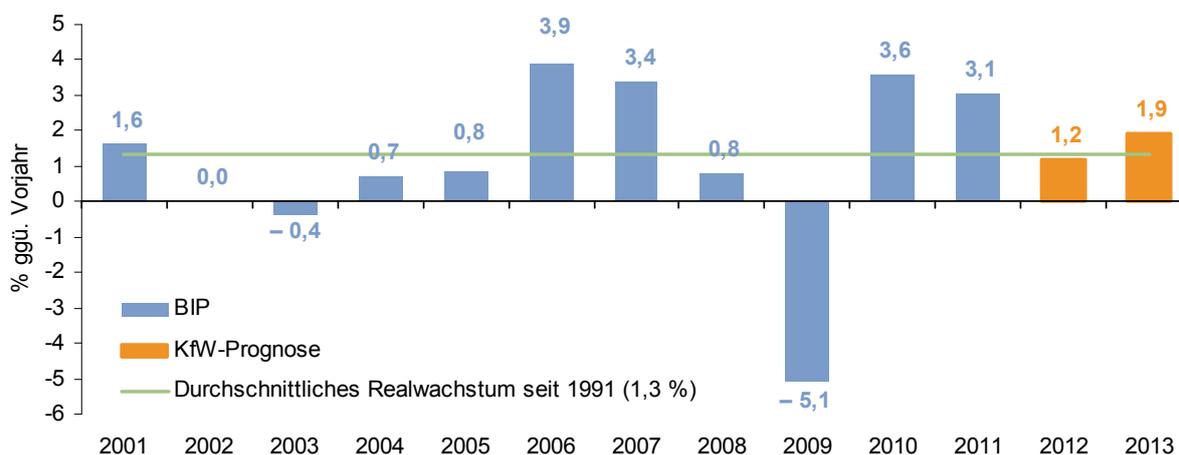


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Deutschland kehrt nach schwachem Winterhalbjahr auf einen soliden Wachstumspfad zurück

- **Erstmals seit zweieinhalb Jahren schrumpfte das BIP Ende 2011 leicht (-0,2 %); das Realwachstum wird kurzfristig schwach bleiben, aber mit +0,2 % im Startquartal 2012 bereits wieder geringfügig aufwärts gerichtet sein**
- **Dank des sich wieder etwas aufhellenden weltwirtschaftlichen Umfelds und der anhaltend guten Arbeitsmarktentwicklung dürfte Deutschland ab dem Frühjahr auf einen soliden Wachstumspfad zurückkehren**
- **Trotz des schwachen Jahresstarts ist im Gesamtjahr 2012 ein Realwachstum von 1,2 % erreichbar; für 2013 erwartet die KfW einen BIP-Zuwachs von +1,9 %**
- **Auch wenn die temporäre Schwächephase relativ rasch überwunden werden dürfte, so bleibt der Aufschwung angesichts erheblicher Risiken wie der Schuldenkrise in Euroland, den USA und dem Vereinigten Königreich sowie der Spannungen im Nahen Osten anfällig für Rückschläge**

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Bankengruppe, Rechenstand VGR: 24. Februar 2012

Das Schlussquartal 2011 brachte eine leichte Schrumpfung des preis-, saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, so wie von uns im November prognostiziert. Trotz des Rückgangs zum Jahresende wuchs die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr 2011 um 3,1 % (nicht kalenderbereinigt: +3,0 %) und damit das zweite Jahr in Folge mehr als doppelt so schnell wie im langfristigen Durchschnitt seit der Wiedervereinigung. Wir erwarten, dass sich dieser beeindruckende Aufschwung nach der

temporären Schwächephase im Winterhalbjahr 2011/12 fortsetzen wird – allerdings nicht mehr mit dem gleichen hohen Tempo, mit dem Deutschland aus der tiefen Krisenlücke, die sich in der Großen Rezession 2008/09 aufgetan hatte, gewachsen ist. Denn die Zeit des aufholenden Wachstums ist vorbei, nachdem Deutschland als erstes großes Industrieland bereits im Sommer des vergangenen Jahres das Vorkrisenniveau wieder erreicht hat.

Der Jahreseinstieg 2012 dürfte allerdings schwierig werden, da die Industrieproduktion, ein guter monatlicher Indikator für das BIP, im Dezember unerwartet stark gefallen ist. Dieser Unterhang muss zunächst aufgeholt werden. Trotz des von uns erwarteten Wachstums dürfte das Produktionsniveau im Durchschnitt von Januar bis März folglich nur wenig über dem Niveau der Vorperiode liegen. Wir rechnen deshalb lediglich mit einem geringfügigen BIP-Zuwachs von 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Ab dem Frühling erwarten wir dann wieder kräftigere Quartalsraten von durchschnittlich knapp 0,5 %. Im Gesamtjahr 2012 läuft dies auf ein Realwachstum von 1,2 % (nicht kalenderbereinigt: 1,0 %) hinaus. 2013 wird die deutsche Wirtschaft dann unserer Einschätzung nach um 1,9 % (nicht kalenderbereinigt: 1,8 %) zulegen, sofern die Schuldenkrise in Euroland eingedämmt werden kann.

Für unsere bereits seit gut einem Jahr vertretene, relativ zum Konsens optimistischere Sicht auf die deutsche Konjunktur sprechen folgende Gründe: Die Weltwirtschaft scheint sich zum Jahreswechsel gefangen zu haben, wovon die deutschen Exporteure mit ihrer attraktiven Produktpalette profitieren. Indizien hierfür liefert etwa unser KfW-ifo-Mittelstandsbarometer, das im Januar für die stark in die Weltmärkte integrierte Großindustrie eine besonders deutliche Geschäftsklimaverbesserung konstatiert. Hinzu kommt die Renaissance der Binnen nachfrage, die bereits im vergangenen Jahr fast drei Viertel zum Wachstum beisteuerte. Angesichts niedriger und rückläufiger Arbeitslosigkeit, steigender Beschäftigung, höherer Löhne und unverändert geringer Zinsen sind die Voraussetzungen für eine anhaltende Binnendynamik weiterhin gut – zumal die EZB durch großzügige Liquiditätsversorgung der Gefahr einer Kreditklemme effektiv vorbeugt. Es ist von daher nicht überraschend, dass sich das Geschäftsklima nicht nur in der Großindustrie, sondern auf breiter Front bei Mittelständlern und Großunternehmen verbessert hat. Besonders die Geschäftserwartungen haben sich deutlich erholt und sind im Mittelstand schon wieder überdurchschnittlich gut.

Auch wenn die konjunkturellen Perspektiven unserer Einschätzung nach grundsätzlich freundlich sind, darf man die unverändert hohe Anfälligkeit des Aufschwungs nicht übersehen. Denn noch immer gibt es erhebliche Abwärtsrisiken, die im ungünstigen Fall zu einem Schrumpfen auch der deutschen Wirtschaftsleistung führen können. Zu nennen ist an erster Stelle das Dauerrisiko Schuldenkrise in Euroland, mit der äußerst unsicheren Entwicklung in Griechenland und einer möglichen Ansteckung weiterer Länder wie insbesondere Portugals. Zudem gibt es nach wie vor keine überzeugenden Lösungen für die starken Verschuldungsprobleme der USA und des Vereinigten Königreichs. Hinzu kommen geopolitische Risiken wie die Auseinandersetzung um das iranische Atomprogramm, vor dessen Hintergrund ein angebotsseitiger Energiepreisschock nicht ausgeschlossen werden kann.

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