

»» Corona-Virus verzögert die Erholung der deutschen Konjunktur

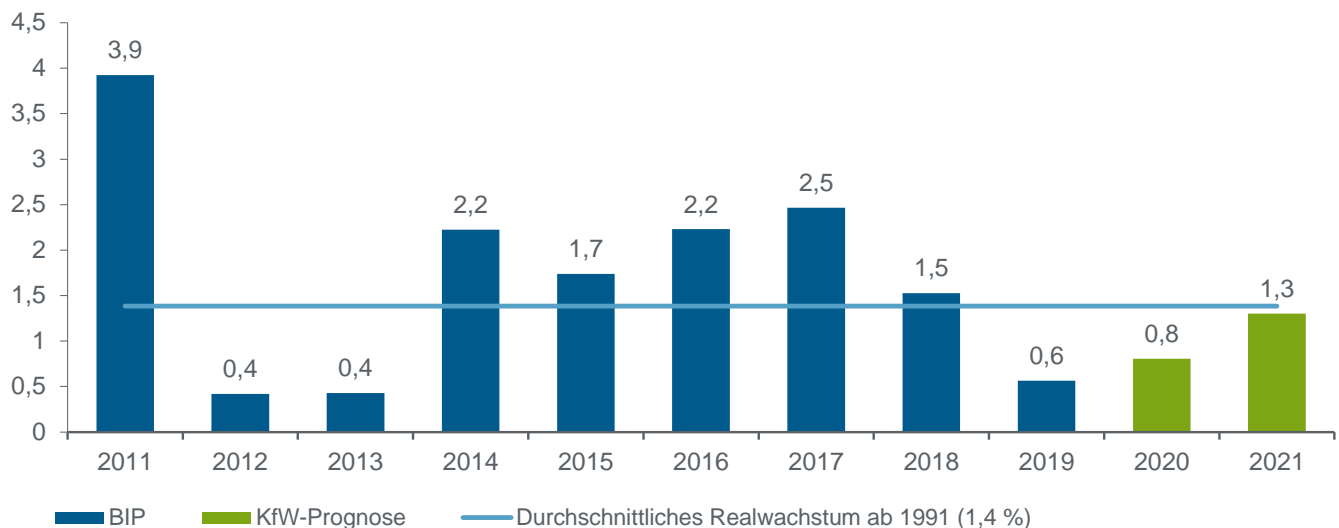
25. Februar 2020

Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Die deutsche Wirtschaft trat im vierten Quartal 2019 auf der Stelle. Auch im ersten Halbjahr 2020 dürfte sie nur wenig über Stagnation hinauskommen, bevor die Quartalswachstumsraten ab dem Sommer voraussichtlich wieder anziehen werden.
- Der Ausbruch des Corona-Virus verlängert die bereits rekordlange deutsche Industrierezession in das Jahr 2020 hinein. Erst nach der Normalisierung in China sollte eine positive Gegenbewegung bei der Industrieproduktion einsetzen.
- Mit 0,8 % (kalenderbereinigt: +0,4 %) dürfte der BIP-Anstieg 2020 um 0,1 Prozentpunkte geringer ausfallen als bislang prognostiziert. Für 2021 erwartet KfW Research in seiner Erstprognose eine Wachstumsbeschleunigung auf 1,3 % (kalenderbereinigt: +1,3 %).
- Die Abwärtsrisiken überwiegen. Erhebliche Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten im Fall einer sich länger hinziehenden Corona-Epidemie sind genauso möglich wie neue Handelsspannungen oder ein Scheitern der EU-Verhandlungen mit Großbritannien.

Bruttoinlandsprodukt Deutschland

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

Quartalsstagnation beendet schwaches Jahr 2019

Die deutsche Wirtschaft ist infolge der schwierigen globalen Rahmenbedingungen aus dem Tritt gekommen. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) stagnierte im vierten Quartal; im Gesamtjahr 2019 wuchs es um magere 0,6 % (kalenderbereinigt: +0,6 %). Das ist der geringste Anstieg seit der Eurokrise 2012 und 2013. Ursächlich hierfür sind im Wesentlichen ein sehr schwaches Exportwachstum und – damit einhergehend – die mit inzwischen sechs Quartalen längste Industrierezession seit der

Wiedervereinigung. Demgegenüber präsentierte sich die Binnennachfrage widerstandsfähig und stützte das Wachstum. Der Konsum nahm bei rekordhoher Erwerbstätigenzahl und spürbarem Reallohnwachstum im Gesamtjahr recht kräftig zu, wenngleich sich zum Jahresende Ermüdungserscheinungen zeigten. Auch die privaten Investitionen in Wohnbauten gewannen bei weiter niedrigen Zinsen an Schwung. Dagegen verloren die Unternehmensinvestitionen erheblich an Dynamik, was den anhaltenden Rückgang der Industrieproduktion und die gedrückten Exporterwartungen widerspiegelt.

Kaum mehr als Stagnation im ersten Halbjahr 2020

Kurzfristig ist keine Besserung in Sicht. Zwar hat sich das Geschäftsklima des Verarbeitenden Gewerbes Anfang 2020 sichtlich erholt, was für sich genommen auf eine bevorstehende Wende bei der Industriekonjunktur hoffen lässt. Diese Hoffnung muss nach dem massiven Ausbruch des neuen Corona-Virus (SARS-CoV-2) in China jedoch noch einmal vertagt werden. Der Corona-Effekt auf die international stark verflochtene deutsche Wirtschaft entfaltet sich über zwei Kanäle: Zum einen bricht kurzfristig die Nachfrage aus China nach deutschen Produkten ein und zum anderen sind wegen des Stillstands bei chinesischen Zulieferern direkt und indirekt Störungen in den grenzüberschreitenden Wertschöpfungsketten möglich. Infolgedessen dürfte die Industrieproduktion im ersten Quartal weiter schrumpfen. Auf der anderen Seite werden die Bauinvestitionen und der Konsum das Wachstum bei zwar nachlassender aber noch immer positiver Beschäftigungsdynamik weiterhin stützen. Rückgänge bei der Industriebeschäftigung dürften dabei durch Beschäftigungszuwächse in den Dienstleistungsbranchen überkompensiert werden. Insgesamt rechnen wir mit einer erneuten Stagnation im ersten Quartal. Auch im zweiten Quartal dürfte das BIP nur geringfügig wachsen, bevor sich die konjunkturelle Dynamik nach der Jahresmitte wieder belebt. Dabei unterstellen wir, dass die Corona-Epidemie im Wesentlichen auf China begrenzt bleibt und in einigen Wochen ihren Höhepunkt überschritten haben wird. Danach sollten sich das Leben sowie die Wirtschaft in China relativ rasch wieder normalisieren, bevor es zu gesamtwirtschaftlich signifikanten Behinderungen in den Wertschöpfungsketten und den globalen Logistiknetzen kommt.

Prognose für das Gesamtjahr 2020 abwärts revidiert

Unter diesen Voraussetzungen erwarten wir für 2020 nun nur noch einen jahresdurchschnittlichen Zuwachs des preisbereinigten BIP von 0,8 % (Vorprognose: +0,9 %). Bei dieser in Deutschland üblichen Angabe der Konjunkturprognose als Originalrate ist allerdings zu berücksichtigen, dass sie durch einen ungewöhnlich starken Kalendereffekt unterstützt wird. Indem deutlich mehr Feiertage auf ein Wochenende fallen, kann 2020 an fast vier Tagen mehr gearbeitet werden als 2019. Die dadurch ermöglichte zusätzliche Wertschöpfung trägt knapp 0,4 Prozentpunkte zu dem Gesamtjahreswachstum bei. Kalenderbereinigt – mithin rein konjunkturell getrieben – wird das BIP 2020 folglich nur um 0,4 % und damit noch schwächer wachsen als im vergangenen Jahr, für das der Kalendereffekt vernachlässigbar ist. Vor allem in der ersten Jahreshälfte dürfte die globale Nachfrage nach deutschen Exportgütern wie insbesondere Autos und Maschinen noch schwach bleiben, weswegen die Unternehmen bei Investitionsentscheidungen bis auf Weiteres auch zurückhaltend agieren werden.

Deutliche Wachstumsbeschleunigung 2021

Im kommenden Jahr sollten sich die Exporte im Einklang mit dem angenommenen graduellen Anstieg des Weltwirtschaftswachstums erholen. Die deutsche Industrie dürfte

dann wieder etwas kräftiger wachsen, da sie von der günstigeren Auslandsnachfrage profitiert. Dies wird auch die Unternehmensinvestitionen anregen. Gleichzeitig stärkt die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags ab 2021 die private Kaufkraft. Da der Konsum und der private Wohnbau voraussichtlich weiter steigen werden, erwarten wir für 2021 in unserer Erstprognose ein BIP-Wachstum von 1,3 %. Im kommenden Jahr ist die Anzahl der Arbeitstage praktisch genauso groß wie 2020. Mithin entspricht unsere Prognose kalenderbereinigt ebenfalls einem BIP-Anstieg um 1,3 % und läuft damit auf eine deutliche konjunkturelle Belebung im Vergleich zu dem sehr bescheidenen kalenderbereinigten Wachstum in diesem Jahr hinaus.

Abwärtsrisiken überwiegen

Die deutsche Wirtschaft bleibt angesichts der schwachen konjunkturellen Grundtendenz anfällig für negative Überraschungen; die Abwärtsrisiken überwiegen weiterhin. Zwar sind zentrale handelspolitische Negativrisiken etwas verblasst, mit dem Ausbruch des Corona-Virus sind jedoch erhebliche neue Unwägbarkeiten entstanden. Unsere Arbeitshypothese ist, dass die Effekte des Ausbruchs zeitlich und räumlich relativ begrenzt bleiben. Sollte die Corona-Epidemie jedoch länger andauern und auch andere Weltregionen stärker in Mitleidenschaft ziehen, werden gravierende Auswirkungen auf den Außenhandel und die Wertschöpfungsketten wahrscheinlicher, denen die deutsche Industrie besonders ausgesetzt ist. Nach dem geregelten EU-Austritt des Vereinigten Königreichs Ende Januar besteht lediglich Klarheit während der Übergangsfrist. Die britische Seite möchte diese keinesfalls über 2020 hinaus ausdehnen, obwohl noch bis Ende Juni dieses Jahres im Konsens beider Seiten die rechtliche Möglichkeit dazu besteht. Wir gehen in unserer Prognose davon aus, dass bis Jahresende wenigstens ein Basisabkommen geschlossen wird, mit dem der britisch-europäische Handel im Kern unverändert fortgeführt werden kann. Dies ist jedoch angesichts der sehr unterschiedlichen Vorstellungen dies- und jenseits des Ärmelkanals höchst unsicher. Sollten die Verhandlungen scheitern, fielen der Handel der EU mit dem Vereinigten Königreich ab Anfang 2021 auf die Regelungen der WTO zurück, womit unweigerlich Handelshemmnisse wie Zölle und Quoten verbunden wären. Bereits die Aussicht darauf dürfte die wirtschaftliche Stimmung belasten. Auch nach dem zwischen den USA und China geschlossenen Teilabkommen bleibt ein hohes Maß an Unsicherheit über die US-Handelspolitik, gerade mit Blick auf die EU. Deutschland könnte noch immer durch die Einführung der schon länger angedrohten US-Sonderzölle auf europäische Autos und Autoteile getroffen werden. Im Vergleich zu den Abwärtsrisiken fallen die Aufwärtsrisiken unserer Prognose eher bescheiden aus. Sie ergeben sich insbesondere aus der Möglichkeit, dass wir die ab dem zweiten Halbjahr 2020 erwartete Erholungstendenz im Verarbeitenden Gewerbe unterschätzen, das in den vergangenen anderthalb Jahren besonders belastet war. Zudem bestehen fiskalische Spielräume im Staatshaushalt, um unerwartete Schocks wenigstens teilweise abzufedern.