

Globale Konjunktur: Lage prekär, Ausblick positiv

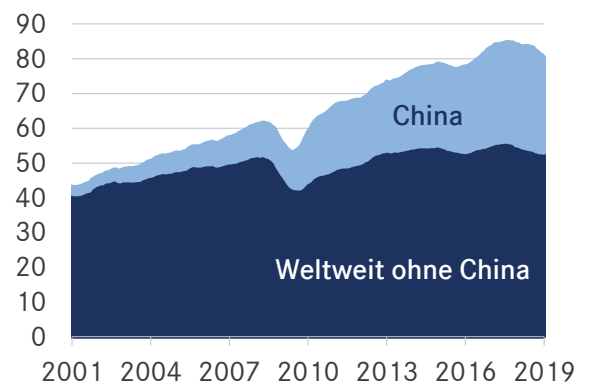
- Die Weltwirtschaft dürfte 2019 mit der niedrigsten Rate seit 2009 wachsen.
- Deutschland ist davon überproportional betroffen und zusätzlich durch Sonderfaktoren belastet.
- Aufgrund der vorsichtigeren Geldpolitik und der chinesischen Stimuli ist in den nächsten Monaten jedoch mit einer Belebung der globalen Konjunktur zu rechnen.

Nachdem es in den letzten zwölf Monaten zu einer deutlichen Eintrübung der globalen Wirtschaftsdynamik kam, sah sich zuletzt der Internationale Währungsfonds veranlasst, seine Prognose für das globale Wachstum im aktuellen Jahr auf 3,3 % und damit auf den niedrigsten Stand seit der globalen Finanzkrise zu senken. Verantwortlich für diese Eintrübung sind insbesondere zwei Faktoren: erstens die gestiegene Unsicherheit aufgrund des Handelskriegs und zweitens eine Abschwächung der chinesischen Wirtschaft.

China: kaum zu unterschätzender Einfluss

China ist mittlerweile nach den USA das Land mit der zweitgrößten Wirtschaftsleistung. Und nicht nur als Produzent, sondern auch als Nachfrager ist Chinas weltwirtschaftliche Bedeutung kaum zu unterschätzen. Dies lässt sich mit einem Blick auf die Entwicklung der globalen Autoverkäufe seit der Jahrtausendwende illustrieren (siehe Grafik rechts). Außerhalb Chinas wurden im vergangenen Jahr rund 53 Mio. PKW verkauft und damit lediglich 0,8 Mio. mehr als im Jahr 2008. Die jährlichen Autoverkäufe in China steigerten sich dagegen seit 2008 um 19 Mio. Fahrzeuge auf 28 Mio. Entsprechend wird jedes dritte Auto derzeit in China verkauft. Und ohne China hätte es bei den globalen Verkaufszahlen seit 2008 praktisch kein Wachstum gegeben.

Globale Autoverkäufe



12-Monatssumme, Mio. Fahrzeuge.

Quelle: Bloomberg, apoBank

Deutliche Abschwächung der chinesischen Wirtschaft im vergangenen Jahr



Quelle: Bloomberg, Datastream, apoBank

Wie auch an der jüngsten Entwicklung der Autoverkäufe sichtbar, kam es allerdings in China in den letzten zwölf Monaten zu einer deutlichen Wachstumsabschwächung, nachdem die Parteiführung eine bewusste Drosselung der Kreditvergabe eingeleitet hatte. Der auf Grundlage von elf Datenreihen gebildete *apoBank China-Konjunkturindikator* fiel daraufhin Ende vergangenen Jahres auf das tiefste Niveau seit der Finanzkrise (siehe Grafik links). Damit ergibt sich eine ähnliche Situation wie 2015/2016, als sich die chinesische Wirtschaft ebenfalls erheblich abgekühlt hatte und Beobachter eine *harte Landung* der chinesischen Wirtschaft befürchteten.

Ansteckungseffekte auf Europa

Mit Blick auf Europa besteht allerdings ein wichtiger Unterschied zwischen 2015/2016 und der heutigen Situation. Denn damals konnte das robuste Wachstum der europäischen Binnenwirtschaft die geringere Nachfrage aus China kompensieren.

ren. Dagegen hat sich die binnenwirtschaftliche Dynamik in den letzten Monaten nur verhalten entwickelt. Zusätzlich wurde insbesondere die deutsche Wirtschaft in den letzten Monaten durch einzelne Sonderfaktoren wie die Rezession in der Türkei, die Einführung des Abgastests WLTP in der Automobilwirtschaft und das transporthemmende Niedrigwasser des Rheins belastet. Da sich gleichzeitig das private Konsumwachstum abschwächte, bewegte sich die deutsche Wirtschaft in den letzten Monaten am Rand einer Rezession.

Gegensteuern der chinesischen Führung

Mittlerweile hat die chinesische Führung allerdings ein Konjunkturpaket geschnürt, das mit Steuersenkungen, einer expansiveren Geldpolitik und gesteigerten Infrastrukturausgaben in den nächsten Monaten zu einer spürbaren Belebung des Wachstums führen dürfte. Unserer Einschätzung nach wird dies auch positive Wirkungen auf die globale Wirtschaft haben und den Abwärtstrend der letzten Monate stoppen. Ein Blick auf verschiedene Indikatoren der chinesischen Wirtschaft (siehe Darstellung unten) zeigt, dass sich viele Aktivitätsindikatoren zwar zuletzt mehrjährige Tiefststände markierten, allerdings zogen vorlaufende Indikatoren, wie Einkaufsmanagerindizes oder Frachtraten, bereits deutlich an.

Rezessionsgefahr gesunken, Ausblick positiv

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die weltwirtschaftliche Abschwächung der letzten Monate real und besorgniserregend ist. Es deutet jedoch einiges darauf hin, dass wir uns am Ende der Talsohle befinden und in den nächsten Monaten mit einer konjunkturellen Belebung zu rechnen ist. Zudem fehlt derzeit ein hinreichender Auslöser für eine baldige Rezession. Nachdem die Gefahr eines harten Brexits bis auf weiteres vom Tisch ist, die US-Notenbank hin zu einer sehr vorsichtigen Haltung umgeschwenkt ist und die chinesische Führung die Konjunktur wieder aktiv stützt, bleibt an sichtbaren Risiken nur noch eine weitere Eskalation des Handelskriegs. Angesichts der US-Wahlen im nächsten Jahr und Trumps Ziel, einen erfolgreichen Deal vorweisen zu können, sehen wir diese Gefahr allerdings lediglich als Restrisiko an, von dem sich langfristig orientierte Anleger nicht verunsichern lassen sollten.

Am Ende der Talsohle: ausgewählte Indikatoren zur chinesischen Konjunktur

	2016	2017	2018	01/19	02/19	03/19	
				49,5	49,2	50,5	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe
				49,6	48,1		SpaceKnow Satellitenindex verarb. Gewerbe
				54,7	54,3	54,8	NBS Einkaufsmanagerindex sonst. Branchen
				2,5	-0,5	-3,8	Importe aus Deutschland, 3mma yoy
				-0,5	0,1	-6,6	Importe aus Japan, 3mma yoy
				-5,0	-8,0	-6,0	Importe aus Südkorea, 3mma yoy
				-52,3	-50,4		Japanische Maschinenaufträge aus China, yoy
				5,5	5,3		Industrieproduktion, yoy
				5,9	6,1		Anlageinvestitionen, städtisch, yoy
				8,2	8,2		Einzelhandelsumsätze, yoy
				-6,6	-6,7	-5,2	Automobilverkäufe, 3mma yoy
				2,6	-0,7		Schienenfrachtverkehr, yoy
				4,2	4,6		Ziviler Flugverkehr, Personen, 3mma yoy
				-0,5	-3,2		Häusermarkt - Verkaufte Fläche, yoy
				10,0	10,4		Häuserpreise mittlere und große Städte, yoy
				84,2	84,8		Monetary Conditions Index
				-3,8	-4,2		Kreditimpuls, yoy
				1169,0	595,0	645,0	Baltic Dry Frachtkostenindex
				478,0	499,2	543,0	HARPEX Container-Frachtkostenindex

yoy = Veränderung ggü. Vorjahresmonat, 3mma = Dreimonatsdurchschnitt. Quelle: Bloomberg, Datastream, apoBank