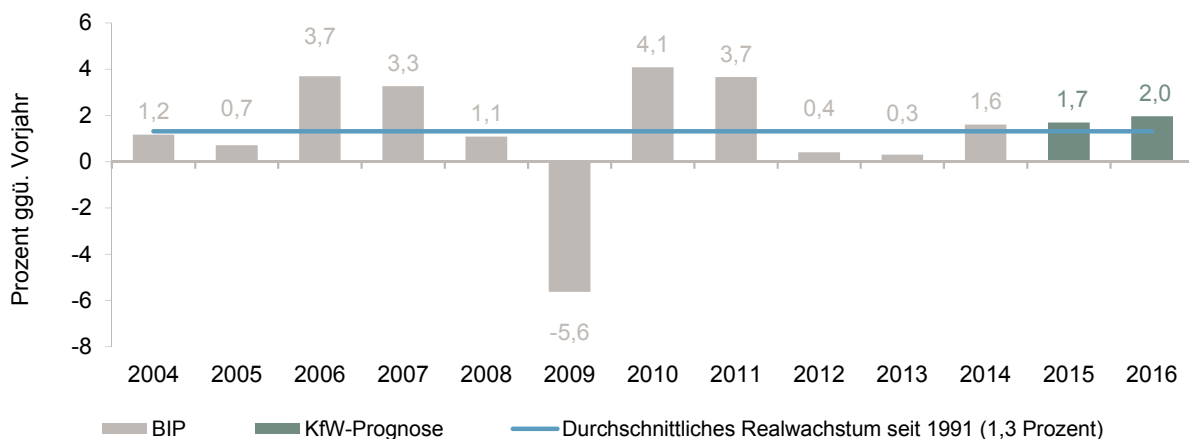


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Aufschwung nimmt 2016 Fahrt auf

- **KfW Research erwartet für 2016 einen realen BIP-Zuwachs von 2,0 % und bestätigt damit die optimistische Vorprognose aus dem August**
- **Wachstum 2015 bei 1,7 % (Vorprognose: 1,8 %); gegenüber Vorprognose etwas schwächeres zweites Halbjahr**
- **Bei anhaltend guter Inlandskonjunktur hellt sich 2016 das außenwirtschaftliche Umfeld auf; davon profitieren Exporte und Unternehmensinvestitionen**
- **Risiken: politische Kontroversen in Europa (Migration, Reformländer), Geopolitik und Terror, zu starke US-Zinsstraffung, Rohstoffpreisturbulenzen**

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: Destatis, KfW Research

KfW-Konjunkturprognose: 2016 steht die Zwei vor dem Komma

Ungeachtet des eher verhaltenen Wachstums im dritten Quartal 2015 – mit 0,3 % gegenüber dem Vorquartal entsprach es grob der langfristigen Trendrate – gehen wir unverändert davon aus, dass die deutsche Konjunktur in den kommenden Quartalen spürbar Fahrt aufnehmen und das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahresdurchschnitt 2016 um 2,0 % (kalenderbereinigt 1,9 %) wachsen wird. Für das zu Ende gehende Jahr 2015 erwarten wir nun ein gegenüber unserer Vorprognose aus dem August um 0,1 Prozentpunkt geringeres Realwachstum von 1,7 % (kalenderbereinigt 1,5 %). Die minimale Abwärtsrevision resultiert aus dem etwas schwächer als ursprünglich erwartet ausgefallenen Wachstum im dritten Quartal sowie unserer Einschätzung, dass dieser Rückstand im vierten Quartal nicht mehr vollständig aufgeholt werden kann.

Stärkstes Realwachstum seit fünf Jahren

Mit der von uns prognostizierten Zwei vor dem Komma ist für 2016 nicht nur ein klar überdurchschnittliches Wachstumstempo angelegt; der Mittelwert der Wachstumsraten im wiedervereinigten Deutschland beträgt lediglich 1,3 %. Zugleich wäre es der kräftigste Zuwachs seit den sehr hohen, damals allerdings – im Nachgang der Großen Rezession von 2009 – von starken Aufholeffekten geprägten BIP-Raten der Jahre 2010 und 2011. Die deutsche Wirtschaft wüchse damit erneut stärker als die Eurozone und die EU als Ganzes, so wie in jedem Jahr seit dem Einbruch 2009. Deutschland hat die Finanzkrise weit besser verkräftet als die meisten anderen europäischen Länder, auch dank der rekordniedrigen Zinssätze der EZB (und fehlendem Risikoaufschlag) sowie des schwachen Euro.

Unsere Konjunkturoptimismus basiert auf der Erwartung einer anhaltend dynamischen Binnennachfrage – besonders beim Konsum –, zu der 2016 eine spürbare Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes tritt. Davon profitieren die Exporte und, wegen der steigenden Kapazitätsauslastung, auch die zuletzt schwächelnden Unternehmensinvestitionen.

Privater und staatlicher Konsum weiter im Höhenflug

Die privaten Konsumausgaben sind im dritten Quartal um 0,6 % gewachsen; das ist nicht nur der fünfte Zuwachs in Folge, sondern auch der stärkste in diesem Jahr. Dieser Höhenflug geht weiter – vor allem dank des Arbeitsmarktes: Die Zahl der inländischen Erwerbstätigen ist in den ersten drei Quartalen von 2015 um 0,7 % gegenüber dem Vorjahrszeitraum gestiegen. Nicht zuletzt die aktuelle Asylzuwanderung wird perspektivisch einen positiven Beitrag zum Erwerbspersonenpotenzial leisten; das IAB taxiert diesen mittelfristig auf knapp 600.000 Personen. Gleichzeitig haben sich die Tarifparteien auf deutliche Lohn- und Gehaltssteigerungen zwischen 2 und 3,5 % geeinigt. Nach Abzug der – vor allem energiepreisbedingt – sehr niedrigen Inflationsrate bleibt davon ein spürbarer realer Kaufkraftzuwachs übrig. Darüber hinaus ist der Anreiz zum Sparen wegen des Niedrigzinsumfeldes gering.

Die Konsumausgaben des Staates sind im dritten Quartal 2015 mit der kräftigsten Rate seit Anfang 2009 gestiegen (+1,3 % gegenüber Vorquartal) und werden nicht zuletzt wegen der Mehrausgaben infolge des Flüchtlingszustroms weiter merklich ausgeweitet werden. Hierzu zählen insbesondere zusätzliches Personal im öffentlichen Dienst sowie soziale Sachleistungen für die Flüchtlinge, etwa im Gesundheitsbereich.

Überfällige Wende bei den Investitionen des Staates

Die staatlichen Investitionen haben im bisherigen Jahresverlauf enttäuscht: In allen drei Quartalen waren sie rückläufig, zuletzt um 0,3 %. Das KfW-Kommunalpanel 2015 beziffert allein die kommunale Investitionslücke inzwischen auf 132 Mrd. EUR. Dennoch sind wir zuversichtlich, dass wir hier vor einer Wende stehen. Die Politik hat das Problem erkannt und Maßnahmen ergriffen. Die in diesem Jahr gestartete kommunale Investitionsinitiative der Bundesregierung mit einem Volumen von zusammengerechnet 15 Mrd. EUR soll insbesondere finanzschwache Kommunen zu mehr Investitionen befähigen. Auch mit dem Europäischen Fonds für Strategische Investitionen („Juncker-Plan“) werden Investitionen in Infrastrukturprojekte gefördert. Diese Initiativen dürften gemeinsam mit den weiter wachsenden Steuereinnahmen dazu beitragen, dass die staatlichen Investitionen 2016 deutlich zulegen werden – es wäre der erste nennenswerte Jahreszuwachs seit 2011.

Wohnungsbau profitiert von Zuwanderung

Die Wohnungsbauinvestitionen befinden sich ungeachtet der Quasi-Stagnation im dritten Quartal (-0,1 %) in einem starken Aufwärtstrend, begünstigt durch niedrige Zinsen, reale Kaufkraftzuwächse und hohe Zuwanderung. Das reale Niveau von Anfang 2010 übertreffen sie inzwischen um rund 25 %. Der starke Flüchtlingszustrom dürfte vor allem den Mietwohnungsbau noch weiter beflügeln. Auf eine fortgesetzt kräftige Wohnungsbaukonjunktur weisen nicht zuletzt die Baugenehmigungen hin, die in den ersten drei Quartalen dieses Jahres um fast 5 % über dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum lagen.

Unternehmensinvestitionen erholen sich bei steigender Kapazitätsauslastung

Trotz günstigster Finanzierungsbedingungen sind die Unternehmensinvestitionen über den Sommer wieder aus dem Tritt gekommen: Im dritten Quartal gaben sie um 0,4 % nach, kaum geringer als im zweiten (-0,5 %). Wegen des vorangegangenen sehr kräftigen Wachstums im Winterhalbjahr 2014/15 werden die Unternehmensinvestitionen das Gesamtjahr 2015 dennoch mit einem Zuwachs von mehr als 2 % abschließen. Wir erwarten, dass sie 2016 an Dynamik gewinnen, da die Hauptgründe der temporären Schwächephase – das zuletzt kraftlose Exportwachstum und die damit einhergehende stagnierende Kapazitätsauslastung – im Zuge der von uns prognostizierten Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes nach und nach überwunden werden dürften. Die leichte Höherauslastung der Industriekapazitäten zu Beginn des vierten Quartals sowie die jüngst spürbar anziehende Stimmung im Unternehmenssektor (ifo Geschäftsklima November) bekräftigen uns in dieser Einschätzung.

Exporte profitieren von Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes

Auf der außenwirtschaftlichen Seite erwarten wir für 2016 eine wieder etwas bessere Konjunktur in den zuletzt enttäuschenden Schwellenländern sowie eine weitere Erholung in Europa. Gemessen an dem sehr hohen Tempo im ersten Jahrzehnt nach der Jahrtausendwende wird die globale Dynamik zwar weiter verhalten bleiben. Die Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes sollte aber stark genug sein, um die Exporte (drittes Quartal: +0,2 %) wieder zu beleben, zumal da sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte außerhalb des Euroraums durch die Euroabwertung spürbar verbessert hat. Wegen des auch weiterhin zu erwartenden kräftigen Importwachstums (drittes Quartal: +1,1 %), infolge der guten Binnenkonjunktur, ist der Wachstumsbeitrag des Außenhandels unter dem Strich gleichwohl annähernd Null – eine gesunde Entwicklung angesichts des sehr hohen deutschen Leistungsbilanzüberschusses von aktuell rund achteinhalb Prozent des BIP.

Abwärtsrisiken international

Die Risiken sind ganz überwiegend international. Mögliche politische Kontroversen in Europa wegen des Flüchtlingszustroms, unzureichender Erfolge in den Reformländern oder des drohenden Brexit könnten das Vertrauen in den Aufschwung ebenso beschädigen wie ungünstige geopolitische Entwicklungen, etwa bei neuen Terroranschlägen. Auch ist nicht auszuschließen, dass eine zu schnelle Zinsstraffung in den USA oder Rohstoffpreisturbulenzen die Weltwirtschaft unerwartet in einen neuen Abschwung führen könnten. Würden diese Risiken schlagend, dürfte das Realwachstum im kommenden Jahr geringer ausfallen als 2015.

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