



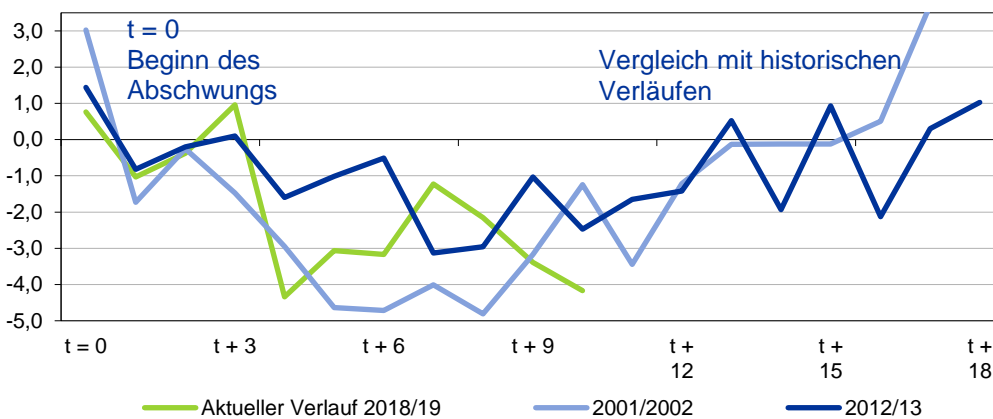
Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de
Dr. Carolin Vogt
Carolin.vogt@ikb.de

Rückblick: ein Auf und Ab

Eigentlich hätte ab Mitte 2019 die Erholung der deutschen Wirtschaft spürbar an Dynamik zulegen sollen; so zumindest war noch die Einschätzung zu Jahresanfang. Konsensmeinung war, dass vor allem die Sondereffekte in der Automobilindustrie das Wachstum nur vorübergehend belasten würden. Doch die deutsche Wirtschaft schnitt im ersten Quartal 2019 besser ab, als allgemein erwartet wurde, und zeigte dafür anschließend eine Schwäche, die sogar zu einem BIP-Rückgang im zweiten Quartal 2019 geführt haben dürfte. Gründe hierfür sind unter anderem Vorzugseffekte im ersten Quartal – vor allem in Folge der ursprünglichen Brexit-Deadline Ende März –, der Nachholbedarf bei PKW-Neubestellungen und der relativ milde Winter. Diese Effekte haben im ersten Quartal Bauinvestitionen, Exporte und Konsum gestützt und sollten im zweiten Quartal zu Rückpralleffekten geführt haben.

Vergleicht man den Verlauf der Industrieproduktion mit vorherigen Rezessionsphasen, ergeben sich keine besonderen Abweichungen. Denn es sind nicht nur Vorzieheffekte, die die aktuelle Entwicklung trüben. Es handelt sich offenbar nicht nur um eine kurzfristige Verschnaufpause und schnell verpuffende Sondereffekte, sondern um einen klassischen Konjunkturzyklus, zumindest was die Industrieproduktion angeht. Damit könnten auch die kommenden Monate von Produktionsrückgängen gekennzeichnet sein. Dies gilt insbesondere für den Maschinenbau, aber auch für das gesamte Verarbeitende Gewerbe (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 9. Juli 2019](#)). Dennoch: Ebenso wie das Wachstum im ersten Quartal 2019 kein Indiz der relativen Stärke der deutschen Wirtschaft war, so sollte ein schwaches zweites Quartal nicht zu einem überzogenen Pessimismus führen. Denn wie bei bisherigen Industriezyklen dürfte sich das Produktionswachstum im verbleibenden Jahr 2019 stabilisieren. Die Entwicklung der Automobilindustrie – ein konjunktureller Frühindikator – stärkt diese Erwartung. Auch die globale Industrie scheint Bodenhaftung gefunden zu haben.

Abb. 1: Deutsche Industrieproduktion; Veränderung zum Vorjahr in %



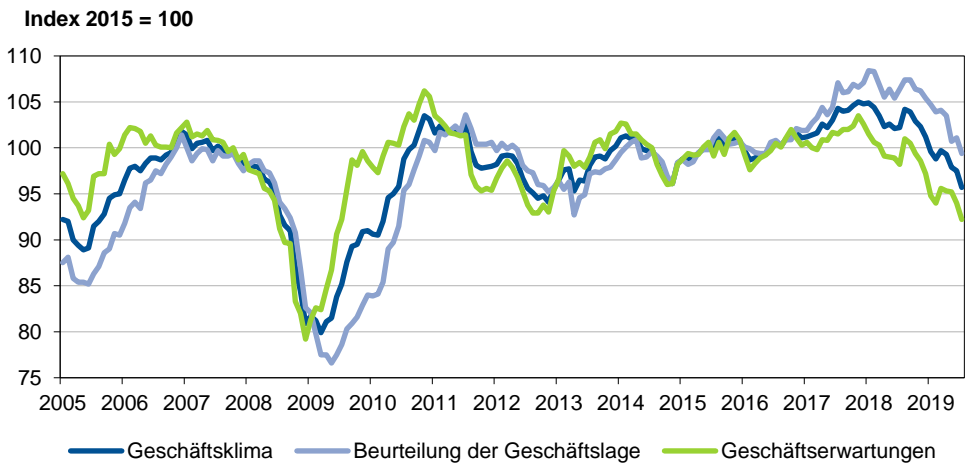
Der private Konsum sollte als Stabilitätsanker weiter zur Verfügung stehen: IKB-Schätzungen deuten zwar auf einen leichten Anstieg der Arbeitslosenquote in den kommenden Monaten an, hohe Lohnabschlüsse sollten aber zu einem robusten Wachstum der preisbereinigten realen Einkommen führen. Die Stabilisierung der globalen Industrieproduktion stützt zudem die deutschen Exportaussichten – zumindest was das absolute Niveau angeht. Grundsätzlich bleibt allerdings die Ausgestaltung des Brexit ein bedeutender Risikofaktor für die deutsche Konjunktur – insbesondere für das Jahr 2020 (siehe [IKB-Kapitalmarkt-News 17. Juni 2019](#)).

Aktuelle Stimmung: ifo Geschäftsklima unerwartet deutlich eingetrübt

Die Stimmung der deutschen Unternehmen hat sich im Juli überraschend klar verschlechtert. Das ifo Geschäftsklima sank um 1,8 Zähler auf 95,7 Punkte und fiel damit auf das Niveau vom Dezember 2012. Die Konsensmeinung ging nur von einem leichten Rückgang aus. Die Unternehmen schätzten dabei sowohl ihre aktuelle Lage als auch ihre Geschäftsperspektiven

pessimistischer ein. Der Lage-Index sank um 1,7 Zähler auf 99,4 Punkte, und der Indikator für die Geschäftsperspektiven verringerte sich um 1,8 Zähler auf 92,2 Punkte.

Abb. 2: ifo Geschäftsklima Deutschland

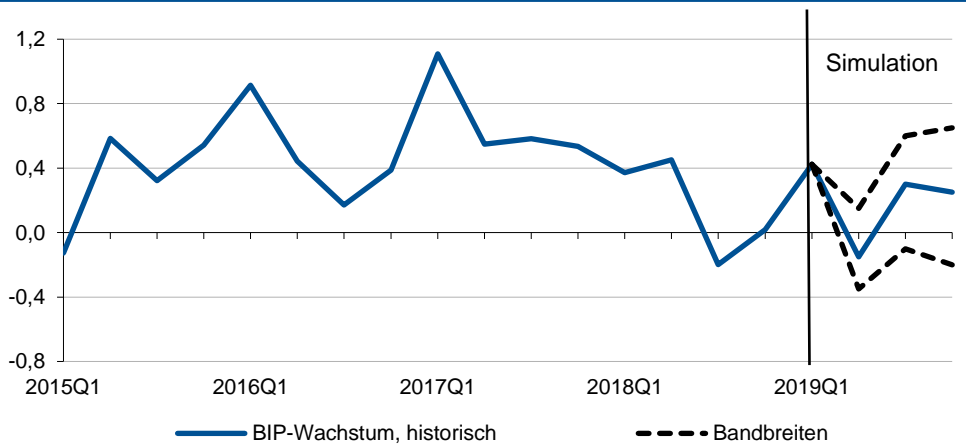


In fast allen Sektoren – Industrie, Dienstleistungen, Handel – hat sich die Stimmung eingetrübt. Nur im Bausektor hat sich das Geschäftsklima aufgehellt. Dennoch hat sich die sektorale Spaltung in der deutschen Wirtschaft weiter vertieft. So hat sich insbesondere die Stimmung der Industrie nochmals deutlich eingetrübt. Ein stärkerer Rückgang wurde laut ifo Institut zuletzt im Februar 2009 beobachtet. Auch die Einkaufsmanager-Indizes von gestern bestätigen diese Tendenz. So gab der PMI für die deutsche Industrie klar nach. Er verlor 1,9 Punkte, liegt nun mehr mit 43,1 Punkte tief unter der Expansionsmarke von 50 Punkten und signalisiert eine anhaltende Schrumpfung der Industrieproduktion.

Ausblick 2019

Der ifo Index für Juli gibt eine erste Indikation für das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2019. Sollte das Geschäftsklima nach dem deutlichen Rückgang im Juli auch im August weiter an Boden verlieren, wird ein BIP-Rückgang im vierten Quartal immer wahrscheinlicher. Selbst wenn sich der ifo-Indikator auf dem aktuellen Niveau stabilisiert, ist solch eine Entwicklung nicht auszuschließen. Grundsätzlich deutet der Index von heute auf ein zunehmendes Konjunkturrisiko hin. Auch wenn sich das BIP-Wachstum nach dem erwarteten Rückgang im zweiten Quartal im dritten Quartal erholen sollte, ist dies demnach kein Indiz einer sich aufbauenden, im vierten Quartal anhaltenden Konjunkturbelebung. Die Erwartung einer sich erholenden deutschen Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte ist auf Grundlage des ifo Geschäftsklimas (und der jüngsten PMI Zahlen) immer weniger wahrscheinlich. Bei einer wie in Abb. 3 dargestellten Entwicklung würde das BIP-Jahreswachstum für 2019 bei 0,6 % liegen. Aufgrund des starken Rückgangs des ifo Geschäftsklimas und anhaltender globaler Unsicherheiten wie Ausgestaltung des Brexit und Protektionismus ist das Prognoserisiko jedoch weiterhin nach unten gerichtet.

Abb. 3: Reales BIP-Wachstum in % zum Vorquartal: IKB-Prognose auf Basis des ifo Index



Fazit: Der deutliche Rückgang des ifo Geschäftsklimas bestätigt, was jüngste PMI-Zahlen, Auftragseingänge sowie historische Industriezyklen bereits signalisiert haben: Die Erwartung einer Konjunkturerholung in der zweiten Jahreshälfte 2019 ist immer weniger haltbar. Nicht nur ist in den kommenden Monaten mit weiteren Produktionsrückgängen bei wichtigen Branchen des verarbeitenden Gewerbes zu rechnen; auch der Gesamtausblick für das vierte Quartal auf Basis des aktuellen ifo Geschäftsklimawertes ist eher enttäuschend. Zudem belastet der zu erwartende BIP-Rückgang im zweiten Quartal die Wachstumsprognose für 2019. Anhaltende Themen wie die Ausgestaltung des Brexit deuten zudem auf ein bedeutendes Prognoserisiko für 2020 hin. Selbst bei einer Anpassung der BIP-Wachstumsprognose auf 0,6 % für 2019 bleibt das Prognoserisiko nach unten gerichtet.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugswise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

25. Juli 2019

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz