

# Starke Binnenwirtschaft, Schwacher Außenhandel

Düsseldorf, 10. Juni 2016

Dirk Heilmann, Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster und Bert Rürup

Die deutsche Wirtschaft hat einen überraschend starken Start in das Jahr 2016 hingelegt. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg nach der am 24. Mai veröffentlichten Schätzung des Statistischen Bundesamts im ersten Quartal dieses Jahres um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Hauptgrund für dieses unerwartet gute Ergebnis waren neben der vom milden Winter begünstigten Bautätigkeit die starken Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen. Die Bruttoinvestitionen legten im ersten Quartal um beachtliche 2,3 Prozent zu. Dies ist deutlich mehr als die vom Handelsblatt Research Institute (HRI) zuletzt vorausgesagten 0,7 Prozent. Bei der Entwicklung aller anderen Komponenten des BIP lag das HRI recht gut. Daher sehen wir keine Veranlassung, unser bisheriges Bild des Konjunkturverlaufs für dieses und das nächste Jahr zu verwerfen. Der Zuwachs bei den Investitionen dürfte zu einem beachtlichen Teil Vorzieheffekten geschuldet sein. Diese These wird auch durch die am vergangenen Montag veröffentlichten Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe für den Monat April gestützt. Diese sind gegenüber dem Vormonat um satte zwei Prozent zurückgegangen.

Wir bleiben insgesamt dabei, dass der traditionelle Wachstumsmotor der deutschen Volkswirtschaft, die Exporte, als Folge der globalen Wachstumsschwäche und vor allem der deutlich gesunkenen Welthandelsdynamik nachhaltig untertourig läuft. Gleichwohl sieht sich das HRI aufgrund des großen Basiseffekts der Zuwachsrates des ersten Quartals für das Jahresergebnis veranlasst, seine Wachstumsprognose für 2016 und 2017 um jeweils 0,2 Prozentpunkte nach oben zu revidieren – auf 1,5 Prozent für das Jahr 2016 und 1,2 Prozent für das Jahr 2017.

Die Entwicklung des Außenbeitrags, des Saldos von Ausfuhr und Einfuhr, bestätigt die vom HRI bereits Anfang Dezember 2015 erwartete dämpfende Wirkung der nachlassenden Welthandelsdynamik auf die deutsche Volkswirtschaft. An dieser eher skeptischen Sichtweise für die Entwicklung des Außenhandels halten wir für die kommenden 18 Monate fest. Vornehmlicher Wachstumstreiber wird der private Konsum

bleiben. Er wird von einer weiter leicht steigenden Erwerbstätigkeit und einer recht kräftigen Lohnentwicklung unterstützt.

Zum anderen stimuliert der hohe staatliche Konsum die Entwicklung des BIP. Er steigt nicht zuletzt als Folge der zusätzlichen Ausgaben zur Bewältigung des Flüchtlingszustroms. Ungeachtet dessen gehen wir davon aus, dass die schwarze Null im Bundeshaushalt im Wahljahr 2017 nicht zur Disposition gestellt werden wird. Vielmehr dürfte der Bundesfinanzminister in kreativer Manier alternative fiskalpolitische Spielräume finden. Deshalb erwarten wir, dass die Schuldenstandquote ungeachtet des eher bescheidenen gesamtwirtschaftlichen Zuwachses von etwas mehr als einem Prozent bis zum Ende des Jahres 2017 auf 66 Prozent in Relation zum BIP zurückgehen wird.

Im vergangenen Jahr hat ein Verfall des Rohölpreises die Inflationsrate stark gedämpft. Doch dieser Effekt wird in den kommenden Monaten auslaufen, denn die Preiswende auf dem Rohölmarkt ist vollzogen. Deshalb – aber nicht als Folge der ultraleichten Geldpolitik – geht das HRI von einer leicht höheren Inflationsrate von 0,6 Prozent für das laufende Jahr aus. Für das Jahr 2017 bleibt das HRI bei seiner bisherigen Inflationsprognose von 1,4 Prozent. Bisher zeichnen sich keine Zweitrundeneffekte durch Lohnerhöhungen auf die Entwicklung der Preise ab.

Zudem ist davon auszugehen, dass spätestens ab dem Herbst eine signifikante Anzahl von Flüchtlingen mit Bleiberecht auf den deutschen Arbeitsmarkt drängen wird. Allerdings werden die Qualifikationsprofile vieler dieser potenziell Beschäftigten nicht den Anforderungsprofilen der Arbeitgeber entsprechen. Aus diesem Grund erwarten wir in den nächsten Monaten einen leichten Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit, bei einer gleichzeitig weiteren moderaten Zunahme der Erwerbstätigkeit. Angesichts der im September nächsten Jahres anstehenden Bundestagswahl ist es wahrscheinlich, dass die Politik Maßnahmen ergreifen wird, um die Arbeitslosenzahl unter der magischen Grenze von drei Millionen zu halten. Dazu passt die Ankündigung von Bundesarbeitsministerin Andrea Nahles, 20.000 zusätzliche Ein-Euro-Jobs zu schaffen.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat signalisiert, die zinslose Zeit bis auf weiteres zu prolongieren. Außerdem hat sie mit dem Kauf von Unternehmensanleihen begonnen. Für die Zeit unseres Prognosehorizonts ist daher nicht mit einer signifikanten Änderung der Geldpolitik zu rechnen. Zudem geht das HRI davon aus, dass die US-Zentralbank Fed entgegen ihrer Ankündigungen im Dezember 2015 zunächst auf weitere Leitzinserhöhungen verzichten wird. Zum einen wurden zuletzt schlechte Wirtschaftsindikatoren für die größte Volkswirtschaft der Welt veröffentlicht und zum

anderen steht die Präsidentschaftswahl bevor. Als Konsequenz erwartet das HRI eine weitere leichte Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Ein Risikofaktor für Konjunktur und Finanzmärkte ist der am 23. Juni stattfindende Volksentscheid über das Verbleiben des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union. Hier gehen wir von einer knappen Entscheidung zugunsten des Verbleibens aus. Die Szenarien der Konsequenzen eines Ausscheidens weisen eine so große Spannweite aus, dass ihnen weniger eine seriöse Informationsfunktion beizumessen ist, sondern sie als Instrumente der politischen Agitation anzusehen sind. Gerade in dieser heiklen Frage wären die Ökonomen gut beraten gewesen, sich an den Ratschlag des britischen Staatsmanns Horace Walpole (1717 – 1797) zu halten, der da lautet: „Erfahrene Propheten warten die Ereignisse ab.“ Aus diesem Grund ist ein Brexit in der Prognose des HRI nicht berücksichtigt.

Reale Wachstumsraten in Prozent	2014	2015	2016	2017
BIP	1,6	1,7	1,5	1,2
Privater Konsum	0,9	2,0	1,9	1,4
Staatlicher Konsum	1,7	2,5	2,4	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,2	3,5	2,4
- Ausrüstungsinvestitionen	4,5	4,8	3,4	1,9
- Bauinvestitionen	2,9	0,3	4,6	3,5
- Wohnbauten	3,3	1,6	5,1	5,5
- Nicht Wohnbauten	2,4	-1,5	3,9	0,5
Exporte	4,0	5,4	2,0	2,2
Importe	3,7	5,8	4,0	3,6
Arbeitslose in Mio.	2,9	2,8	2,74	2,93
Erwerbstätige in Mio.	42,7	43,0	43,4	43,5
Arbeitslosenquote in Prozent	6,7	6,4	6,2	6,6
Haushaltssaldo in Prozent	0,3	0,7	0,1	0,0
Inflationsrate in Prozent	0,9	0,3	0,6	1,4