

Überblick

Diesलगate: Totalschaden für die deutsche Konjunktur?

- Nach den Manipulationen bei den Abgasmessungen für Dieselfahrzeuge durch Volkswagen ist eine erhebliche Unsicherheit über die wirtschaftlichen Auswirkungen entstanden.
- Das denkbare Spektrum der Folgen für die deutsche Konjunktur ist vielfältig: Es reicht von den unmittelbaren Einbußen im Exportgeschäft der Automobilindustrie über die Ausstrahleffekte auf andere Branchen bis hin zu einem Imageschaden für Produkte „Made in Germany“.
- Die Automobilindustrie ist eine Schlüsselbranche für Deutschland. Sie hat nicht nur einen beachtlichen Anteil an der Wirtschaftsleistung, sie ist auch mit anderen Branchen eng verflochten.
- Wir gehen von keinem Totalschaden für die deutsche Volkswirtschaft aus. Dabei ist unterstellt, dass es zu einem temporären Einbruch des US-Geschäftes kommt. Die Nachfrage im Inland und in Europa bleibt aber robust, und die Argumente für deutsche Fahrzeuge der Premiumklasse haben weiterhin Bestand.

Autoren

Dr. Ulrich Kater
Tel.: (069) 7147- 2381
ulrich.kater@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle
Tel.: (069) 71 47 – 2736
andreas.scheuerle@deka.de

Disclaimer: Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die Darstellungen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse / Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse / Preise.

Autos von überragender Bedeutung

Wird es einen VW-Effekt für die deutsche oder gar die europäische Konjunktur geben? Deutliche Kursrückgänge an den Aktienmärkten drücken eine hohe Unsicherheit darüber aus. Das Thema wird heiß diskutiert. Die deutsche Automobilindustrie macht einen Anteil von 4% der Wertschöpfung in der deutschen Volkswirtschaft aus. Damit gilt: wenn die Autoindustrie niest, kriegt die deutsche

Abb. 1 Anteil der Absatzmärkte an den Exporten von Kraftwagen und -teilen (in%)

1	Vereinigte Staaten von Amerika	13.7
2	Vereinigtes Königreich	11.9
3	Volksrepublik China	10.7
4	Frankreich	6.3
5	Italien	3.9
6	Spanien	3.8
7	Belgien (ab 1999)	3.1
8	Österreich	2.8
9	Japan	2.7
10	Russische Föderation (ab 05/1992)	2.5

Quellen: Destatis, DekaBank

Wirtschaft einen Schnupfen. Die Auto- und Lastkraftwagenexporte machen sieben Prozent der deutschen Wirtschaftsleistung aus. Sollten die Exporte aller deutschen Marken allein in die USA über die VW-Krise schlagartig aufhören, würde im ersten Schritt ein Prozent der gesamten deutschen Wirtschaftsleistung verloren gehen.

Dazu kämen in einem nächsten Schritt Zeitrundeneffekte, also eine Dämpfung in anderen Branchen als Folge der Schwächung der

Abb. 2 Verflechtung der Automobilindustrie mit anderen Branchen (in %)*

1	Gießereierzeugnisse	39.3
2	Kraftwagen und Kraftwagenteile	25.0
3	Handelsleistungen mit Kfz, Instandhaltung und Reparatur an Kfz	22.0
4	Gummi- und Kunststoffwaren	11.3
5	Metallerzeugnisse	10.3
6	Reparatur, Instandh. u. Installation v. Maschinen u. Ausrüstungen	7.9
7	Dienstleistungen der Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften	7.3
8	Werbe- und Marktforschungsleistungen	5.0
9	Erdöl und Erdgas	5.0
10	Roheisen, Stahl, Erzeugn. der ersten Bearbeitung von Eisen und Stahl	4.3
11	Glas und Glaswaren	3.6
12	Elektrische Ausrüstungen	2.9

*Anteil der Nachfrage der Automobilindustrie an der inländischen Gesamtnachfrage der jeweiligen Branchen

Quellen: Destatis, DekaBank

Automobilkonjunktur. Diese resultiert aus der Vorleistungsverflechtung beispielsweise mit der chemischen Industrie (Kunststoffe, Gummi, Lacke) oder der Metallindustrie (Bleche). Ferner kann es auch zu Zweitrundeneffekte kommen, die sich aufgrund geringerer Einkommensperspektiven und verschlechterter Erwartungen einstellen.

Unterstellt man als reine Szenariorechnung einen Rückgang der Exporte der deutschen Automobilindustrie in die USA um 20%, so ergibt sich einschließlich der Zweitrundeneffekte eine Wachstumseinbuße von etwa 0,3 Prozentpunkten.

Gesamtwirtschaftliche Folgen bleiben überschaubar

Viele der Folgen dieser Affäre um vorsätzliche Verletzung der Umweltauflagen in den USA sind zurzeit nicht abschätzbar. Für mögliche Szenarien sind Annahmen über ähnliche VW-Probleme in anderen Ländern, über rechtliche Auswirkungen und Rückwirkungen auf das Unternehmen selber bis hin zu Reaktionen der Regulatorik in Umweltfragen notwendig. Für unsere gesamtwirtschaftliche Abschätzung erscheint uns ein Szenario wahrscheinlich, in dem das Problem für VW schrittweise eingedämmt und abgearbeitet wird, wobei insbesondere die juristische Abarbeitung viele Jahre dauern wird. Dass der Konzern in den USA keine Autos mehr absetzen wird, oder dass auch andere deutsche Marken den Markt aufgeben müssen, erscheint extrem unwahrscheinlich, wenn man die Probleme betrachtet, die auch andere Autohersteller in der Vergangenheit in den USA hatten; diese erholten sich von den anfänglichen Markteinbußen wieder. Viel wahrscheinlicher ist, dass es einen vorübergehenden Umsatzeinbruch für Volkswagen in den USA gibt, mit leichten Ausstrahleffekten auf andere deutsche Hersteller. Ein Imageverlust ist natürlich vorhanden, reicht aber bei weitem nicht

aus, um die Qualitätserfahrungen auszulöschen, die Fahrer rund um die Welt mit deutschen Fahrzeugen gemacht haben. Insofern erscheint uns auch vor dem Hintergrund bisheriger Erfahrungen mit übergreifenden Problemen im US-Automobilmarkt die oben angenommenen vorübergehenden Absatzeinbußen plausibel.

Der Skandal fällt allerdings in eine ungünstige Zeit, in der die Nachfrage nach deutschen Exportgütern durch die Konjunkturschwäche in den Schwellenländern, die sich immer deutlicher bemerkbar macht, unter Druck gerät. Insofern ist das Autothema Öl ins Feuer einer sich abschwächenden Weltkonjunktur. Dank einer robusten Nachfrage aus Euroland und aus Deutschland selber bleibt 2015 jedoch ein Wachstum von knapp zwei Prozent übrig. Das Risiko einer Konjunkturdelle bewegt sich im Bereich von wenigen Zehnteln bei den Wachstumsprozenten in diesem Jahr.

Einseitigkeit des deutschen Geschäftsmodells

Wenngleich die unmittelbaren Auswirkungen des Abgas-Skandals für die deutsche Wirtschaft wohl verkraftbar sind, bleibt für „Dieselgate“ dennoch eine hohe Symbolkraft übrig: Die Ereignisse erinnern deutlich an die starke Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von der Güterproduktion und dem Export. Das ist die eigentliche Botschaft des VW-Debakels: Wenn mal in einer Industrie-Branche etwas wirklich schief geht, dann hängt ein großer Teil der Volkswirtschaft daran. Die Industrieproduktion ist wichtig und gut für Deutschland. In Zukunft sollte das Land jedoch versuchen, sein Geschäftsmodell zu verbreitern, insbesondere in den Dienstleistungsbereich hinein.