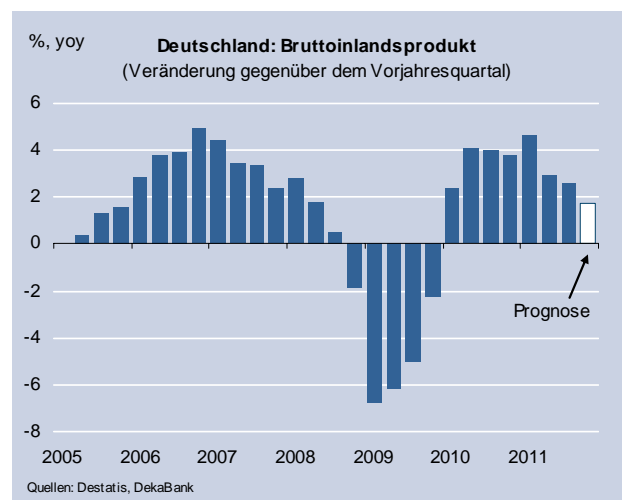
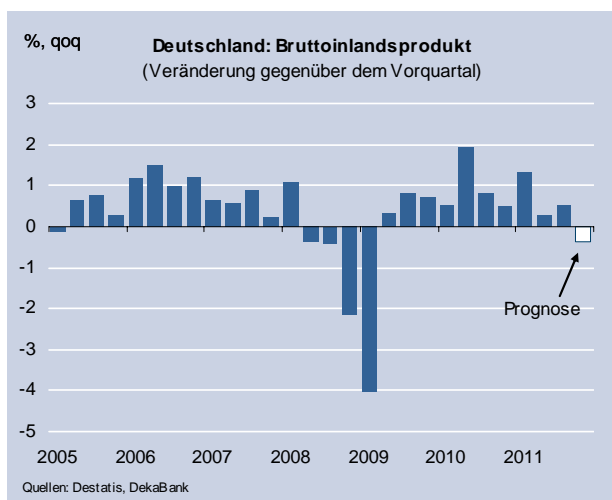


Deutschland: Bruttoinlandsprodukt – das war's dann mal?

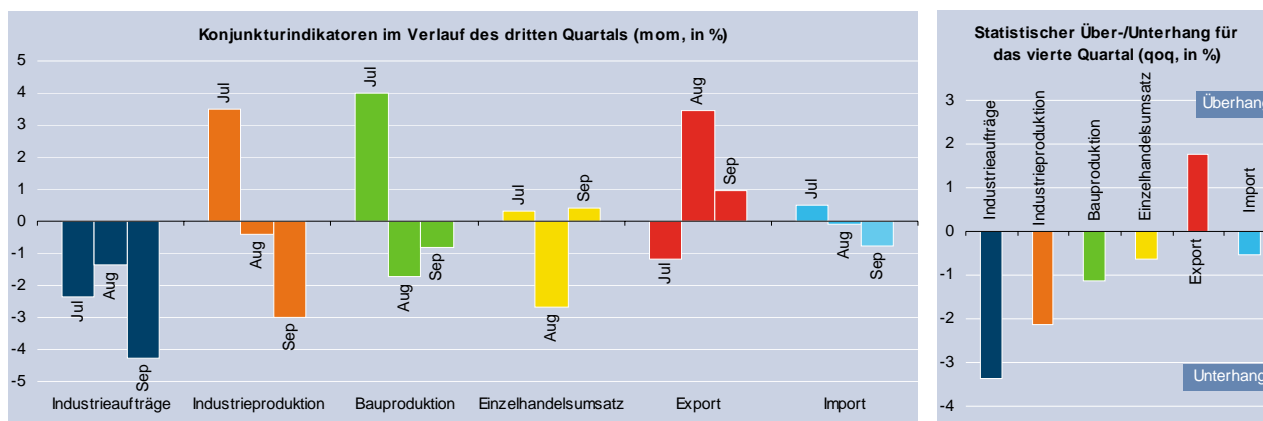
- Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal 2011 nochmals stark um 0,5 % qoq angestiegen. Das Wachstum im zweiten Quartal wurde merklich um 0,2 Prozentpunkte auf 0,3 % qoq nach oben revidiert.
- Die Zusammensetzung des Wachstums im dritten Quartal zeugt von einem Wechsel in der „Arbeitsteilung“: Vom Außenbeitrag kamen kaum noch Impulse, die Binnennachfrage schob kräftig.
- In das Schlussquartal 2011 starten wir mit einer Hypothek. Nahezu alle wichtigen Konjunkturindikatoren weisen statistische Unterhänge aus. Man sollte sich daher auf eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2011 einstellen.
- Das Ende der deutschen Erfolgsgeschichte ist das aber nicht. Die strukturelle Stärke Deutschlands hat sich nicht in Luft aufgelöst. Wie schnell diese wieder zum Tragen kommt, hängt letztlich auch davon ab, ob es gelingt, Ruhe in die europäische Schuldenkrise zu bringen.

1. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal 2011 nochmals spürbar um 0,5 % qoq angestiegen (Bloomberg-Median: 0,5 % qoq, DekaBank: 0,7 % qoq). Das Wachstum im zweiten Quartal wurde merklich um 0,2 Prozentpunkte auf 0,3 % qoq nach oben revidiert. Kalenderbereinigt wurde das Vorjahresniveau um 2,6 % übertroffen. Wie immer werden bei der Schnellschätzung noch keine Details veröffentlicht, doch aus den vorliegenden Indikatoren lässt sich ein klares Bild zusammensetzen.



2. Die Zusammensetzung des Wachstums im dritten Quartal zeugt von einem Wechsel in der „Arbeitsteilung“: Vom Außenbeitrag kamen kaum noch Impulse, da das Wachstum der Importe die positive Entwicklung im Export aufzehrte. Das Importwachstum ist letztlich das Spiegelbild der starken Inlandsnachfrage, die sich aus einem soliden Plus des privaten Konsums und einer starken Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen speiste. Von den Bauinvestitionen kamen dagegen leichte Bremseffekte.

3. Letztlich überzeichnen die Zuwächse der Konjunkturindikatoren im dritten Quartal – wie beispielsweise der Industrieproduktion um 2 % qoq – die eigentliche Dynamik: Die meiste Zeit sanken die Konjunkturindikatoren. Dass sie dennoch im Quartalsdurchschnitt so ordentlich zulegen, war dem Schwung aus dem zweiten Quartal und zumeist einem einzigen guten Monat im dritten Quartal zu verdanken.



4. Dieser schwache Ausklang zum Quartalsende bedeutet aber, dass man in das Schlussquartal 2011 mit einer Hypothek startet. Die Maschinen des Konjunkturdampfers liefen zum Ende des dritten Quartals mit halber Kraft rückwärts. Selbst wenn sie nun – im vierten Quartal – in den Leerlauf gehen, wird der Konjunkturdampfer weiter zurücktreiben. Konkret: **Nahezu alle wichtigen Konjunkturindikatoren weisen statistische Unterhänge aus.** Einzig vom Außenbeitrag wird etwas Schubkraft in das vierte Quartal hinübergerettet. Doch auch auf der Exportseite gibt es mahnende Vorboten wie die ifo Wirtschaftserwartungen für die Eurozone – der wichtigsten Absatzregion Deutschlands –, die im vierten Quartal spürbar nachgegeben haben.

5. Man sollte sich daher auf eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts im Schlussquartal 2011 einstellen. Sollte sich die Schuldenkrise nicht stabilisieren, so ist mit einem weiteren Rückgang im ersten Quartal zu rechnen.

6. Das Ende der deutschen Erfolgsgeschichte ist das aber nicht. Die strukturelle Stärke Deutschlands hat sich nicht in Luft aufgelöst. Wie schnell diese wieder zum Tragen kommt, hängt letztlich auch davon ab, ob es gelingt, Ruhe in die europäische Schuldenkrise zu bringen. Sobald sich der Schleier der Ungewissheit wieder etwas gelegt hat, werden Faktoren wie die preisliche und qualitative Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte, die Hinwendung der Unternehmen zu den globalen Wachstumsmärkten und die robuste Binnenkonjunktur den deutschen Konjunkturdampfer wieder Fahrt voraus aufnehmen lassen.

Anhang: Schaubilder zu Verwendungsaggregaten

