

»» Deutsche Wirtschaft in guter Verfassung: Solides Wachstum – trotz Brexit-Votum

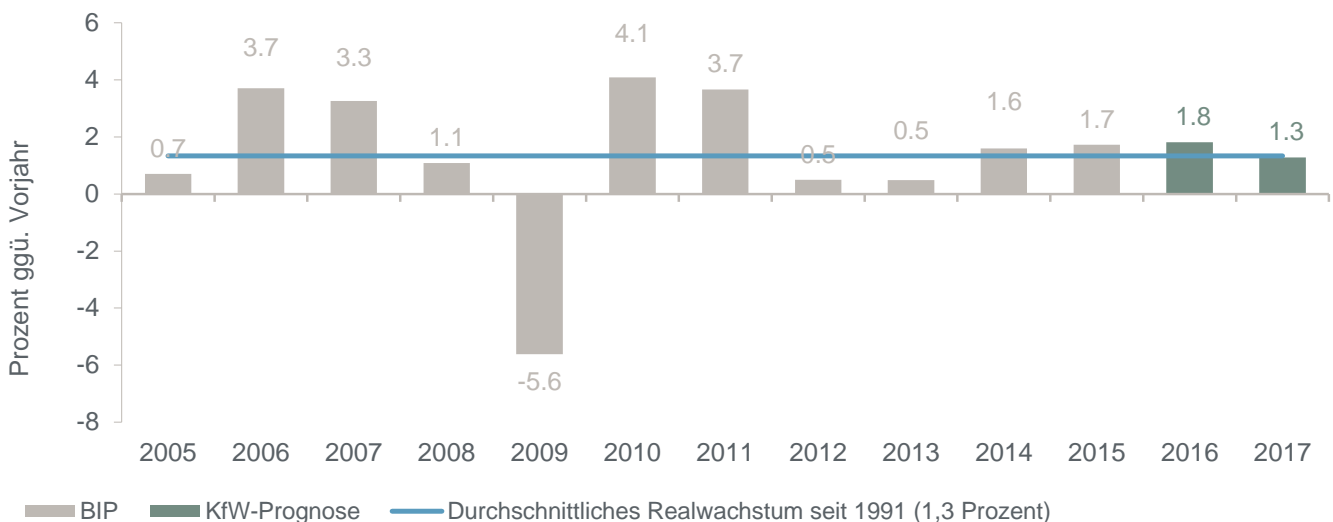
24. August 2016

Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Der Wachstumsrückgang im zweiten Quartal ist schwächer ausgefallen als erwartet. Nach der erneuten Steigerung um +0,4 % gegenüber dem Vorquartal steht ein starkes erstes Halbjahr zu Buche.
- KfW Research: Dank der guten Vorgaben nehmen wir unsere Prognose nach oben. Deutschland wächst 2016 um 1,8 % – trotz Brexit, der das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte dämpft.
- Im kommenden Jahr sorgen weniger Arbeitstage für mehr Freizeit, aber auch niedrigeres Wachstum. Deshalb reicht es 2017 nur für 1,3 % BIP-Zuwachs; die darunter liegende wirtschaftliche Dynamik verlangsamt sich kaum.
- Auf die Binnennachfrage bleibt Verlass: Getragen von der guten Beschäftigungssituation expandieren Konsum und Wohnungsbau verlässlich. Zwar hellt sich das weltwirtschaftliche Umfeld auf, aber der Brexit dürfte die Exportdynamik dämpfen. Deshalb fällt die Erholung bei den Unternehmensinvestitionen schwächer aus als vor dem Referendum erhofft.

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: Destatis, KfW Research

Wachstum im zweiten Quartal besser als gedacht

Nach dem sehr starken Jahresstart war mit einer Verminderung des Wachstumstempos zu rechnen. Diese ist eingetreten, aber weniger stark ausgefallen, als nach der witterungsbedingten Sonderkonjunktur für die Bauwirtschaft im Winter zu erwarten war. Vielmehr reichte es im zweiten Quartal trotz klar rückläufiger Industrieproduktion noch zu einem leicht überdurchschnittlichen Wachstum im Vergleich zum langjährigen Trend: Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) legt im zweiten Quartal um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal zu.

Der Konsum (+0,3 %), erwies sich wieder als mittlerweile gewohnt verlässliche Wachstumsstütze. Die Bruttoanlageinvestitionen (-1,5 %) gaben nach den guten Vorgaben des ersten Quartals erwartungsgemäß nach. Der starke Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen (-2,4 %) ist allerdings ein Wermutstropfen, der zeigt, dass die strukturelle Schwäche der Investitionstätigkeit nicht überwunden ist. Den größten Wachstumsbeitrag lieferte diesmal der Außenhandel. Während die Exporte deutlich zulegen konnten (+1,2 %), gingen die Importe (-0,1 %) leicht zurück. Das ist selten zu beobachten – zuletzt trat dieser Fall 2012 ein – und wird sich ange-

Hinweis: Dieses Papier gibt die Meinung des Autors wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW.

sichts der auch perspektivisch soliden Binnennachfrage in Deutschland und der internationalen Vernetzung der deutschen Unternehmen kaum wiederholen.

Stimmung der heimischen Unternehmen bleibt positiv

Insgesamt war das erste Halbjahr 2016 für Deutschland aus ökonomischer Sicht ein sehr gutes. Durch die Entscheidung der Briten für den Austritt aus der Europäischen Union hat sich jedoch ein maßgebliches Abwärtsrisiko materialisiert. Über die Auswirkungen des Brexit-Votums auf die deutsche Wirtschaft wissen wir heute nicht wesentlich mehr als Ende Juni. Erste, harte Wirtschaftsdaten für den Juli werden mit den Einzelhandelsumsätzen und der Arbeitsmarktstatistik am 31. August veröffentlicht, die Industrieproduktion und der Auftragseingang folgen Anfang September. Erfreulich ist, dass – wie von uns erhofft – die befürchtete Panikreaktion an den Finanzmärkten ausgeblieben ist. Auch die Stimmung in den heimischen Unternehmen ist bislang unverändert positiv: So ist das ifo-Geschäftsklima im Juli erwartungsbedingt nur leicht gesunken und der vorläufige Einkaufsmanagerindex von August (Composite) entspricht dem bisherigen Jahresdurchschnitt.

Weiter gute Aussichten für die Binnenkonjunktur

Die robuste Verfassung der deutschen Wirtschaft spricht für ein Andauern der guten Binnenkonjunktur. Die Beschäftigung nimmt weiter zu (+1,2 % gegenüber Vorjahr im zweiten Quartal), die Zinsen sind äußerst niedrig und seit dem 1. Juli freuen sich die Ruheständler über die kräftigste Rentenerhöhung seit 23 Jahren. Das stützt den privaten Konsum genauso wie den Wohnungsbau, der zusätzliche Impulse durch die Zuwanderung erhält. Nach dem Zwischentief im 2. Quartal sollte die Bautätigkeit in den kommenden Monaten wieder Schwung aufnehmen. Alles andere wäre angesichts des außerordentlich kräftigen Anstiegs der Baugenehmigungen um über 30 % in der ersten Jahreshälfte eine Enttäuschung. Auch der Staat wird seine Konsumausgaben aufgrund der Flüchtlingsmigration ausweiten; in den öffentlichen Haushalten sind ausreichende Spielräume dafür vorhanden.

Brexit bremst Wachstum über den Exportkanal

Dennoch erwarten wir weiterhin eine Drosselung des Wachstumstempos durch das Brexit-Votum, insbesondere bis zum Jahresende. Die Auswirkungen auf die Konjunktur im Vereinigten Königreich werden spürbar sein. So ist zwischenzeitlich der Einkaufsmanagerindex für die Dienstleistungsbranchen so stark eingebrochen wie seit 2009 nicht mehr und bewegt sich nun deutlich unter der 50-Punktmarke, die der Expansionsschwelle entspricht. Plakativ wird sich das in der Wachstumsrate 2017 zeigen. Wir gehen davon aus, dass das britische Wachstum unter einem halben Prozent bleibt. Dabei wirkt die Wachstumsschwäche in der 2. Jahreshälfte

2016 durch den statistischen Überhangseffekt in das kommende Jahr hinein.

Am deutschen Exportwachstum wird das nicht unbemerkt vorübergehen. Denn das Vereinigte Königreich ist für deutsche Unternehmen ein sehr bedeutender Markt. Insgesamt gingen im Jahr 2015 Exporte im Wert von 89,3 Mrd. EUR nach Großbritannien; das entspricht 7,5 % aller deutschen Warenexporte bzw. knapp 3 % des deutschen BIP. Daher dürfte sich das Exportwachstum trotz der graduellen Aufhellung des Konjunkturbildes in den Entwicklungs- und Schwellenländern abkühlen, zumal sich auch der Aufschwung in den anderen Ländern der Eurozone verlangsamt und ein weiterer wichtiger Handelspartner, die Türkei, nach dem Putsch-Versuch eine Phase verstärkter politischer Unsicherheit durchläuft. Die schwächere Exportentwicklung begrenzt auch das Aufwärtspotenzial bei den ohnehin strukturell (zu) schwachen Unternehmensinvestitionen.

Starkes 1. Halbjahr – KfW Research hebt Prognose für 2016 an, Feiertage sorgen 2017 für reduziertes Tempo

Kurzum, unsere Einschätzung der Folgen des Brexit-Votums hat sich seit der Veröffentlichung unseres außerplanmäßigen Prognoseupdates im Juli¹ nicht verändert. Durch die unerwartet starke Vorgabe in den ersten sechs Monaten heben wir dennoch unsere Prognose für das Gesamtjahr 2016 auf 1,8 % an. Die konjunkturelle Dynamik wird 2017 nach dem Abklingen der unmittelbaren Auswirkungen des Brexit-Votums wieder zunehmen. Dennoch fällt die von KfW-Research erwartete Jahresrate mit 1,3 % deutlich geringer aus. Etwa vier Fünftel des Wachstumsrückgangs lassen sich jedoch auf mehr Feiertage zurückführen. Insgesamt gibt es im nächsten Jahr 3 Arbeitstage weniger. Zu der für die Arbeitnehmer günstigeren Lage von Weihnachten kommen ein zusätzlicher freier Tag am 1. Mai und ein einmaliger bundesweiter Sonderfeiertag am 31. Oktober aufgrund des 500. Jahrestages der Reformation.

Abwärtsrisiken bleiben bestehen, aber es gibt auch Chancen für eine unerwartet gute Entwicklung

Unsere Konjunkturprognose unterliegt symmetrischen Auf- und Abwärtsrisiken. Verstärkte politische Kontroversen in Europa aufgrund der Flüchtlingsmigration oder um den richtigen Umgang mit in Schieflage geratenen Banken können das Wachstum beeinträchtigen. Das gleiche gilt für negative geopolitische Entwicklungen, z. B. in der Ukraine. Zusätzliche Wachstumsimpulse sind denkbar, wenn es zu einem stärker als erwarteten Schub im Wohnungsbau kommt oder die weltwirtschaftliche Dynamik zügiger Fahrt aufnimmt. ■

¹ KfW Konjunkturkompass Brexit-Update,

https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-KfW-Konjunkturkompass/KfW-Konjunkturkompass_2016-07-Brexit-Update.pdf, 11.07.2016