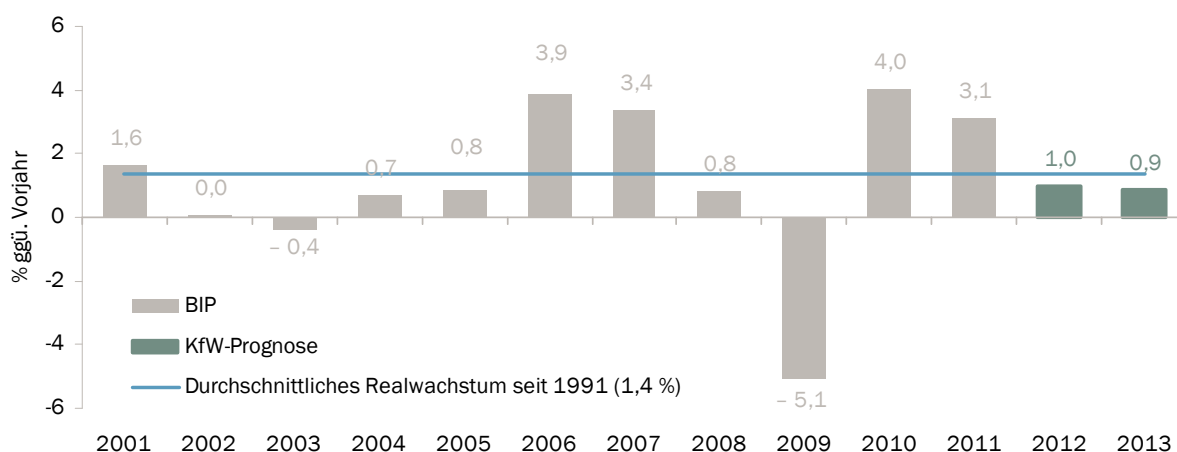


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Deutschland 2013 vor konjunktureller Bewährungsprobe

- Die KfW korrigiert ihre Konjunkturprognose für 2013 nach unten; wir erwarten nunmehr ein kalenderbereinigtes Wachstum von 0,9 %; im zu Ende gehenden Jahr 2012 dürfte der Zuwachs bei 1,0 % liegen
- Insbesondere die Aussichten für das Winterhalbjahr sind trübe: Im Schlussquartal 2012 dürfte das BIP leicht sinken (-0,2 % ggü. Vorquartal) und im 1. Quartal 2013 kaum über Stagnation hinauskommen
- Mit Rückenwind aus der Weltwirtschaft, insbesondere den USA, und mithilfe eines leicht schwächeren Euro wird die deutsche Wirtschaft die Schwächephase im Frühjahr 2013 überwinden

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt



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

Der deutschen Wirtschaft steht im Winter eine konjunkturelle Bewährungsprobe bevor. Die solide Quartalswachstumsrate von 0,2 % im 3. Quartal (preis-, saison- und kalenderbereinigt) verdankte Deutschland dem Konsum, dem Wohnbau und den Nettoexporten. Nun folgen spürbar schwächere Vierteljahresergebnisse. Im Schlussquartal 2012 dürfte die Wirtschaftsleistung erstmals seit einem Jahr im Vorquartalsvergleich rückläufig sein; wir erwarten aktuell einen leichten Rückgang des BIP um 0,2 %. Auch zu Beginn von 2013 dürfte die Schwächephase anhalten und das BIP kaum über Stagnation hinauskommen. Erst für das Frühjahr kommenden Jahres gehen wir von einer spürbaren Belebung aus.

Vor dem Hintergrund des schwachen Jahresstarts revidieren wir unsere August-Prognose für 2013 von 1,5 % nach unten auf nunmehr 0,9 % (nicht kalenderbereinigt: 0,8 %). Für das zu Ende gehende Jahr 2012 bestätigen wir unsere Prognose von 1,0 % (nicht kalenderbereinigt: 0,8 %).

## **Globale Eintrübung und Krise dämpfen deutsche Konjunktur**

Die globalen und europäischen Rahmenbedingungen sind die Ursache für die Schwächephase in den nächsten Monaten. Die Unsicherheit ist vor allem bei den Unternehmen aufgrund der anhaltend sehr schlechten Wirtschaftsentwicklung in den südeuropäischen Ländern ungebrochen hoch. Die Rezessionen in Südeuropa belasten auch die internationalen Finanzmärkte mehr als die im europäischen Kontext nur schrittweise vorangehenden Reformen. Darunter leidet trotz der erreichten institutionellen Fortschritte (Europäischer Stabilitätsmechanismus, reformierter Stabilitäts- und Wachstumspakt) und des mutigen Anleiheankaufprogramms der Europäischen Zentralbank die Investitionsbereitschaft der privaten Wirtschaft.

Die Konsolidierungsrezession in den europäischen Reformländern belastet auch die deutschen Exporte, da die Eurozone trotz erheblicher Anteilsverluste seit Krisenbeginn mit knapp vier Zehnteln noch immer die Zielregion Nummer Eins der deutschen Exportindustrie ist. Die rückläufigen Ausfuhren in die Eurozone wurden bislang von ansteigenden Exporten in die dynamischer wachsenden Teile der Welt überkompensiert. Allerdings hat sich das globale Umfeld in den vergangenen Monaten verschlechtert. Vor allem China wuchs zuletzt schwächer.

## **Der Winter 2012/13 wird schwach**

Unter dem Eindruck des ungünstigen Umfeldes leidet die Stimmung ganz allgemein. Die auf Sechsmonatssicht abgefragten KfW-ifo-Geschäftserwartungen haben sich von April bis September rasant verschlechtert, besonders im Verarbeitenden Gewerbe. Die pessimistischen Erwartungen strahlen auf Teile der Binnennachfrage aus: Die Ausrüstungsinvestitionen sind bereits das vierte Quartal in Folge gefallen. Entsprechend reicht die vorhandene Maschinenkapazität zurzeit mehr als aus, um die wenig dynamische Nachfrage zu befriedigen. Darauf deutet die seit einem Jahr sinkende und seit dem Herbst auch unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung in der Industrie hin. Kurzfristig dürfte sich die Situation sogar noch verschärfen. Denn nach dem Einbruch der Produktion im September startet das Verarbeitende Gewerbe mit einem erheblichen Produktionsunterhang in das 4. Quartal (-1,6 Prozentpunkte). Angesichts der zuletzt schwachen Auftragseingänge (-3,3 % ggü. Vormonat im September) kann dieser kurzfristig nicht aufgeholt werden. Wegen der großen konjunkturellen Bedeutung des Verarbeitenden Gewerbes ist dies der wesentliche Grund für die von uns erwartete BIP-Schrumpfung im 4. Quartal und die stagnative Entwicklung zu Beginn von 2013.

## **Anzeichen für eine Wachstumsbeschleunigung am Horizont**

Aber es gibt auch gewichtige Faktoren, die das Wachstum stützen und gegen übertriebenen Pessimismus sprechen. Zu einen haben die KfW-ifo-Geschäftserwartungen im September ihren Boden erreicht und sich seither wieder etwas erholt. Zum anderen – und wichtiger – schätzen wir die Lage am Arbeitsmarkt als robust ein. Wir erwarten, dass das historische Spitzenniveau der Erwerbstätigkeit in etwa gehalten werden kann. Zusammen mit dem 18-Quartalshoch bei den Tariflohnsteigerungen – 3,2 % gegenüber dem Vorjahr im 3. Quartal 2012 – und der stabil niedrigen Inflationsrate um die zwei Prozent sind dies gute Voraussetzungen für ein spürbares Wachstum des Konsums im kommenden Jahr. Darüber hinaus dürften die Wohnbauten aufwärts gerichtet bleiben, da sie eine attraktive und angesichts des niedrigen Zinsniveaus günstig zu finanzierende Vermögensanlage sind.

## **Bewährungsprobe ist zu bestehen**

Deutschlands Unternehmen sind ungeachtet der aktuellen Schwächephase sowohl preislich als auch nichtpreislich sehr wettbewerbsfähig: Der Euro schützt sie vor Aufwertungen, und ihre Produktpalette hochwertiger Kapitalgüter ist auf die Nachfrage der aufstrebenden Volkswirtschaften zugeschnitten. Die Arbeits- und Immobilienmärkte geben Hoffnung auf ein solides Wachstum in den USA, mit positiven Auswirkungen auf die Finanzmärkte und leichtem Druck auf den Euro.

Sofern die Weltwirtschaft sich im Verlauf des kommenden Jahres fängt und die Eurokrise sich weiter entspannt, wird die deutsche Wirtschaft die Schwächephase deshalb relativ rasch überwinden. Ab dem Frühjahr 2013 dürfte sie wieder merklich dynamischere Quartalsraten in der Größenordnung von durchschnittlich gut 0,5 % erreichen. Kurz gesagt: Wir erwarten, dass Deutschland die konjunkturelle Bewährungsprobe besteht.

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