

Deutschlands Wirtschaftswachstum hängt am privaten Konsum

Von Dirk Heilmann, Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster und Axel Schrinner

Die deutsche Konjunktur ist immer für eine Überraschung gut. Das erste Halbjahr 2016 war ihr stärkstes seit fünf Jahren – und das trotz einer spürbaren Abkühlung der Weltwirtschaft. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt (BIP) schon im ersten Vierteljahr mit einem Zuwachs von 0,7 Prozent zum Vorquartal die Prognosen über den Haufen warf, legte die Wirtschaft auch im zweiten Vierteljahr mit stattlichen 0,4 Prozent stärker zu als es die meisten Konjunkturforscher erwartet hatten. Das Handelsblatt Research Institute (HRI) hebt daher seine Konjunkturprognose für dieses Jahr um 0,2 Prozentpunkte auf 1,7 Prozent an. Damit liegt es jedoch immer noch ein Stück unter den aktuellen Prognosen anderer Wirtschaftsforschungsinstitute wie etwa dem DIW, dem RWI und dem HWWI, die ihre Vorausberechnungen sämtlich auf 1,9 Prozent angehoben haben. Für das kommende Jahr sagt das HRI eine Abschwächung des BIP-Wachstums auf 1,1 Prozent voraus und liegt auch damit am skeptischen Ende der Prognostiker.

Der wesentliche Grund für das hohe Wachstum im ersten Halbjahr war nicht etwa ein besonders starker Binnenkonsum, ein Exportboom oder hohe Investitionen, sondern vor allem die bemerkenswerte Schwäche der Importe, die den Leistungsbilanzüberschuss und damit den Außenbeitrag zum BIP-Wachstum in die Höhe trieb. Während die Exporte gestützt durch Ausfuhr nach Asien und Europa moderat zunahmen, stagnierten die Importe im zweiten Quartal. In dieses Bild passen die in der vergangenen Woche vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Außenhandelszahlen für den Monat Juli. Die deutschen Exporte brachen mit minus zehn Prozent so stark ein wie seit der Weltrezession im Winter 2008/2009 nicht mehr und die Importe fielen um 6,5 Prozent.

„Das zeigt: Globalisierung und Welthandel stagnieren. Es bleibt zu hoffen, dass es nur eine Pause ist“, sagt der Präsident des HRI, Bert Rürup. „Und diese Globalisierungspause trifft natürlich den großen Globalisierungsgewinner Deutschland mit seinem exportorientierten Geschäftsmodell besonders.“

Die Risiken für den Außenhandel sind in den vergangenen Monaten markant gestiegen: Das Votum der Briten für den Austritt aus der EU wird negative Folgen haben, auch wenn diese noch nicht seriös zu beziffern sind. Mit Sorge blicken Exporteure auf das anstehende Referendum in Italien, die verfahrenere Regierungsbildung in Spanien und die Gefahr protektionistischer Schritte der USA bei einem Wahlsieg Donald Trumps. Darum geht das HRI davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum ausgerechnet im Bundestagswahljahr 2017 deutlich verlangsamen wird. Hinzu kommt noch, dass Deutschland 2017 drei Arbeitstage weniger haben wird als im laufenden Jahr.

Die abflachende Wachstumsdynamik sowie die steigende Anzahl von Flüchtlingen mit Bleiberecht werden zur Belastungsprobe für den deutschen Arbeitsmarkt. Derzeit nehmen rund 900.000 Personen an Maßnahmen zur beruflichen Eingliederung und Qualifizierung teil. Finden sie im Anschluss keinen Job, werden die meisten von ihnen in der Arbeitslosenstatistik landen. Zugleich verlangsamt sich der seit Jahren erstaunlich robuste Beschäftigungsaufbau. Daher geht das HRI für 2017 von knapp 2,9 Millionen Arbeitslosen im Jahresmittel aus. Das wären gut 150.000 mehr als im laufenden Jahr.

„Man kann die Frage stellen, warum die deutsche Wirtschaft nicht stärker wächst“, sagt Rürup. „Niedrige Zinsen, eine wieder wachsende Bevölkerung, kräftige Lohn- und Rentenerhöhungen, konsumhungrige Bürger und ein ungeahnter Bauboom sollten zusammengenommen doch eigentlich zu mehr als ein bis zwei Prozent Wachstum führen.“ Doch um dauerhaft mehr zu produzieren, müsste das Produktionspotenzial ausgeweitet werden, und dazu müssten die Unternehmen mehr investieren. Investitionen basieren allerdings im Wesentlichen auf guten Geschäftserwartungen. Doch daran hapert es: Brasilien, Russland und die OPEC-Staaten leiden unter den niedrigen Rohstoffpreisen, Chinas Wachstum schwächelt und rund um den Globus predigen Populisten Protektionismus – all das ist Gift für den Welthandel und damit nicht zuletzt für den Globalisierungsgewinner Deutschland.

Deshalb rechnet das HRI damit, dass die Ausrüstungsinvestitionen weiter an Fahrt verlieren. Nur der Bau werde einen positiven Effekt auf die Entwicklung der Investitionen entfalten. Doch auch der Boom des privaten Wohnungsbaus ist gefährdet: Ein im März in Kraft getretenes Gesetz zu den Kreditvergabestandards im privaten Wohnungsbau hat die Anforderungen an Kreditnehmer erhöht. Das führte bei einigen Bankengruppen bereits zu Rückgängen der Kreditvergabe für den privaten Wohnungsbau von fast zehn Prozent.

Somit hängt die Dynamik der deutschen Volkswirtschaft vor allem am privaten Konsum. Hier könnten die Rahmenbedingungen kaum besser sein: Renten und Löhne steigen wie lange nicht mehr, die Beschäftigung eilt von Rekord zu Rekord und die Zinsen sind extrem niedrig. Dennoch gibt es in Deutschland keinen Konsumboom. Ein denkbarer Grund dafür könnten die aktuelle geopolitische Unsicherheit und ein Bedrohungsempfinden sein, das sich auch in

Umfragen zeigt. Dafür spricht, dass trotz der Nullverzinsung sicherer Anlagen die Sparquote unverändert bleibt. Das HRI rechnet mit einem ordentlichen, aber wenig spektakulären Wachstum des privaten Konsums von 1,6 Prozent im laufenden und 1,1 Prozent im kommenden Jahr.

Ähnlich wie andere Forschungsinstitute sieht auch das HRI für das kommende Jahr einen deutlichen Anstieg der Inflationsrate – von 0,6 Prozent im Jahresdurchschnitt 2016 auf 1,7 Prozent 2017 und damit auf das Zielniveau der EZB. Die am Verbraucherpreisindex gemessene Inflation werde sich in den nächsten 18 Monaten der Kerninflationsrate angleichen, weil der die Inflationsrate drückende Ölpreisverfall der letzten Zeit ausläuft. Damit rückt das Inflationsziel der EZB von knapp zwei Prozent in greifbare Nähe – womit es für die EZB schwerer werden wird, ihre ultraleichte Geldpolitik zu begründen.

Die Staatsfinanzen werden sich weiter solide entwickeln. Für 2016 erwartet das HRI einen Haushaltsüberschuss von 1,0 Prozent und für 2017 einen von 0,3 Prozent in Relation zum BIP. „Es wäre klug, wenn die Politik auf Wahlgeschenke verzichten und das Geld in die in die Jahre gekommene Verkehrsinfrastruktur oder besser noch in die digitale Infrastruktur investieren würde, um Deutschland auf einen höheren Wachstumspfad zu bringen.“, sagt Rürup. Das sei aus zweierlei Gründen wichtig: Zum einen stehe Deutschland bald ein zweiter Alterungsschub bevor, der das Wirtschaftswachstum dämpfen werde und zum anderen werde irgendwann der Ausstieg aus der extrem expansiven Geldpolitik vollzogen. Für diese absehbaren Risiken müsse sich Deutschland wappnen.

Reale Wachstumsraten in Prozent	2014	2015	2016	2017
BIP	1,6	1,7	1,7	1,1
Privater Konsum	0,9	2,0	1,6	1,1
Staatlicher Konsum	1,2	2,7	3,7	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	3,4	1,7	1,9	1,2
- Ausrüstungsinvestitionen	5,5	3,7	1,2	0,2
- Bauinvestitionen	1,9	0,3	2,5	2,1
- Wohnbauten	3,0	1,2	4,1	4,3
- Nicht Wohnbauten	0,4	-1,7	0,1	-1,3
Exporte	4,1	5,2	2,7	2,2
Importe	4,0	5,5	3,1	3,1
Arbeitslose in Mio.	2,9	2,8	2,71	2,87
Erwerbstätige in Mio.	42,7	43,1	43,5	43,6
Arbeitslosenquote in Prozent	6,7	6,4	6,2	6,5
Haushaltssaldo in Prozent	0,3	0,7	1,0	0,3
Inflationsrate in Prozent	0,9	0,3	0,6	1,7

Quellen: Handelsblatt Research Institute, Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt, EU-Kommission