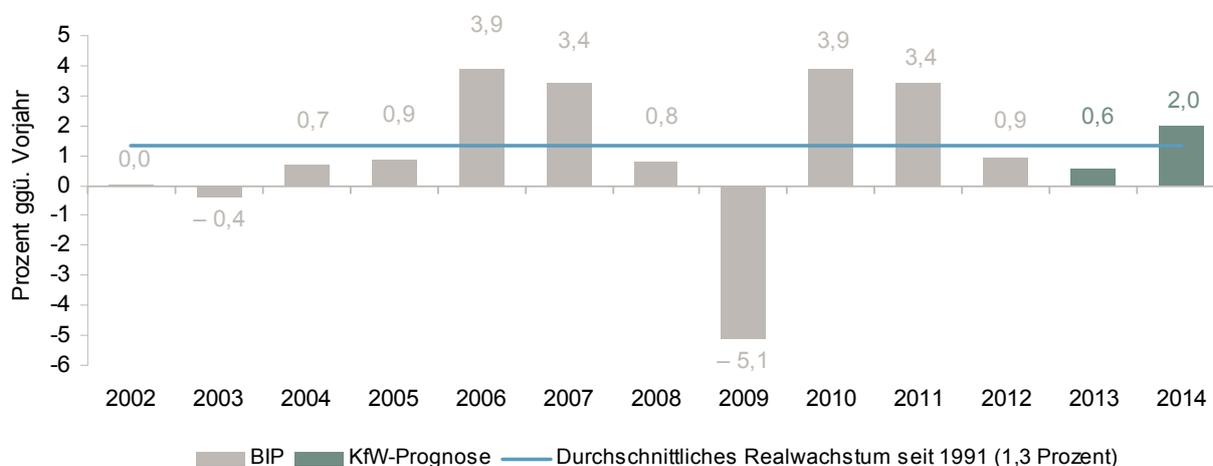


KfW-Konjunkturkompass Deutschland

Deutschland im Erholungsmodus – Risiken bleiben

- **Die KfW bestätigt ihre Konjunkturprognose für 2013 (0,6 %) und 2014 (2,0 %); nach zwei schwachen Jahren wird das deutsche Realwachstum im kommenden Jahr erstmals wieder über dem langfristigen Durchschnitt liegen**
- **Für das Schlussquartal 2013 erwarten wir eine Wachstumsrate von rund einem halben Prozent; auch 2014 sind im Schnitt vergleichbare Quartalszuwächse möglich, sofern sich Europa weiter stabilisiert**
- **Konsum und Wohnbauten bleiben eine Stütze der Konjunktur, hinzu tritt eine Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes; Exporte und Unternehmensinvestitionen werden sich beleben; gleichzeitig zieht die Binnendynamik die Einfuhren nach oben, sodass sich das deutsche Importdefizit etwas zurückbildet**
- **Die größten Konjunkturrisiken sind ein Rückschlag in Europa sowie eine weitere Verschleppung oder gar Eskalation des tiefgreifenden Streits um den Staatshaushalt und die Sozialpolitik in den USA**

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Research; Rechenstand VGR: 22. November 2013

Die deutsche Wirtschaft hat im Sommer ihren moderaten Erholungskurs fortgesetzt: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP)¹ wächst im dritten Quartal 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Dies entspricht in etwa dem Durchschnittstempo im ersten Halbjahr, wobei der ungewöhnlich lange und kalte Winter sowie die anschließenden Nachholeffekte bei der Bauproduktion die konjunkturelle Grundtendenz im ersten Halbjahr zunächst unter- und anschließend überzeichnet haben. Die deutliche Verlangsamung gegenüber dem sehr hohen

¹ Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben zum BIP und dessen Komponenten auf die preis-, saison- und kalenderbereinigten Werte nach dem Census-X-12-ARIMA-Verfahren.

Tempo des zweiten Quartals (0,7 %) sehen wir deshalb gelassen; mit solch einer Entwicklung haben wir bereits in unserer Prognose vor drei Monaten gerechnet.

KfW-Prognose 2013 und 2014

Sowohl monatliche Stimmungsindikatoren wie das ifo Geschäftsklima als auch harte Daten wie der Auftragseingang sprechen für eine Fortsetzung der Expansion. Ungeachtet einzelner Rückschläge hat sich bei den kurzfristigen Konjunkturindikatoren ein positiver Trend herausgebildet. Das Geschäftsklima notiert nach dem kräftigen Zuwachs im November auf dem höchsten Stand seit anderthalb Jahren. Wir gehen deshalb davon aus, dass sich das Quartalswachstum im Schlussvierteljahr auf rund ein halbes Prozent beschleunigen kann. Auch 2014 werden sich die Quartalszuwächse im Durchschnitt bei dieser Größenordnung bewegen, sofern sich Europa weiter stabilisiert. Dies entspricht etwas mehr als der Potenzialrate und damit einem moderaten, keinesfalls überschäumenden Aufschwung in Deutschland. Für die Nachhaltigkeit der Erholung ist dies angesichts der anderenfalls drohenden Knappheit am Arbeitsmarkt günstig. Das Realwachstum wird sich unter diesen Rahmenbedingungen im Gesamtjahr 2014 auf 2,0 % (nicht kalenderbereinigt: 2,0 %) erhöhen, nach mageren 0,6 % (nicht kalenderbereinigt: 0,5 %) in diesem Jahr. Im Ergebnis bestätigen wir damit sowohl für 2013 wie auch für das kommende Jahr unsere Prognose aus dem August.

Solides Wachstum im dritten Quartal, endlich Anstieg der Unternehmensinvestitionen

Die entscheidenden Wachstumsimpulse kommen im dritten Quartal aus dem Inland. Nicht nur der private (0,1 %) und der staatliche Konsum (0,5 %), vor allem die Bruttoanlageinvestitionen (1,6 %) tragen zu dem Anstieg bei. Dabei ist es besonders erfreulich, dass neben den privaten Wohnbauten (2,6 %) und den staatlichen Investitionen (2,7 %) nun endlich auch die Unternehmensinvestitionen wieder ausgeweitet werden (0,9 %). Demgegenüber belastet der Außenbeitrag das Quartalswachstum um 0,4 Prozentpunkte, da die Importe (0,8 %) schneller steigen als die Exporte (0,1 %). Alles in allem entspricht der Quartalszuwachs von 0,3 % in etwa dem gegenwärtigen Potenzialwachstum.

Seit längerem gute binnenwirtschaftliche Rahmenbedingungen ...

Zu dem konjunkturellen „Normaltempo“ im dritten Quartal passt, dass die Auslastung der Industriekapazitäten mit 83,2 % – fast zwei Prozentpunkte mehr als ein Jahr zuvor – seit einem halben Jahr wieder auf dem Niveau des langfristigen Durchschnitts liegt. Die Arbeitslosenquote bewegt sich auf niedrigem Niveau seitwärts, die Erwerbstätigkeit ist mit gut 42 Millionen Personen historisch hoch und zieht, auch dank arbeitsmarktgetriebener Zuwanderung aus Europa, weiter an. Zinsen und Inflationsrate sind und bleiben niedrig. Der Zuwachs der Reallöhne dürfte sich künftig wieder etwas beschleunigen, der Anstieg der Lohnstückkosten bleibt mit knapp unter 2 % gleichwohl im Einklang mit dem geldpolitischen Inflationsziel und belastet die Wettbewerbsfähigkeit nicht. Das sind die Zutaten für die schon seit geraumer Zeit soliden Wachstumsbeiträge der Binnennachfrage, besonders von Konsum und Wohnbauten. Daran wird sich auch 2014 nichts Grundlegendes ändern.

... treffen auf Verbesserung des internationalen Umfelds

Hinzu kommt nun aber eine Aufhellung des internationalen Umfeldes. Das Wachstum in den Schwellenländern wird hoch bleiben, auch wenn es angesichts interner Strukturprobleme und der Suche nach neuen Wachstumsmodellen – besonders prominent etwa in China – nicht mehr an die Spitzenwerte der vergangenen Jahre heranreichen wird. Gleichzeitig gewinnen die Industrieländer, darunter für Deutschland wichtige Exportdestinationen wie die USA und UK, erkennbar an Dynamik.

Ganz entscheidend ist, dass der Heimatmarkt Europa im Sommer die hartnäckige Rezession überwunden hat und seither auf einen – wenn auch zähen – Expansionskurs eingeschwenkt ist, der immer mehr Länder erfasst. Diese Stabilisierung dürfte 2014 anhalten und den deutschen Exporten Impulse geben. Die infolgedessen weiter steigende Kapazitätsauslastung wird zusammen mit der verminderten Unsicherheit und den anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen die Unternehmensinvestitionen beleben. Der kräftige Zuwachs der inländischen Investitionsgüterorders um 4 % im dritten Quartal – der stärkste seit gut zwei Jahren – unterstreicht diese Hoffnung. 2014 werden die Unternehmensinvestitionen nach zwei Jahren der Schrumpfung real um 5,0 % wachsen. Doch selbst dann bleiben sie noch gut 5 % hinter dem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2008 zurück; bis zur nachhaltigen Überwindung der strukturellen Investitionsschwäche ist es noch ein weiter Weg. Angesichts der durchgreifenden Belebung der Binnennachfrage werden auch die Importe im kommenden Jahr wieder deutlich kräftiger zulegen, sodass sich das deutsche Importdefizit – und damit der extrem hohe Leistungsbilanzüberschuss (2013: 7 % des BIP) – etwas zurückbilden kann. Allerdings ist es sehr unwahrscheinlich, dass der Leistungsbilanzsaldo bereits 2014 wieder in das EU-Referenzintervall (-4 %; 6 %) zurückkehren wird.

Die Risiken sind international, vor allem aber europäisch

Das größte Risiko einer schlechteren Entwicklung liegt in einem unerwarteten, aber noch immer möglichen Rückschlag in Europa, wo die weitere Erholung etwa von Finanzierungsengpässen in den gestressten Ländern gebremst werden könnte. Auch sind verunsichernde politische Debatten über die Währungsunion noch immer genauso wenig auszuschließen wie wiederkehrende Zweifel an der Nachhaltigkeit der Konsolidierung, was zu erneuten Spannungen an den Finanzmärkten führen könnte. In diesem Fall würden sich Exporte und Unternehmensinvestitionen hierzulande wohl nicht erholen und die Arbeitslosigkeit würde steigen. Umgekehrt bietet Europa aber auch Chancen, nach dem tiefen Fall ist das Nachholpotenzial entsprechend groß. Positiv überraschen könnte in erster Linie der Konsum, denn die Menschen in Südeuropa verfügen teils über beträchtliches Vermögen. Sehen sie wieder zuversichtlicher in die Zukunft, könnten sie ihre Sparquote zurückfahren.

Darüber hinaus könnten die USA zum globalen Konjunkturrisiko werden, falls der tiefgreifende Streit zwischen Demokraten und Republikanern um den Staatshaushalt und die Sozialpolitik 2014 nicht endlich beigelegt wird oder sogar noch weiter eskaliert.

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