

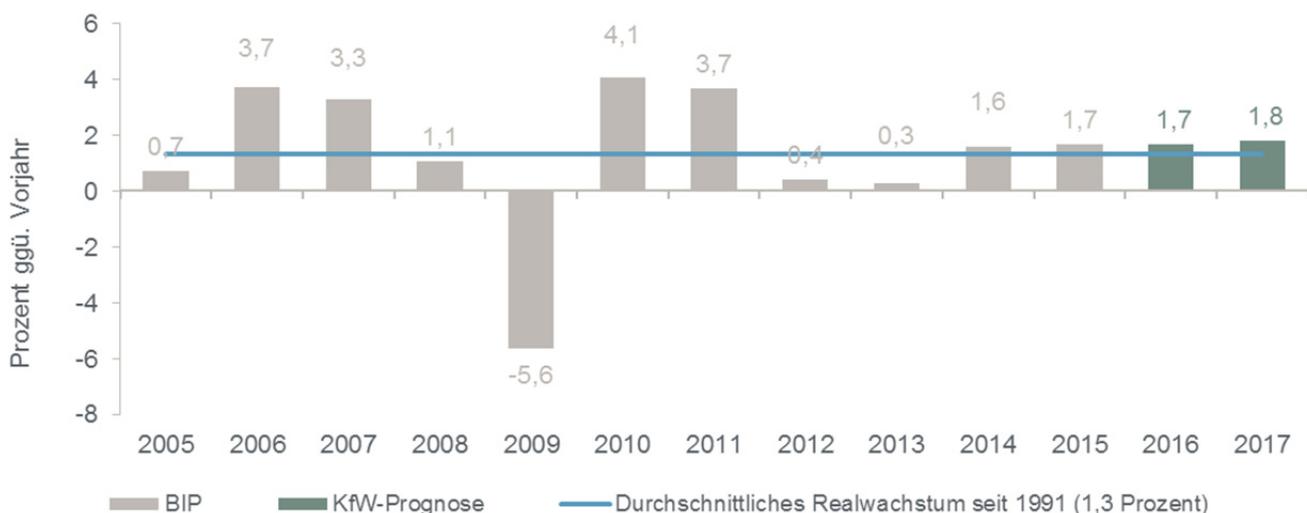
»» Deutsche Konjunktur: spürbare Belebung nach Atempause im Frühling

24. Mai 2016

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

- KfW Research: Deutschland wächst 2016 um 1,7 % und 2017 um 1,8 %; Arbeitstageeffekte verdecken eine deutliche Beschleunigung der Konjunktur
- Auf den furiosen Jahresstart 2016 (+0,7 % gegenüber Vorquartal) folgt eine Atempause im zweiten Quartal; danach zieht die Dynamik wieder spürbar an
- Die Inlandsnachfrage bleibt solide, das außenwirtschaftliche Umfeld hellt sich nach und nach auf; Exporte und Unternehmensinvestitionen wachsen
- Das deutsche Realwachstum wäre niedriger, sollte das Vereinigte Königreich den Austritt aus der EU beschließen oder die globale Konjunktur unerwartet aus dem Tritt geraten

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: Destatis, KfW Research

Furioser Jahresstart dank Binnennachfrage

Die deutsche Wirtschaft ist mit einem Paukenschlag in das Jahr 2016 gestartet: Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs im ersten Quartal um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal. Das ist nicht nur der kräftigste Quartalszuwachs seit zwei Jahren, sondern auch rund doppelt so viel wie im Durchschnitt der vier Quartale zuvor. Getragen wurde das Wachstum zu Jahresbeginn ausschließlich von der sehr starken Binnennachfrage: Der Konsum (+0,4 %), vor allem aber die Bruttoanlageinvestitionen (+1,8 %) legten kräftig zu. Demgegenüber bremste der Außenhandel das Wachstum unter dem Strich geringfügig ein. Die Exporte stiegen zwar merklich (+1,0 %) – was angesichts des weiter eher schwierigen internationalen Umfelds für eine anhaltend gute deutsche Wettbewerbsfähigkeit spricht –, aber weniger als die Importe (+1,4 %).

Atempause im zweiten Quartal

So erfreulich dieser furiose Jahresbeginn auch ist: Man muss sich im Klaren sein, dass das hohe Quartalswachstum die konjunkturelle Grundtendenz witterungsbedingt überzeichnet. Wieder einmal war es für einen Winter deutlich zu warm. Der Bau konnte deswegen ohne größere Einschränkungen seine Aufträge abarbeiten, wie an der ungewöhnlich kräftigen Ausweitung der Bauinvestitionen (+2,3 %) abzulesen ist. Die vorgezogenen Bauprojekte werden nun im zweiten Quartal fehlen und für eine entsprechende Gegenbewegung sorgen. Zudem starten die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze nach den deutlichen Monatsrückgängen im März von einer vergleichsweise niedrigen Basis in den Frühling. Eine konjunkturelle Atempause ist damit angelegt: Wir erwarten, dass das BIP im zweiten Quartal nur um rund ein Viertelprozent wächst.

Wieder höhere Dynamik ab dem Sommer

Doch schon in der zweiten Jahreshälfte dürfte die Quartalsdynamik wieder spürbar anziehen und sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums bis Ende 2017 bei durchschnittlich gut einem halben Prozent bewegen. Denn alle Zutaten für einen anhaltend soliden deutschen Aufschwung sind weiter vorhanden, besonders im Inland:

- Der private Konsum profitiert genau wie die private Wohnbautätigkeit von steigenden Erwerbstätigenzahlen (+1,3 % gegenüber Vorjahr im ersten Quartal), wachsenden Realeinkommen (der Tariflohnanstieg dürfte 2016 bei geschätzt rund 2¾ % liegen, die Inflationsrate bei ¾ %) und den anhaltend sehr niedrigen Zinsen.
- Die Zuwanderung lässt den Bedarf an günstigen Mietwohnungen zusätzlich steigen, die Auftragsbücher des Baugewerbes sind prall gefüllt (Auftragseingang +10,5 % im Dreimonatsvergleich Dezember 2015 bis Februar 2016 gegenüber Vorperiode).
- Zugleich wirkt die Fiskalpolitik über mehrere Kanäle expansiv: Die Einkommensteuerzahler wurden zum Jahreswechsel spürbar entlastet (höherer Kinderfreibetrag und Grundfreibetrag, Anpassung der Tarifeckwerte zum Ausgleich der Mehreinnahmen aus der kalten Progression in den Jahren 2014 und 2015), die Ruheständler erwartet zum 1. Juli die kräftigste Rentenerhöhung seit 23 Jahren (+4,25 % West; +5,95 % Ost), der Staat setzt richtigerweise auf mehr Investitionen und die öffentlichen Konsumausgaben ziehen wegen der Flüchtlingszuwanderung notwendigerweise spürbar an. Dank der hervorragenden Ausgangslage – mit 0,6 % des BIP erzielte Deutschland 2015 den höchsten Staatsüberschuss seit mehr als vier Jahrzehnten – wird der öffentliche Haushalt trotz der Entlastungen und Mehrausgaben dennoch weiterhin in etwa ausgeglichen sein.

Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfelds

Zu der absehbar guten Binnenkonjunktur dürfte sich eine fortschreitende Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfelds gesellen – ungeachtet der Tatsache, dass die bis zuletzt eher gedämpften ifo Geschäftserwartungen eine anhaltende Verunsicherung der Firmen hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Perspektiven erkennen lassen. Der Rohölpreis hat sich von den Tiefstwerten im Januar inzwischen sichtbar erholt (Sorte Brent Blend Ende April: 47,4 USD; +36 % gegenüber Ende Januar), was den Förderländern wieder etwas mehr Luft verschafft.

Das aktuelle Konjunkturbild in den Entwicklungs- und Schwellenländern wird von einer schwächelnden chinesischen Wirtschaft sowie den Rezessionen in Russland und Brasilien geprägt. Dies überdeckt, dass es in vielen kleineren Ländern bereits in diesem Jahr wieder aufwärts geht. Wir gehen davon aus, dass sich die Schwergewichte 2017 zu-

mindest stabilisieren und sich dann auch das Weltwirtschaftswachstum beschleunigt. Davon profitieren trotz nachlassender Impulse von der zurückliegenden Euroabwertung die deutschen Exporte und, bei höherer Kapazitätsauslastung, auch die Unternehmensinvestitionen.

KfW Research bestätigt Prognose für 2016 und 2017

Alles in allem dürfte die deutsche Wirtschaft unter diesen Voraussetzungen im Jahr 2016 mit 1,7 % und 2017 mit 1,8 % wachsen. KfW Research bestätigt damit seine besonders mit Blick auf 2017 optimistische Vorprognose aus dem Februar. Das deutsche Realwachstum liegt mit diesem vorhergesagten Tempo in beiden Jahren verlässlich oberhalb des langjährigen Trendwachstums im wiedervereinigten Deutschland (+1,3 %). Die von 2015 bis 2017 stark variierende Anzahl an Arbeitstagen überdeckt zudem, dass der Aufschwung im Prognosezeitraum merklich an Fahrt gewinnt: Bereinigt um den Kalendereffekt steigt das deutsche Realwachstum nämlich von 1,4 % im Jahr 2015 über prognostizierte 1,6 % im Jahr 2016 auf 2,0 % im Jahr 2017.

Notwendige Voraussetzung: Bremain

Eine notwendige Bedingung für unseren Konjunkturoptimismus ist allerdings, dass sich die Bürger des Vereinigten Königreichs bei der Abstimmung am 23. Juni für ein "Bremain" entscheiden, also den Verbleib Großbritanniens in der EU. Dies wäre angesichts der zahlreichen politischen Dispute der jüngeren Vergangenheit nicht nur ein positives Zeichen für Europa insgesamt. Auch die investitionsheemmende Angst vor einer lang anhaltenden Phase der Ungewissheit über das künftige Verhältnis zu Deutschlands drittgrößtem Exportmarkt würde sich schlagartig zerstreuen. Im Jahr 2015 gingen 89,3 Mrd. EUR an Exporten in das Vereinigte Königreich; das entspricht 7,5 % aller deutschen Warenexporte bzw. knapp 3 % des deutschen BIP.

Brexit und andere erhebliche Abwärtsrisiken

Auch wenn wir in unserem Hauptszenario von einem Entschluss gegen den Brexit ausgehen, ist dieses Ergebnis alles andere als sicher. Gegner und Befürworter liegen in Umfragen bis zuletzt eng beieinander. Das Risiko eines Brexit ist also erheblich. Würde es schlagend, dürfte das deutsche Realwachstum 2016 und vor allem 2017 spürbar geringer ausfallen als 2015, besonders da unter diesen Vorzeichen zu erwarten wäre, dass es zu erneuten Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten käme. Die Firmen blieben in erheblichem Maß verunsichert und hielten sich wohl stärker mit Investitionen und Personaleinstellungen zurück. Doch das ist nicht das einzige Risiko: Unerwartete Rückschläge im globalen Umbau- und Erholungsprozess der Schwellenländer sowie erneut aufwallende Kontroversen in Europa – etwa wegen des Flüchtlingszustroms oder ungünstigen Entwicklungen in den Reformländern – könnten den deutschen Aufschwung ebenso beschädigen wie negative geopolitische Entwicklungen, etwa bei neuen Terroranschlägen. ■