

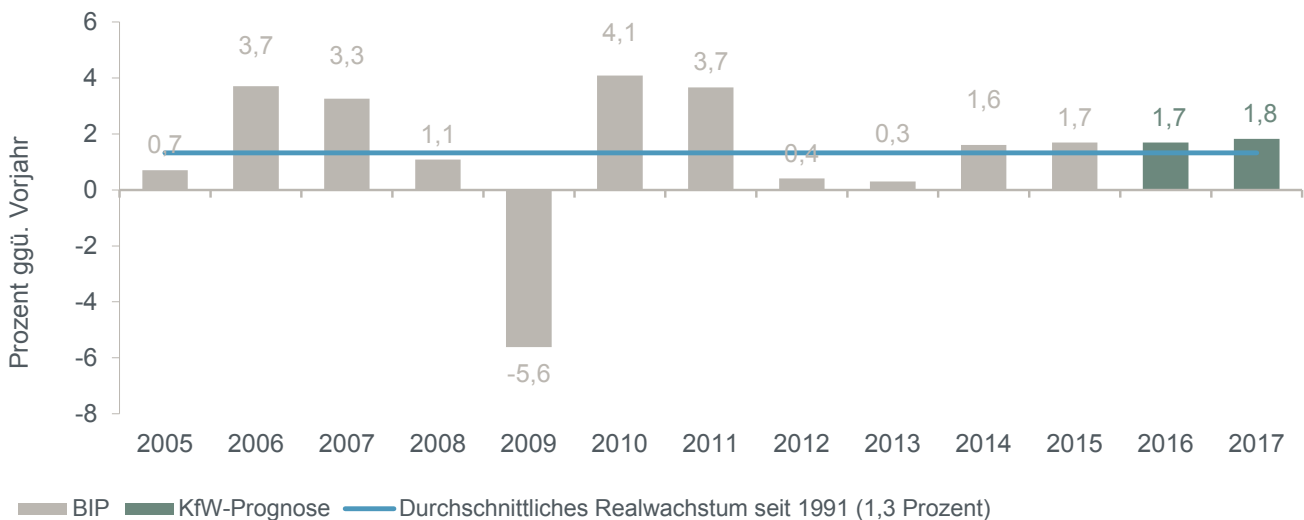
»» Deutsches Realwachstum 2016 und 2017: nicht spektakulär, aber verlässlich

29. Februar 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 revidiert für 2016 erwartetes Realwachstum auf 1,7 % nach unten (Vorprognose: +2,0 %) und trägt so der akut gestiegenen Verunsicherung Rechnung
- BIP-Zuwachs 2017 bei 1,8 % (Erstprognose); Arbeitstageeffekte überdecken Beschleunigung der Konjunktur
- Bei anhaltend guter Inlandsnachfrage verbessert sich das außenwirtschaftliche Umfeld nach und nach; Exporte und Unternehmensinvestitionen wachsen
- Risiken: langwierige politische Kontroversen in Europa (Brexit, Migration, Reformländer), Geopolitik und Terror, ausbleibende Erholung der Weltwirtschaft

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: Destatis, KfW Research

Stabiles Wirtschaftswachstum dank Binnennachfrage

Die deutsche Wirtschaft wuchs 2015 in allen vier Quartalen mit stabilen Raten zwischen 0,3 und 0,4 % gegenüber dem Vorquartal. Zeitweilige Rückgänge bei den Exporten und infolgedessen auch bei der Industrieproduktion, wie zuletzt im Schlussquartal des vergangenen Jahres, wurden durch eine starke Binnennachfrage mehr als kompensiert. Hieran dürfte sich auf absehbare Zeit nichts Wesentliches ändern, denn die wichtigsten Treiber der kräftigen Binnenkonjunktur haben weiter Kraft: Der private Konsum profitiert genau wie die private Wohnbautätigkeit von steigenden Erwerbstätigenzahlen, wachsenden Realeinkommen und den anhaltend sehr niedrigen Zinsen. Darüber hinaus lässt die Zuwanderung den Bedarf an günstigen Mietwohnungen gerade in den wirtschaftlich attraktiven Ballungsräumen noch weiter steigen.

Zugleich ziehen die öffentlichen Konsumausgaben (darunter Ausgaben für Personal und soziale Sachleistungen) wegen der Flüchtlingszuwanderung notwendigerweise spürbar an. Der zu erwartende Rückgang des gesamtstaatlichen Überschusses gegenüber dem langjährigen Hoch von 2015 (0,6 % des BIP) regt die deutsche Konjunktur an ohne die Staatsfinanzen zu überfordern: Der öffentliche Haushalt wird weiterhin in etwa ausgeglichen sein.

KfW-Konjunkturprognose 2016: leichte Abwärtsrevision zum einen wegen technischer Ursachen, ...

Ungeachtet dieses qualitativ praktisch unveränderten Ausblicks revidieren wir unsere Konjunkturprognose für 2016 auf 1,7 % nach unten (Vorprognose: +2,0 %). Ein Drittel dieser Abwärtsrevision – 0,1 Prozentpunkt – ist der jüngsten amtli-

chen Datenrevision geschuldet und damit ausschließlich „rückblickend“. Nach aktuellem Rechenstand verlief 2015 der unterjährige Zuwachs des BIP etwas flacher als zuvor angenommen, wodurch sich der in der Gesamtjahreswachstumsrate von 2016 nachwirkende Schwung des Vorjahres (statistischer Überhang) entsprechend reduziert.

... aber auch wegen akut gestiegener Verunsicherung

Mit den übrigen 0,2 Prozentpunkten unserer Abwärtsrevision reagieren wir auf die akut gestiegene Verunsicherung infolge der heftigen globalen Finanzmarkturbulenzen, die nach dem Jahreswechsel unerwartet ausgebrochen sind. Wir sind zwar der Meinung, dass die darin zum Ausdruck kommenden Sorgen um die Verfassung der chinesischen wie auch der globalen Wirtschaft übertrieben sind. Dennoch ist es plausibel, dass die Unternehmen sich dadurch verunsichert fühlen und insbesondere Investitionspläne kurzfristig aufschieben. Ein Indiz hierfür sind die erwartungsgetriebenen Rückgänge des KfW-ifo Geschäftsklimas im Januar und Februar. Sie sind besonders in der sehr exportorientierten Industrie stark ausgefallen, obwohl sich deren Auftragseingang im Schlussquartal 2015 spürbar verbessert hat (+1,0 % ggü. Vorquartal) und die Industriekapazitäten zu Beginn von 2016 so gut ausgelastet sind wie nie in den vergangenen vier Jahren.

Vor diesem Hintergrund rechnen wir trotz der fundamental eher günstigen Voraussetzungen mit einer zunächst noch vergleichsweise verhaltenen wirtschaftlichen Dynamik, die sich aber im Verlauf von 2016 beschleunigen dürfte, sobald sich die Nervosität legt.

Erstprognose Konjunktur 2017: +1,8 %

Die Aussichten für das Jahr 2017, für das wir erstmals eine Prognose veröffentlichen, beurteilen wir ebenfalls positiv: Wir rechnen mit einem preisbereinigten BIP-Zuwachs von 1,8 %. Unser Optimismus basiert auf der Erwartung einer weiter guten Konsum- und Binnenkonjunktur, zu der eine zwar graduelle, aber fortschreitende Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfeldes tritt. Der allgemeine Fokus auf die momentan schwächelnden großen Schwellenländer wie China, Russland und Brasilien überdeckt, dass es in vielen kleineren Ländern bereits in diesem Jahr wieder aufwärts geht, sodass die Weltwirtschaft bereits 2016 leicht stärker wachsen dürfte als 2015. Wir gehen davon aus, dass sich die Schwergewichte 2017 zumindest stabilisieren, sodass sich das Weltwachstumstempo weiter beschleunigen kann.

Davon profitieren die deutschen Exporte und, wegen der dadurch steigenden Kapazitätsauslastung, auch die Unternehmensinvestitionen. Aufgrund des zugleich zu erwartenden relativ kräftigen Importwachstums in Folge der guten Binnenkonjunktur bleibt der Wachstumsbeitrag des Außen-

handels unter dem Strich gleichwohl annähernd Null – eine gesunde Entwicklung angesichts des sehr hohen deutschen Leistungsbilanzüberschusses von zuletzt deutlich mehr als acht Prozent des BIP (2015: 8,2 %).

Überdurchschnittliches Realwachstum

Mit 1,7 % im Jahr 2015 sowie den für 2016 und 2017 vorhergesagten 1,7 % beziehungsweise 1,8 % wäre das deutsche Realwachstum zwar nicht gerade spektakulär, insbesondere wenn man sich die in diesem Zeitraum stark akkommodierende Geldpolitik und den günstigen Eurokurs vor Augen führt. Aber es erscheint verlässlich und läge mit dem von uns prognostizierten Tempo merklich oberhalb des langjährigen Trendwachstums im wiedervereinigten Deutschland (+1,3 %). Vor dem Hintergrund der – trotz Konjunkturerholung – noch immer nicht nachhaltig überwundenen Krise in Europa und den alles in allem schwierigen, sich nur nach und nach aufhellenden internationalen Rahmenbedingungen darf man damit durchaus zufrieden sein.

Arbeitstageeffekte überdecken Dynamikgewinn

Zudem überdeckt die in Deutschland übliche Fokussierung auf nicht-kalenderbereinigte BIP-Jahreswachstumsraten die von uns erwartete Beschleunigung der Konjunktur während des Prognosezeitraums. Ein Teil der Mehr- oder Minderproduktion wird nämlich nicht von den konjunkturell relevanten Nachfrageschwankungen, sondern allein von der im Jahresvergleich wechselnden Arbeitstagezahl verursacht. Feiertagsbedingt variieren diese mitunter erheblich (2015: +2,3 Arbeitstage; 2016: +1,0; 2017: -2,0). Rechnet man den daraus resultierenden Kalendereffekt heraus, steigt das deutsche Realwachstum von 1,4 % im Jahr 2015 über prognostizierte 1,6 % im Jahr 2016 auf 2,0 % im Jahr 2017.

Abwärtsrisiken international

Die Risiken sind weit überwiegend europäisch und international. Langwierige Kontroversen in Europa wegen des Flüchtlingszustroms, Rückschläge in den Reformländern oder eine zunehmende Nervosität mindestens im Vorfeld der für den 23. Juni 2016 angekündigten Abstimmung über den Brexit könnten das Vertrauen in den Aufschwung ebenso beschädigen wie ungünstige geopolitische Entwicklungen, etwa bei neuen Terroranschlägen. Auch ist nicht auszuschließen, dass der sehr niedrige Ölpreis und die Volatilität an den Finanzmärkten die Weltwirtschaft als Ganzes stärker belasten als angenommen. Würden diese Risiken schlagend, könnte das deutsche Realwachstum 2016 und auch 2017 spürbar geringer ausfallen als 2015, besonders da unter diesen Vorzeichen nicht zu erwarten wäre, dass sich die globalen Finanzmärkte beruhigen. Die Firmen blieben verunsichert und hielten sich mit Investitionen und Personaleinstellungen zurück. ■