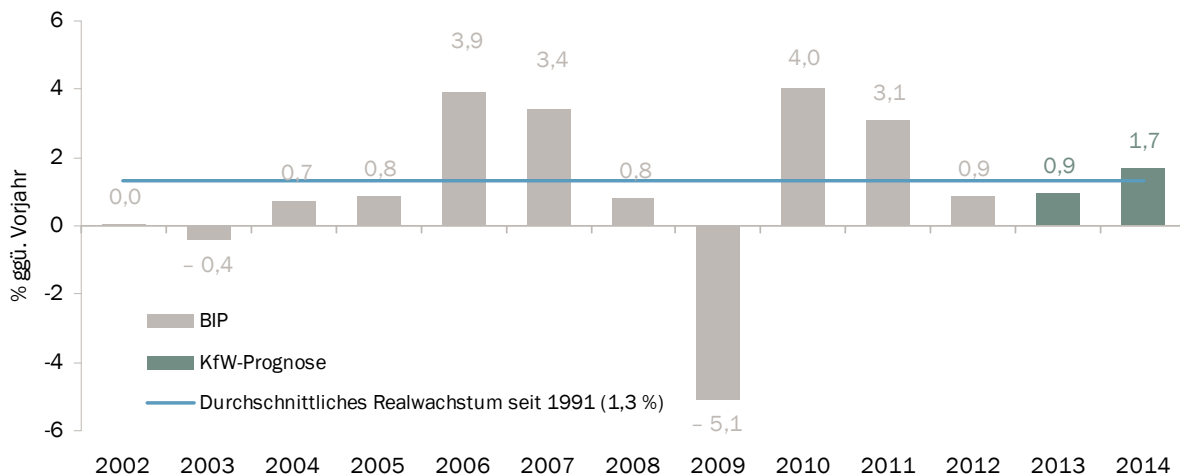


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Deutschland erholt sich rasch vom Einbruch im Schlussquartal 2012

- Die KfW bestätigt in ihrer vierteljährlichen Revision ihre Konjunkturprognose und erwartet für 2013 unverändert ein kalenderbereinigtes Realwachstum von 0,9 %; 2014 dürfte es sich auf 1,7 % annähernd verdoppeln
- Der zuletzt erwartete, dennoch heftige Einbruch des BIP im Schlussquartal 2012 (-0,6 % ggü. Vorquartal) wird bereits Anfang dieses Jahres größtenteils wieder aufgeholt; wir rechnen neu für das erste Quartal 2013 mit einem soliden Zuwachs von 0,4 %
- Der stabile Arbeitsmarkt in Verbindung mit Reallohnsteigerungen, die globale Erholung, die wirtschaftspolitischen und institutionellen Weichenstellungen der Eurozone und die deutlich verbesserten Geschäftserwartungen und Auftragseingänge in der zyklusprägenden Industrie sind die Hauptgründe für unsere Zuversicht; die Investitionstätigkeit wird sich allerdings erst nach und nach beleben, denn insbesondere die vorsichtigen Auslandsumsatzerwartungen aufgrund der lahmen Konjunktur bei den europäischen Handelspartnern sind bis auf weiteres eine erhebliche Belastung

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Bankengruppe, Rechenstand VGR: 14. Februar 2013

Nach dem deutlichen Rückgang des BIP im Schlussquartal 2012 geht Deutschland mit einer erheblichen Wachstumshypothek in das Jahr 2013. Wir sind nach den jüngsten sehr kräftigen Verbesserungen der Geschäfts- und Exporterwartungen aber zuversichtlich, dass diese rasch abgearbeitet wird. Schon im ersten Quartal 2013 wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wieder spürbar wachsen und den Rückgang fast kompensieren. Danach wird sich die Erholung dank zunehmenden globalen Rückenwindes, abklingender Unsicherheit und abebbender Investitionszurückhaltung fortsetzen. Wir bestätigen deshalb unsere Prognose aus dem November und erwarten für 2013 unverändert ein BIP-Wachstum von 0,9 % (nicht kalenderbereinigt: 0,8 %). Diese erneut

relativ niedrige Gesamtjahreswachstumsrate unterhalb des Potenzials ist zu einem guten Teil dem ungünstigen Startniveau geschuldet. Sie verdeckt eine dynamische Entwicklung im Jahresverlauf, die positiv auf 2014 ausstrahlt: Im kommenden Jahr dürfte sich das Realwachstum auf 1,7% (nicht kalenderbereinigt: 1,7 %) annähernd verdoppeln.

Erheblicher Unterhang nach heftigem Einbruch zum Jahresende 2012

Das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP schrumpfte zum Ende des vergangenen Jahres um 0,6 %. Lediglich der Konsum stützte. Einen stärkeren Quartalsrückgang musste Deutschland zuletzt Anfang 2009, dem Tiefpunkt der Großen Rezession, verkraften. Das diesjährige Wachstum startet deshalb von einem ungewöhnlich niedrigen Niveau aus: Wegen des heftigen Einbruchs lag das BIP-Niveau im Schlussquartal um 0,3 % unter dem Jahresdurchschnitt 2012. Dieser so genannte statistische Unterhang muss im Verlauf von 2013 zunächst aufgeholt werden, bevor die deutsche Wirtschaft auch im Gesamtjahr 2013 wieder wächst.

Schwacher Export wichtigster – aber nicht einziger – Grund

Dies dürfte gelingen. Der Einbruch im Schlussquartal war zwar wegen eines kumulierenden Mix technischer und fundamentaler Ursachen heftig, aber nicht nachhaltig, und dürfte schon im ersten Quartal fast wieder ausgegült werden. Technisch gesehen wird die Schrumpfung durch einen vorangegangenen Vorzieheffekt in der Automobilindustrie überzeichnet. Im dritten Quartal (+7,5% ggü. Vorquartal) hatten die Autobauer in Sonderschichten Auftragsüberhänge abgearbeitet: vorgezogene Produktion in einer wichtigen Branche, die dann im vierten Quartal (-8,0 %) fehlte. Allein hierdurch wurde das Realwachstum im dritten Quartal um knapp 0,3 Prozentpunkte gestützt und im Schlussquartal entsprechend belastet. Dieser verzerrende Einmalfaktor fällt nun weg. Der entscheidende, fundamentale Treiber der Abwärtsdynamik waren allerdings die stark rückläufigen Exporte. Angesichts der durchweg schlechten Wachstumsergebnisse im vierten Quartal bei den weltweit wichtigsten Industrienationen und zugleich Handelspartnern Deutschlands sind sie leicht nachvollziehbar. In der Eurozone insgesamt schrumpfte die Wirtschaftsleistung genauso stark wie in Deutschland, in den USA und Japan stagnierte sie unerwartet. Lediglich China stach zuletzt positiv hervor.

Schon das erste Quartal 2013 bringt wieder spürbares Wachstum

Diese geballten Belastungen haben keinen Bestand, eine globale Trendwende zeichnet sich bereits ab. So sind die ifo Exporterwartungen von Oktober bis Januar um 11 Saldenpunkte gestiegen, die allgemeinen Geschäftserwartungen sogar um 14 Punkte. Dies schließt das konjunkturell wichtige Verarbeitende Gewerbe ein, dessen Produktionsschwankungen den deutschen Zyklus in einem hohen Maße prägen – hier steht sogar ein Erwartungsplus von 16 Punkten zu Buche. Vergleichbar kräftige Verbesserungen bei diesen zentralen Erwartungsindikatoren gab es zuletzt im Frühjahr und Sommer 2009, als Deutschland aus der Großen Rezession herauszuwachsen begann. Aber auch die harten Daten machen für das erste Quartal optimistisch: So haben sich die Auftragseingänge der Industrie im Schlussquartal (+1,0 %) viel besser entwickelt als die Produktion (-3,0%). Von einem solchen Auftragsüberhang geht in aller Regel im Folgequartal ein deutlicher Produktionsimpuls aus. Wir rechnen deshalb für das erste Quartal 2013 mit einem – gemessen an den bisherigen Erwartungen – kräftigen BIP-Zuwachs von 0,4 %. Im Frühjahr und Sommer dürfte sich das Quartalswachstum geringfügig weiter beschleunigen und sich dann bis

zum Prognosehorizont Ende 2014 im Mittel bei knapp 0,4 % einpendeln. Unter diesen Voraussetzungen wird die deutsche Wirtschaft im laufenden Jahr real um 0,9 % wachsen. Im kommenden Jahr wird sich das Realwachstum auf voraussichtlich 1,7 % annähernd verdoppeln und damit erstmals seit 2011 wieder über dem Trendwachstum liegen. Wir bestätigen damit unsere Prognose aus dem vergangenen November für das Jahr 2013. Für 2014 legen wir erstmals eine Prognose vor.

Konsum stützt, Exporte erholen sich, Investitionen ziehen später nach

Der robuste Arbeitsmarkt wird in Verbindung mit Reallohnsteigerungen und niedrigen Zinsen für anhaltend solide Wachstumsbeiträge des privaten Konsums sowie der Wohnbauten sorgen. Der Export wird trotz der aktuellen Aufwertungstendenz des Euro anziehen, denn die deutsche Exportdynamik ist bislang vor allem von der Konjunkturschwäche in den Abnehmerländern gebremst worden. Erholt sich die Weltkonjunktur – wovon wir ausgehen –, wäre eine im Rahmen bleibende Aufwertung für die Exportperformance durchaus verkraftbar. Für Verbraucher und rohstoffintensive Industrien hätte sie sogar Vorteile, da sie die Preise importierter Vorleistungen und Konsumgüter dämpft; für die konjunkturell stark unterausgelastete Eurozone insgesamt nähmen allerdings die Deflationsrisiken zu. Zugleich sollte die Krisenunsicherheit in Europa angesichts des politischen Willens zum Zusammenhalt der Eurozone perspektivisch weiter zurückgehen. Die europäischen Reformländer sind mit der Krisenbewältigung erkennbar vorangekommen, sodass auch von dieser Seite der Bremsdruck nachlässt. Damit wäre der Boden für ein Abebben der Investitionszurückhaltung im späteren Jahresverlauf gelegt, zumal sich die Kapazitätsauslastung der Betriebe im ersten Quartal 2013 erstmals seit anderthalb Jahren wieder etwas verbessert hat. Bis auf weiteres sind die vorsichtigen Auslandsumsatzerwartungen aufgrund der lahmen Konjunktur bei den europäischen Handelspartnern eine erhebliche Belastung der Investitionstätigkeit.

Damit sind zugleich die wichtigsten Risiken beschrieben: Brüche die globale Erholung unerwartet ab oder würde die Krise in Europa erneut eskalieren, wäre mit einer – unter ungünstigen Umständen sogar erheblich – schlechteren Entwicklung zu rechnen als hier prognostiziert. Deutschland sollte deshalb weiter daran arbeiten, seine außenwirtschaftliche Verwundbarkeit zu reduzieren, indem es seine Binnennachfrage stärkt. Wenn heimische Ersparnis wieder vermehrt inländische Investitionen finanzieren würde, könnte Deutschland nicht nur einen Beitrag zur Reduzierung außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte leisten. Mit der Energiewende, dem demografiegerechten Umbau des Wohnungsbestandes und der seit mindestens zehn Jahren vernachlässigten öffentlichen Infrastruktur gibt es auch genügend Anlässe zu Investitionen, die zur langfristigen Sicherung unseres Wachstumspotenzials ohnehin dringend angegangen werden müssen.

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