

## HRI-Konjunkturprognose

### Eine holprige Landung

**Die Hochkonjunktur in Deutschland ist vorbei. Der weitere Weg hat zahlreiche Schlaglöcher. Dies zeigt die neue Konjunkturprognose des Handelsblatt Research Institutes.**

von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Jörg Lichter und Axel Schrunner

Der Aufschwung in Deutschland ist etwas überraschend zum Erliegen gekommen. Was im Sommer zunächst noch wie eine temporäre Delle wirkte, entwickelte sich zu einer veritablen Schwäche der deutschen Industrie, dem Herzstück der deutschen Volkswirtschaft. Die jüngst für den Januar veröffentlichten Daten zu Aufträgen, Produktion und Exporten weisen darauf hin, dass diese Schwächephase noch andauert. „Angesichts der diffusen Lage kann es sicher nicht schaden, wenn Regierung und Wirtschaft über Notfallpläne für eine Rezession nachdenken“, sagt Bert Rürup, der Präsident des Handelsblatt Research Institutes (HRI).

Dabei kommt eine ganze Reihe von belastenden Faktoren für die deutsche Volkswirtschaft zusammen. Die allgemeinen Sorgen über die Zukunft des freien Waren- und Dienstleistungsverkehrs trüben die Stimmung der Unternehmen und damit den Welthandel. Dies gilt besonders für Deutschland. Keine andere große Volkswirtschaft ist ähnlich stark in die internationalisierten Wertschöpfungsketten integriert wie die deutsche. Und keine andere Volkswirtschaft ist ähnlich stark exportorientiert.

In den USA hat sich das Wachstum ebenfalls spürbar verlangsamt. Die stimulierenden Sondereffekte, durch die von Präsident Donald Trump initiierten Steuersenkungen, laufen langsam aus, und zugleich leiden immer größere Teile der Wirtschaft unter dem von Trump angezettelten Zollstreit. Aber zumindest die Notenbank Federal Reserve ist wachsam; denn sie hat die eigentlich für dieses Jahr geplanten Zinserhöhungen auf Eis gelegt und ihre Wachstumsaussichten gesenkt. An den Finanzmärkten werden sogar bereits Zinssenkungen zum Jahresende 2019 eingepreist.

China stemmt sich mit einem massiven Konjunkturprogramm gegen das absinkende Trendwachstum der Volkswirtschaft. So wurden die Einkommensteuer, die Mehrwertsteuer und die Sozialabgaben der Unternehmen in erheblichem Umfang reduziert und Regulierungen gelockert. Das ist das größte Abgabensenkungspaket in der neueren Geschichte des Landes. Darüber hinaus wurde die Geldpolitik massiv gelockert. Von der Stimulierung des Konsums der chinesischen Haushalte profitiert die deutsche Wirtschaft allerdings kaum, da vor allem Investitionsgüter in das Land geliefert werden. Mittelfristig muss sich vor allem der starke deutsche Maschinen- und Anlagenbau darauf einstellen, dass China seine Maschinen selbst im Inland fertigen wird, da das Know-how der dortigen Industrie immer weiter steigt.

Und auch in Europa selbst, dem nach wie vor wichtigsten Absatzmarkt der deutschen Exportwirtschaft, haben sich die Konjunkturaussichten weiter verschlechtert. So ist insbesondere der Konjunkturausblick der

Europäischen Zentralbank ziemlich trüb. Deutschland bremst, Italien steckt in der Rezession, und die gesamtwirtschaftlichen Folgen des Brexits sind immer noch nicht abschätzbar.

Hinzu kommen hausgemachte Probleme der deutschen Industrie. So versäumte die Autoindustrie im Herbst die rechtzeitige Umstellung auf den neuen Zulassungsstandard WLTP, sodass Autos nicht ausgeliefert und zugelassen werden konnten. Die sinkende Autoproduktion strahlte auf die Zulieferer und damit auch auf andere Branchen wie etwa Stahlproduktion und Chemieindustrie aus. Klar ist überdies, dass die Umstellung auf Elektromobilität nicht nur sehr hohe Investitionsausgaben der Autobauer erfordern werden, sondern auch zu einem beachtlichen Teil zum Abbau von Arbeitsplätzen führen dürfte.

Ungeachtet dessen gibt es gegenwärtig Engpässe auf dem deutschen Arbeitsmarkt. Der Fachkräftemangel in vielen Regionen Deutschlands wird den Beschäftigungsaufbau in den kommenden Jahren bremsen und bei vielen Unternehmen Expansionspläne torpedieren. Die Zuwanderung aus anderen EU-Staaten hat sich spürbar verlangsamt und ob und wie stark Flüchtlinge die Arbeitskräfteknappheit mindern können, ist höchst fraglich. Zudem wird ab dem kommenden Jahrzehnt ein massiver Alterungsschub in Deutschland einsetzen.

Bislang gut läuft es dagegen bei den Dienstleistern. Sie konnten ihre Umsätze im vierten Quartal spürbar steigern. Das Handwerk erzielte 2018 ebenfalls ein kräftiges Umsatzplus. Die Binnenkonjunktur läuft weiterhin gut. Dennoch mehren sich die Ankündigungen von Unternehmen, massiv Stellen streichen zu wollen.

Vor diesem Hintergrund rechnen wir in 2019 und 2020 nur noch mit jeweils 1,0 Prozent Wirtschaftswachstum. Der Außenhandel wird dabei weiterhin eine Wachstumsbremse bleiben, weil die Importe deutlich stärker als die Exporte wachsen werden. Somit drückt der Außenhandel das Wachstum im laufenden Jahr um 0,4 und in 2020 um 0,1 Prozentpunkte. Positiver Nebeneffekt: Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss wird weiter abnehmen.

Der private Konsum wächst angesichts der andauernden hohen Beschäftigung und der Lohnerhöhungen in vielen Branchen zwar weiter, doch längst nicht mehr so dynamisch wie in den Boomjahren 2015 bis 2017. Spürbar anziehen dürfte dagegen der Staatsverbrauch, da die Regierung nach ihrer verspäteten Arbeitsaufnahme im Frühjahr 2018 erst mit Verzögerungen die im Koalitionsvertrag vereinbarten Ausgaben realisiert. Hinzu kommt, dass an vielen Stellen das erforderliche neue Personal nicht ohne weiteres auf dem Arbeitsmarkt verfügbar ist.

Die wachsenden Staatsausgaben werden dazu führen, dass die Haushaltsüberschüsse allmählich zusammenschrumpfen. Der Rekordüberschuss des Staates in Höhe von 1,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus dem Jahr 2018 wird in diesem Jahr in etwa auf die Hälfte zusammenschmelzen, um in 2020 nur noch 0,3 Prozent zu betragen. Angesichts der schwächeren gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wird der Abbau der Arbeitslosigkeit in 2020 weitgehend zum Erliegen kommen. Im Jahresdurchschnitt dürften dann 2,16 Millionen Menschen arbeitslos gemeldet sein, nach 2,2 Millionen im laufenden Jahr. Die Anzahl der Erwerbstätigen wird nur noch um 80.000 steigen, nach einem Plus von 360.000 in 2019. „Ganz gleich ob diese Regierung wie geplant bis zum Herbst 2021 hält oder ob es vorgezogene Neuwahlen gibt: Die nächste Bundesregierung wird mit deutlich schlechteren gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen starten, als dies die amtierende Regierung konnte“, betont HRI-Präsident Rürup.

## Prognose im Überblick

reale Wachstumsraten in Prozent

	2017	2018	2019	2020
BIP	2,2	1,4	1,0	1,0
Privater Konsum	1,8	1,0	0,7	1,0
Staatlicher Konsum	1,6	1,0	2,6	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	2,9	2,6	2,5	1,8
- Ausrüstungsinvestitionen	3,7	3,7	4,3	1,7
- Bauinvestitionen	2,9	2,5	3,1	2,0
· Wohnbauten	4,8	3,5	2,9	3,9
· Nicht Wohnbauten	1,9	3,4	1,7	1,9
Exporte	4,6	2,0	2,0	2,5
Importe	4,8	3,3	3,2	3,2
Arbeitslose in Mio.	2,53	2,34	2,20	2,16
Erwerbstätige in Mio.	44,27	44,84	45,20	45,28
Arbeitslosenquote in Prozent	5,7	5,2	4,9	4,8
Haushaltssaldo in Prozent	1,0	1,7	0,9	0,3
Inflationsrate in Prozent	1,5	1,8	1,2	1,4

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt, Handelsblatt Research Institute