

Wirtschaftspolitik aktuell: 23. September 2019

Konjunkturprognose des Bankenverbands: Am Tropf der Weltwirtschaft

- Die internationalen Handelskonflikte sowie geopolitische und länderspezifische Risiken haben die globale Konjunktur spürbar gebremst.
- Die besonders eng in die Weltwirtschaft integrierte deutsche Industrie wurde davon außerordentlich stark getroffen.
- Die robuste Binnennachfrage in Deutschland verhindert ein tiefes Abrutschen der deutschen Konjunktur. 2020 dürften die weltwirtschaftlichen Belastungen abklingen. Für die deutsche Wirtschaft insgesamt bedeutet dies eine ausgeprägte Schwächephase mit einem nur sehr geringen Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr.

Autor

Volker Hofmann

GB Wirtschaft
Telefon +49 30 1663-1150
volker.hofmann@bdb.de

Lange Bremsspurten in der Weltwirtschaft

Die Bremsspurten in der Weltwirtschaft werden immer deutlicher und länger. Maßgeblich sind die verschiedenen internationalen Handelskonflikte:

Sie bremsen durch direkte Wachstumseinbußen – vor allem in China. Außerdem werden die globalen Produktions- und Lieferketten gestört. Hinzu kommt die große Verunsicherung von Produzenten und Investoren, die Investitionen zurückstellen.

Zusätzlich zu den Handelskonflikten gibt es verschiedene geopolitische und länderspezifische Risiken. Dazu gehören die Spannungen im Nahen Osten, der Brexit-Prozess sowie die Probleme in Ländern wie Argentinien, Brasilien oder der Türkei.

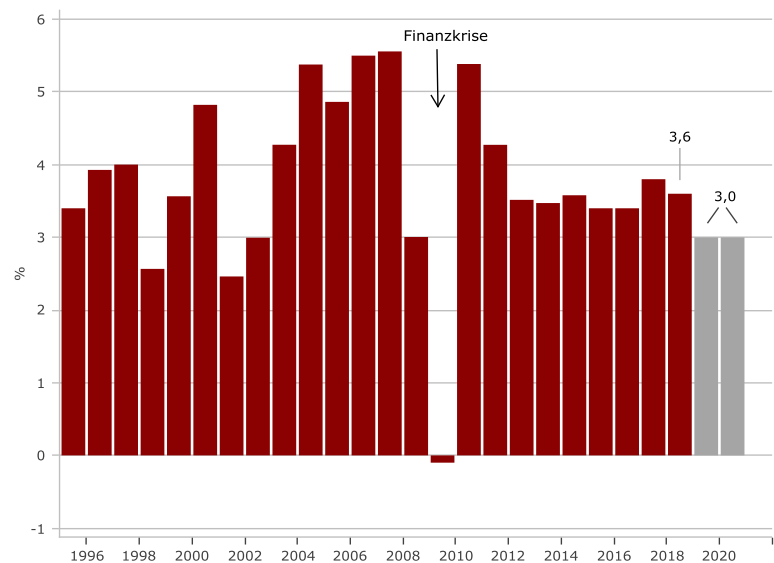
Kurzfristig, also noch in diesem Jahr, ist keine Besserung in Sicht. Das globale Wirtschaftswachstum dürfte sich im laufenden Jahr daher spürbar auf etwa 3 % verlangsamen. Das wäre gut ein halber Prozentpunkt weniger als noch im Vorjahr.

Das Abrutschen der Weltwirtschaft in eine Rezession ist aus heutiger Sicht aber nicht zu befürchten. So sollte es den USA und China im nächsten Jahr gelingen, ihre wirtschaftliche Dynamik auf einem immer noch akzeptablen Wachstumsniveau zu halten. In China dürfte sich die Wachstumsverlangsamung zwar auch 2020 fortsetzen, der Tempoverlust sollte aber schwächer werden. In den USA wird das BIP-Wachstum von rund 3 % im vergangenen Jahr auf 2,4 % in diesem und knapp 2 % im nächsten Jahr zurückgehen. Niedrigere Leitzinsen der Fed, weitere defizitfinanzierte Ausgabensteigerungen des Staates und eine gewisse

handelspolitische Kompromissbereitschaft im Präsidentschaftswahlkampf sollten dem US-Wachstum im Jahr 2020 aber zu einer allmählichen Bodenbildung verhelfen.

Wirtschaftswachstum weltweit

in % ggü. Vj.



Quelle: IWF, 2019 und 2020 Prognose des Bankenverbandes.

Vor diesem Hintergrund dürfte sich auch das globale Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr auf der 3%-Marke fangen. Durch niedrigere US-Zinsen und stabile beziehungsweise wieder leicht steigende Rohstoffpreise besteht zudem die Chance, dass die Schwellenländer neues Investitionskapital anziehen und das Wachstumstempo dort wieder etwas zunimmt.

Euroraum: Deutlich schwächer, aber keine Stagnation

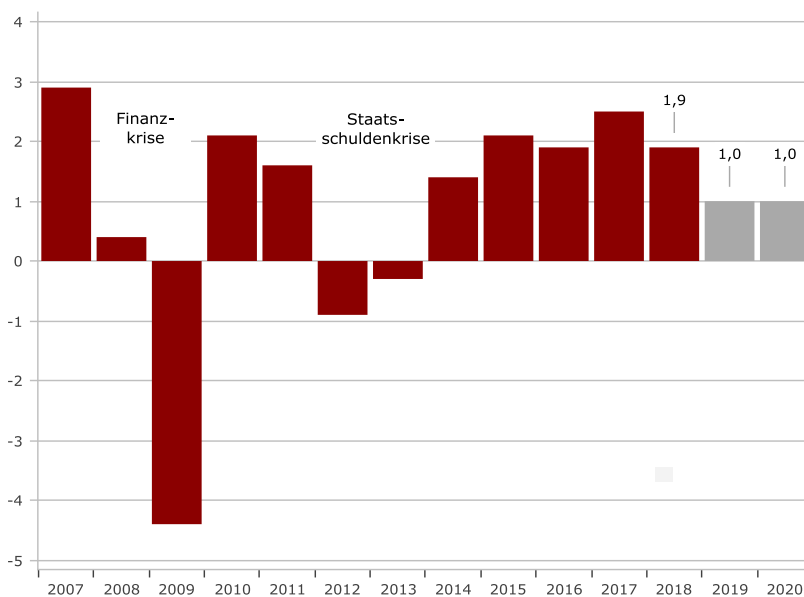
Im Vergleich zu anderen großen Wirtschaftsregionen ist im Euroraum der Anteil der Exporte und

der Industrieproduktion an der Wirtschaftsleistung recht hoch. Die Handelskonflikte, die schwächere Weltkonjunktur und der bevorstehende Brexit belasten den Euroraum daher stark.

Das Wirtschaftswachstum im Euroraum dürfte sich von ordentlichen 2 % im vergangenen Jahr auf eine letztlich unbefriedigende Rate von 1 % in diesem Jahr halbieren. Mit der für 2020 prognostizierten Stabilisierung der Weltwirtschaft sollte das Wirtschaftswachstum allerdings auch im Euroraum einen Boden finden. Das Abrutschen in eine Rezession ist weiterhin unwahrscheinlich. Bei einer

Wirtschaftswachstum im Euro-Raum

in % ggü. Vj.



Quelle: Eurostat, 2019 und 2020 Prognose des Bankenverbandes.

insgesamt verhaltenen BIP-Entwicklung im Jahresverlauf 2020 sollte das Wirtschaftswachstum im Jahresdurchschnitt auf dem diesjährigen Niveau verharren (rund 1 %).

Wichtige Konjunkturstütze im Euroraum bleibt die Binnennachfrage. Sie wird wiederum von der guten Arbeitsmarktentwicklung getragen. Die Arbeitslosenquote für den gesamten Euroraum ist im Juni dieses Jahres auf 7,5 % gesunken. Damit ist sie so niedrig wie zuletzt vor dem Ausbruch der Finanzkrise im Sommer 2008 und liegt nur 0,2 Prozentpunkte über dem historischen Tiefstand (März 2008) dieser bis Anfang 1993 zurückgerechneten Quote.

Mit der üblichen zeitlichen Verzögerung wird das deutlich eingebremste Wirtschaftswachstum zwar auch auf den Arbeitsmarkt ausstrahlen; der Rückgang der Arbeitslosigkeit sollte sich jedoch nur verlangsamen und auch im nächsten Jahr noch wichtige Impulse für die Binnennachfrage liefern.

Derweil bleibt die Preisentwicklung im Euroraum weiterhin sehr moderat. Über den Herbst hinweg dürfte die Inflationsrate bei rund 1 % verharren. Im Jahresdurchschnitt ergibt das eine allgemeine Preissteigerung von 1,3 % im Euroraum.

Nicht zuletzt wegen der nachlassenden Basiseffekte aus dem kräftigen Ölpreistrückgang im Herbst 2018 sollte die Teuerungsrate ab Dezember dieses Jahres wieder etwas anziehen. Im Jahresdurchschnitt 2020 dürfte sie gleichwohl mit 1,3 % auf dem gleichen Wert wie in diesem Jahr liegen.

Damit bleibt die Preisentwicklung zwar nennenswert vom mittelfristigen EZB-Ziel entfernt (unter, aber nahe 2 %). Deflationsrisiken sind allerdings weit und breit nirgends zu erkennen.

Deutschland: Ausgeprägte Schwächephase

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland hängt wie in keinem anderen Land am Tropf der Weltwirtschaft. Der hohe Exportanteil am Inlandsprodukt und der beachtliche Leistungsbilanzüberschuss sind nur zwei Hinweiszeichen dafür. Insofern ist die unterdurchschnittliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft momentan keine wirkliche Überraschung, zumal hausgemachte Probleme in der für die deutsche Wirtschaft besonders wichtigen Automobilindustrie

und drohende US-Zölle auf Autoimporte zusätzlich bremsen.

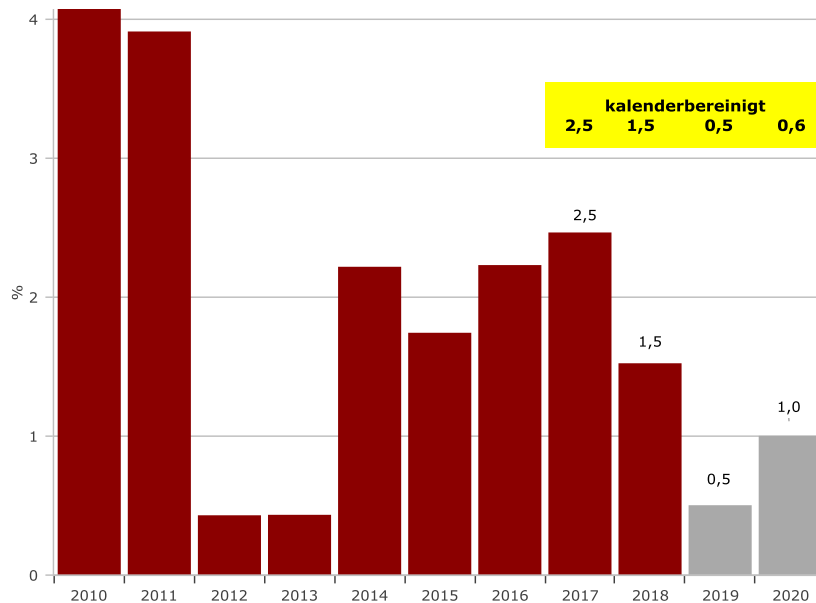
Inzwischen nehmen die Hinweise zu, dass sich die deutsche Industrie bereits in einer Rezession befindet. Die lebhaftere Binnennachfrage sowie die robuste Konjunktur im Dienstleistungssektor hellen das gesamtwirtschaftliche Bild aber unverändert auf.

Eine Besserung im Industriesektor ist dieses Jahr kaum noch zu erwarten. Dazu müssten die Abschwächung der Weltwirtschaft ein Ende finden und die Belastungen durch den Brexit sowie durch drohende Zollerhöhungen abnehmen.

Nachdem die gesamtwirtschaftliche Leistung im zweiten Quartal dieses Jahres (saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal) sogar gesunken ist, ist im dritten Quartal ein weiteres geringes Schrumpfen zu befürchten. Auch wenn damit die Definition einer „technischen Rezession“ erfüllt wäre, spricht

Wirtschaftswachstum in Deutschland

in % ggü. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt, 2019 und 2020 Prognose des Bankenverbandes.

zum Beispiel das weiterhin für den Jahresdurchschnitt 2019 prognostizierte Wirtschaftswachstum von 0,5 % gegen eine „echte“ Rezession.

Die Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2020 von rund 1 % wird durch einen günstigen Arbeitstageseffekt um etwa 0,4 Prozentpunkte beeinflusst. Die wirtschaftliche Grunddynamik, also das arbeitstäglich bereinigte BIP-Wachstum, dürfte dementsprechend bei 0,6 % liegen. Dieser Wert würde in etwa der Prognose für das laufende Jahr entsprechen und ist eine Halbierung der noch im Frühjahr vom Bankenverband erwarteten Rate.

Da das BIP im Jahr 2020 ohne Rückenwind (statistischer Überhang) aus dem Vorjahr auskommen muss, setzt die Wachstumsprognose von 0,6 % eine leichte Belebung im Jahresverlauf voraus. Anstoß für die leichte Belebung sollten die allmählich abflauenden weltwirtschaftlichen Risiken sein (s. vorne). Außerdem könnten dann auch die Belastungen durch den Brexit etwas nachlassen.

Für die konjunkturelle Entwicklung lässt sich daher festhalten:

- Sie wird auch im nächsten Jahr am Tropf der Weltwirtschaft hängen; die Binnenwirtschaft wird jedenfalls nicht zum maßgeblichen Antrieb werden.
- Durch die prognostizierte Bodenbildung der Weltwirtschaft sollte eine wirklich scharfe Rezession in Deutschland verhindert werden. Ökonomisch kann man die vom 2. Quartal 2019 bis in das 1. Quartal 2020 hinein prognostizierte

„Durststrecke“ als ausgeprägte Stagnationsphase bewerten.

- Das Wirtschaftswachstum wird in Deutschland mindestens bis Ende 2020 keine nennenswerte Zugkraft haben. Damit wird das BIP-Wachstum in Deutschland auch im kommenden Jahr unter dem Durchschnitt des Euroraums liegen.

Der private und der öffentliche Konsum sollten ihre Schlagkraft im Jahr 2020 halten, auch wenn die Entwicklung am Arbeitsmarkt als Stütze deutlich schwächer wird. Zwar dürfte im Durchschnitt des kommenden Jahres noch ein weiterer Beschäftigungsaufbau zu verzeichnen sein; die Zahl der Arbeitslosen könnte aber im Jahresdurchschnitt ebenfalls leicht zunehmen – erstmals seit dem Jahr 2009.

Position des Bankenverbandes

- Die Wirtschaft im Euroraum, erst recht in Deutschland, wird von externen Belastungen besonders stark getroffen. Die Binnennachfrage ist hingegen weiterhin robust.
- Geldpolitische Impulse sind vor diesem Hintergrund unwirksam. Aber auch kurzfristige Konjunkturprogramme sind weder nötig noch zu empfehlen.
- Auf internationaler Ebene ist es wichtig, dass sich Europa intensiv für offene und integrierte Märkte einsetzt. Die neue EU-Kommission muss ferner intensiv daran arbeiten, den europäischen Integrationsprozess voranzubringen, zum Beispiel durch Fortschritte in Richtung eines echten Finanzbinnenmarktes.
- Vor allem in Deutschland ist zudem ein überzeugendes Programm zur Investitionsförderung (privaten und öffentlichen Investitionen) nötig. Hierzu gehören auch schnelle Lösungen für die knappen öffentlichen Planungs- und Genehmigungskapazitäten und die Beseitigung von föderalen Investitionshemmnissen, sei es beim Ausbau der Verkehrs- und Netzinfrastruktur, bei der Schaffung eines leistungsfähigen Bildungssystems oder bei der Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung.

Prognoseübersicht

Deutschland	2018	Prognose	
		2019	2020
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	+ 1,5	+ 0,5	+ 1,0
kalenderbereinigt	+ 1,5	+ 0,5	+ 0,6
Konsumausgaben priv. Haushalte ¹⁾	+ 1,3	+ 1,4	+ 1,2
Konsumausgaben des Staates ¹⁾	+ 1,4	+ 1,7	+ 1,7
Ausrüstungsinvestitionen ¹⁾	+ 4,4	+ 2,2	+ 1,6
Bauinvestitionen ¹⁾	+ 2,5	+ 3,7	+ 2,4
Exporte ¹⁾	+ 2,1	+ 0,7	+ 1,1
Importe ¹⁾	+ 3,6	+ 2,5	+ 2,2
Entwicklung der Verbraucherpreise ²⁾	+ 1,8	+ 1,5	+ 1,5
Zahl der Arbeitslosen (Millionen)	2,340	2,270	2,300

Euro-Raum

Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	+ 1,9	+ 1,0	+ 1,0
Entwicklung der Verbraucherpreise (HVPI) ²⁾	+ 1,8	+ 1,3	+ 1,3
Kernrate ²⁾	+ 1,0	+ 1,0	+ 1,2

Finanzmärkte und Rohstoffe

	20. Sept. 2019		
USD/EUR	1,10	1,13	1,18
Rendite Staatsanleihen Deutschl. (10 J.)	-0,51	-0,55	-0,10
Ölpreis (USD/Barrel)	64,60	61,00	62,50

1) Reale Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr.

2) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr im Jahresdurchschnitt.

Die Konjunkturprognose des Bankenverbands wird halbjährlich durchgeführt und beruht auf einer Umfrage unter den 13 Chefvolkswirten von privaten Banken, die Mitglieder des Ausschusses für Wirtschafts- und Währungspolitik sind. Mitglieder sind:

Stefan Schneider	Chief German Economist, Head of Strategic Research, DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT, Frankfurt am Main - <i>Vorsitzender</i> -
Burkhard Allgeier	Chief Investment Officer, H&A Global Investment Management GmbH, Frankfurt am Main
Dr. Marco Bargel	Chefinvestmentstrategie Postbank, DB Privat- und Firmenkundenbank AG, Bonn
Dr. Klaus Bauknecht	Chefvolkswirt, IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf
Dr. Jan Bottermann	Chefvolkswirt, NATIONAL-BANK Aktiengesellschaft, Essen
Carsten Brzeski	Chefvolkswirt, ING-DiBa AG, Frankfurt am Main
Dr. Felix Hüfner	Chefvolkswirt Deutschland, UBS Europe SE, Frankfurt am Main
Carsten Klude	Chefvolkswirt, M.M. Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg
Dr. Jörg Krämer	Chefvolkswirt, COMMERZBANK Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
Dr. Andreas Rees	Chefvolkswirt Deutschland, UniCredit Bank AG, Frankfurt am Main
Stefan Schilbe	Chefvolkswirt, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Düsseldorf
Dr. Holger Schmieding	Chefvolkswirt, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, London
Dr. Dirk Schumacher	Senior European Economist and Managing Director, NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland, Frankfurt am Main

Geschäftsführung:

Dr. Christian Ossig	Hauptgeschäftsführer, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin
Markus Becker-Melching	Mitglied der Geschäftsführung, Stab der Hauptgeschäftsführung, Politik, Internationale Beziehungen, Wirtschaft, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

