

Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)  
Dr. Carolin Vogt  
[carolin.vogt@ikb.de](mailto:carolin.vogt@ikb.de)

## Die Daten

Die deutsche Wirtschaft ist im Frühjahr erstmals seit gut einem Jahr wieder geschrumpft. Das BIP fiel im zweiten Vierteljahr um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal – erwartet wurde dagegen nach Konsensmeinung eine Stagnation. Zu Jahresbeginn war die größte Volkswirtschaft Europas noch kräftig um abwärtsrevidierte 0,7 % gewachsen, wozu auch der ungewöhnlich milde Winter beigetragen hat.

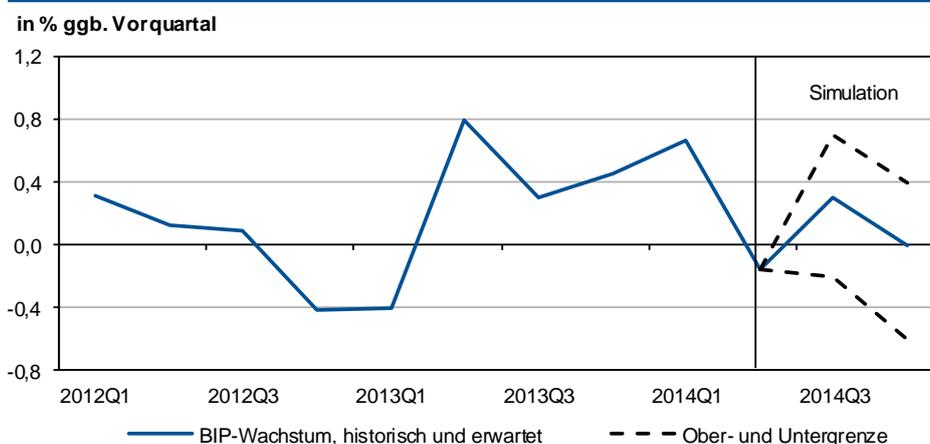
Nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes waren für den Rückgang des BIP der Außenhandel und die Investitionen verantwortlich. Wie erwartet gingen insbesondere die Investitionen in Bauten infolge der Vorzieheffekte im ersten Quartal deutlich zurück. Der Außenhandel wirkte negativ auf die deutsche Entwicklung, da die Exporte weniger stark zulegten als die Importe. Dagegen haben die privaten Verbraucher und die öffentlichen Haushalte ihren Konsum leicht gesteigert.

## Analyse und Einschätzung

Die BIP-Zahlen von heute Morgen haben enttäuscht. Zwar war aufgrund von Witterungseffekten mit einem schwachen zweiten Quartal zu rechnen. Allerdings deuten die Zahlen auf einiges mehr hin als nur den Einfluss des milden Winters. Ohne den Witterungseffekt (geschätzte 0,3 %) und unter Berücksichtigung der Datenrevisionen hat sich das deutsche Wachstum von 0,4 % im ersten auf 0,1 % im zweiten Quartal abgekühlt. Die Richtung ist angesichts des Verlaufs des ifo-Geschäftsklimas nicht überraschend, die Höhe allerdings schon.

Angesichts eines BIP-Wachstums von 0,7 % im ersten und -0,2 % im zweiten Vierteljahr, des rückläufigen ifo-Index und anhaltender Unsicherheit rund um geopolitische Konflikte haben sich die Wachstumsaussichten für 2014 und insbesondere für 2015 deutlich eingetrübt. Der ifo-Index vom zweiten Quartal 2014 signalisiert zwar eine wahrscheinliche Erholung des BIP-Wachstums im dritten Vierteljahr, allerdings könnte die deutsche Wirtschaft in Anbetracht anhaltender Unsicherheit über die Ukraine-Krise im vierten Quartal schrumpfen. Die IKB ist weiterhin der Einschätzung, dass die wirtschaftlichen Risiken aus der Ukraine-Krise nicht zu unterschätzen sind und einiges höher liegen, als durch die isolierte Betrachtung von Handelsströmen angedeutet wird ([siehe IKB Kapitalmarkt-News vom 8. August 2014](#)). Abbildung 1 zeigt den prognostizierten BIP-Wachstumsverlauf auf Basis des ifo-Index. So wird eine moderate Erholung im dritten Quartal (ca. 0,3 %) erwartet, bevor sich das Bild zum Jahresende erneut eintrübt. Geht der ifo-Index im dritten Quartal moderat weiter zurück, ist eher mit einem BIP-Rückgang im vierten Quartal zu rechnen. Die breite Prognosespanne, insbesondere für das vierte Quartal, deutet diesbezüglich auf ein hohes und nach unten gerichtetes Prognoserisiko hin.

Abb. 1: Wachstumsspanne für das deutsche BIP auf Basis des ifo-Index



Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB

Ein Wachstum von 0,3 % im dritten und ca. 0 % im vierten Quartal würde für das Gesamtjahr 2014 ein BIP-Wachstum von 1,4 % ergeben – eine deutliche Revision der vorherigen Erwartung, die bei ca. 2 % lag. Doch für das Jahr 2015 ist das Bild ebenfalls enttäuschend. Denn selbst wenn sich die Konjunktur im Verlauf von 2015 deutlich erholt, sollte für das Gesamtjahr das Wirtschaftswachstum dennoch unterhalb des Niveaus von 2014 liegen, insbesondere falls das vierte Quartal 2014 ein negatives BIP-Wachstum zeigen sollte.

#### **Fazit**

Der BIP-Wachstumseinbruch im zweiten Quartal 2014 war zwar in der Höhe überraschend, ein schwaches zweites Quartal wurde allerdings erwartet. Entscheidender ist nun der weitere Verlauf, insbesondere, da sich der ifo-Index deutlich einzutrüben scheint und das Risiko eines BIP-Rückgangs im vierten Quartal 2014 ansteigt. Die Auswirkungen der Ukraine-Krise, die in den Zahlen des zweiten Quartals eine eher untergeordnete Rolle gespielt haben, könnten zunehmend zum Tragen kommen. Wie von der IKB mehrmals betont, ist das von der Ukraine-Krise verursachte Konjunktur-Risiko für die deutsche Wirtschaft deutlich höher, als es die Handelsströme andeuten. Angesichts der Wachstumszahlen für die erste Jahreshälfte 2014, des aktuellen ifo-Rückgangs und der aktuellen geopolitischen Risiken revidiert die IKB ihre Wachstumsprognose für 2014 auf 1,4 % und für 2015 auf rund 1,3 %. Die Prognoserisiken sind wegen der geopolitischen Unsicherheiten weiterhin 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 ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen 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 (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen 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.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage 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

Volkswirtschaft und Research  
Telefon +49 211 8221-4118

14. August 2014

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Bruno Scherrer

Vorsitzender des Vorstands: Hans Jörg Schüttler

Vorstand: Dr. Dieter Glüder, Claus Momburg, Dr. Michael H. Wiedmann