

**Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster,  
Axel Schrunner** Düsseldorf

**HRI-Konjunkturprognose**

# Der lächelnde Dritte

Der Aufschwung macht nur eine Pause. Die handelspolitischen Abrüstungsgespräche zwischen den USA und China helfen der deutschen Wirtschaft.

**D**er G20-Gipfel Anfang Dezember in Buenos Aires stellt womöglich eine Trendwende für den globalen Welt-handel dar. US-Präsident Donald Trump scheint erkannt zu haben, dass er einen Handelskrieg gegen China doch nicht gewinnen kann, und Chinas Staatschef Xi Jinping hat eingesehen, dass er die internationale Arbeitsteilung nicht in den Dienst chinesischer Entwicklungsziele stellen kann. Schon seit geraumer Zeit kommt es in den USA zu signifikanten Preissteigerungen, die nicht zuletzt eine Folge der von Trump eingeführten Einfuhrzölle sind. Auch als Konsequenz daraus drosseln US-Unternehmen ihre heimische Produktion und verlagern Arbeitsplätze ins Ausland. China signalisiert ebenfalls kein Interesse an einer weiteren Eskalation des Konflikts; schließlich hinterlässt die Spirale aus Zöllen und Gegenzöllen auch im Reich der Mitte gesamtwirtschaftliche Spuren.

Dieser handelspolitische Waffenstillstand zwischen den beiden größten Ökonomien der Welt ist für Deutschland ein gutes Zeichen, denn die Volkswirtschaft hängt stark vom Export ab. Nachdem die deutsche Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2018 nicht zuletzt auch wegen des schwächeren Exportwachstums weitgehend stagniert haben dürfte, erwarten wir im Laufe des Jahres 2019 eine deutliche Belebung der Exporte, die sich im Jahr 2020 fortsetzen wird. Die seit dem Spätsommer wieder anziehenden Aufträge für die deutsche Industrie sehen wir als ein Signal dieser Erholung.

„Die Tatsache, dass die deutsche Wirtschaft im dritten Quartal 2018 nach 13 Wachstumsquartalen erstmals wieder leicht geschrumpft ist, werten wir nicht als Vorboten einer heraufziehenden Rezession“, sagte der Präsident des Handelsblatt Research Institute Bert Rürup. „Die deutsche und die globale Konjunktur sind recht robust, und die Talfahrt der Börsen erscheint uns übertrieben.“

**Keine Rezession in Sicht**

Für den leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung im Sommer dürften vielmehr Sondereffekte verantwortlich gewesen sein. So dämpfte das heiße Wetter die Kauflust der Verbraucher, und infolge des sich anschließenden Niedrigwassers in vielen wichtigen Wasserstraßen mussten einige Großunternehmen ihre Produktion spürbar drosseln. Zudem hatte die Auto-industrie große Probleme mit dem neuen Prüfstandard WLTP. Deshalb gehen wir davon aus, dass zumindest ein Teil der gesamtwirtschaftlichen Verluste im laufenden vierten Quartal nachgeholt wird. Dies wird dann für das Gesamtjahr 2018 zu 1,6 Prozent Wirtschaftswachstum führen.

Die deutschen Unternehmen haben in der Vergangenheit zwar gezeigt, dass sie sich rasch auf veränderte Rahmenbedingungen einstellen und in der Lage sind, neue Abnehmermärkte zu erschließen. Gleichwohl würde ein globaler Handelskrieg deutliche Spuren in vielen Unternehmensbilanzen hinterlassen. Insofern sind die Friedenssignale, die von dem G20-Gipfel ausgingen, sicher eine gute Nachricht.

Jedoch wirken die Bremsspuren des schwachen zweiten Halbjahrs 2018 noch ins Jahr 2019 hinein. Deshalb rechnen wir für das kommende Jahr mit einem leichten Rückgang des Wirtschaftswachstums auf 1,5 Prozent, das vor allem von der starken Binnenkonjunktur angetrieben wird. Trotz des im Vergleich zu 2018 etwas geringeren Zuwachses wird das

Wachstum immer noch leicht über den langfristigen Möglichkeiten liegen. Die Produktionslücke wird sich also weiter öffnen, und die Kapazitätsengpässe und Knappheitsanzeichen auf dem Arbeitsmarkt werden weiter zunehmen.

Im zweiten Halbjahr 2019 dürften die Unsicherheit über den künftigen Status Großbritanniens verfliegen sein und die Abrüstungsgespräche zwischen Trump und Xi erste Erfolge aufweisen. Mit einer Ausweitung der US-Zölle auf Europa, insbesondere auf Autos, rechnen wir nicht. Daher wird der deutsche Export wieder spürbar anziehen. Als Konsequenz aus diesem besseren weltwirtschaftlichen Umfeld dürfte der Aufschwung wieder an Fahrt gewinnen und die deutsche Wirtschaft 2020 um zwei Prozent wachsen. Anders als in den beiden Vorjahren wird der Außenhandel dann nicht mehr das Wachstum bremsen, da Ex- und Importe wieder ähnlich stark wachsen dürften.

**Weniger als zwei Millionen Arbeitslose**

Die Hochkonjunktur im Inland setzt sich fort. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt weiter, wenn auch nicht mehr so rasant wie in den zurückliegenden Jahren. Gleichwohl könnte im Jahr 2020 die Arbeitslosigkeit in einzelnen Monaten unter die Zwei-Millionen-Marke sinken. Im Zuge dessen wird der private Konsum wieder etwas stärker zulegen.

Bund, Länder, Gemeinden und Sozialkassen werden trotz geplanter und teils schon beschlossener Mehrausgaben und Entlastungen auch in den kommenden Jahren kräftige Überschüsse erzielen, da die Steuer- und Beitragseinnahmen weiter sprudeln. Der Staat wird weiterhin mehr konsumieren, auch wenn es auf dem leer gefegten Arbeitsmarkt immer schwieriger wird, neues Personal für den öffentlichen Dienst zu gewinnen. Nicht alle im Koalitionsvertrag gemachten Versprechen dürften daher erfüllbar sein.

Zwar wird die Erwerbstätigkeit auch in den kommenden zwei Jahren zunehmen und neue Rekordmarken erreichen. Gleichwohl dürfte der Fachkräftemangel in einem immer größeren Teil der Wirtschaft erhebliche Schwierigkeiten verursachen. Diese Probleme werden sich mittelfristig noch deutlich verschärfen, wenn die geburtenstarken Jahrgänge in den Ruhestand gehen und das Erwerbstätigenpotenzial deutlich sinken wird. Spätestens ab Mitte des kommenden Jahrzehnts werden sich Bundesregierung und Bevölkerung daher auf deutlich geringere Wachstumsraten einstellen müssen, als sie dies aus der zurückliegenden Dekade gewohnt sind.

Angesichts dieses absehbaren mittelfristigen Rückgangs des Wachstumspotenzials ist es sehr erfreulich, dass Deutschland seine Schuldenstandsquote von gut 80 Prozent im Jahr 2010 auf knapp unter 60 Prozent in diesem Jahr senken konnte. In absoluten Zahlen ist die Staatsverschuldung in dieser Dekade praktisch nicht gestiegen, real also deutlich gesunken. Bei anhaltendem Wirtschaftswachstum und moderaten Überschüssen dürfte die Schuldenstandsquote so lange weiter sinken, bis die Folgen der Alterung auch in den öffentlichen Haushalten unübersehbar werden. Zudem müssen sich die Finanzminister von Bund und Ländern mittelfristig auf steigende Zinsen einstellen, auch wenn durch verlängerte Laufzeiten die Folgen für die Staatskassen erst einige Jahre nach einer Zinswende spürbar werden dürften. Um sich für diese schlechteren Zeiten zu wappnen, sollte die Regierung alle Maßnahmen vermeiden, die das Wachstumspotenzial zusätzlich schwächen.

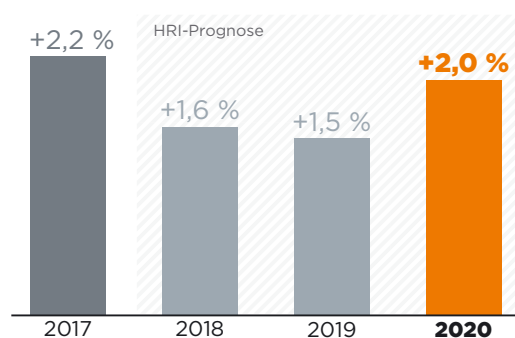


**Container auf Zwischenstation im Hamburger Hafen:** Deutschland profitiert von einem Wegfall von Handelsbarrieren.

image/blickwinkel

**HRI-Winterprognose zur Konjunktur in Deutschland**

**Bruttoinlandsprodukt (BIP), reale Wachstumsraten,** Veränderung zum Vorjahr in Prozent



HAHNDELSBLATT // PP = Prozentpunkte; \*Abweichung durch Rundungsdifferenzen möglich

**Reale Wachstumsraten** der BIP-Komponenten in Prozent

	HRI-Prognose			
	2017	2018	2019	2020
Privater Konsum	1,8 %	1,1 %	1,1 %	1,6 %
Staatlicher Konsum	1,6 %	0,9 %	2,6 %	2,0 %
Bruttoanlageinvestitionen	2,9 %	3,3 %	2,7 %	2,2 %
Exporte	4,6 %	2,3 %	2,5 %	3,6 %
Importe	4,8 %	3,6 %	3,6 %	3,5 %

**Wachstumsbeiträge\*** in Prozentpunkten

	HRI-Prognose			
	2017	2018	2019	2020
Privater Konsum	0,9 PP	0,6 PP	0,6 PP	0,8 PP
Staatlicher Konsum	0,3 PP	0,2 PP	0,5 PP	0,4 PP
Bruttoanlageinvestitionen	0,6 PP	0,7 PP	0,5 PP	0,5 PP
Vorratsveränderung	0,1 PP	0,5 PP	0,2 PP	0,0 PP
Außenbeitrag	0,3 PP	-0,4 PP	-0,3 PP	0,3 PP

Quellen: Statistisches Bundesamt, Handelsblatt Research Institute