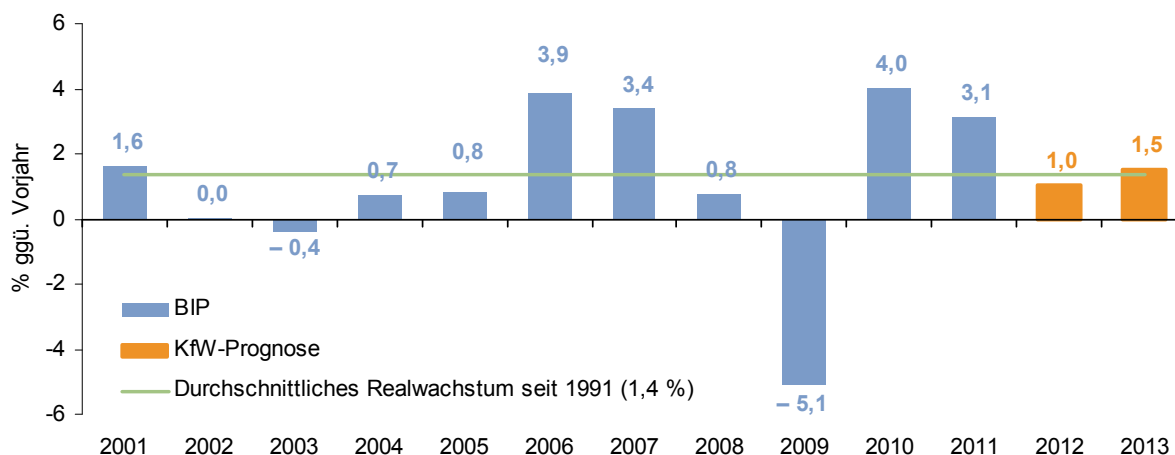


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Konsolidierungsrezession in Euroland bremst deutsche Konjunktur

- **Die konjunkturelle Dynamik hat sich im 2. Quartal zwar wie erwartet abgeschwächt, mit einem BIP-Zuwachs von 0,3 % zeigte sich Deutschland aber erneut erheblich robuster als die Eurozone insgesamt**
- **Die anhaltend hohe krisenbedingte Unsicherheit und trübere Exportaussichten drücken allerdings auch hierzulande zunehmend auf Stimmung und Investitionsbereitschaft, sodass für das 2. Halbjahr nur noch mit Quartalszuwächsen von höchstens 0,2 % zu rechnen ist**
- **Unter der Prämisse, dass eine Eindämmung der Eurokrise gelingt, dürfte die an sich sehr wettbewerbsfähige deutsche Wirtschaft die Phase relativ niedriger Quartalswachstumsraten im Verlauf von 2013 überwinden**
- **Für das Gesamtjahr 2012 erwartet die KfW ein kalenderbereinigtes Realwachstum von 1,0 % und damit deutlich weniger als in den beiden Jahren zuvor; 2013 dürfte der Zuwachs der Wirtschaftsleistung bei 1,5 % liegen**

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Bankengruppe, Rechenstand VGR: 23. August 2012

Die deutsche Wirtschaft konnte die hohe Wachstumsdynamik vom Jahresbeginn im Frühjahr erwartungsgemäß nicht aufrechterhalten: Wie in unserer vorangegangenen Prognose aus dem Mai vorhergesagt, verlangsamte sich die Quartalswachstumsrate des preis-, saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0,5 % im 1. Quartal auf 0,3 % im 2. Quartal 2012. Doch auch damit zeigte sich Deutschland konjunkturell deutlich robuster als die Eurozone insgesamt, in der die Wirtschaftsleistung infolge des harten fiskalischen Konsolidierungskurses und der unverändert unsicheren Perspektiven des Euroraums im gleichen Zeitraum rückläufig war (-0,2 %; d. h. -0,4 % in Euroland ohne Deutschland).

Deutschlands relative Stärke fußt zum einen auf seiner wettbewerbsfähigen Wirtschaft und deren weltweit begehrter Produktpalette, die dank der jüngsten Abwertung des Euro auch preislich nochmals attraktiver geworden ist. So trugen die Nettoexporte im 2. Quartal trotz des schwierigen Umfelds erneut positiv zum Wachstum bei. Darüber hinaus profitiert die Binnennachfrage von der auch im internationalen Vergleich seit Jahren günstigen Arbeitsmarktentwicklung und den außerordentlich niedrigen Zinsen. Allerdings kamen im 2. Quartal – wie schon im Startvierteljahr – die maßgeblichen Impulse lediglich vom Konsum, wohingegen die Investitionen insbesondere in Ausrüstungen erneut rückläufig waren.

Dies unterstreicht, dass Deutschland trotz bislang befriedigender Quartalsdynamik keinesfalls immun ist gegenüber den konjunkturellen Belastungen aus der Eurokrise. Die wachsende Investitionszurückhaltung der Unternehmen weist auf die hinsichtlich ihrer Absatzperspektiven hohe und weiter steigende Unsicherheit hin, welche von der immer noch fehlenden überzeugenden Lösungsperspektive für die Eurokrise ausgeht. Wenn weit gehend oder völlig unklar ist, ob sich die Investitionskosten in Zukunft amortisieren, ist abwartendes Verhalten trotz aktuell günstiger Faktoren wie niedriger Zinsen und robuster Konsumnachfrage rational. Die ohne flankierende Wachstumsimpulse betriebene Konsolidierung hat – geradezu lehrbuchmäßig – in den Krisenländern eine tiefe Rezession ausgelöst, die über den Außenhandel auch hierzulande zunehmend spürbar wird. Hinzu kommt, dass die Krise auch wichtige Exportmärkte außerhalb der Eurozone stärker zu belasten scheint: Die vom ifo Institut erhobenen Exporterwartungen sind im Juli auf den niedrigsten Wert seit November vergangenen Jahres gefallen. Ein wichtiges Standbein der deutschen Konjunktur, das bisher ein Gegengewicht zu der geschwächten Nachfrage aus den Euroländern bilden konnte, gerät damit in Gefahr. Schließlich ist nicht mehr damit zu rechnen, dass vom Arbeitsmarkt der gleiche starke Schub kommt wie bisher. Die saisonbereinigten monatlichen Indikatoren deuten dies bereits an: Zwar wuchs die Zahl der Erwerbstätigen bis zuletzt moderat weiter, doch auch die Arbeitslosenzahl ist im Juli bereits das vierte Mal in Folge leicht angestiegen, während die Arbeitslosenquote schon seit dem vergangenen Dezember auf dem gesamtdeutschen Tief von 6,8 % stagniert und die offenen Stellen seit Februar rückläufig sind.

Alles in allem gibt es damit genug stichhaltige Gründe für sinkendes Zukunftsvertrauen, das etwa am KfW-ifo-Mittelstandsbarometer abgelesen werden kann. Es zeigt seit April kräftig fallende Geschäftserwartungen in allen Unternehmensgrößenklassen. Im 2. Halbjahr 2012 dürfte die konjunkturelle Gangart deshalb merklich langsamer sein als in den ersten sechs Monaten. Wir erwarten Quartalszuwächse in der Größenordnung von knapp 0,2 %, sodass Deutschland im Gesamtjahr 2012 voraussichtlich um 1,0 % (nicht kalenderbereinigt: +0,8 %) wachsen wird. Dies ist zwar erheblich weniger Schwung als in den Boomjahren 2010 (+4,0 %) und 2011 (+3,1 %), angesichts der Krise aber auch nicht schlecht. Unter der Prämisse, dass eine Eindämmung der Eurokrise gelingt, bevor die Konjunktur auch in Asien und Amerika zu stark in Mitleidenschaft gezogen wird, dürfte die an sich sehr wettbewerbsfähige deutsche Wirtschaft die Phase relativer Schwäche im Verlauf von 2013 überwinden und im kommenden Jahr um rund 1,5 % (nicht kalenderbereinigt: +1,4 %) wachsen.

Autor: Dr. Klaus Borger, (069) 7431-2455, klaus.borger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de