

»» Deutsche Konjunktur: Industrierezession nicht mehr so ansteckend wie früher?

Nr. 180, 10. Juli 2019



Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de

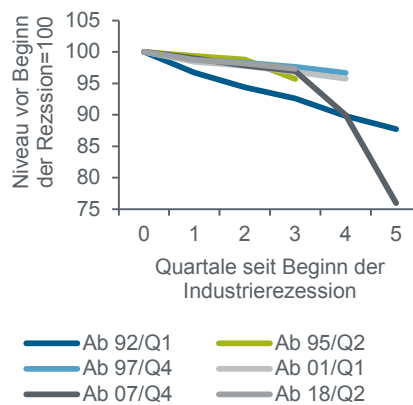
Wachstum trotz Industrierezession

Die deutsche Wirtschaft wuchs im Jahr 2018 um 1,4 % – ein ordentliches Ergebnis, das dem Durchschnittstempo seit der Wiedervereinigung entspricht. Es wurde erreicht, obwohl das Verarbeitende Gewerbe als Kern der deutschen Exportwirtschaft ab der Jahresmitte in eine Rezession rutschte, die bis heute anhält. Für 2019 wird zwar allgemein eine weitere Verlangsamung des realen Wirtschaftswachstums erwartet, jedoch keine Schrumpfung: Der Mittelwert von 28 professionellen Prognostikern aus Banken und Wirtschaftsforschungsinstituten für das laufende Jahr liegt im Juni bei 0,8 %, die Spanne reicht von 0,4 bis 1,1 %. Für 2020 geht der Konsens von einer Erholung des Wachstums auf dann wieder 1,4 % aus.

Zusammenhang lockerer?

Die prognostizierte eher leichte Konjunkturdelle trotz rückläufiger Wertschöpfung in der Industrie über bereits drei Quartale ist historisch bemerkenswert. Alle bisherigen gesamtdeutschen Rezessionen (1993, 2003 und 2009) gingen eng mit ausgeprägten Schwächephasen im Verarbeitenden Gewerbe einher. Diesmal jedoch, so ließe sich argumentieren, ist die Binnennachfrage dank der langjährig positiven Beschäftigungs- und Lohnentwicklung so stark, dass die Wirtschaft eine internationale Nachfrageflaute besser verkraften kann als in der Vergangenheit. Die schwache Weltkonjunktur trübe zwar weiterhin die exportstarke Industrie, doch darüber hinausgehende Bremseffekte blieben begrenzt. Ist eine solche relative Gelassenheit tatsächlich angebracht? Dieser Frage soll im Folgenden anhand einer historischen Einordnung der aktuellen Konstellation nachgegangen werden. Relevant ist die Antwort vor allem, weil ein Abebben der großen internationalen Risiken – Brexit, Geopolitik, US-Handelskonflikte – bislang nicht zu erkennen ist.

Grafik 1: Reale Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes



Quellen: KfW Research, Destatis

Aktuelle Industrierezession historisch unauffällig, aber ...

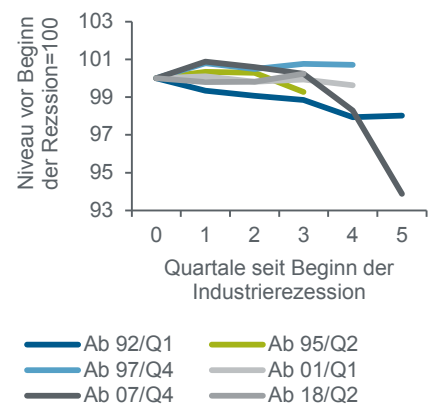
Seit 1991 gab die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes in sechs Fällen mindestens drei Quartale lang nach (Grafik 1). Im Vergleich zu ihren Vorgängern fällt die aktuelle Industrierezession dabei nicht auf. Deutlich abweichende Muster zeigen lediglich die Rezessionsperiode ab dem 1. Quartal 1992, als der industrielle Rückbau in Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung die Auswirkungen einer globalen Nachfrageschwäche wohl erheblich verschärfte sowie die vorletzte Industrierezession ab dem 4. Quartal 2007. Waren diese drei Quartale nach Ausbruch noch unauffällig, brach die industrielle Wertschöpfung in den beiden Quartalen danach – also auf dem Höhepunkt der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Winterhalbjahr 2008/2009 – in bisher ungekanntem Ausmaß ein.

... genauso auch das aktuelle BIP

Legt man die gesamtwirtschaftliche Dynamik in den gleichen Zeiträumen daneben, so fällt die aktuelle Entwicklung allerdings ebenfalls nicht aus dem historischen Rahmen (Grafik 2). Insbesondere hebt sich der aktuelle BIP-Pfad kei-

neswegs so positiv nach oben ab, wie unter der Hypothese eines mittlerweile gelockerten Zusammenhangs zwischen Industrie- und Gesamtkonjunktur zu erwarten gewesen wäre. Die darin zum Ausdruck kommende anhaltend hohe konjunkturelle Relevanz des Verarbeitenden Gewerbes ist mit Blick auf die außenwirtschaftlichen Verflechtungen nachvollziehbar.

Grafik 2: Reales BIP



Quellen: KfW Research, Destatis

Konjunkturelles Enttäuschungspotenzial unangenehm hoch

Deutschland ist für ein Land seiner wirtschaftlichen Größe unverändert eine extrem offene und außenwirtschaftlich verwundbare Ökonomie – mit einem rekordhohen Anteil seiner Exporte am BIP (2018: 47,1 %) und einem weiterhin sehr großen Exportüberschuss (2018: 6,6 % des BIP). Die erhoffte Konjunkturerholung ab dem zweiten Halbjahr 2019 allein mit einer im Vergleich zu früher robusteren Binnennachfrage begründen zu wollen, wäre deshalb grob fahrlässig. Hierzu braucht es auch eine Entspannung im globalen Umfeld und ein baldiges Ende der Industrierezession. Anders gewendet: Das Enttäuschungspotenzial ist angesichts der globalen wirtschaftspolitischen Großwetterlage momentan leider unangenehm hoch. ■