

Der Aufschwung erreicht den Zenit

Von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Jörg Lichter und Axel Schrinner, 23. März 2018

Die deutsche Wirtschaft wächst bereits das neunte Jahr in Folge, viele Branchen arbeiten laut Ifo-Umfrage am Rande ihrer Kapazitätsgrenzen, die Beschäftigung steigt und die Steuer- und Beitragseinnahmen sprudeln. In diesem Jahr wird die deutsche Wirtschaft um 2,5 Prozent wachsen und damit so stark wie seit 2011 nicht mehr – dem zweiten Erholungsjahr nach der mit -5,6 Prozent extrem tiefen Rezession von 2009. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass der Höhepunkt dieses Aufschwungs bald überschritten sein wird und die deutsche Wirtschaft ab nächstem Jahr nur noch moderat um 0,4 Prozent pro Quartal zulegen wird. Auf das Jahr gerechnet ergibt sich für 2019 damit ein auf 1,8 Prozent abgeflachter realer gesamtwirtschaftlicher Zuwachs. Ungeachtet dessen fällt im kommenden Jahr die Arbeitslosenquote unter die magische Fünf-Prozent-Marke und 45,5 Millionen Menschen werden erwerbstätig sein. „Noch nie seit der Wiedervereinigung hat eine deutsche Bundesregierung ihre Arbeit unter so guten ökonomischen Bedingungen aufnehmen können“, sagte der Präsident des Handelsblatt Research Institute Bert Rürup.

Die wohl größte Gefahr für die deutsche Wirtschaft besteht in einem aufziehenden Protektionismus. Für sich genommen sind die bislang von den USA erlassenen Zölle auf Stahl und Aluminium symbolischer Natur und allein wenig dramatisch. Allerdings besteht die Gefahr, dass in Folge von Gegenmaßnahmen und darauffolgende Reaktionen die globalen Wertschöpfungsketten in vielen Industrien ernsthaft gestört werden und so die internationalen Warenströme ausgebremst werden. Eine exportorientierte Volkswirtschaft wie die deutsche wäre davon ganz besonders betroffen. Wir sehen eine solche Eskalation noch nicht als ein wahrscheinliches Szenario an. Gleichwohl erwarten wir, dass die deutsche Exportdynamik in den nächsten Monaten nachlassen dürfte. Da jedoch aufgrund der boomenden Binnenkonjunktur die Importe weiter kräftig zulegen werden, wird der Außenhandel im Jahr 2019 für sich genommen das Wachstum um 0,3 Prozentpunkte dämpfen.

Seit dem Jahr 2010 sind in Deutschland die Lohnstückkosten um über 17 Prozent gestiegen. Der Anstieg war damit fast doppelt so stark wie in Frankreich und dem Durchschnitt der Eurozone. In einigen der einstigen Krisenstaaten sanken diese Arbeitskosten sogar. Deutschland verliert also innerhalb der Eurozone schleichend an preislicher Wettbewerbsfähigkeit. Im nächsten Abschwung dürfte sich dies bemerkbar machen.

Noch deutlich stärker als in Deutschland sind die Lohnstückkosten allerdings in den USA gestiegen. Dies ist womöglich ein Grund dafür, dass US-Präsident Donald Trump versucht, die heimischen Unternehmen und damit deren Beschäftigte mit Protektionismus zu schützen. Allerdings gewinnt die Wirtschaft der USA durch

Trumps Steuerreform an Profitabilität und damit indirekt an Wettbewerbsfähigkeit. Das gilt natürlich auch für ausländische Konzerne mit Betriebsstätten in den USA. Infolge der deutlichen Senkung der Körperschaftsteuer wird es für globale Unternehmen interessanter, Teile der Produktion oder der Entwicklung in profitable Tochtergesellschaften in diesem Land zu verlagern.

Deutschland liegt mit seiner Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich nun im oberen Drittel der „teuersten“ Länder und verliert nach Umsetzung der Reformen in Belgien und Frankreich noch weiter an Boden. Hier müsste die neue Bundesregierung dringend handeln.

Gewichtige gesamtwirtschaftliche Gründe, die privaten Verbraucher zur Ankurbelung ihrer Verbrauchsausgaben zu entlasten, gibt es hingegen nicht. Auch ohne Steuersenkungen bleibt der private Konsum wichtigster Wachstumstreiber. Dies wird durch das vom Handelsblatt Research Institute berechnete HDE-Konsumbarometer bestätigt, das seit Jahresbeginn steigt und eine ansteigende Kauflaune der Konsumenten signalisiert.

Weitere Schubkraft kommt vom zusätzlichen staatlichen Konsum. Die neue Regierung will sich vom Sparkurs Wolfgang Schäubles lösen und – unter dem Stichwort der schwarzen Null – zukünftig auf Überschüsse verzichten. Zusätzliche Staatsausgaben in Höhe von rund 30 Milliarden Euro jährlich wären demnach möglich. Wir rechnen daher mit einem Plus beim Staatskonsum von über zwei Prozent in diesem Jahr und von fast vier Prozent im kommenden Jahr.

Da die neuen Ausgabenprogramme erst frühestens Ende 2018 umgesetzt werden können, wird der deutsche Staat dieses Jahr noch einen deutlichen Überschuss von etwa 0,9 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) erzielen. Im kommenden Jahr dürfte dieser Überschuss jedoch weitgehend abgebaut werden, obwohl die Steuereinnahmen weiter kräftig wachsen werden. Angesichts des ordentlichen nominalen Wachstums wird die Schuldenstandsquote dennoch spürbar sinken. Im Jahr 2019 werden die in den Maastricht-Verträgen vereinbarten 60 Prozent in Relation zum BIP erstmals seit 2002 wieder unterschritten.

Im laufenden Jahr stehen in zahlreichen Branchen Tarifverhandlungen an; allein für fast zehn Millionen Tarifbeschäftigte werden die Löhne und Gehälter neu verhandelt. Zudem folgen in tariflich ungebundenen Bereichen die Einkommen meist den Tariflöhnen. Nimmt man den Tarifabschluss in der Metallindustrie als Richtwert, so dürften die realen Lohnzuwächse dieses Jahr wohl deutlich üppiger als im Vorjahr ausfallen.

Nicht zuletzt die über dem Produktivitätsanstieg liegenden Lohnerhöhungen werden die Verbraucherpreise in Deutschland weiter steigen und die Inflationsrate bis 2019 auf zwei Prozent zulegen lassen. Für den gesamten Euroraum wird die Preissteigerung einen viertel Prozentpunkt geringer sein. Damit wäre erstmals seit längerer Zeit das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank faktisch erreicht. Daher dürfte die EZB in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres erstmals seit rund acht Jahren die Zinsen wieder leicht erhöhen, wenn auch in homöopathischer Dosis.

Freilich könnte es in 2019 auch ganz anders kommen: Schließlich ist US-Präsident Donald Trump überzeugt, einen Handelskrieg gewinnen zu können. Deshalb warnt HRI-Präsident Rürup: „Eskaliert der Handelskonflikt, steht nicht nur die Ära des liberalen Welthandels auf dem Spiel, sondern auch die Sinnhaftigkeit der internationalen Wertschöpfungsketten vieler Unternehmen. Damit stehen die ökonomischen Erfolge von vier Jahrzehnten Globalisierung auf dem Spiel.“ Und weil Deutschland von allen Flächenländern am stärksten in die internationale Arbeitsteilung eingebunden ist, würde dies das Land und seine erfolgsverwöhnten Unternehmen besonders hart treffen.

Prognose im Überblick

reale Wachstumsraten in Prozent

	2016	2017	2018	2019
BIP	1,9	2,2	2,5	1,8
Privater Konsum	2,1	1,9	1,5	1,5
Staatlicher Konsum	3,7	1,6	2,2	3,8
Bruttoanlageinvestitionen	3,1	3,3	3,3	3,1
- Ausrüstungsinvestitionen	2,2	4,0	4,6	5,5
- Bauinvestitionen	2,7	2,7	2,4	1,6
· Wohnbauten	3,9	3,3	2,0	1,1
· Nicht Wohnbauten	0,6	3,0	2,9	2,5
Exporte	2,6	4,7	5,7	3,0
Importe	3,9	5,1	5,8	4,1
Arbeitslose in Mio.	2,69	2,53	2,33	2,15
Erwerbstätige in Mio.	43,64	44,29	45,01	45,53
Arbeitslosenquote in Prozent	6,1	5,7	5,2	4,8
Haushaltssaldo in Prozent	0,8	1,1	0,9	0,2
Inflationsrate in Prozent	0,5	1,8	1,8	2,0

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