

Angekommen in der neuen Realität

Ausgerechnet im Wahlkampfjahr 2017 droht die lange Zeit boomende deutsche Wirtschaft auf den Boden der Tatsachen zurückzukommen. Das zeigt die aktuelle Konjunkturprognose des Handelsblatt Research Institute (HRI). Danach dürfte sich nach einem eher moderaten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,3 Prozent im laufenden Jahr das Wachstum im kommenden Jahr auf gerade noch ein Prozent abschwächen.

„Bisher haben eine steigende Beschäftigung, die sinkenden Arbeitslosenzahlen und die kräftig steigenden Löhne den privaten Konsum stimuliert“, sagt Bert Rürup, der Präsident des HRI. „Das schwächere Exportgeschäft wurde durch die kräftige Binnennachfrage in den vergangenen Quartalen überkompensiert. Doch diese Phase wird bald enden.“

Mit seiner Prognose ist das HRI vor allem für 2017 deutlich skeptischer als die meisten Institute und Bankvolkwirte. Doch das war auch im Dezember 2015 der Fall, als das HRI für die deutsche Volkswirtschaft in diesem Jahr ein BIP-Wachstum von 1,4 Prozent voraussagte, während die Mehrheit der Institute bei rund 1,8 und viele sogar über zwei Prozent lagen. Inzwischen haben sich deren Prognosen der des HRI angenähert – das könnte auch für die 2017er-Prognose noch so kommen.

Wie die anderen Institute sieht auch das HRI den Binnenkonsum weiterhin als Motor des Wachstums. Im Jahr 2015 war der Binnenkonsum in Deutschland um knapp zwei Prozent gestiegen und damit mehr als doppelt so schnell wie in den Jahren davor. Auch für 2016 erwartet das HRI einen ähnlichen Zuwachs. Schließlich sind die Nominallöhne 2015 insgesamt mit 2,7 Prozent so stark gestiegen wie seit vielen Jahren nicht mehr und die gesetzlichen Renten werden zur Jahresmitte 2016 kräftig erhöht – im Westen um 4,25 und im Osten um 5,95 Prozent. Gleichzeitig verharrt die Inflationsrate nahe der Null-Linie. Das bedeutet üppige Realeinkommenszuwächse.

Doch im Wahlkampfjahr 2017 dürfte sich das Wachstum des Binnenkonsums auf nur noch ein Prozent abschwächen. Der Hauptgrund dafür ist die absehbare Trendwende auf dem lange Zeit so dynamischen Arbeitsmarkt. Vor allem der Zustrom von Flüchtlingen wird die Arbeitslosenzahl im laufenden und kommenden Jahr erstmals seit 2013 wieder etwas erhöhen, und zwar um zusammen knapp 200.000 auf fast drei Millionen. Die Beschäftigtenzahl wird aber noch moderat steigen und im Jahresdurchschnitt 2017 bei mehr als 43,4 Millionen liegen.

Andererseits dürfte die Entwicklung der Reallöhne nicht mehr ganz so dynamisch verlaufen wie zuletzt. Die Sorgen der exportorientierten Industrie werden dazu führen, dass die Tarifabschlüsse niedriger ausfallen. Zugleich steigt die Inflationsrate 2017 spürbar auf 1,4 Prozent, weil vor allem die Auswirkungen des Ölpreisrückgangs wegfallen und die gestiegenen Lohnstückkosten einen Kostendruck entfalten werden. Zusammengenommen bewirken diese Effekte, dass sich die Portemonnaies der Deutschen im Wahljahr weniger prall anfühlen werden. Das wird die Kauflaune dämpfen.

Der Staat wird diese Abschwächung des privaten Konsums nicht ausgleichen. Zwar profitiert er von den Negativzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB) und hat daher Spielraum, seine Ausgaben für Infrastruktur und für Unterbringung und Versorgung der Flüchtlinge zu erhöhen. Aber gerade im Wahljahr 2017 wird Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) auf jeden Fall die Vorgaben der 2016 scharfgestellten Schuldenbremse einhalten und daher ein Defizit im Staatshaushalt vermeiden wollen. Mit nennenswerten zusätzlichen fiskalischen Impulsen ist daher nicht zu rechnen.

Die extrem expansive Geldpolitik der EZB müsste eigentlich auch die Investitionen der Unternehmen antreiben. Aber auch hier werden sich die Hoffnungen nach Einschätzung des HRI weder für 2016 noch für 2017 erfüllen. Die Ertragslage der Unternehmen ist so gut, dass sie einen großen Teil der notwendigen Investitionen aus dem Cash-flow bestreiten können. Sie zögern aber angesichts der zähen Erholung im Euro-Raum und der merklichen Abkühlung auf anderen wichtigen Exportmärkten, das verfügbare Geld auszugeben. Grund zur Eile haben sie auch nicht, denn eine Zinswende hin zu ungünstigeren Finanzierungskonditionen für große Projekte ist nicht in Sicht.

Nur die Bauwirtschaft hat durch das niedrige Zinsumfeld weiter Rückenwind und wird diesen auch noch eine Weile genießen können. Der Mangel an rentierlichen Anlage-Alternativen treibt viele Deutsche ins Wohneigentum, obwohl die Preise in einer größer werdenden Zahl von Ballungsräumen bereits eine Überhitzung anzeigen. Das HRI rechnet daher für den Bau mit Wachstumsraten von nahe drei Prozent in beiden Jahren.

Das Gesamtbild der Binnenwirtschaft sieht dennoch weiterhin erfreulich aus. Zum Sorgenkind der deutschen Konjunktur haben sich ausgerechnet die Exporte entwickelt, die Deutschland für 2015 noch einen Leistungsbilanzüberschuss von fast 250 Milliarden Euro einbrachten. Die Ausfuhr ist im Schlussquartal des vergangenen Jahres bereits um 0,6 Prozent zum Vorquartal geschrumpft. Dies trug auch dazu bei, dass die Industrieproduktion in der zweiten Jahreshälfte nachgab. Die schwache Entwicklung des internationalen Geschäfts dürfte sich 2016 fortsetzen. Der Beitrag des Außenhandels zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum wird im laufenden Jahr zum ersten Mal seit 2013 negativ sein, und das gleich mit 0,8 Prozentpunkten. 2017 wird der Außenhandel die auf dem Binnenmarkt erwirtschaftete BIP-Wachstumsrate um 0,4 Prozentpunkte verringern. In diesem Punkt ist das HRI deutlich pessimistischer als die meisten anderen Institute.

Schließlich hat sich die Weltwirtschaft seit Jahresbeginn weiter abgekühlt. Das liegt unter anderem daran, dass die lange Zeit so dynamischen Schwellenländer schwächeln.

China, inzwischen die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, stellt sein Wachstumsmodell von der Außenhandels- auf eine Binnenkonsum-Orientierung um. Das trifft die deutsche Exportindustrie besonders hart, denn China wird damit dauerhaft weniger Investitionsgüter einführen. Brasilien und Russland stecken in der Rezession und die Ölexporteure kämpfen mit sinkenden Exporteinnahmen und hohen Defiziten im Staatshaushalt. Manche Ökonomen fürchten sogar, dass die USA bald in eine Rezession abrutschen. Die negativen Zinsen der großen Zentralbanken entfalten offensichtlich keine belebende Wirkung. Sogar der Internationale Währungsfonds (IWF) warnt inzwischen davor, dass sie die Verbraucher verunsichern und die Wirtschaft damit eher schwächen als stärken könnten. Der Welthandel, der bis vor etwa fünf Jahren noch doppelt so schnell expandierte wie die globale Produktion, wächst mittlerweile schwächer als diese. Und die globale Wirtschaftsleistung wird auf Jahre hinaus deutlich unter vier Prozent im Jahr zunehmen.

Ein weiteres Problem baut sich für die deutsche Wirtschaft noch auf: Die kräftigen Lohnsteigerungen der vergangenen Monate und Jahre sind zwar gut für die Binnenwirtschaft, aber schlecht für die globale Wettbewerbsfähigkeit. Zudem gelingt es der EZB nicht im erhofften Maße, den Euro zu schwächen und damit die Exportwirtschaft der Euro-Zone und explizit Deutschlands zu stützen. „Deutschland jedenfalls fällt auf absehbare Zeit als Konjunkturmotor der Euro-Zone aus“, warnt Bert Rürup.

Die Konjunkturprognose wurde erstellt von Bert Rürup, Dirk Heilmann, Jörg Lichter, Bernhard Köster und Dennis Huchzermeier.

Reale Wachstumsraten in Prozent	2014	2015	2016	2017
BIP	1,6	1,7	1,3	1,0
Privater Konsum	0,9	1,9	1,7	1,0
Staatlicher Konsum	1,7	2,4	3,0	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,2	2,1	1,7
- Ausrüstungsinvestitionen	4,5	4,8	1,5	0,8
- Bauinvestitionen	2,9	0,3	2,8	3,0
· Wohnbauten	3,3	1,6	3,7	4,5
· Nicht Wohnbauten	2,4	-1,5	1,4	0,7
Exporte	4,0	5,4	1,2	2,2
Importe	3,7	5,8	3,3	3,4
Arbeitslose in Mio.	2,9	2,8	2,8	2,98
Erwerbstätige in Mio.	42,7	43,0	43,38	43,44
Arbeitslosenquote in Prozent	6,7	6,4	6,5	6,8
Haushaltssaldo in Prozent	0,3	0,5	0,1	-0,1
Inflationsrate in Prozent	0,9	0,3	0,5	1,4

Quelle: HRI, Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt, EU-Kommission