

## DEUTSCHLAND BEI A3: WAS STECKT DAHINTER?

### DIE HINTERGRÜNDE ZUR LÄNDERRISIKOHERABSTUFUNG IN DEUTSCHLAND

Deutschland ist betroffen und 70 weitere Länder auch. Coface hat die Länderrisikobewertung heruntergestuft. Im Falle Deutschlands von A2 auf A3. Das ist die schlechteste Bewertung des Länderrisikos in Deutschland seit über 20 Jahren. Aber was steckt dahinter?

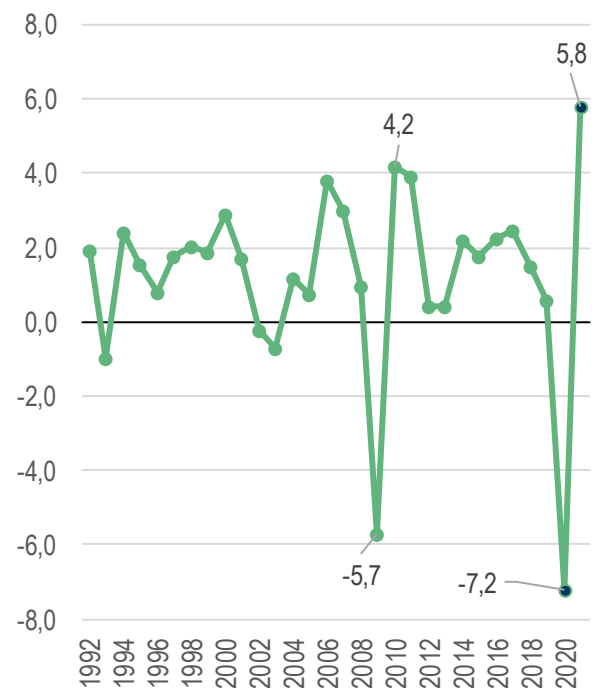
Die Länderrisikobewertung Deutschlands wurde auf A3 herabgestuft. Bereits im letzten Jahr hatte Coface die Ländereinschätzung von A1 auf A2 heruntergenommen. Denn die deutsche Wirtschaft schwächelt bereits seit Mitte 2018. In den letzten Monaten spitzte sich jedoch die Situation durch die Maßnahmen im Kampf gegen die Ausbreitung des COVID-19-Virus zu. Die Wirtschaftsaktivität in Deutschland und in den meisten deutschen Absatzmärkten wurde auf Sparflamme gedreht. Eine Konjunkturerholung wird Monate bis Jahre dauern, während die Meldungen von Zahlungsverzögerungen und drohenden Insolvenzen sich langsam stapeln. Zudem hat Coface seit diesem Sommer auch Umweltrisiken in sein Risikomodell hineingenommen. Nach zwei Hitzesommern in Folge und mit Blick auf die auch in diesem Jahr trockene Witterung, wird erneut ein Dürresommer erwartet, der die Wirtschaftsleistung in vielen Branchen zusätzlich ausbremsen dürfte.

#### Das Konjunkturfeld

Für die Wirtschaft in Deutschland sieht es derzeit nicht gut aus. Die Frühindikatoren zur Wirtschaftsaktivität sind durch die Bank weg im April auf zuvor unbekannte Tiefstwerte gefallen. Im Mai gab es zwar eine leichte Erholung, jedoch befinden sich die Stimmungskennzeichen weiterhin im negativen Bereich. Das bedeutet, dass die Aktivität in der Wirtschaft derzeit nicht anzieht, sondern nur weniger schnell abnimmt. Die monatlichen „harten“ Konjunkturdaten bestätigen dies. Die Auftragseingänge der Industrie haben im März und April Rekordtiefstände erreicht. Die Industrieproduktion tat es ihr gleich. Wobei eine durchgehend negative Jahreswachstumsrate der Industrieproduktion seit August 2018 beweist, dass auch schon vor Corona die deutsche Industrie mit Einbußen zu kämpfen hatte. Während der Verbraucher dies im Jahr 2019 mit seinen robusten Konsumausgaben ausgleichen konnte, war hiermit ab März 2020 Schluss. So fielen die Einzelhandelsumsätze im April real um 6,5% zum Vorjahr. Neben geschlossenen Geschäften und starken Restriktionen ist dafür auch eine gesunkene Kaufkraft verantwortlich. Neben dem geschrumpften Vermögen z.B. bei Aktienmarktinvestoren war und

ist nach wie vor insbesondere die unsichere Situation am Arbeitsmarkt ein treibender Faktor. In den letzten drei Monaten wurde für insgesamt 11,7 Millionen Arbeitnehmer Kurzarbeit angemeldet (24% der Erwerbsbevölkerung<sup>1</sup>). Dies ist ein Rekordwert, denn im gesamten Jahr 2009 waren es z.B. nur 3,3 Millionen Erwerbstätige. Mit dem verringerten Kurzarbeitergeld, welches zudem zeitlich befristet ist, und der Unklarheit, wie es beruflich weitergeht, halten sich viele Menschen mit ihrem Konsum zurück.

**Grafik: BIP-Wachstum mit Prognosen (2020/21) in Deutschland** (preisbereinigte Veränderung zum Vorjahr in Prozent)



Quelle: Destatis, Datastream, Coface

Zusammengenommen hat dies schwerwiegende Folgen. Nach dem die Wirtschaftsleistung bereits im Jahresendquartal 2019 mit 0,1% zum Vorquartal (real- und saisonbereinigt) negativ war, schlug die Coronakrise mit einem Minus von 2,2% im ersten Quartal 2020 zu. Deutschland befindet sich daher bereits in einer technischen Rezession<sup>2</sup>. Diese wird verstärkt durch das zweite Quartal, in dem die Wirtschaftsleistung um die 10% zum Vorquartal zurückgehen dürfte. In den folgenden Quartalen der Jahre 2020 und 2021 erwarten wir eine moderate Erholungsbewegung, wobei wir hier keine zweite Ansteckungswelle unterstellen. Daher sollte das

<sup>1</sup> Personen im erwerbsfähigen Alter zwischen 16 und 65 Jahren

<sup>2</sup> Zwei Quartale in Folge mit negativer Quartalswachstumsrate

BIP im Jahr 2020 um 7,2% zum Vorjahr zurückgehen, was den stärksten Konjunkturunbruch der Bundesrepublik darstellt. 2021 sollte die Erholung mit 5,8% zum Vorjahr moderat ausfallen. Es wird dennoch bis 2022 brauchen, bis die Wirtschaftsleistung wieder das Vor-Corona-Niveau erreichen wird.

### Der Automobilsektor – vorher schwach, jetzt noch schwächer

**Das Risiko im Automobilsektor wurde von uns von hohes auf sehr hohes Risiko herabgestuft.** Diese Entscheidung dürfte die Wenigsten überraschen. Schon lange vor der Entdeckung des Coronavirus und der damit einhergehenden Maßnahmen wies die Autobranche deutliche Schwächen auf. Der Dieselskandal und die Einführung des neuen WLPT-Testverfahrens zeigten, dass die deutsche Automobilbranche den Zeitpunkt zur Umstellung auf nachhaltige, emissionsarme Autotypen verschlafen hatte. Auch das veränderte Konsumentenverhalten, welches mehr zu Car-Sharing in Städten geht und die Tatsache, dass das Auto nicht mehr als Statussymbol gilt, wurden lange ignoriert. Entsprechend bewegt sich die Produktionswachstumsrate für Automobile seit Mitte 2018 mit wenigen Ausnahmen im negativen Bereich und gipfelte in den letzten Monaten in neuen Rekordtiefs bei bis zu -97,4% zum Vorjahr im April 2020. Ähnlich verläuft es mit den Neuzulassungen. Hier wurde ein Rekordtief von -61% zum Vorjahr im April festgestellt. Die Zahl der Neuzulassungen war bereits seit Anfang des Jahres durchgehend rückläufig. Auftragseingänge und Exporte in der Automobilbranche verzeichnen ebenfalls negative Wachstumsraten seit Mitte 2018. So kam zu den heimischen Problemen auch ein Nachfragerückgang im Ausland hinzu. Dieser hat sich freilich im ersten Halbjahr 2020 zugespitzt. Zuerst gab es erhebliche Probleme in der Produktions- und Zulieferkette in Asien, als China seine Werke vorübergehend schloss. Dann wurde ab Mitte/Ende März auch noch die Produktion in Europa eingestellt, auch, da die Nachfrage durch geschlossene Geschäfte im Großteil von Europa einbrach. Zwar sind Autohäuser nun wieder offen und die Kaufprämie für e-Autos angehoben. Jedoch sollte die Nachfrage angesichts der für viele Menschen unsicheren Arbeitsmarktsituation und der erhöhten Vermögensverluste erst einmal begrenzt bleiben.

### Die Metallbranche – mitgehen, mitgefangen

**Auch das Risiko der Metallbranche wurde von uns von hohes auf sehr hohes Risiko herabgestuft.** Die Metallbranche ist in Deutschland eng an zwei Sektoren verknüpft: den Automobilsektor und den Maschinenbau. Letzterer weist ebenso wie der Automobilsektor deutliche Schwächen seit einigen Monaten auf. Zwar hat der Maschinenbau nicht die hausgemachten Probleme (z.B. Technologieumstellung) wie der Automobilsektor, jedoch ist auch die Nachfrage nach deutschen Maschinen im In- und Ausland

durch die konjunkturelle Eintrübung im Jahr 2019 merklich zurückgegangen. Die Jahresrate der Auftragseingänge ist seit Ende 2018 durchgehend zweistellig negativ. Auch hier kam es zuletzt durch Covid-19 noch einmal zu einer merklichen Zuspitzung. So gingen die Aufträge im April um 31% zum Vorjahr zurück. Gleiches gilt für die Metallbranche ohne Maschinenbauanteil. Hier lagen die Auftragseingänge im April um 35% unter dem Vorjahresniveau. Die Aufträge fallen hier seit Mitte 2018 durchgehend zum Vorjahr. Dies zeichnet sich auch in den Preisen für Metalle ab, die seit Jahren weiter sinken. Der Ausblick der Branche bleibt ungewiss. Das ifo-Geschäftsklima für Basismetalle ist auf einem Rekordtief.

### Textil-/Bekleidungsbranche und der Einzelhandel – keine Shoppingtours im Frühling

**Das Risiko der Branche Textil-/Bekleidung wurde von uns von hohes auf sehr hohes Risiko herabgestuft. Das Risiko im Einzelhandel wurde von uns von mittleres auf hohes Risiko herabgestuft.** Der Einzelhandel und die Textil-/Bekleidungsbranche teilen derzeit ein gemeinsames Schicksal: Die Konsumenten bleiben weg. Dies hat mehrere Gründe: Sieht man von der generellen Angst vor Ansteckung bei einigen Konsumenten ab, ist ein offensichtlicher Grund, dass über mehrere Wochen Geschäfte des Einzelhandels, darunter auch Bekleidungsgeschäfte, geschlossen waren. Seit Ostern sind sie nun wieder geöffnet, jedoch unter strengen Hygienevorschriften. Masken müssen getragen werden (die man schnell mal vergisst), die Anzahl der Personen im Geschäft ist limitiert, ein Abstand von 1,5 Metern muss dabei eingehalten werden und die Mehrheit der Umkleiden bleibt verschlossen. Dies regt nicht zum Einkaufen an und man beschränkt sich auf das Nötigste. Den wirklichen Umsatz im Einzelhandel bringen jedoch ausgedehnte Shoppingtours, bei denen ein Kunde möglichst lange in einem Laden verweilt und neben gezielten Käufen Spontankäufe tätigt (z.B. der Wintermantel im Sonderabschlussverkauf). Wenn eine Schlange vor einem Geschäft wartet, minimiert jedoch der durchschnittliche Kunde seine Einkaufszeit. Hinzu kommt für Bekleidungsgeschäfte generell, dass die deutlich wärmere Witterung die üblichen Bekleidungsaisons durcheinandergebracht hat und sich die Kollektionen der Bekleidungshäuser noch immer auf die „neuen“ Jahreszeiten in Deutschland einstellen müssen. Ein großer Profiteur dieser Zeit bleibt natürlich der Online-Handel, denn dort erhält man die ganze Produktpalette unabhängig von Saisons und Öffnungszeiten. Hier sollten aber vor allem die hoch professionalisierten Unternehmen die Hauptprofiteure bleiben, denn wer den Kunden durch schlechten Service verprellt, hat ihn oft dauerhaft verloren. Aber auch hier bleibt die Kauflaune in Teilen getrübt von der geringeren Kaufkraft einiger Kundenschichten. Wer um seinen Arbeitsplatz bangt und mit dem

Kurzarbeitergeld auskommen muss, wird eher die Finger von Großeinkäufen lassen.

### Transport – wer will jetzt noch fliegen?

**Das Risiko der Transportbranche wurde von uns von mittleres auf hohes Risiko herabgestuft.** Die Transportbranche ist tatsächlich ein Neuling unter unseren Hochrisiko-Branchen. Bis dato musste man sich keine Sorgen machen, ob LKWs durchs Land rollen oder Flugzeuge voll besetzt werden. Auf die deutschen Touristen war schließlich immer Verlass! Durch die Hygienevorschriften des Bundes, die Reisewarnung für den gesamten Erdball inklusive Quarantäne-Regelungen, die starke Verlagerung der Arbeit ins Home-Office und das Zurückfahren der Produktion in der Industrie sind die üblichen Transportdienstleistungen bei Weitem nicht mehr gefragt. Ob Straße oder Schiene, Schiff oder Flugzeug – der Personenverkehr hat dramatisch abgenommen und erholt sich nur zögerlich in den letzten Wochen. Einen deutlichen, wenn auch kurzfristigeren Einbruch gab es ebenfalls im März/April beim Güterverkehr. Hier wird jedoch eine relativ raschere Erholung sichtbar.

### Bau – Aufträge aus der öffentlichen Hand fallen zunehmend weg

**Das Risiko der Baubranche wurde von uns von niedrigem auf mittleres Risiko herabgestuft.** Damit verliert die letzte Branche unserer 13 von Coface bearbeiteten Branchen die Bestnote „niedriges Risiko“. Diese könnte überraschen. Denn durch die Hygienemaßnahmen und staatlichen Restriktionen war der Bau nur wenig eingeschränkt. Die Witterung war stabil und bot beste Bedingungen zum Arbeiten, zumal einige Hotels, die zeitweise ihre Pforten schließen mussten, diesen Ausfall durch Renovierungsarbeiten zu nutzen versuchten. Auch die noch expansivere Geldpolitik der EZB stützt weiterhin die Ansicht vieler Anleger, ihr Geld in Immobilien zu investieren, um überhaupt eine relativ planbare Rendite zu erhalten. Dennoch: Die deutsche Baubranche besteht nicht nur aus dem Bau privater Wohneinheiten, sondern ist vielfach auch von Aufträgen der öffentlichen Hand abhängig. Ob Autobahnbrücken, Kitas oder Verwaltungsgebäude, der Auftraggeber ist der Staat oder die Kommune. Diese muss aber mittel- bis langfristig sparen. Zwar stellt die Regierung über ihr neues Konjunkturpaket 25 Mrd. Euro den Kommunen zur Verfügung, davon wird aber jedoch nur ein Teil in Bauvorhaben gehen und ob diese wie geplant abgerufen werden, ist ebenfalls unklar. Zudem entsteht durch diese Förderungen ein neuer Schuldenberg, der künftig entweder durch höhere Steuereinnahmen oder geringere staatliche Ausgaben abgetragen werden muss. Daher reagieren

wir auf die Warnhinweise aus den Verbänden und der Frühindikatoren und verschärfen die Risikoeinschätzung.