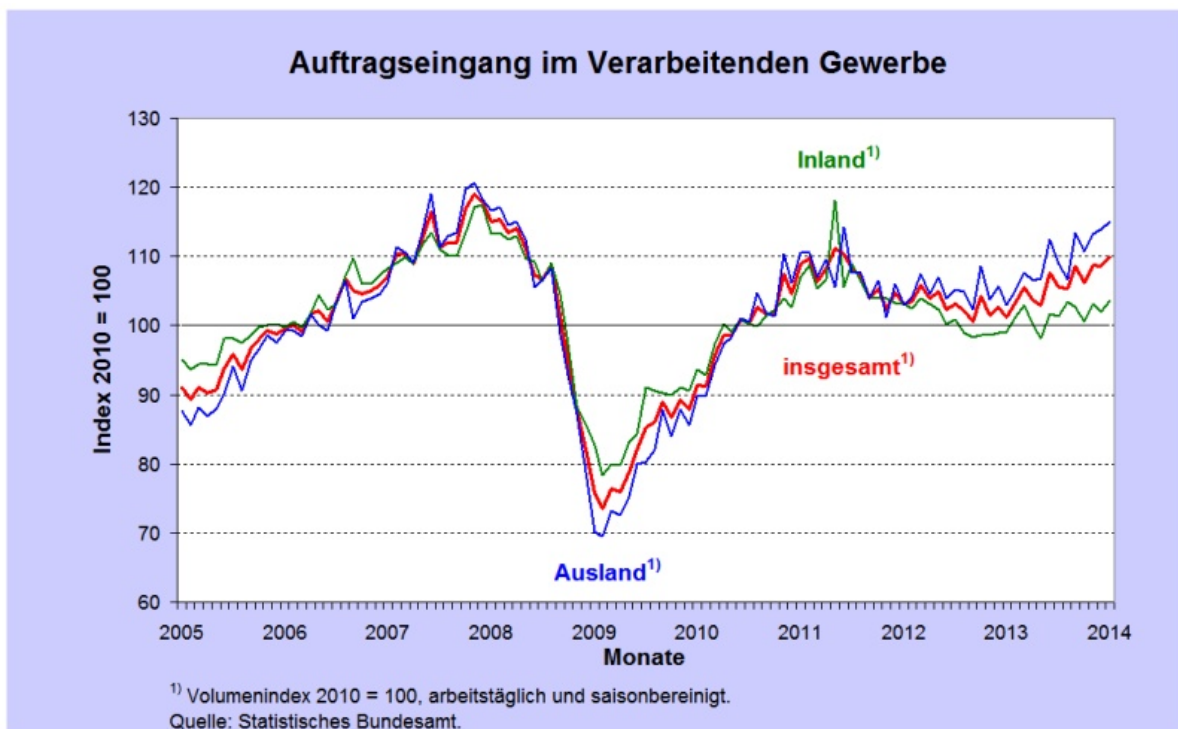


## Deutsche Konjunktur zieht leicht an, europäische stagniert, Deflation verfestigt sich

Von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 14.03.2014

Die jüngsten Daten zur konjunkturellen Lage in Deutschland zeigen einen leichten Aufwärtstrend, der eindeutig von der Auslandsnachfrage getragen wird (vgl. Abbildung 1). Während die Inlandsnachfrage in der Industrie (grüne Linie in Abbildung 1) noch weit von dem Niveau entfernt ist, das sie 2008 und 2011 erreicht hatte, ist die Auslandsnachfrage (blaue Linie in Abbildung 1) auf dem Weg, diese Spitzen wieder zu erreichen.

Abbildung 1

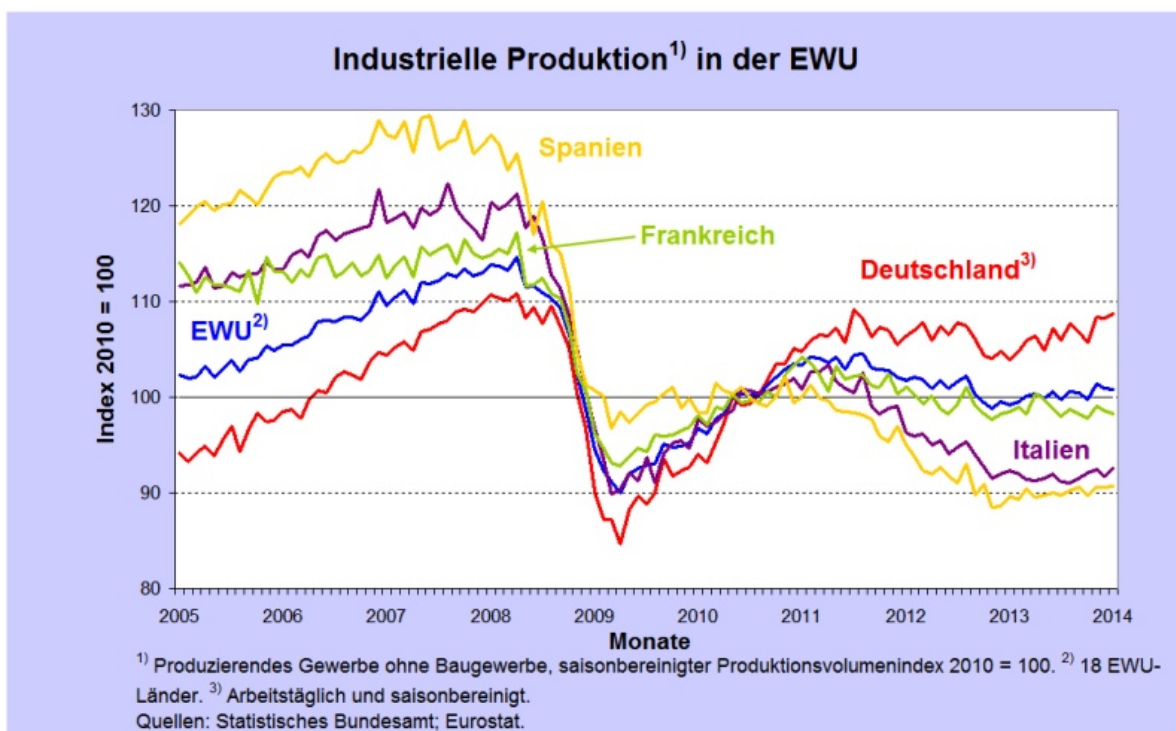


Insgesamt hat die Nachfrage nach Industriegütern seit dem Tiefpunkt im Jahr 2013 jetzt wieder den Wert von Anfang 2011 erreicht, liegt aber noch deutlich unter dem von 2008. Das im siebten Jahr

nach Beginn der Großen Rezession im Gefolge der Finanzkrise zu konstatieren, heißt, auf eine extrem lange Periode zurückzuschauen, in der nur daran gearbeitet wurde, die Verluste, die durch die Zockerei der Finanzmärkte entstanden sind, wieder auszugleichen.

Das Gleiche gilt für die Produktion im deutschen Produzierenden Gewerbe (vgl. rote Linie in Abbildung 2): ein leichter Aufwärtstrend, mit dem das Niveau von Mitte 2011 erreicht wurde. Ob sich aus dieser Konstellation ein wirklicher Aufschwung für Deutschland ergibt oder doch nur eine Seitwärtsbewegung, ist immer noch vollkommen offen. Binnenwirtschaftlich wird sich auch in diesem Jahr hierzulande keinerlei nennenswerte Dynamik ergeben, und ob die Exporte erneut allein die Wirtschaft ziehen können, ist mehr als fraglich, wenn man die Warnsignale zur Kenntnis nimmt, die derzeit vor allem aus China kommen.

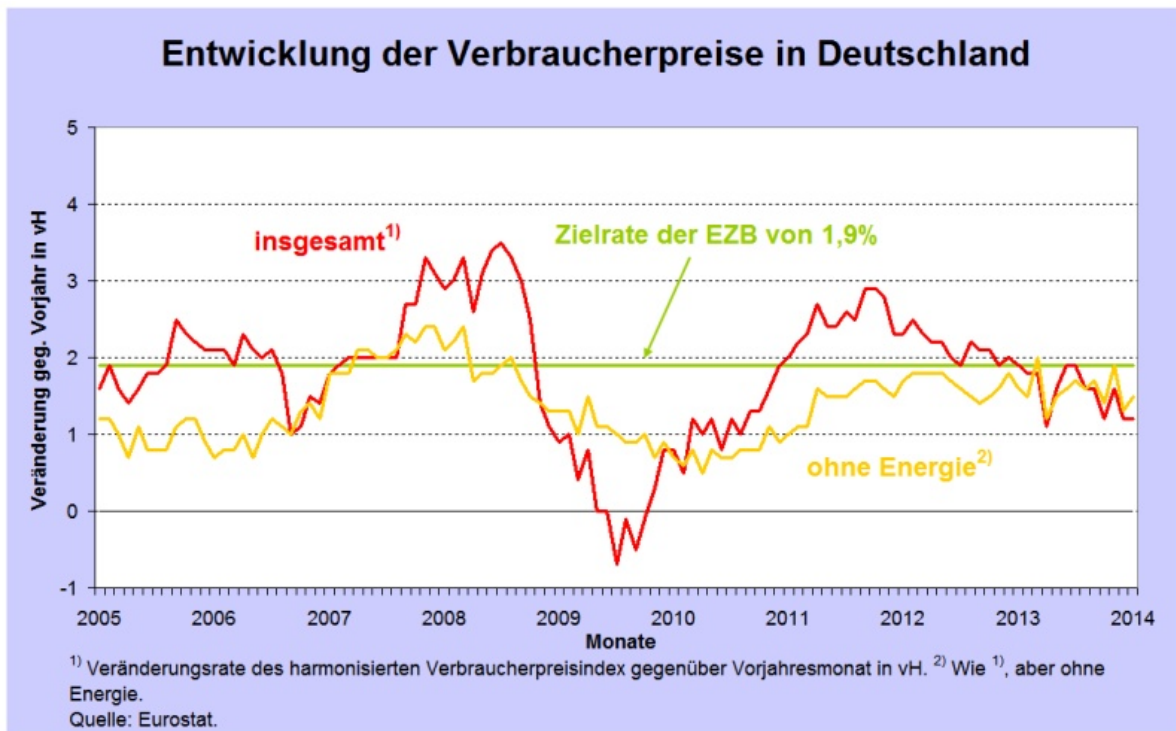
Abbildung 2



Der Produktionsindex für die 18 EWU-Länder insgesamt (blaue Linie in Abbildung 2) verläuft weiterhin enttäuschend flach – er pendelt seitwärts um die 100 herum, dem Durchschnittsniveau des Basisjahres 2010 und damit 15 Prozentpunkte unterhalb des Spitzenwertes von vor der Krise im Frühjahr 2008. Sieht man sich die nach Deutschland drei größten EWU-Länder, Frankreich (grüne Linie), Italien (violette Linie) und Spanien (gelbe Linie), an, wird klar, wie weit Europa von einem eigenständigen Aufschwung entfernt ist: Italien liegt nur leicht über dem Krisenniveau, auf das es nach dem Absturz 2009 gefallen war; die gesamte Erholung von 2010/2011 ist wieder dahin, die Zeichen stehen auf Stagnation. Und ebenso hat Frankreich seinen Abwärtstrend seit Anfang 2011 bestenfalls in eine Stagnation verwandeln können. Spanien liegt inzwischen knapp zehn Prozentpunkte *unter* dem Krisenniveau, auf das es 2009 abgestürzt war. Aus den zwei Prozentpunkten Steigerung, die es sich seit Ende 2012 bis heute, also in mehr als zwölf Monaten, wieder erarbeitet hat, eine Erholung ablesen zu wollen, ist absurd.

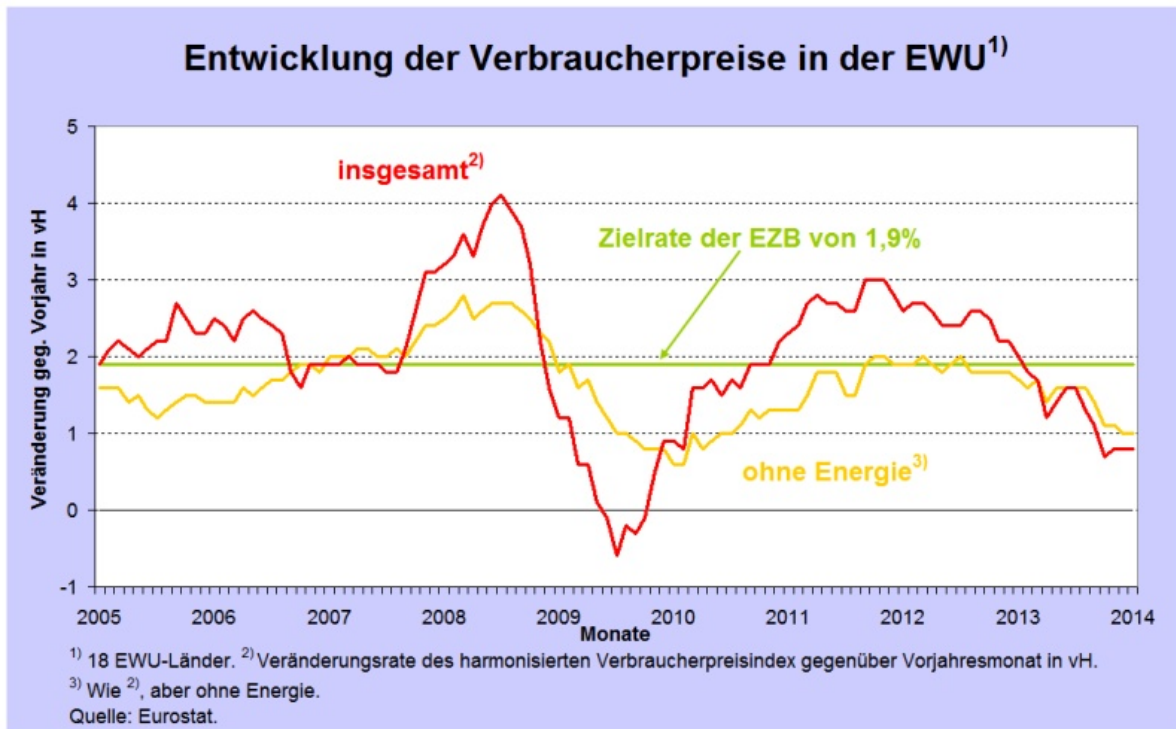
Mehr als problematisch ist weiterhin die Preisentwicklung. Der von Eurostat berechnete harmonisierte Verbraucherpreisindex liegt in Deutschland – also in dem Land, das die im Euroraum am wenigsten deflationäre Lohnpolitik zu verzeichnen hat – klar unter der Zielrate der EZB (vgl. Abbildung 3). Das gilt nicht nur für den Gesamtindex (rote Linie), sondern auch für den Teilindex ohne Energie (orange Linie).

Abbildung 3



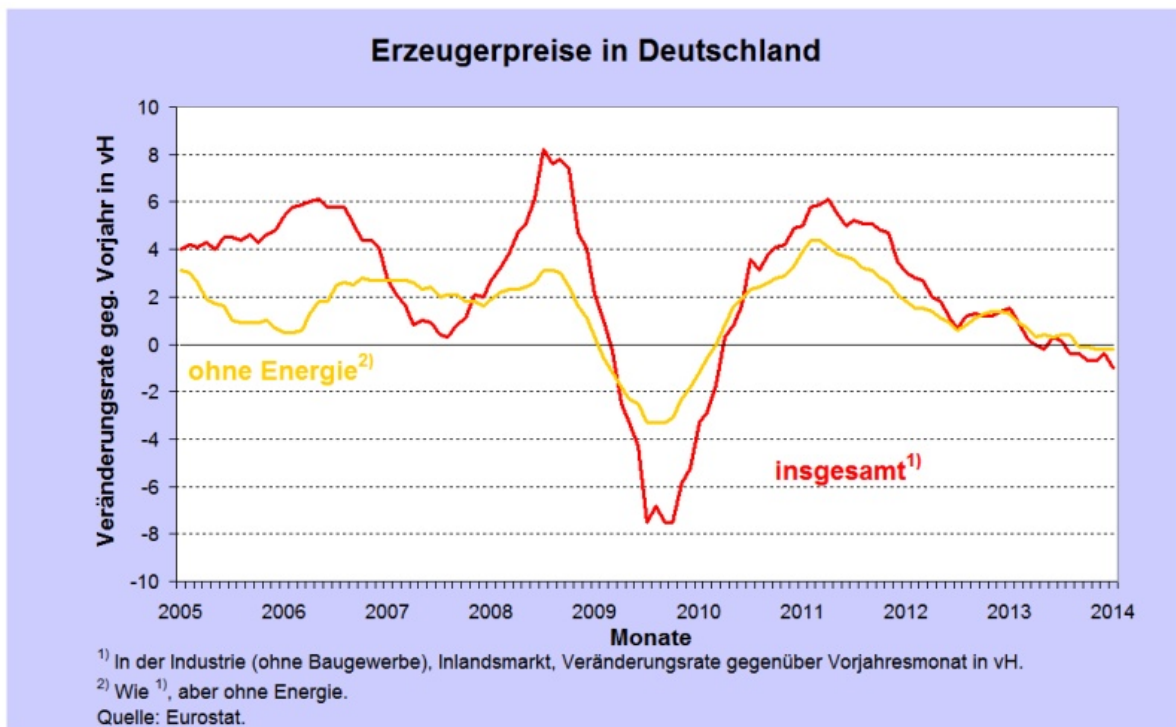
Für die EWU insgesamt verläuft der Index noch schlechter (vgl. Abbildung 4), wobei ein fallender Trend sowohl für die Zeitreihe mit als auch ohne Energie festzustellen ist. Euroland bringt es mittlerweile gerade mal auf die Hälfte der von der EZB als Zielrate vorgegebenen 1,9 Prozent Preissteigerung auf Verbraucherebene.

Abbildung 4



Sieht man sich darüber hinaus die Preisentwicklung aus der Perspektive der Unternehmen an (vgl. Abbildung 5), verdüstert sich das Bild noch einmal deutlich: Die Zuwachsrate der deutschen Erzeugerpreise fällt seit dem Frühjahr 2011 mehr oder weniger kontinuierlich – und zwar auch dann, wenn man die Energiepreise außen vor lässt. Inzwischen gehen die Erzeugerpreise sogar absolut zurück, d.h. die Zuwachsrate ist unter Null gesunken.

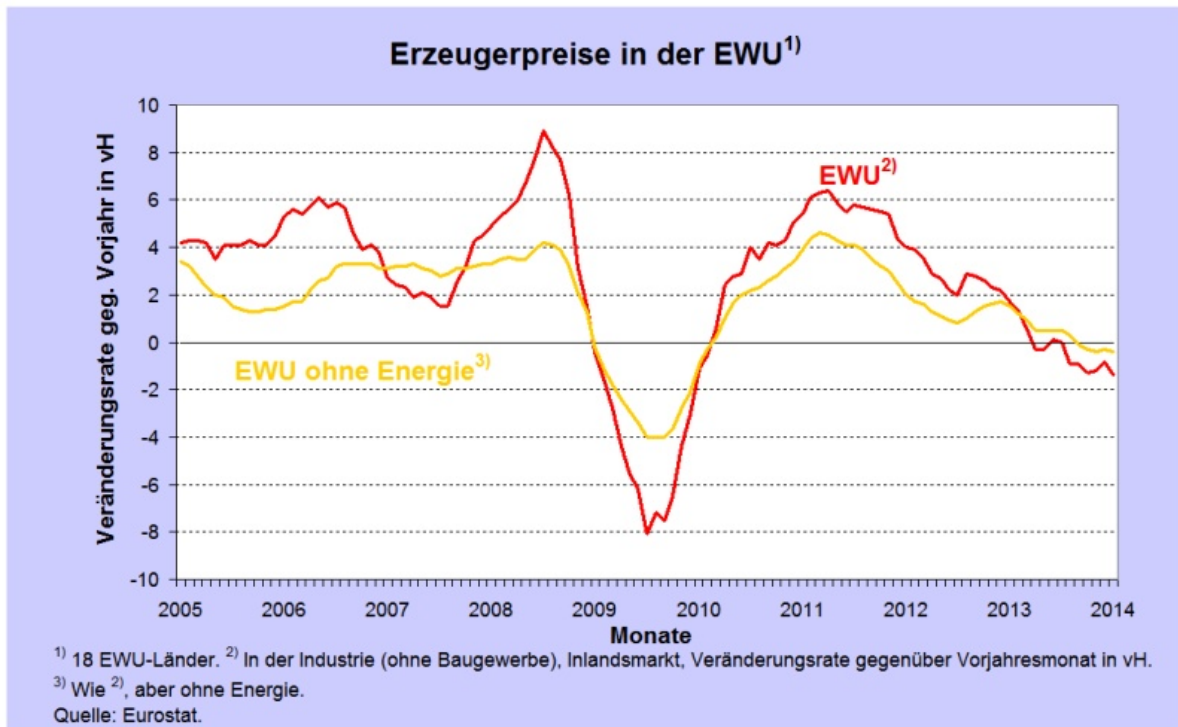
Abbildung 5



Noch deutlicher wird der deflationäre Trend, wenn man die Erzeugerpreise auf Ebene der EWU

betrachtet (vgl. Abbildung 6). In diesen Daten ist Deutschland ja noch enthalten. Ohne Deutschland fiel die Kurve also noch wesentlich stärker ab und zwar wiederum auch dann, wenn man die Preise für Energie außer Betracht lässt (orange Linie). In den drei großen EWU-Ländern Frankreich, Italien und Spanien sind seit vier bzw. fünf Monaten fallende Erzeugerpreise (ohne Energie) zu verzeichnen – den Unternehmen steht das Wasser offenbar bis zum Hals, von einer auch nur leichten Erholung kann überhaupt keine Rede sein.

Abbildung 6



Der [Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds](#) hat gerade zu Recht darauf hingewiesen, dass absolut fallende Preise in Krisenländern zwar die Wettbewerbsfähigkeit verbessern, aber gleichzeitig die realen Zinsen und die realen Schulden erhöhen, was per Saldo eine Erholung vermutlich behindert. Nimmt man mit ins Bild, dass die Europäische Zentralbank kaum noch mehr für eine Konjunktur anregende Zinskonstellation tun kann, sind die Aussichten für die EWU alles andere als rosig.

## Über den Autor

---

Veröffentlicht am: 14.03.2014

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2014/03/deutsche-konjunktur-zieht-leicht-an-europaeische-stagniert-deflation-verfestigt-sich/>