

Konjunkturelle Lage 2019

Weiteres Wachstum oder dreht der Zyklus?

Andreas Roth

Politische Unsicherheiten und eintrübende Erwartungen führten in 2018 zu einer Verlangsamung des weltweiten Wachstums. Nachdem die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe im Euroraum und in China schon seit einigen Monaten fallen, ist nun auch der ISM-Index in den USA eingebrochen.

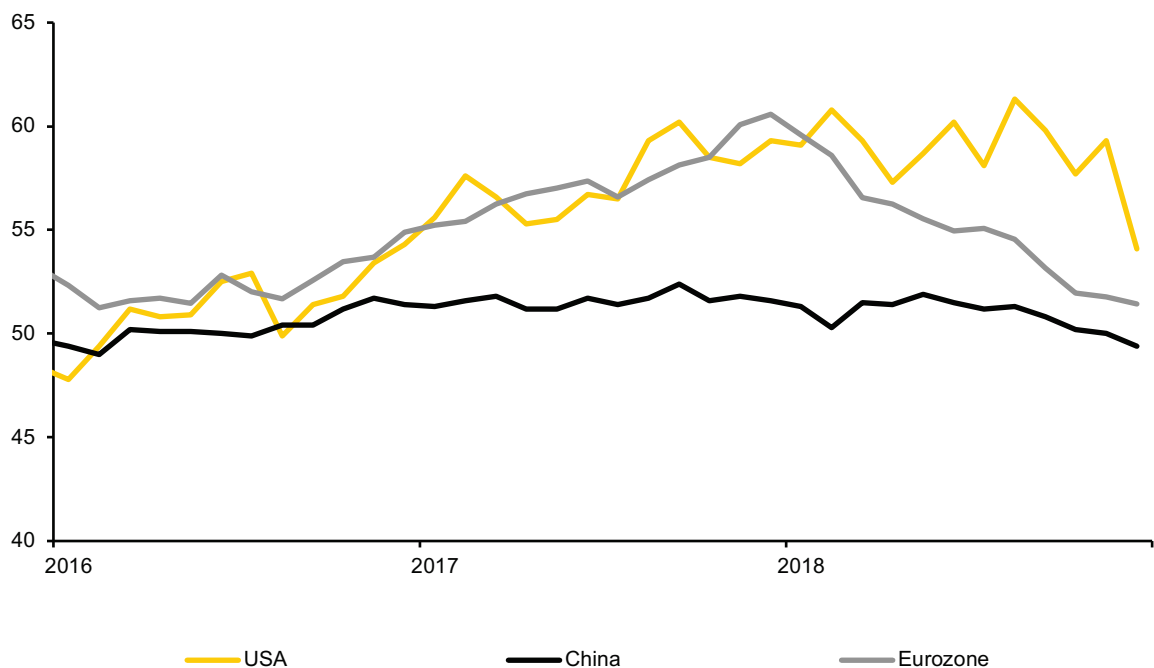


Abbildung 1: Einkaufsmanagerindizes: Globale Abwärtstrends (Quelle: Global Insight, Commerzbank Research)

Die Weltbank hat gerade ihre Prognose für das globale Wachstum von 3 Prozent in 2018 auf 2,9 Prozent in 2019 zurückgenommen und hat als Gründe hierfür unter anderem Spannungen im weltweiten Handel benannt.¹

Setzt sich das Wirtschaftswachstum der letzten Jahre fort, wenn auch abgeschwächt oder droht eine Rezession?

¹ The World Bank: Global Economic Prospects, www.worldbank.org, 8.1.2019.

1 Euroraum - verlangsamtes Wachstum, Rezession aber weniger wahrscheinlich

In Europa hat sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt - für 2018 steht nur noch ein Plus von 1,8 Prozent zu Buche [2017: 2,5 Prozent]². Gründe hierfür lagen unter anderem in der nachlassenden Nachfrage aus China sowie die Probleme der Automobilindustrie mit dem neuen Emissionsprüfverfahren (WLTP).

Doch auch wenn die Frühindikatoren bis zuletzt gefallen sind (vgl. u.a. Einkaufsmanagerindizes in Abbildung 2), ist das Abgleiten in eine Rezession wenig wahrscheinlich. Denn die Wachstumsschwäche des zweiten Halbjahres dürfte in 2019 enden und der Gegenwind von der Außenwirtschaft abebben, sofern es der Politik in China gelingt, die heimische Wirtschaft zu stabilisieren. Daneben wird die expansiv ausgerichtete Geldpolitik der EZB die Binnennachfrage im Euroraum weiter anfachen.

Gleichwohl haben unsere Volkswirte ihre Wachstumsprognose für den Euroraum 2019 auf 1,4 Prozent gesenkt (zuvor: 1,8 Prozent), gehen aber nicht von einer Rezession aus.³

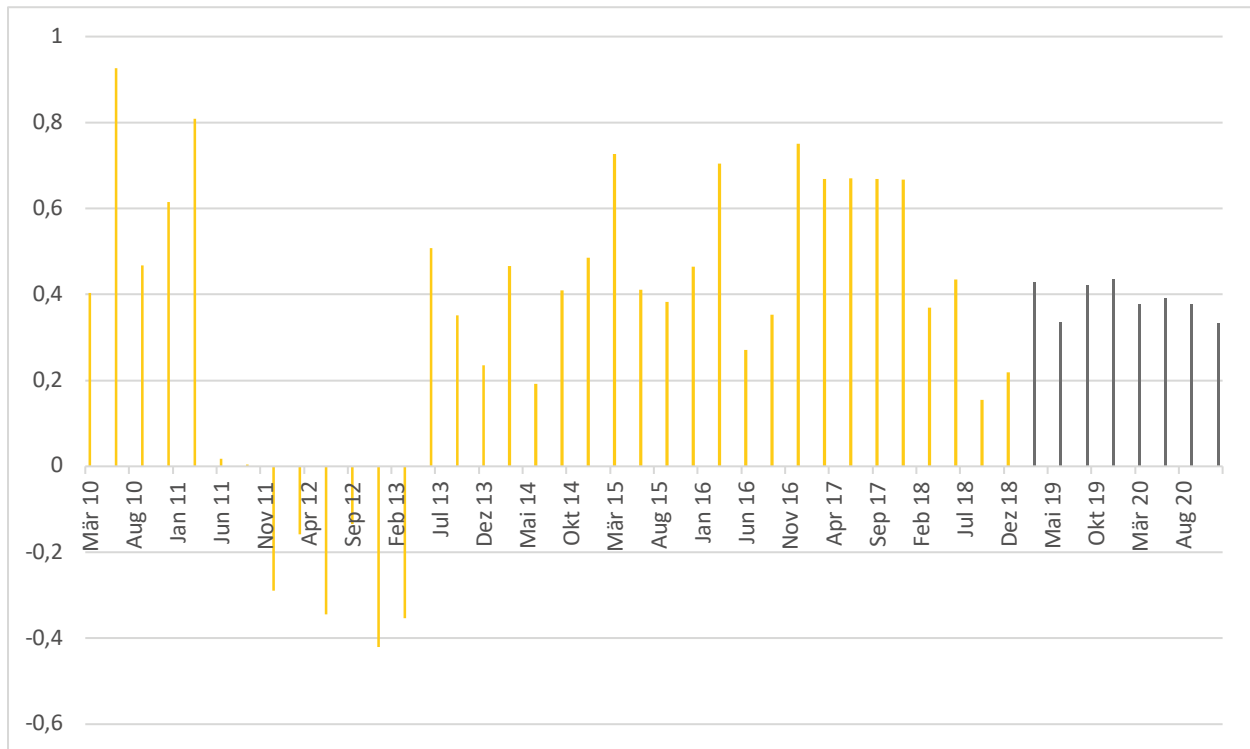


Abbildung 2: Bruttoinlandsprodukt Europa, real, Veränderung gegenüber Vorquartal in %, saisonbereinigt, ab Q1/2019 Prognose (Quelle: Eurostat, Commerzbank Research)

2 Deutschland - Konjunktur in Deutschland hat an Schwung verloren

Ein Blick auf das vergangene Jahr zeigt, dass die Konjunktur in Deutschland an Schwung verloren hat. Das Bruttoinlandsprodukt ist um 1,5 Prozent gestiegen.⁴ 2017 lag es bei 2,2 Prozent. Maßgeblich für die Wachstumsverlangsamung war die schwächere Exportnachfrage, insbesondere aus China. Auch die Probleme der Automobilindustrie mit dem neuen Emissionsprüfverfahren haben Wachstum gekostet.

² Commerzbank Economic Research: Woche im Fokus, Droht eine Rezession?, 11.1.2019.

³ Commerzbank Economic Research: Woche im Fokus, Droht eine Rezession?, 11.1.2019.

⁴ Commerzbank Economic Research: Economic Briefing, Deutsches Q4-BIP: Keine Rezession!, 15.1.2019

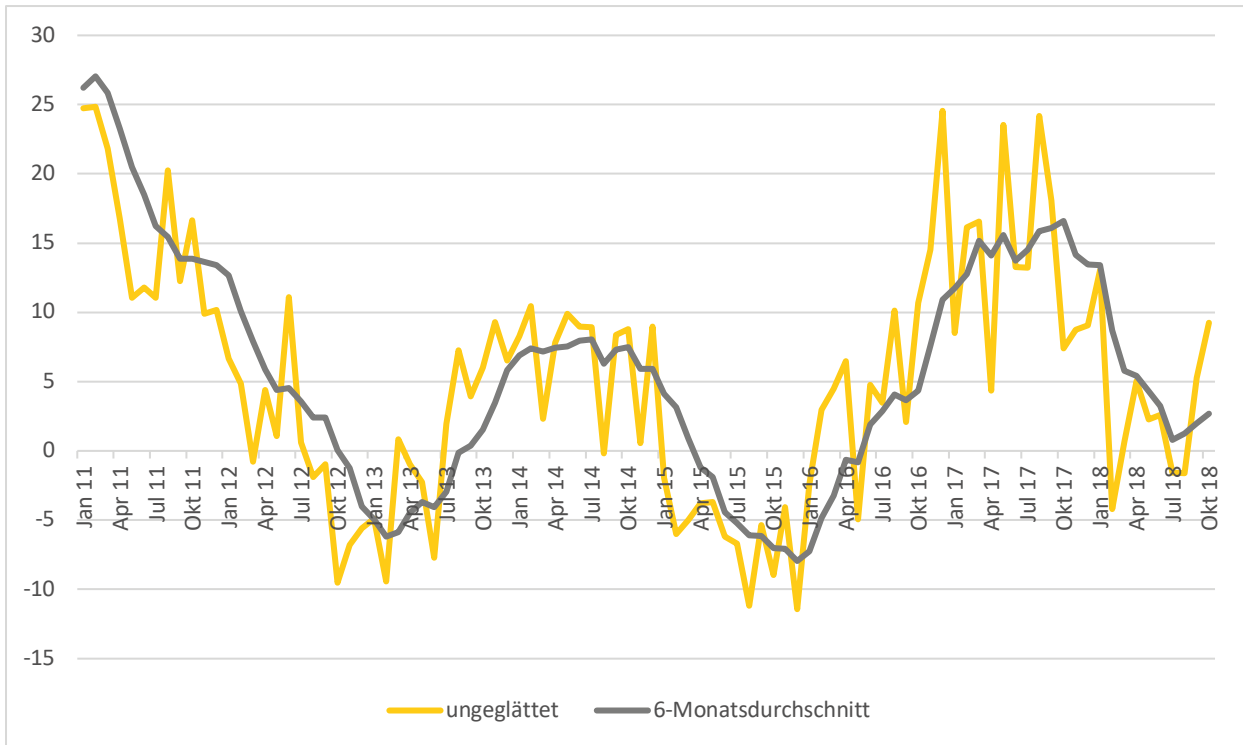


Abbildung 3: Reale Warenexporte des Euroraums nach China, Veränderungen gegenüber Vorjahr in % (Quelle: Eurostat, Commerzbank Research)

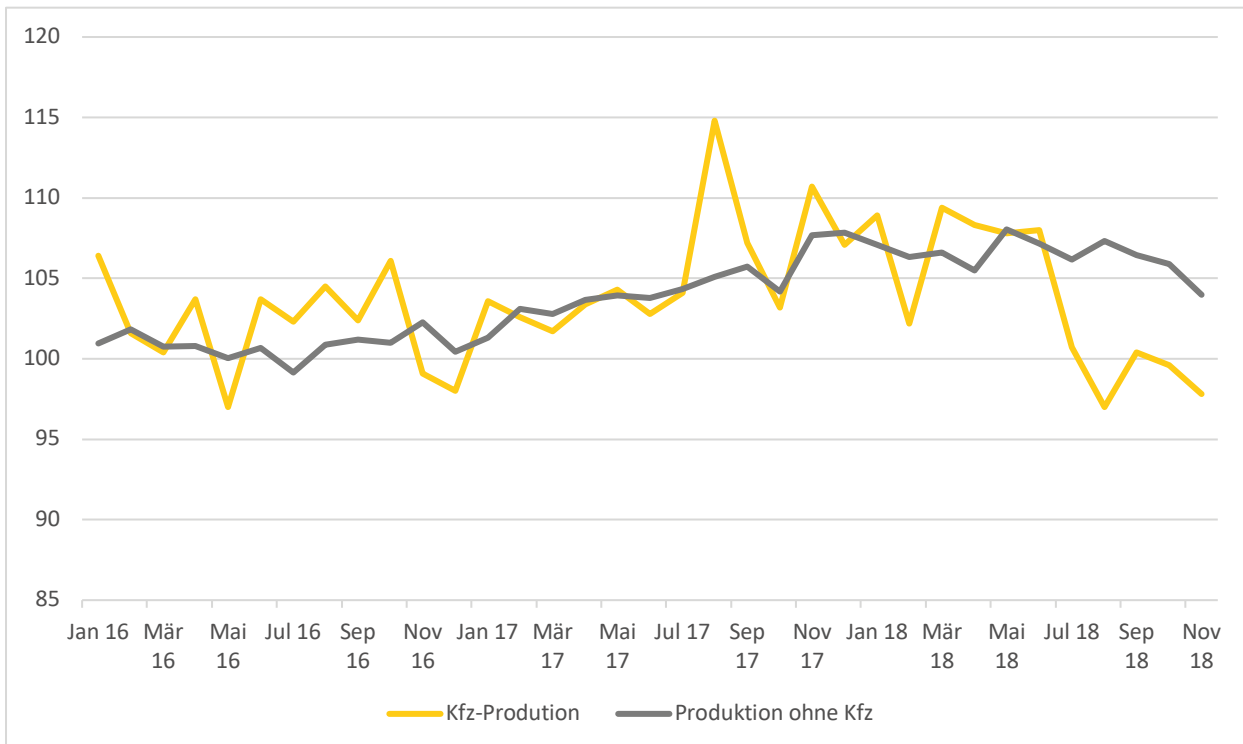


Abbildung 4: Kfz.-Produktion, Index 2015 = 100 (Quelle: Global Insight, Commerzbank Research)

Zudem hat es Deutschland versäumt, seine **Wettbewerbsfähigkeit** als Wirtschaftsstandort zu verbessern. Andere Länder waren deutlich aktiver. Mittlerweile ist Deutschland innerhalb der EU nur noch Mittelmaß.⁵

⁵ Vgl. Commerzbank Economic Research: Economic Insight: Meine Wünsche für 2019, 7.1.2019.

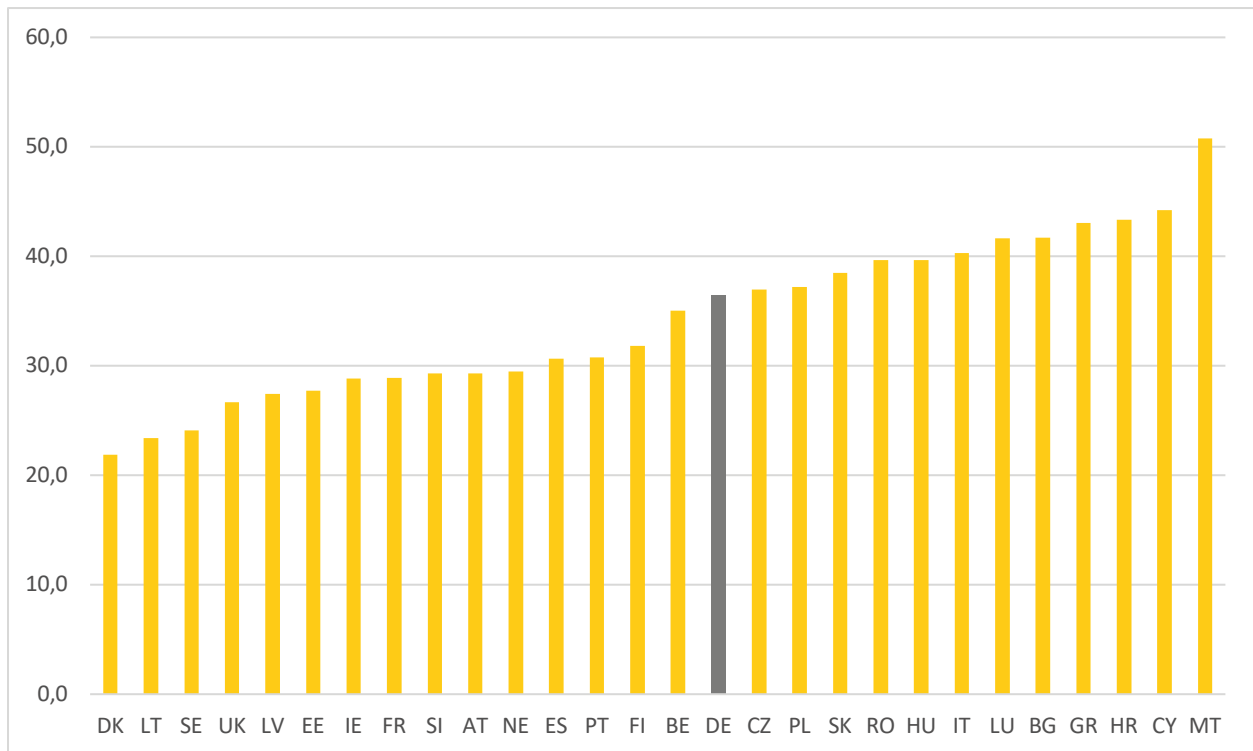


Abbildung 5: Standortqualität: Deutschland nur noch Mittelmaß (Quelle: Worldbank, Commerzbank Research)

Das Ifo-Geschäftsklima für Deutschland ist im Dezember erneut gefallen.⁶ Die Stimmung hat sich sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor verschlechtert. Grundsätzlich wird seit Anfang 2018 der Rückgang des Geschäftsklimas vom exportorientierten verarbeitenden Gewerbe dominiert, das vor allem unter der nachlassenden Nachfrage aus China leidet.

Auch der Early Bird als Frühindikator für die deutsche Wirtschaft hat im Dezember nachgegeben, was insbesondere auf den starken Rückgang des Einkaufsmanagerindex (ISM) für die US-Wirtschaft zurückzuführen ist.⁷

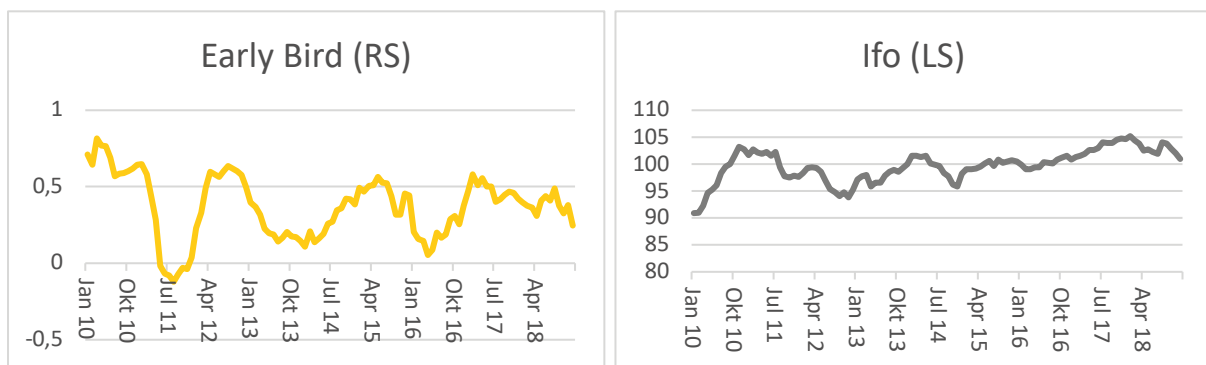


Abbildung 6: Early Bird der Commerzbank und ifo-Geschäftsklima, saisonbereinigte Monatswerte (Quelle: Global Insight, Commerzbank Research)

Konjunkturell dürfte der Tiefpunkt jedoch im Herbst 2018 erreicht worden sein. Die für Deutschland zu niedrigen EZB-Zinsen werden die Binnennachfrage weiter anfeuern. Der

⁶ Ifo Konjunktur-Perspektiven, 45. Jahrgang, Dezember 2018.

⁷ Commerzbank Economic Research: Economic Briefing, Deutschland: Early Bird abgesackt, 11.1.2019.

private Verbrauch sowie die Bauinvestitionen werden auch in diesem Jahr die Konjunktur stabilisieren.

Für **2019** erwarten unsere Volkswirte ein Wachstum von 1,2 Prozent.⁸ Voraussetzung hierfür sind allerdings zwei Punkte:

1. Der Brexit muss geordnet verlaufen;
2. Und der Handelsstreit zwischen den USA und China darf nicht weiter eskalieren.

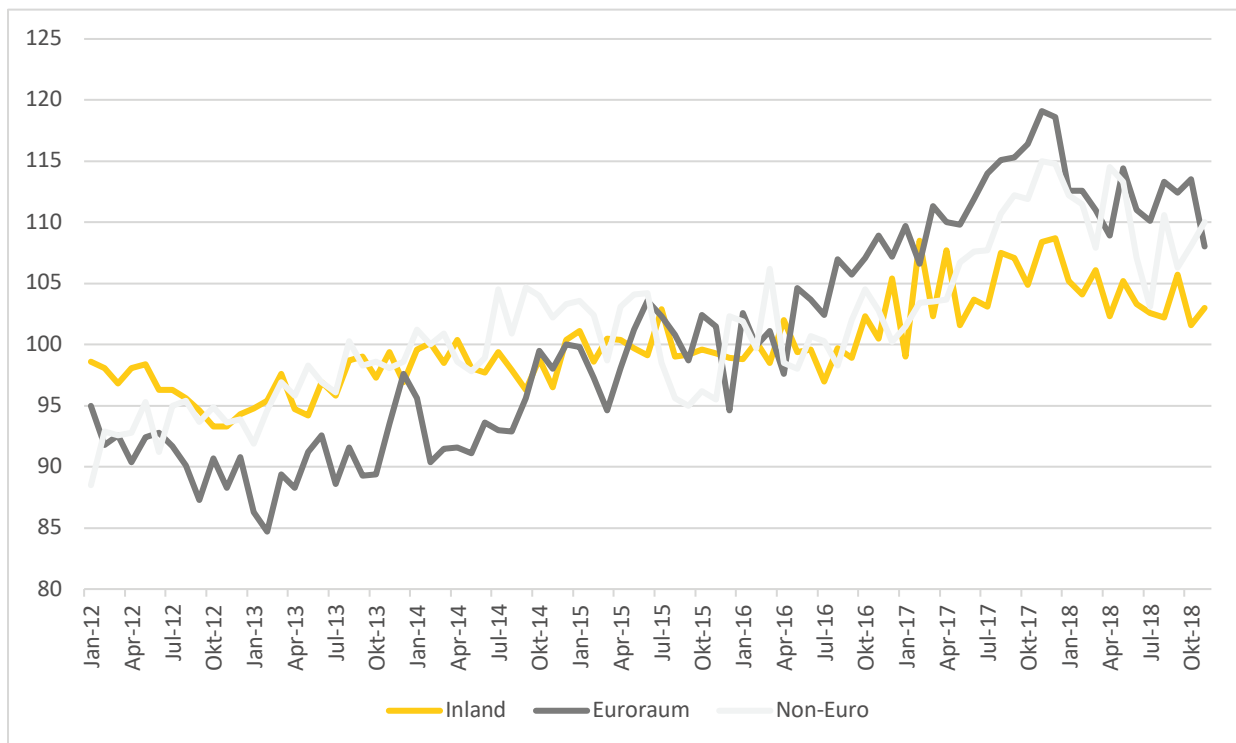


Abbildung 7: Early Bird der Commerzbank und ifo-Geschäftsklima, saisonbereinigte Monatswerte (Quelle: Global Insight, Commerzbank Research)

3 USA - geringeres Wachstum in 2019 & Risiken durch Handelsstreits

Neben den Euroländern sind die USA ein wichtiger Handelspartner für deutsche Unternehmen. Knapp 9 Prozent der Exporte gehen Jahr für Jahr über den Atlantik.

Wirtschaftlich geht es den USA gut. Es herrscht mehr oder weniger Vollbeschäftigung.

2018 betrug das Wachstum in den USA rund 2,9 Prozent.⁹ Unsere Volkswirte schätzen, dass es 2019 mit 2,5 Prozent etwas geringer ausfallen dürfte¹⁰, da wegen der Zinserhöhungen der Rückenwind von der Geldpolitik nachlässt und gleichzeitig der Impuls von der Finanzpolitik abnimmt. Die Effekte der Steuerreform des US-Präsidenten Donald Trump scheinen nur kurz anzuhalten.¹¹ Dazu kommen die Risiken durch den Handelskonflikt.

⁸ Commerzbank Economic Research: Economic Briefing, Deutsches Q4-BIP: Keine Rezession!, 15.1.2019.

⁹ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14558/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-den-usa/>

¹⁰ Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

¹¹ The World Bank: Global Economic Prospects, www.worldbank.org, 8.1.2019.

Die politischen Konflikte in den USA wachsen sich immer mehr zu einer Belastung der Wirtschaft aus. Präsident und Kongress konnten sich nicht rechtzeitig auf die Verabschiedung von Haushaltsgesetzen einigen, was zu einem „Shutdown“ zahlreicher Regierungsstellen führte.

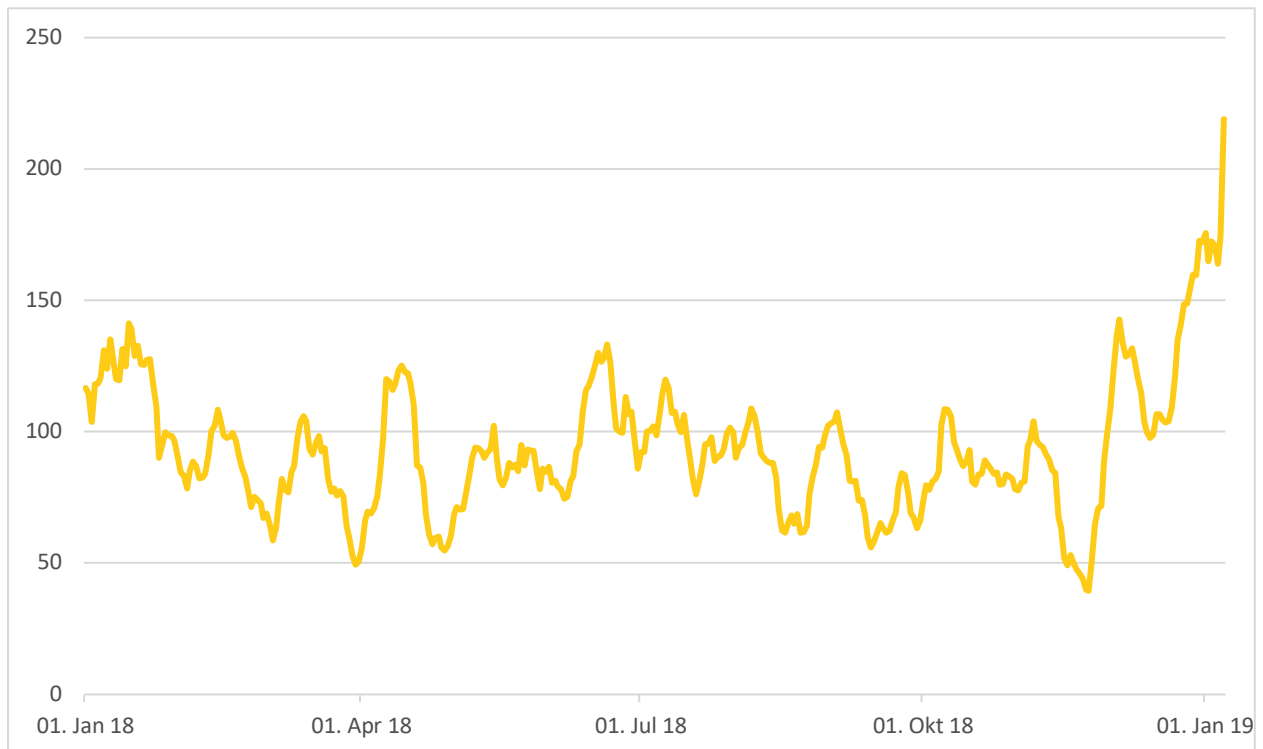


Abbildung 8: Index der wirtschaftspolitischen Unsicherheit, gleitender 10-Tagesdurchschnitt (Quelle: policyuncertainty.com)

Gleichzeitig bleibt der Ton im Handelsstreit scharf. Ein Ende des Konflikts ist nicht absehbar. Die jetzige US-Regierung verfolgt eine „America first“-Politik und will amerikanische Produkte und Produzenten bevorzugen. Der Handelsstreit schadet der Konjunktur und er wird nicht spurlos an der Weltwirtschaft vorbeigehen.¹²

China und die USA suchen nach Lösungen im Handelsstreit und haben Anfang dieses Jahres Handelsgespräche aufgenommen.

Auch Europa und Deutschland sind vom Handelskonflikt betroffen: Nach dem Wahlerfolg der Demokraten im Repräsentantenhaus verschärfte der US-Präsident den Ton. Die Risiken für Deutschland und Europa sind dadurch wieder gestiegen. Europäische Unternehmen beobachten die Handelskonflikte rund um die USA mit Sorge. Trump droht beispielsweise mit Sonderzöllen auf europäische Autos. Das würde insbesondere Deutschland hart treffen.

Die politischen Risiken für das Wachstum haben zweifellos zugenommen. Eine deutlichere Abschwächung erwarten wir gleichwohl nicht, denn insgesamt stützt die Geldpolitik das Wachstum noch, wenn auch weniger als bisher.¹³

Seit Mitte April zieht der Dollar massiv an. Inzwischen dürfte die Korrektur weitgehend abgeschlossen sein. Unsere Volkswirte rechnen im Verlauf von 2019 mit einer deutlichen Erholung des Euro gegenüber dem Dollar. Ende 2019 erwarten sie einem Euro-Dollar-Kurs von 1,22¹⁴.

¹² The World Bank: Global Economic Prospects, www.worldbank.org, 8.1.2019.

¹³ Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

¹⁴ Commerzbank FX & EM Research: Währungsausblick, EUR-USD: Konjunktursorgen, 16.1.2019.

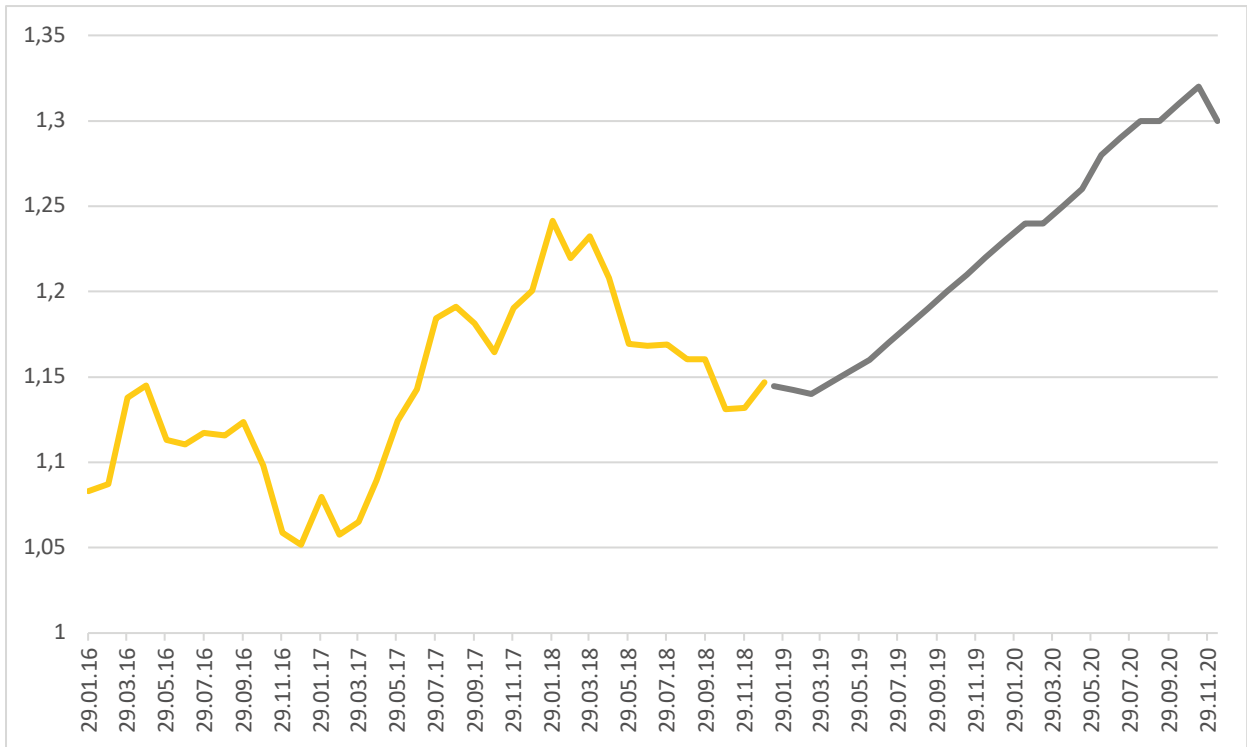


Abbildung 9: EUR-USD-Wechselkurs, historische Werte und Prognosen, Monatsendstände (Quelle: Commerzbank Research)

4 China - Wirtschaft hat an Fahrt verloren, Politik steuert gegen

Vieles deutet darauf hin, dass die chinesische Wirtschaft trotz weitgehend stabiler offizieller Wachstumsraten spürbar an Fahrt verloren hat, was unter anderem an einer nachlassenden Exportnachfrage aus China (vgl. Grafik „Nachfrage aus China hat deutlich an Schwung eingebüßt“ weiter vorne) sowie an fallenden Einkaufsmanagerindizes für die Industrie in China zu erkennen ist.

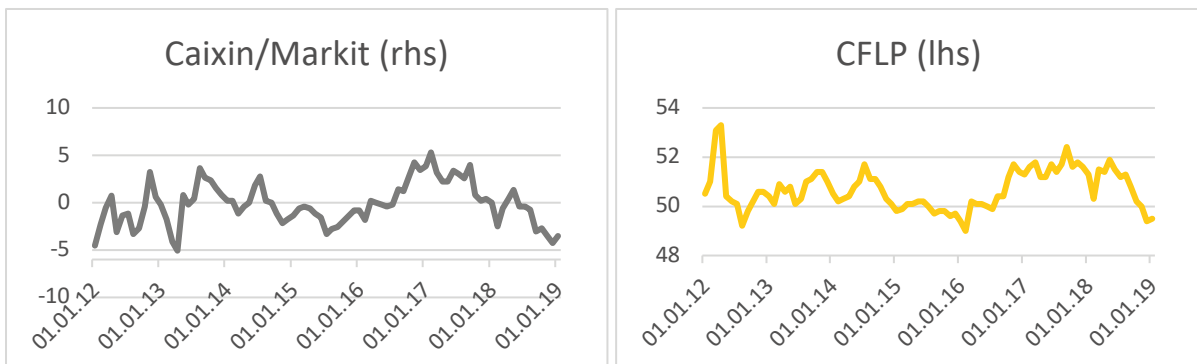


Abbildung 10: Einkaufsmanagementindizes für die Industrie (Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research)

Chinas Wirtschaft ist im vierten Quartal 2018 gegenüber dem Vorjahr um 6,4 Prozent gewachsen.¹⁵ Dies ist die niedrigste Wachstumsrate seit der globalen Finanzmarktkrise. Im Vergleich zum dritten Quartal betrug der saisonbereinigte Anstieg 1,5 Prozent, nach 1,6 Prozent im dritten Quartal, was eine verlangsamte Wachstumsdynamik zeigt.

¹⁵ Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

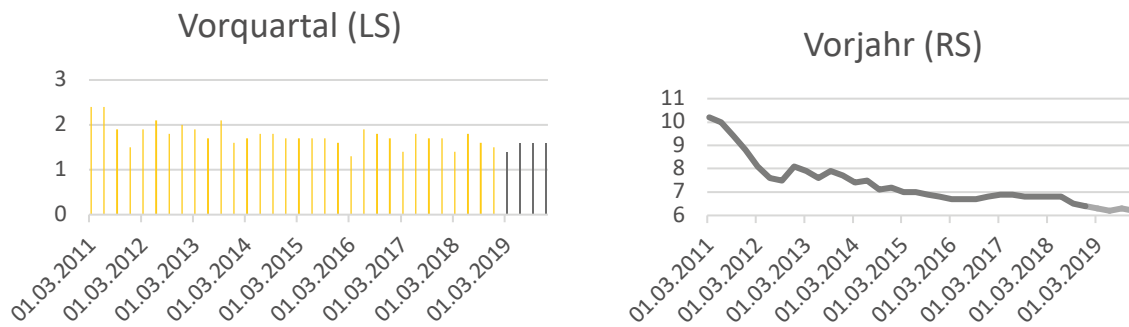


Abbildung 11: Reales BIP China, Veränderung gegenüber Vorquartal und Vorjahr in Prozent (Quelle: National Bureau of Statistics, Commerzbank Research)

Eine ausgewachsene Krise ist allerdings unwahrscheinlich. Denn Regierung und Notenbank steuern bereits gegen. So wurden Steuern gesenkt und die Kreditversorgung verbessert, das Ziel des Schuldenabbaus also vorerst zurückgestellt.¹⁶

Die Regierung hat in 2018 bereits zahlreiche Maßnahmen ergriffen, die zum einen die Folgen des Handelskriegs mit den USA mindern und zum anderen die Gesamtnachfrage ankurbeln sollen.¹⁷ Hinzu kommen Maßnahmen der Geldpolitik. So hat die chinesische Zentralbank (PBoC) in 2018 viermal die Mindestreservesätze gesenkt. Damit versucht sie, eine ausreichende Liquiditätsversorgung sicherzustellen und dadurch den Banken die Kreditvergabe zu erleichtern.

Wenn sich die chinesische Wirtschaft trotzdem nicht fängt, würde die chinesische Regierung ihr Konjunkturpaket wohl massiv aufstocken. Sie wird im Interesse ihrer Machterhalts alles tun, um den Nimbus der erfolgreichen Wirtschaftspolitik zu verteidigen.

Commerzbank Research geht davon aus, dass es der Politik auch dieses Mal gelingt, einen Absturz der Wirtschaft zu verhindern. Mit 6,3% dürfte die offizielle Wachstumszahl 2019 gleichwohl schwächer ausfallen als 2018 (6,6%).¹⁸

5 Ölpreis - setzt die „Rückkehr der US-Schieferölindustrie“ den Ölpreis unter Druck?

Das zuletzt sehr bewegte Fahrwasser an den Energiemärkten wird nächstes Jahr kaum ruhiger werden. Dafür sorgen die vielen politischen Spannungen. Bislang haben die zunehmenden Konjunktursorgen noch nicht zu einer spürbaren Absenkung der Nachfrageprognosen geführt. Die globale Ölnachfrage soll laut Einschätzung der Internationalen Energieagentur IEA 2019 um 1,4 Mio. Barrel pro Tag steigen.¹⁹

¹⁶ Commerzbank Economic Research: Woche im Fokus, Kippt China?, 14.12.2018.

¹⁷ Vgl.: Commerzbank Economic Research: Woche im Fokus, Kippt China?, 14.12.2018.

¹⁸ Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

¹⁹ International Energy Agency: Oil Market Report, www.iea.org/oilmarketreport/omrpublic/, 16.1.2019.

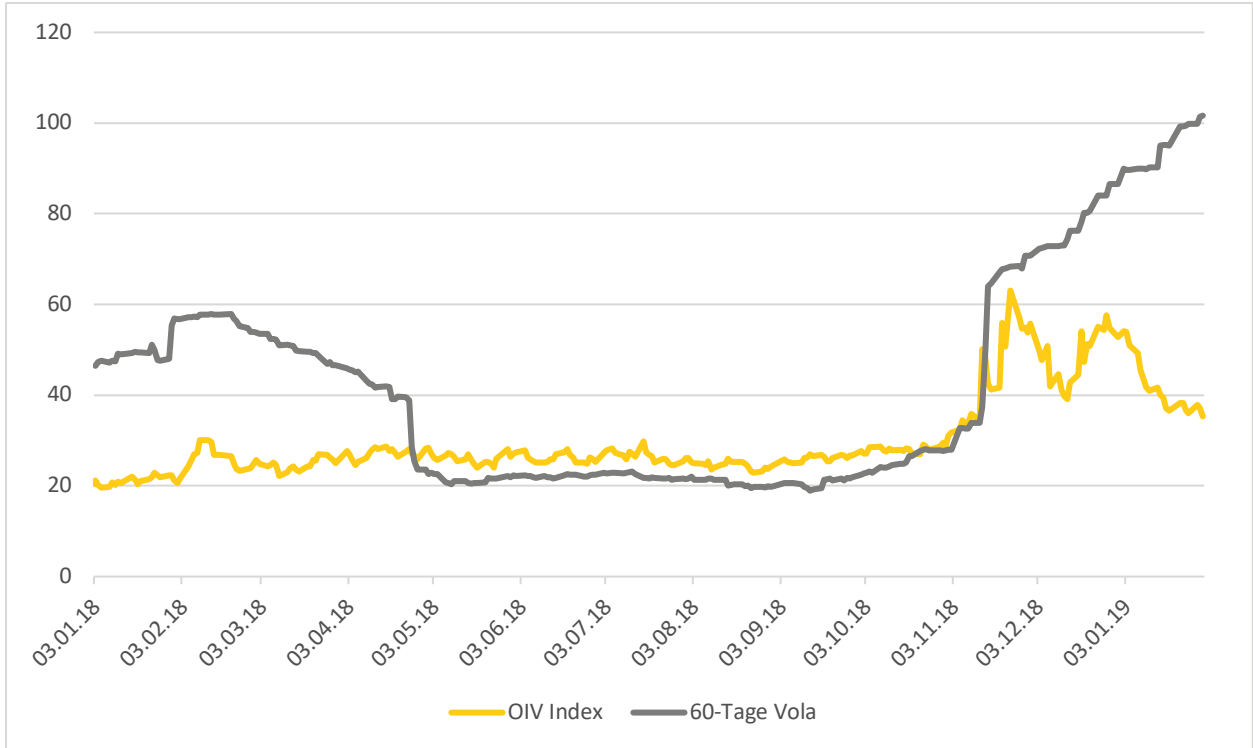


Abbildung 12: OIV (Index Volatilität Öl und US-Gas CBOE/NYMEX); Henry Hub (nächstfälliger Kontrakt) (Quelle: NYMEX, Commerzbank Research)

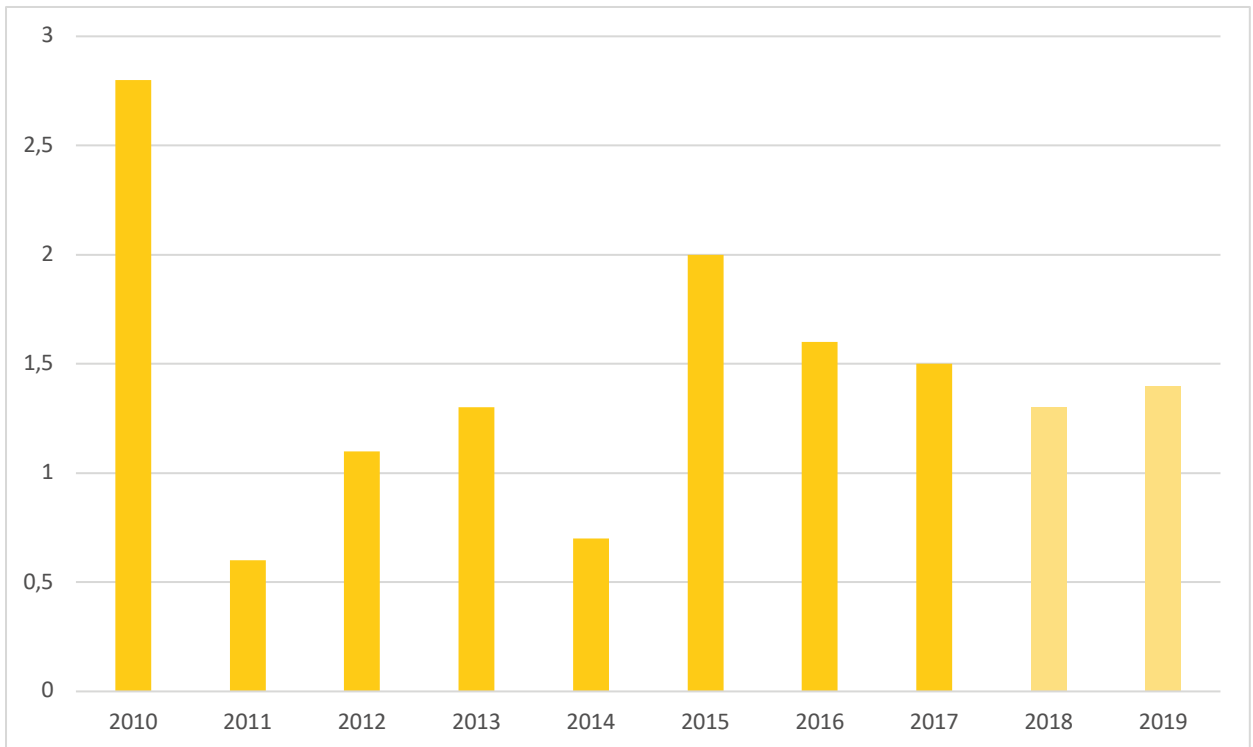


Abbildung 13: Anstieg der globalen Ölnachfrage gegenüber Vorjahr in Mio. Barrel pro Tag, 2018 und 2019 IEA-Prognose vom November 2018 (Quelle: IEA, Commerzbank Research)

Weil die Produktionskürzungen der OPEC und einiger Nicht-OPEC-Länder jedoch letztlich für einen ausgeglichenen Markt sorgen werden, dürften sich die Ölpreise im Jahresverlauf allmählich erholen. Die OPEC und einige Nicht-OPEC-Länder (OPEC+) haben sich Anfang

Dezember dazu entschlossen, die Ölproduktion ab Januar 2019 für sechs Monate um insgesamt 1,2 Mio. Barrel pro Tag zu reduzieren.²⁰

Das Commodity Research der Commerzbank geht in seiner aktuellen Prognose davon aus, dass sich der Preis für ein Barrel Brentöl zunächst bei 60 USD stabilisieren und bis Jahresende auf 70 USD steigen dürfte.²¹

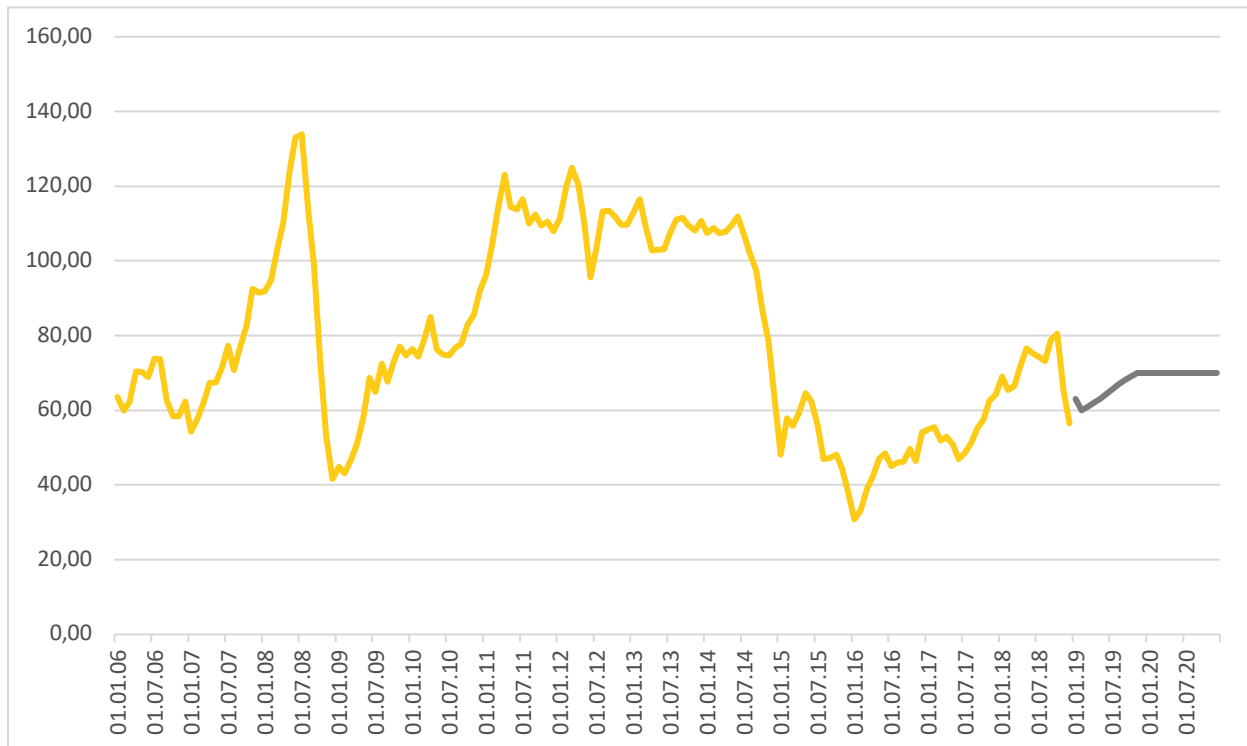


Abbildung 14: Brent-Ölpreis in US-Dollar je Barrel, Prognose ab Januar 2019 (Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research)

6 FAZIT

Insgesamt dominieren 2019 sicherlich die Abwärtsrisiken. Aber es gibt auch stabilisierende Gegeneffekte wie die Konjunkturprogramme in China, die weniger aggressive Haltung der Fed sowie die nach wie vor sehr lockere EZB-Geldpolitik. Eine Rezession sehen wir daher weder in den USA noch in der Eurozone. In der Summe wird die Weltwirtschaft daher langsamer wachsen, der globale Aufschwung ist aber noch nicht zu Ende.²²

²⁰ Commerzbank Commodity Research: Rohstoffe kompakt Energie, Ausblick 2019: Schwieriger Balanceakt, 12.12.2018.

²¹ Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

²² Commerzbank Research: Konjunktur und Finanzmärkte, Januar 2019.

7 Der Autor

Andreas Roth

Mitglied der Geschäftsleitung Mittelstandsbank Ost, Niederlassungsleiter Großkunden Ost; Commerzbank AG



Andreas Roth studierte Betriebswirtschaftslehre und bekleidet seit 1998 verschiedene Funktionen im Firmenkundenbereich der Dresdner Bank, Dresdner Kleinwort sowie der Commerzbank AG. Seit April 2012 verantwortet er als Niederlassungsleiter das Großkundengeschäft der Region Ost der Commerzbank AG. In seiner Funktion als Branchenkapitän koordiniert er das Branchennetzwerk Transport & Logistik der Commerzbank. In den Branchennetzwerken sammelt und bündelt die Commerzbank die vorhandenen Brancheninformationen und vernetzt sich mit der Branche.

Andreas Roth ist Beirat des Ostdeutschen Bankenverbandes.

8 Präambel

Die Initiative „Gipfel der Logistikweisen“ verfolgt das Ziel, die Entwicklung der Logistik für das jeweilige Folgejahr zu prognostizieren, um den Wirtschaftsbereich Logistik mit Prognosen anderer Branchen und Wirtschaftsbereiche vergleichen zu können. Dies soll dazu beitragen, dass die Diskussion über die Logistik und ihre Leistung für die Volkswirtschaft weiter professionalisiert, Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik eine Vorstellung hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung der Logistik gegeben sowie eine breite Öffentlichkeit über die Leistungsfähigkeit der Logistik informiert wird. Dabei wird auf Basis analytisch entwickelter Prognosen unter Einbezug von Wirtschaft und Wissenschaft im Rahmen von moderierten Diskussionen auf Gipfeltreffen mittels fundierter Methoden eine Aussage über die Entwicklung der Logistik für das Folgejahr generiert.

Zu diesem Zweck finden zwei Gipfeltreffen pro Jahr statt. Die jeweiligen Ergebnisse, die Methodik und Fachartikel zu Schwerpunktthemen sind unter www.logistikweisen.de kostenlos zugänglich und werden u.a. über den Medienpartner DVZ veröffentlicht. Die einzelnen Aufsätze werden durch Mitglieder des Expertenkreises verfasst. Damit wird gewährleistet, dass Wissenschaft und Praxis in einem ausgewogenen Maße zu Wort kommen und damit die Vielfalt des Wirtschaftsbereichs Logistik hinsichtlich ihrer Akteure widerspiegelt.

Bei der Auswahl der Mitglieder des Expertenkreises werden folgende Kriterien angewendet:

1. **Logistikbereich:** Die Besetzung der einzelnen Logistikbereiche steht an erster Stelle bei der Nominierung des Expertenkreises. Für jeden dieser Bereiche werden einzelne Personen gesucht, die potenziell geeignet erscheinen.
2. **Position:** Es werden ausschließlich Vorstände, Geschäftsführer oder Bereichsleiter angesprochen. Im Mittelpunkt steht dabei die Entscheidungskompetenz hinsichtlich der strategischen Logistikplanung im Unternehmen.
3. **Renommee:** Eine besondere Leistung oder Kompetenz auf dem Gebiet der Logistik sollte nachweisbar sein.
4. **Demografie:** Es wird eine gesunde Mischung aus „jung“ und „erfahren“ sowie „weiblich“ und „männlich“ angestrebt.

Die Mitglieder werden aus dem Expertenkreis vorgeschlagen, bedürfen ausreichender Empfehlung und werden durch die Initiatoren angesprochen. Von den in den Kreis aufgenommenen Experten wird eine aktive Beteiligung in Form von Teilnahme an den Treffen und inhaltlichen Vor- bzw. Nachbereitungen erwartet.

Die Zusammensetzung des Expertenkreises kann aufgrund verschiedener Umstände angepasst werden. Eine Nominierung gilt nur für den aktuellen Turnus, d. h. für den Frühjahrs- und Herbstgipfel eines Kalenderjahres. Die Entsendung eines Vertreters ist nicht zugelassen.

Die Schirmherrschaft hat Steffen Bilger, MdB, Parlamentarischer Staatssekretär bei Bundesminister für Verkehr und digitale Infrastruktur sowie Koordinator der Bundesregierung für Güterverkehr und Logistik.

Die Initiative zur Prognose der Entwicklung des Logistikstandortes Deutschland und der „Gipfel der Logistikweisen“ wurden von Christian Kille und Markus Meißner initiiert und am 23. August 2013 gegründet.

Sofern Sie weitere Fragen haben, freuen wir uns über Ihre Nachricht an info@logistikweisen.de.