

Transformation bekommt konjunkturellen Gegenwind

Fazit: Ein konjunkturelles Unwetter braut sich in Deutschland zusammen. Die geldpolitische Straffung dämpft zunehmend die Binnennachfrage und erschwert die Investitionstätigkeit. Zudem belastet die eskalierende globale Unsicherheit den deutschen Exportausblick und damit die Ausrüstungsinvestitionen.

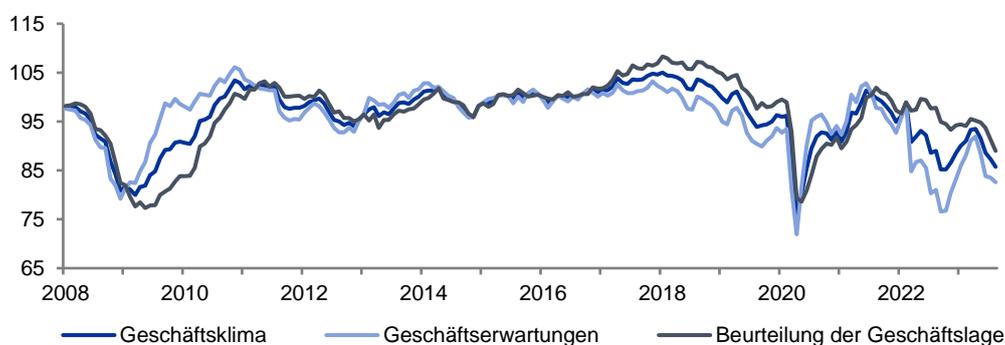
Die Zeiten einer robusten chinesischen Wirtschaft als Treiber der Weltkonjunktur scheinen vorerst vorbei zu sein. Der US-Wahlkampf wird die Beziehungen zwischen China und den USA in den kommenden 12 Monaten weiter belasten, damit verschlechtert sich der mittelfristige globale Konjunkturausblick zusätzlich. Die konjunkturelle Eintrübung wird sich deshalb hinziehen, und Unternehmen werden Investitionsvorhaben am Standort Deutschland zurückstellen und abwarten. Dies wird die Transformation der deutschen Industrie verzögern.

Die IKB erwartet ein BIP-Wachstum von unter 0,5 % für 2024.

Stimmungseintrübung nicht überraschend

Jüngste Stimmungsindikatoren lassen wenig Zweifel: Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich deutlich und in der Breite ein. So hat sich zwar das BIP nach den beiden Rückgängen in den Vorquartalen im zweiten Quartal stabilisiert. Der Ausblick deutet allerdings auf ein anhaltend schwieriges Umfeld in den kommenden Quartalen hin, und ein erneuter Rückgang der Wirtschaftsleistung ist sicherlich nicht auszuschließen. Zudem hat sich auch das Risiko für den Konjunkturausblick deutlich erhöht.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: ifo Institut

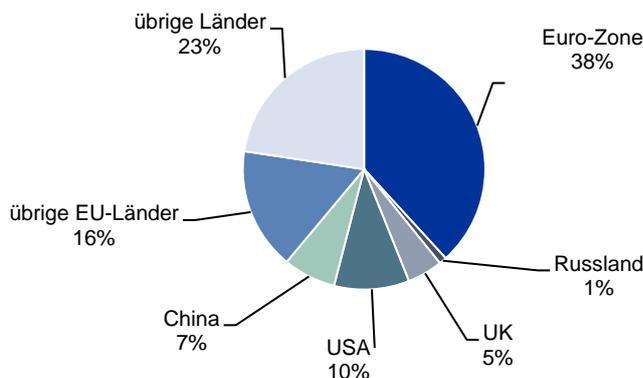
Die Eintrübung der Stimmungsindikatoren ist deshalb nachvollziehbar, denn es zeichnet sich keine schnelle Korrektur ab. Wir stehen vor einer U-förmigen Konjunkturentwicklung, wobei die Konjunktur im Umfeld von globalen Risiken und der geldpolitischen Straffung die Talsohle noch nicht erreicht hat. So hat sich das ifo Geschäftsklima, der bedeutendste Stimmungsindikator für die deutsche Wirtschaft, im August erneut deutlich und zum vierten Mal in Folge eingetrübt. Der Index fiel um 1,6 Punkte. Treiber der Entwicklung waren wie im letzten Monat deutlich schlechtere Bewertungen der aktuellen Lage. Hier gab es ein Minus von 2,3 Punkten. Zudem fielen die Erwartungen erneut pessimistischer aus; dieser Teilindex gab um 0,9 Punkte nach.

Globaler Ausblick mit hohem Risiko

Die geldpolitische Straffung in der Euro-Zone schreitet voran, und die reale Geldmenge schrumpft. Die Kreditnachfrage lässt aufgrund hoher Finanzierungskosten deutlich nach, Investitionen werden auf breiter Front nach hinten verschoben. Und als Folge des Einbruchs der Baugenehmigungen ist auch von einem spürbaren Rückgang der Bauinvestitionen in den kommenden Quartalen auszugehen. Die vollen Auswirkungen der geldpolitischen Straffung werden sich also erst noch zeigen.

Die starke globale konjunkturelle Unsicherheit wird zudem die Bereitschaft belasten Ausüstungsinvestitionen zu tätigen. Zwar zeigt sich zum einen die US-Wirtschaft bisher robust, nicht zuletzt wegen der außerordentlich expansiven Fiskalpolitik. Doch die geldpolitische Straffung wird auch in den USA ihre Spuren in der Realwirtschaft hinterlassen. Zum anderen enttäuschen aber vor allem die Konjunkturdaten in China und strukturelle Herausforderungen belasten den Ausblick. Hierzu zählen die Probleme am chinesischen Immobilienmarkt und die daraus folgende Zurückhaltung bei den Bauinvestitionen, die ein wichtiger Treiber des Wachstums waren. Es ist aber auch das eskalierende Konfliktpotenzial zwischen den USA und China, das den Ausblick für China und damit auch die Weltkonjunktur beeinträchtigt. Im Vorfeld der US-Wahlen im Jahr 2024 versäumen aktuell weder Demokraten noch Republikaner, China als Bedrohung darzustellen. Somit ist davon auszugehen, dass sich die Beziehung zwischen den beiden Staaten in den nächsten 12 Monaten kaum verbessern wird – das Gegenteil dürfte der Fall sein. Dies beeinträchtigt wiederum den Ausblick für den Welthandel und damit auch für Investitionen. Die schlechter werdenden internationalen Beziehungen sowie das erhöhte konjunkturelle Risiko in China sorgen für anhaltende Unsicherheit hinsichtlich des globalen Ausblicks und reduzieren die Wachstumsperspektiven deutscher Exporte. Bereits im zweiten Quartal 2023 waren diese rückläufig. Grundsätzlich spielt hierbei auch der schwache Wachstumsausblick der Schwellenländer insgesamt eine Rolle. Die Zeit, in der China der stabile Anker der Weltkonjunktur war, scheint vorbei zu sein.

Abb 2: Deutsche Exporte nach Ländern 2022, Anteile in %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Transformation unter Druck

Nicht überraschend lässt die Investitionsdynamik am Standort Deutschland nach. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen sollten von der hohen konjunkturellen Unsicherheit belastet werden. So mag laut Bundesbank der private Konsum ein Anker der Stabilität in den kommenden Quartalen sein. Für die deutsche Industrie, deren Produktion maßgeblich durch die globale Konjunktorentwicklung getrieben wird, ist dies jedoch nur ein kleiner Trost. Nicht nur die straffe Geldpolitik, strukturelle Aspekte wie hohe Energiekosten sowie mögliche fehlende Investitionsanreize wie der Inflation-Reaction-Act in den USA wirken sich negativ auf die Ausrüstungsinvestitionen aus. Die sich eintrübende globale Konjunktur und insbesondere die hohe Unsicherheit über die weitere Entwicklung der chinesischen Konjunktur sowie die zunehmend belasteten wirtschaftlichen Beziehungen verringern die Investitionsbereitschaft insgesamt. Auch wenn oft argumentiert wird, es finde eine Inlandsverlagerung von Produktionsstätten statt, was Investitionen im Inland stärke, so sind die aktuellen Entwicklungen dennoch mit Sorgen zu betrachten. Denn der Einfluss der politischen Spannungen mit China auf die Weltwirtschaft stellt – in Kombination mit einem schwächeren chinesischen Konjunkturausblick – jegliche positive Impulse durch das Onshoring von Investitionen in den Schatten.

Die starke Vernetzung Chinas mit der Weltwirtschaft führt dazu, dass Wachstumsrisiken spürbare globale Wellen schlagen werden. Deshalb ist davon auszugehen, das private Investitionen in den kommenden Quartalen und trotz des bekannten Investitionsstaus in Deutschland einen spürbaren Dämpfer erfahren werden. Dies wiederum unterläuft die notwendige Transformation des deutschen Kapitalstocks zur Erreichung der Klimaziele. Unternehmen, deren Profitabilität bzw. sogar Existenz vor dem Hintergrund hoher Unsicherheiten in Frage gestellt wird, werden eher Liquidität sichern und zunächst abwarten, als bei sinkender Nachfrage in ihre Transformation investieren. In dieser Situation haben hohe Liquiditätsbestände Vorrang vor visionären Investitionen.

Tab. 1: BIP-Komponenten, Veränderung in %

	2022 zum Vorjahr	Q4 2022 zum Vorquartal	Q1 2023 zum Vorquartal	Q2 2023 zum Vorquartal	Ausblick
BIP	1,9	-0,4	-0,1	0,0	👇
Privater Verbrauch	4,0	-1,0	-0,3	0,0	➡
Staatsverbrauch	1,6	-0,2	-1,9	0,1	➡
Bauinvestitionen	-1,6	-2,0	2,7	0,2	👇
Ausrüstungsinvestitionen	4,3	-1,5	2,1	0,6	👇
Exporte	3,5	-1,1	0,4	-1,1	👇
Importe	6,8	-1,7	-1,5	0,0	

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Ausblick

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe

Tel. +49 211 8221 4776
patrick.ehe@ikb.de

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 auszugsweise, 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. August 2023

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:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise