

Deutsche Volkswirtschaft trotz geopolitischen Turbulenzen - noch

Von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Jörg Lichter, Bert Rürup und Axel Schrunner

Seit der globalen Konjunkturkrise der Jahre 2008/ 2009 wächst die deutsche Volkswirtschaft nun schon das achte Jahr in Folge – und ein Ende dieser Wachstumsphase ist bislang nicht in Sicht. Denn der Anfang der Woche veröffentlichte Ifo-Geschäftsklimaindex kletterte in diesem Monat um satte 1,2 Punkte auf nunmehr 112,3 Punkte. Dies ist der höchste Wert seit dem Juli 2011. Diese deutliche Stimmungsaufhellung der etwa 7000 befragten Unternehmen steht in einem bemerkenswerten Kontrast zu den jüngsten harten Wirtschaftszahlen. Denn beispielsweise hat die Zunahme des privaten Konsums, der in der jüngsten Vergangenheit der wichtigste Wachstumstreiber war, sich verlangsamt. Die Einzelhandelsumsätze sind im Januar gegenüber dem Vormonat sogar zurückgegangen.

Das Handelsblatt Research Institute (HRI) geht in seiner neuen Konjunkturprognose ebenfalls davon aus, dass die gesamtwirtschaftliche Leistung der deutschen Wirtschaft bis zum Ende des nächsten Jahres pro Quartal durchschnittlich etwa 0,4 Prozent zulegen wird. Wegen der unterschiedlichen Anzahl der Arbeitstage ergibt sich daraus für 2017 ein reales Wirtschaftswachstum von 1,4 Prozent und für 2018 von 1,7 Prozent. Damit liegen die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts über dem Produktionspotenzial, den rechnerischen langfristigen Produktionsmöglichkeiten der Volkswirtschaft. Die mit Hilfe statistischer Filterverfahren ermittelte Wachstumsrate des Produktionspotenzials, der gesamtwirtschaftlichen Ausbringung bei einer normalen Auslastung der Produktionsmöglichkeiten, liegt laut der Schätzung des Sachverständigenrates derzeit bei etwa einem Prozent pro Jahr. Wächst eine Volkswirtschaft dauerhaft stärker als ihr Produktionspotenzial, so droht eine Überhitzung, sprich Knappheit auf dem Arbeitsmarkt, steigende Löhne und steigende Preise.

Aufgrund vielfältiger geopolitischer Risiken ist insbesondere die Prognose des kommenden Jahres mit Unsicherheiten behaftet. Am Mittwoch hat die britische Premierministerin Theresa May den Austrittsantrag des Vereinigten Königreichs aus der EU in Brüssel eingereicht. Zudem ist noch nicht absehbar, ob und welche Maßnahmen US-Präsidenten Donald Trump zur Umsetzung seiner „America First -Agenda“ ergreifen wird. Sicher ist, dass weder vom Brexit noch von Trumps Steuerplänen positive Wachstumsimpulse auf die nach wie vor stark exportabhängige deutsche Volkswirtschaft ausgehen werden. Hinzu kommen die Unsicherheiten als Folge der Entwicklung in der Türkei, von weiteren Terroranschlägen auch in Deutschland und eines schwer berechenbaren russischen Präsidenten, der offensichtlich dem Ziel eines neuen, kommunismusfreien Großrussland anhängt.

Ungeachtet dieser Risiken geht das HRI davon aus, dass die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt in diesem und auch noch im kommenden Jahr anhalten wird und die größten Beiträge zu den

gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten wieder vom privaten Konsum kommen werden. Für 2017 dürfte dieser Wachstumsbeitrag bei 0,8 Prozentpunkten liegen. Der Staatskonsum steuert in diesem Jahr 0,4 Prozentpunkte bei und von den Bruttoanlageinvestitionen kommen 0,3 Prozentpunkte. Der Außenhandel dürfte dagegen die gesamtwirtschaftliche Dynamik bremsen, da die Importe deutlich stärker zulegen werden als die Exporte. Ein Grund dafür dürfte der recht starke private Konsum sein. Somit drückt das Zusammenwirken von einer abgeschwächten Exportdynamik und stärker steigenden Importen dieses Jahr das Wirtschaftswachstum in 2017 um 0,4 Prozentpunkte drücken.

Auch im Jahr 2018 bleibt der private Konsum mit einem Wachstumsbeitrag von einem Prozentpunkt der größte Wachstumstreiber. Der Staatskonsum liefert 2018 noch einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten und die Bruttoanlageinvestitionen kommen auf 0,6 Prozentpunkte. Der Außenhandel wird 2018 die skizzierte Entwicklung fortsetzen und das gesamtwirtschaftliche Wachstum um 0,3 Prozentpunkte dämpfen. Womöglich wird dies die EU-Kommission und die US-Administration trotz der Rekordausfuhr der deutschen Wirtschaft ein wenig milde stimmen.

Deutschland profitiert derzeit von der 2005 einsetzenden und bis Ende dieses Jahrzehnts anhaltenden demografischen Pause, also eines konstant bleibenden Erwerbspersonenpotentials. Die geburtenstarken Jahrgänge der Jahre 1955 bis 1969 stehen zum größten Teil noch im Erwerbsleben. Zudem erfreut sich das Land, auch als Folge der „Agenda 2010“, eines robusten Arbeitsmarkts und zieht seit der globalen Rezession 2009 nicht nur Kapital sondern auch junge, qualifizierte Menschen aus den Krisenstaaten Europas an. Die Niedrigzinspolitik der EZB führte schließlich über massive Zinersparnisse zu hohen Haushaltsüberschüssen. So konnte und kann der Staat es sich leisten, viele Arbeitsplätze etwa in der Betreuung von Flüchtlingen und Kindern zu schaffen. Im Jahr 2017 wird es in Deutschland im Durchschnitt knapp 2,6 Millionen registrierte Arbeitslose geben. In 2018 werden es noch einmal geringfügig weniger sein. Die Anzahl der Erwerbstätigen wird dieses Jahr auf durchschnittlich gut 44 Millionen steigen und kommendes Jahr auf diesem Niveau verharren. Die Arbeitslosenquote wird in beiden Jahren im Jahresdurchschnitt bei 5,8 Prozent liegen.

Die Konjunktur läuft in der Euro-Zone und in den USA derzeit im Gleichschritt. Für sich genommen sollte dies den Euro nicht schwächen. Dem steht allerdings die diesseits und jenseits des Atlantiks unterschiedlich ausgerichtete Geldpolitik entgegen. Das Anleihekaufprogramm der EZB dürfte zwar kaum über das Jahresende verlängert werden, zudem dürfte sich diese Notenbank im Laufe des Jahres auch vom negativen Einlagenzins verabschieden. Der Leitzins wird allerdings noch bis Ende 2018 bei null Prozent liegen. Demgegenüber hat der Offenmarktausschuss der US-amerikanischen Notenbank Fed angekündigt, den Leitzins bis 2018 mehrfach bis auf mindestens zwei Prozent zu erhöhen.

Dennoch erwartet das HRI, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar nicht weiter an Wert verlieren dürfte, sondern in etwa auf dem bisherigen Niveau verharren wird. Als es US-Präsident Trump vergangene Woche nicht gelang, wie angekündigt die Gesundheitsreform seines Amtsvorgängers zurückzudrehen, rutschte der Dollar sogar ab. Und dies dürfte nicht die letzte innenpolitische Schlappe Trumps gewesen sein.

Wie das Statistische Bundesamt meldete lag die Inflationsrate im März voraussichtlich bei 1,6 Prozent. Der Anstieg über die zwei Prozentmarke im Februar war demnach nur von kurzer Dauer. Das HRI rechnet für Deutschland mit Inflationsraten von 1,8 Prozent im laufenden Jahr und mit zwei Prozent im kommenden Jahr.

Trotz dieser günstigen Rahmenbedingungen bleiben Fragen offen. Die deutschen Exporte legen weiter zu, wenngleich der Welthandel seit einem Jahr faktisch stagniert. Und sieht man von den Immobilienpreisen einmal ab, so ist von Überhitzung keine Spur – wenngleich das Wirtschaftswachstum seit geraumer Zeit über der Zunahme des Produktionspotenzials liegt. Die Löhne steigen, aber gemessen an dem leergefegten Arbeitsmarkt vergleichsweise moderat. Und während die Lohnstückkosten seit Jahren deutlich steigen, ist von einer lohnkosteninduzierten Inflation keine Spur. Der private Konsum legt zwar zu, aber gemessen am Reallohnplus keineswegs üppig. Überdies scheint die Digitalisierung in großen Teilen der Wirtschaft bislang keinen stimulierenden Einfluss auf die ausgewiesene gesamtwirtschaftliche Produktivitätsentwicklung zu haben; denn das Produktivitätswachstum schwächt sich seit vielen Jahren trendmäßig ab, und eine Trendwende zeichnet sich bislang nicht ab. Und zu guter Letzt irritiert die amtliche Auftragsstatistik: So gingen im Januar die Industrieaufträge zurück, doch beim Ifo-Geschäftsklima gab es nur eine kleine Delle, und der Einkaufsmanager-Index von Markit signalisierte für März gar das stärkste Wachstum für die deutsche Industrie seit 71 Monaten.

Angesichts der Tatsache, dass sich das ausgewiesene Produktivitätswachstum auf einem äußerst flachen Pfad bewegt, die Beschäftigung trotz markant steigender Lohnstückkosten kontinuierlich steigt, ohne dass sich ein Preisdruck aufbaut, kann man sicher nicht von einem Wirtschaftswunder sprechen, wohl aber von einer Wunderwirtschaft.

Prognose im Überblick

reale Wachstumsraten in Prozent

	2015	2016	2017	2018
BIP	1,7	1,9	1,4	1,7
Privater Konsum	2,0	2,0	1,5	1,8
Staatlicher Konsum	2,7	4,0	2,1	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	1,7	2,3	1,7	3,0
- Ausrüstungsinvestitionen	3,7	1,1	0,0	1,1
- Bauinvestitionen	0,3	3,0	3,3	4,6
· Wohnbauten	1,5	4,1	5,2	6,5
· Nicht Wohnbauten	-1,4	0,8	0,5	1,5
Exporte	5,2	2,6	2,2	1,0
Importe	5,5	3,7	3,6	1,8
Arbeitslose in Mio.	2,79	2,69	2,57	2,55
Erwerbstätige in Mio.	43,06	43,59	44,03	44,19
Arbeitslosenquote in Prozent	6,4	6,1	5,8	5,8
Haushaltssaldo in Prozent	0,7	0,8	0,4	0,1
Inflationsrate in Prozent	0,3	0,5	1,8	2,0

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