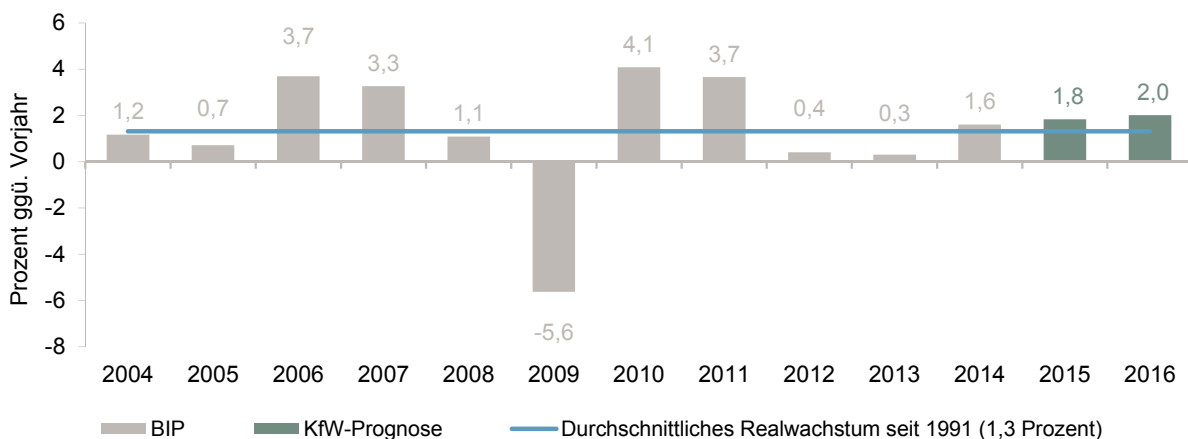


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Konjunkturlokomotive Deutschland intakt

- **KfW Research hebt Konjunkturprognose Deutschland von 1,5 auf 1,8 % für 2015 an. 2016 realer BIP-Zuwachs von 2 % erwartet.**
- **Deutschland wächst damit deutlich über dem langfristigen Trend. Seit 1991 legte das deutsche BIP im Durchschnitt pro Jahr nur um 1,3 % zu.**
- **Erhöhte Exportdynamik sorgt für ein robustes Wachstum im zweiten Quartal 2015 (+0,4 %).**
- **Zurückhaltung bei unternehmerischen und staatlichen Investitionen dürfte sich allmählich auflösen. Hohe Zuwanderung belebt Mietwohnungsneubau weiter.**

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: Destatis, Berechnungen KfW Research

Deutschland bleibt Konjunkturlokomotive Europas

Nach den neuesten Konjunkturdaten erwarten wir für 2015 ein Wachstum des realen BIP von 1,8 % (kalenderbereinigt 1,6 %). Das ist kein Boom, aber der Zuwachs liegt deutlich über der durchschnittlichen Wachstumsrate seit der Wiedervereinigung von 1,3 %. Damit hat sich Deutschland von der Konjunkturschwäche in den Jahren 2012 und 2013 wieder gut erholt. Das zeigt einmal mehr, dass die deutsche Wirtschaft die Finanzkrise besser verkraftet hat als die meisten anderen Staaten der EU. Seit dem Einbruch 2009 wuchs Deutschland in jedem Jahr stärker als der Euroraum und der Wirtschaftsraum der 28 EU-Staaten.

Für 2016 rechnen wir mit einem etwas stärkeren BIP-Wachstum von 2,0 % (kalenderbereinigt 1,9 %). Wir erwarten in Europa eine weitere Erholung. In den Schwellen- und Entwick-

lungsländern dürfte die Wachstumsschwäche in den nächsten Monaten ausklingen; allerdings wird die globale Dynamik insgesamt voraussichtlich verhalten bleiben.

Export und Konsum stärken die konjunkturelle Entwicklung

Seit Anfang 2014 hat der Euro gegenüber den Währungen wichtiger deutscher Handelspartner deutlich abgewertet, gegenüber unseren größten Exportmärkten außerhalb der Eurozone USA, Großbritannien und China zwischen 15 und 20 %. Das hat nicht nur den Export stärker als erwartet angekurbelt, sondern teilweise auch Preiserhöhungen ermöglicht. Die Ausfuhrpreise deutscher Unternehmen lagen im Juni um 1,3 % über dem Vorjahresmonat, nachdem sie zwei Jahre lang gesunken waren.

Der private Konsum bleibt aus mehreren Gründen eine verlässliche Wachstumsstütze: Die Erwerbstätigkeit hat sich im 1. Halbjahr 2015 um ein weiteres halbes Prozent gegenüber dem Vorjahr erhöht; bis zum Jahresende wird sie voraussichtlich noch etwas weiter steigen. Die Tarifparteien haben sich auf deutliche Lohn- und Gehaltssteigerungen zwischen 2 und 3,5 % geeinigt. Der Ölpreis ist stark gefallen, die Kosten für Heizöl sanken seit 2014 um gut 30 %. Dem Konsum wird das auch in der zweiten Jahreshälfte noch Auftrieb geben.

Unternehmensinvestitionen erholen sich allmählich

In Erwartung einer weiterhin positiven Nachfrageentwicklung aus dem In- und Ausland werden die Unternehmer ihre Zurückhaltung in Sachen Investitionen mehr und mehr aufgeben. Das allmähliche Erstarren der Wachstumskräfte in den europäischen Volkswirtschaften wird ihr Vertrauen in die Stabilität der Eurozone stärken, insbesondere wenn die in Aussicht gestellten Reformen auch in Griechenland Früchte tragen. Die finanzierungsseitigen Rahmenbedingungen für mehr Investitionen sind jedenfalls weiterhin gut.

Investitionsoffensiven stärken staatliche Investitionen

Die staatlichen Investitionen sind drei Jahre in Folge zurückgegangen. Das KfW-Kommunalpanel 2015 zeigt einen großen und wachsenden Investitionsrückstand in der kommunalen Infrastruktur von rund 132 Mrd. EUR. Um die kommunalen Investitionen zu stärken, hat die Bundesregierung in diesem Jahr die mit insgesamt 15 Mrd. EUR ausgestattete Investitionsoffensive Kommunen gestartet, die bis 2018 über finanzielle Entlastungen und gezielte Investitionsprogramme insbesondere in finanzschwachen Kommunen zu einer Belebung der Investitionstätigkeit beitragen soll. Auch mit dem Europäischen Fonds für Strategische Investitionen im Rahmen des Juncker-Plans sollen ab Herbst Investitionen in Infrastrukturprojekte gefördert werden. Gemeinsam mit den wachstumsbedingt höheren Steuereinnahmen werden diese Initiativen dazu beitragen, die kommunalen Investitionen in der zweiten Jahreshälfte 2015 und 2016 von ihrem niedrigem Niveau aus deutlich anzuheben.

Wohnungsbau profitiert weiter von Zuwanderung

Die Wohnungsbauinvestitionen haben von 2010 bis 2014 um fast 20 % zugelegt, begünstigt durch niedrige Zinsen, steigende Kaufkraft und hohe Zuwanderung. Für dieses Jahr erwarten wir nochmals einen Anstieg. Die starke Zuwanderung wird vor allem den Mietwohnungsneubau noch weiter steigen lassen. Diese Einschätzung wird auch durch die Baugenehmigungen für neue Mietwohnungen gestützt, die im ersten Halbjahr 2015 um 5,4 % höher als im gleichen Vorjahreszeitraum lagen.

Chancen und Risiken für die Konjunktur halten sich die Waage

Das neue Hilfspaket für Griechenland ist beschlossen und die griechische Regierung hat bereits Reformen eingeleitet. Das beweist Kooperationsbereitschaft und guten Willen auf beiden Seiten. Die akute Unsicherheit, dass das Schuldendrama eskaliert und die europäische Konjunktur belastet, ist damit zunächst vom Tisch. Ausgestanden ist die Affäre jedoch noch nicht, zumal nun für September Neuwahlen in Griechenland angekündigt wurden. Sollten die Unwägbarkeiten wieder zunehmen, könnte dies insbesondere den Investoren nochmals auf die Stimmung schlagen.

Die Konjunkturrisiken außerhalb der Eurozone werden momentan durch die Entwicklungen in China geprägt, denn die Finanzmärkte reagieren nervös auf die Turbulenzen am chinesischen Aktienmarkt und die Abwertung des Renminbi. Ansteckungseffekte auf andere Schwellenländer würden den konjunkturellen Wendepunkt für die Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländern hinauszögern, mit den entsprechend negativen Auswirkungen auf die Exportnachfrage für Deutschland. Als Gegengewicht könnte der wieder sinkende Ölpreis wirken, indem der positive Impuls niedriger Ölpreise für die Importländer stärker ausfällt als bisher angenommen.

Autor: Martin Müller, (069) 7431-3944, martin.mueller@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de