

Aktueller Kommentar

Europäische Staatsschuldenkrise verursacht technische Rezession in Deutschland

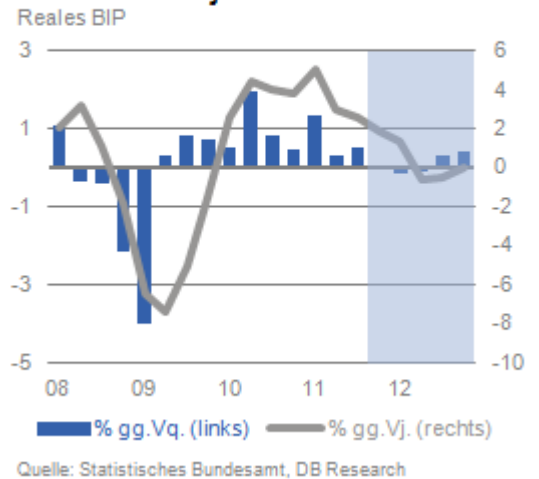
10. Januar 2012

Hohe Unsicherheit über die Entwicklung der europäischen Staatsschuldenkrise sowie die zunehmend greifende fiskalische Konsolidierung in der gesamten Eurozone belasten die deutsche Konjunktur in 2012. Diese Faktoren bremsen den Export, drücken aber auch die Investitionsbereitschaft. Moderate Impulse sollten hingegen vom privaten Konsum kommen. Trotzdem dürfte Deutschland im ersten Halbjahr in eine (technische) Rezession schlittern. Fortschritte bei der Bewältigung der Krise könnten die deutsche Konjunktur – vor allem den Außenhandel – dann im zweiten Halbjahr etwas beleben. Insgesamt dürfte das BIP 2012 stagnieren.

Die deutsche Konjunktur steht 2012 ganz im Zeichen der europäischen Staatsschuldenkrise. Zwar hat Deutschland im Vergleich zu vielen Industriestaaten relativ gesunde Staatsfinanzen und dank der moderaten Immobilienpreisentwicklung der letzten Jahre haben sich die privaten Haushalte auch nicht zu einer exzessiven Kreditaufnahme hinreißen lassen, somit gibt es auch hier keinen Konsolidierungsdruck. Allerdings wird Deutschlands starke Exportabhängigkeit – ein großer Vorteil während des globalen Aufschwungs von 2009/10 – im laufenden Jahr wieder zur Achillesferse. Selbst nach Abzug der importierten Halbfertigprodukte trägt der deutsche Export mehr als ein Viertel zum BIP bei. Zudem gehen 60% der deutschen Waren- und Dienstleistungsexporte in die übrigen EU-Mitgliedstaaten und 40% in die EWU-Länder. Daher werden die harten Konsolidierungsprogramme, die viele Euro-Länder aufgelegt haben den deutschen Export im ersten Halbjahr 2012 merklich bremsen. Die Nachfrage aus den Schwellenländern dürfte aufgrund des abflauenden Welthandels wenig Kompensation bieten. Das deutsche Exportwachstum dürfte somit in 2012 auf 1 ¾% sinken, während die Importe um 3% zulegen könnten. Der Außenbeitrag dürfte 2012 so knapp ½% BIP-Wachstum kosten, nachdem er 2011 noch fast 1%-Punkt zum Wachstum beitrug.

Die europäische Staatsschuldenkrise wird auch die Inlandsnachfrage in Deutschland dämpfen. So sank bspw. die Kapazitätsauslastung der Industrie aufgrund der schwächeren Nachfrage schon im 4. Quartal 2011. Dies senkte den Bedarf für Neuinvestitionen. Darüber hinaus dürfte die extreme Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung der Staatsschuldenkrise in der Eurozone und der Weltkonjunktur sowie zunächst eher verhaltene Aktienmärkte die Stimmung der Unternehmer und damit deren Investitionsbereitschaft belasten. Zwar haben die beschlossenen und angekündigten fiskalischen Maßnahmen und strukturellen Reformen der Eurozonen-Mitglieder das Potenzial, die Staatsschuldenkrise in der längeren Frist zu lösen. In der kurzen Frist sollen außerdem der vorverlegte European Stability Mechanism (ESM), mehr Mittel für den IWF sowie umfangreiche Liquidität von der EZB einer weiteren Eskalation entgegenwirken. Jedoch werden die Schritte nicht ohne Rückschläge erfolgen. Zudem werden politische Risiken vor allem im ersten Halbjahr 2012 für Unsicherheit und Volatilität sorgen. Denn dann sollen die nationalen, europäischen Parlamente über die „Stabilitätsunion“ („Fiscal Compact“), den ESM sowie EU-Vertragsänderungen entscheiden. Unsere grundsätzliche Erwartung ist, dass die nötigen politischen Maßnahmen ergriffen werden und im zweiten Halbjahr erste Erfolge sichtbar werden. Dies sollte bei den Investitionen der Unternehmen ebenso wie beim Außenhandel im zweiten Halbjahr für eine Verbesserung sorgen. In diesem Umfeld erwarten wir, dass die Ausrüstungsinvestitionen im Gesamtjahr 2012 um knapp 1 ½% sinken werden. Noch im Vorjahr waren sie mit einem Wachstum von 9% ein wichtiger Treiber der Konjunktur. Die Bauinvestitionen dürften nach einem rasanten Wachstum von fast 6% im Jahr 2011 in diesem

Deutsches BIP: Rezession im ersten Halbjahr 2012





Jahr mit knapp 1 ½% nur moderat zulegen. Dabei dürfte der Wohnungsbau die treibende Kraft sein, während der gewerbliche und öffentliche Bau bremsen.

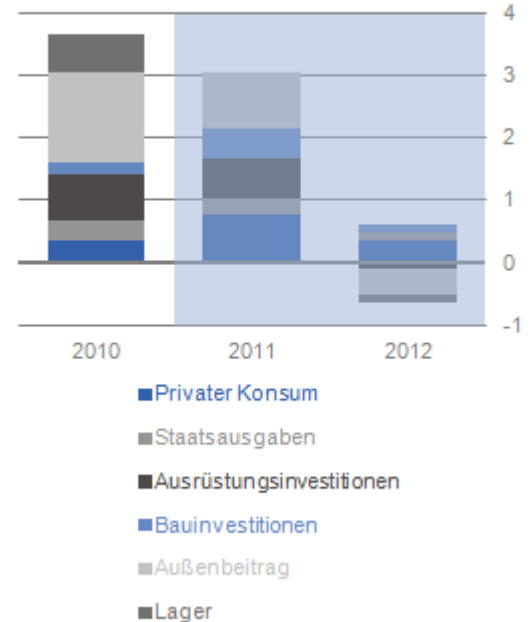
Vom privaten Konsum erwarten wir 2012 einen positiven Wachstumsbeitrag. Er dürfte knapp ½% des BIP betragen – damit allerdings nur halb so stark wie im Vorjahr (gut ¾%) ausfallen. Dafür spricht, dass die Arbeitslosenquote wegen des schwachen gesamtwirtschaftlichen Wachstums und sinkender Investitionen im Jahresschnitt leicht auf etwa 7 ¼% ansteigen dürfte. Zwar ist der Arbeitsmarkt flexibler als noch Anfang des letzten Jahrzehnts, allerdings dürfte die Nutzung von Arbeitszeitkonten aufgrund ihres niedrigeren Niveaus einen geringen Beitrag zur Stabilisierung der Beschäftigung liefern. Zudem ist damit zu rechnen, dass die Hortung von Arbeitskräften wohl nicht in dem 2009 beobachteten Umfang erfolgen wird, wenn die Unternehmen realisieren, dass die konjunkturelle Schwäche in wichtigen Exportmärkten der fiskalischen Konsolidierung geschuldet ist und damit auch zumindest in 2013 noch belasten sollte. Besser als in den meisten anderen EWU-Ländern bleibt der deutsche Arbeitsmarkt dabei allemal. Leicht positiv für den Konsum dürfte sich die Lohnentwicklung auswirken. Die Einkommen profitieren auch von der Senkung der Rentenversicherungsbeiträge um 0,3%-Punkte. Da die Beschäftigung unserer Prognose nach jedoch leicht sinken wird, dürfte das verfügbare Einkommen 2012 insgesamt um gut 2% zunehmen, was deutlich schwächer ist als noch 2011 (+3 ¼%). Bei einer sinkenden Inflationsrate, 1 ½% statt 2 ¼% im Vorjahr, bleibt real aber dennoch ein Einkommensplus.

Alles in allem dürfte der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage von ca. 2 Prozentpunkten im Jahr 2011 auf nur ½ Prozentpunkt zurückgehen. Zusammen mit einem negativen Wachstumsbeitrag der Nettoexporte von ½ Prozentpunkt führt dies zu einer Stagnation des BIP, nach einem Zuwachs von leicht über 3% in 2011. Für den Quartalsverlauf erwarten wir eine deutlichere Erholung im zweiten Halbjahr, nach einer technischen Rezession, d.h. zwei Quartalen mit schrumpfendem BIP, im ersten Halbjahr.

Die Aktuellen Kommentare im Audio-Format finden Sie [hier](#)...

Wachstum 2012: Konsum stabilisiert, Export bremst

Wachstumsbeitrag zum realen BIP, %-Punkte



Quelle: Statistisches Bundesamt, DB Research

Stefan Schneider (+49) 69 910-31790
Oliver Rakau (+49) 69 910-31875

...mehr zum Research-Bereich
Makroökonomie

Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2011. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.