

Das Ende der Party?

Dem Aufschwung geht die Kraft aus

Von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Jörg Lichter und Axel Schrunner, 15. Dezember 2017

Die nächste Bundesregierung wird ihre Arbeit in einem selten günstigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld aufnehmen können. Allerdings wird sie sich darauf einstellen müssen, dass die in den nächsten Monaten noch anziehende Dynamik ab der zweiten Hälfte des nächsten Jahres nachlassen wird. „Dem überraschend langem Aufschwung geht allmählich die Puste aus“, sagte Bert Rürup, Präsident des Handelsblatt Research Institutes (HRI) anlässlich der Veröffentlichung der neuen Konjunkturprognose des Instituts.

Ein dynamischer Export, ein kräftiger privater Verbrauch und anziehende private Investitionen werden der deutschen Volkswirtschaft im Jahr 2018 noch einmal Schub geben. Nach einem Zuwachs von 2,3 Prozent im laufenden Jahr wird das Bruttoinlandsprodukt in 2018 um 2,5 Prozent zunehmen. Im Jahr 2019 wird die gesamtwirtschaftliche Dynamik nachlassen. Aufgrund eines statistischen Effekts in Folge der guten Vorgaben des Jahres 2018 wird die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate aber immer noch 2,0 Prozent betragen.

Die Folgen: Die Beschäftigungsdynamik lässt nach. Die Steuer- und Beitragseinnahmen steigen weiter, allerdings werden die Zuwächse geringer. Nicht mehr jede neue Einnahmenvorausschätzung wird also zusätzliche Finanzierungsspielräume eröffnen. In den wohl bald anstehenden Koalitionsverhandlungen werden die Parteien nicht darum herumkommen, ihre Ausgabenwünsche für die Legislaturperiode zu priorisieren.

Wir gehen davon aus, dass dies der Regierung gelingt und ein ausgeglichener Bundeshaushalt, die „schwarze Null“, Konsens bleibt. Daher erwarten wir, dass im nächsten Jahr nur solche Maßnahmen beschlossen werden, die den Haushaltsüberschuss lediglich verringern.

Daher dürfte Deutschland auch das Jahr 2018 mit einem gesamtstaatlichen Überschuss abschließen; das wäre dann bereits das fünfte Jahr infolge. Angesichts der Krise der Jahre 2008/09, der größten Finanz- und Wirtschaftskrise seit der Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929/32, ist dies eine bemerkenswerte Leistung.

Gleichwohl dürfte die künftige Regierung im Jahr 2018 eine Reihe neuer ausgabenträchtiger Programme beschließen, die 2019 in Kraft treten werden und vor allem den Staatskonsum in die Höhe treiben dürften. So wurde im Wahlkampf von allen maßgeblichen Parteien zusätzliches Personal in den Bereichen innere Sicherheit, Bildung, Soziales und öffentliche Verwaltung versprochen. Wir erwarten daher, dass der

Staatskonsum im Jahr 2019 kräftig um 3,5 Prozent steigen wird und damit ähnlich stark zulegen dürfte, wie auf dem Höhepunkt der Flüchtlingskrise im Jahr 2016. Dennoch gehen wir davon aus, dass die Schuldenstandsquote im Jahr 2019 erstmals seit 2003 wieder unter die im Maastricht-Vertrag festgelegte 60-Prozent-Marke in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen wird.

Die Bedeutung des privaten Konsums als dominanter Wachstumstreiber wird nachlassen, die traditionelle Stärke der deutschen Wirtschaft, der Export, wird wieder an Bedeutung gewinnen – und die Kritik aus dem Ausland an den deutschen Exportüberschüssen wieder anschwellen lassen. Der private Konsum wird in den Jahren 2018 und 2019 nur noch 1,4 und 1,2 Prozent zulegen, weil die kräftige Stimulierung infolge der Arbeitsmigration aus anderen EU-Staaten nachlassen wird.

In einigen Segmenten ist der Arbeitsmarkt fast geräumt. Daher erwarten wir, dass die Gewerkschaften im kommenden Jahr Lohnerhöhungen zwischen drei und vier Prozent durchsetzen werden. Diese Tarifabschlüsse dürften auch für nicht tarifgebundene Bereiche Signalcharakter haben, sodass die Arbeitskosten insgesamt spürbar weiter steigen dürften. Die Tatsache, dass davon noch keine merkliche Bremswirkung auf die deutsche Ausfuhr ausging, erklärt sich aus der vergleichsweise geringen Preissensibilität der technologisch hochwertigen Industrieprodukte aus Deutschland.

Die steigenden Arbeitskosten dürften die Inflationsrate in Deutschland weiter ansteigen lassen. Selbst wenn der Ölpreis konstant bleiben sollte, dürfte die Inflationsrate in Deutschland im kommenden Jahr zumindest in einzelnen Monaten die magische Zwei-Prozent-Grenze durchbrechen und in 2019 sogar im Jahresdurchschnitt bei zwei Prozent liegen. Angesichts des hohen Gewichts Deutschlands dürfte dann die Teuerungsrate im Euroraum ebenfalls nicht mehr weit vom magischen Ziel der Europäischen Zentralbank von „nahe aber unter 2 Prozent“ entfernt sein.

Die deutsche Wirtschaft wird in den kommenden Jahren maßgeblich vom wieder schneller wachsenden Welthandel und der guten Konjunktur wichtiger Handelspartner profitieren. Alle ökonomisch relevanten Weltregionen befinden sich derzeit im Aufschwung. Infolgedessen werden die deutschen Exporte in den Jahren 2018 und 2019 um beachtliche 5,3 und 4,6 Prozent wachsen und damit abermals neue Rekordwerte erreichen. Die Importe werden ähnlich kräftig steigen. Da aber deren Volumen deutlich geringer als das der Ausfuhr ist, wird der Außenhandel sowohl in 2018 wie in 2019 zum Wirtschaftswachstum in Deutschland beisteuern – und zwar 0,5 Prozentpunkte in 2018 und 0,3 Punkte in 2019.

Nach nun bereits 13 Quartalen in Folge Wachstum waren die Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe laut turnusmäßiger Ifo-Umfrage zu Beginn des vierten Quartals zu 87,1 Prozent ausgelastet und damit so stark wie seit nahezu zehn Jahren nicht mehr. Viele Unternehmen sehen sich daher zu Erweiterungsinvestitionen veranlasst, sofern sie den Boom auf den Exportmärkten nicht verpassen wollen. Daher werden die Ausrüstungsinvestitionen 2018 um fast fünf und in 2019 immer noch um vier Prozent zulegen.

Der Bauboom der letzten Jahre dagegen wird sich merklich abschwächen. Bereits in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres wurden sieben Prozent weniger Baugenehmigungen für Wohnungen erteilt als im gleichen Zeitraum des Jahres 2016. Offensichtlich fehlt es an Kapazitäten in der vielerorts stark ausgelasteten Bauindustrie. Kein gutes Signal für den engen Wohnungsmarkt in Ballungsgebieten.

Somit hat es auch der Staat zunehmend schwerer, kurzfristig Sofortmaßnahmen zur Instandhaltung von Gebäuden und Infrastruktur nicht nur zu verabschieden, sondern sie auch zügig umzusetzen.

Prognose im Überblick

reale Wachstumsraten in Prozent

	2016	2017	2018	2019
BIP	1,9	2,3	2,5	2,0
Privater Konsum	2,1	2,0	1,4	1,2
Staatlicher Konsum	3,7	1,0	1,8	3,5
Bruttoanlageinvestitionen	3,1	3,9	3,8	3,0
- Ausrüstungsinvestitionen	2,2	4,5	4,9	4,0
- Bauinvestitionen	2,7	4,1	3,4	2,5
· Wohnbauten	3,8	5,0	3,3	1,9
· Nicht Wohnbauten	0,6	2,8	3,6	3,5
Exporte	2,6	4,4	5,3	4,6
Importe	3,9	4,8	5,0	4,8
Arbeitslose in Mio.	2,69	2,53	2,42	2,36
Erwerbstätige in Mio.	43,64	44,29	44,83	45,22
Arbeitslosenquote in Prozent	6,1	5,7	5,4	5,3
Haushaltssaldo in Prozent	0,8	1,0	1,0	0,5
Inflationsrate in Prozent	0,5	1,7	1,8	2,0