

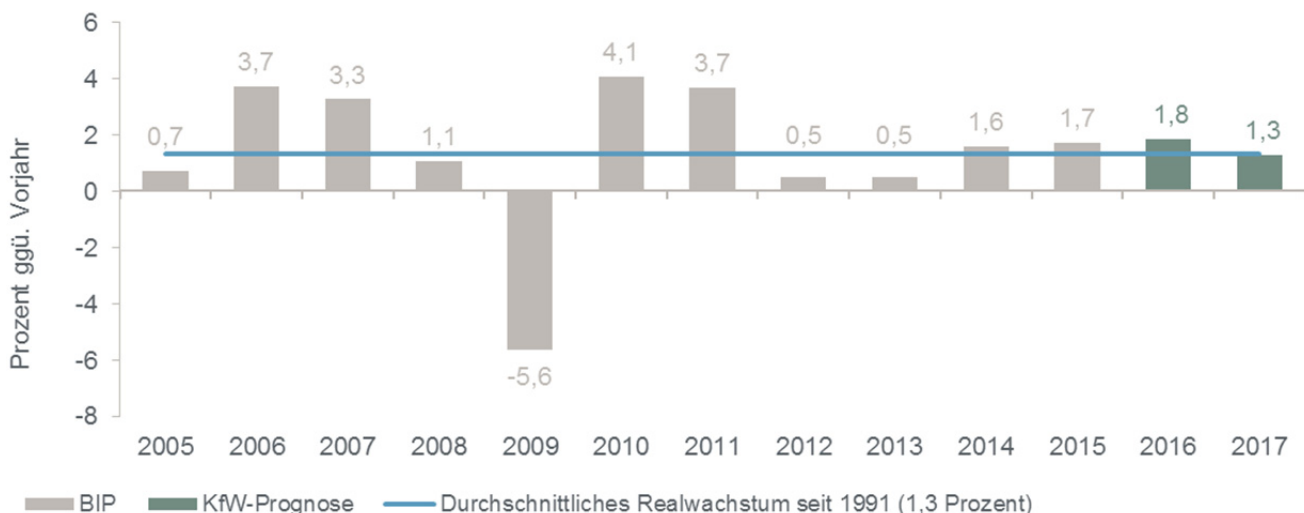
»» Ausblick 2017: Deutschland fährt auf gutem Kurs in dichtes Nebelgebiet hinein

30. November 2016

Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Angesichts des Brexit-Schocks ist Deutschland im dritten Quartal mit einem blauen Auge davongekommen, die Wirtschaft wuchs um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal; im Schlussvierteljahr 2016 dürfte das Wachstum wieder auf knapp 0,5 % anziehen.
- KfW Research bestätigt seine Konjunkturprognose für 2016 (+1,8 %) und 2017 (+1,3 %); rund zwei Drittel der Verlangsamung sind allein auf Schwankungen der Zahl der Arbeitstage zurückzuführen; die konjunkturelle Grunddynamik entspricht auch 2017 mindestens der Potenzialrate, Deutschland fährt also weiterhin auf gutem Kurs.
- Konsum und Wohnbauten bleiben ungeachtet etwas geringerer Zuwächse die Stützen der Konjunktur; die sehr großen politischen Unwägbarkeiten lassen 2017 trotz wachsender Kapazitätsauslastung nur einen bescheidenen Anstieg der Unternehmensinvestitionen zu; die Wachstumsimpulse vom Außenbeitrag sind vernachlässigbar.
- Nach Brexit und US-Wahl stehen 2017 wichtige Wahlen in Kerneuropa an, die ebenfalls eine wachsende Präferenz für Abschottung und Protektionismus zum Ausdruck bringen könnten; was daraus folgt, ist noch völlig offen; der Ausblick auf 2017 gleicht einer Fahrt in ein dichtes Nebelgebiet hinein, in dem das Schiff leicht vom Kurs abkommen kann.

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

Blaues Auge im dritten Quartal

Die deutsche Wirtschaft ist angesichts des Brexit-Schocks mit einem blauen Auge über den Sommer gekommen: Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) legt im dritten Quartal 2016 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zu. Das ist der schwächste Quartalszuwachs seit einem Jahr. Während der Konsum sich erneut als verlässliche Stütze erweist (+0,6 %), bremst der Außenbeitrag, die Differenz von Ex- und Importen, das Wachstum um 0,3 Pro-

zentpunkte. Die Exporte verfehlen ihr Vorquartalsniveau (-0,4 %), die Importe steigen gleichzeitig etwas an (+0,2 %). Bei den Bruttoanlageinvestitionen (+/-0,0 %) ist die Entwicklung gespalten: Der private Wohnungsbau ist weiter im Aufwind (+0,4 %) und auch die staatlichen Investitionen legen zu (+0,5 %). Demgegenüber unterstreicht der erneute Rückgang der Unternehmensinvestitionen (-0,2 %), dass die strukturelle Schwäche der Investitionstätigkeit noch lange nicht überwunden ist.

Überzeugender Jahresendspurt 2016

Schon im laufenden vierten Quartal dürfte das Realwachstum aber wieder spürbar anziehen. Optimistisch sind wir vor allem wegen der seit September deutlich nach oben gerichteten Stimmung in der Industrie, wie sie sich – ungeachtet des Rücksetzers im November – etwa am ifo Geschäftsklima ablesen lässt. Die Industrie ist nach wie vor ein wichtiger Taktgeber der deutschen Konjunktur und kann sich darüber freuen, dass ihre Auslandsaufträge im dritten Quartal kräftig angestiegen sind (+2,4 % ggü. Vorquartal). Der Beschäftigungszuwachs, die Reallohnsteigerungen sowie der höchste Rentenanstieg seit 23 Jahren zur Mitte des Jahres sind zudem gute Gründe für den Einzelhandel, auf ein erfolgreiches Weihnachtsgeschäft zu hoffen. Wir gehen vor diesem Hintergrund davon aus, dass Deutschland das Jahr mit einem Quartalswachstum von knapp 0,5 % abschließen wird. Im Ergebnis steht dadurch ein erwarteter Zuwachs des realen BIP von 1,8 % im Gesamtjahr 2016 zu Buche. Dies wäre das kräftigste Realwachstum seit dem Ausnahmejahr 2011; damals wuchs das BIP mit 3,7 % aus dem vorangegangenen tiefen Tal, das sich infolge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise aufgetan hatte.

Weiter gute Aussichten für Konsum und Wohnbau

Die robuste Verfassung der deutschen Wirtschaft legt ein Andauern der guten Binnenkonjunktur im kommenden Jahr nahe. Der Konsum sollte solide aufwärts gerichtet bleiben. Hierfür spricht insbesondere, dass die Erwerbstätigenzahl trotz nachlassender Dynamik noch immer deutlich steigt (+0,9 % ggü. Vorjahr im dritten Quartal), während die Erwerbslosenquote auf absehbare Zeit in der Nähe des gesamtdeutschen Tiefs verharren dürfte, obwohl eine zunehmende Zahl von Flüchtlingen auf den Arbeitsmarkt streben wird. Der bei anziehenden Verbraucherpreisen geringere Reallohnanstieg wird allerdings dafür sorgen, dass der Konsumzuwachs im Jahr 2017 voraussichtlich etwas weniger deutlich ausfällt als 2016. Die gleiche Tendenz – anhaltend ordentliche aber im Vergleich zum Vorjahr nachlassende Wachstumsraten – erwarten wir auch für den Wohnungsbau, wobei sich die nach der US-Wahl anziehenden Zinsen zusätzlich leicht bremsend auf die Bauaktivität auswirken dürften. Dessen ungeachtet sind die Finanzierungskosten im historischen Kontext gesehen noch immer ausgesprochen niedrig und der Bedarf an neuem Wohnraum bleibt, auch wegen der Zuwanderung, nach wie vor groß. Das zeigen nicht zuletzt die neu genehmigten Wohnbauten, die von Januar bis September 2016 um beeindruckende 24 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum hochgeschneit sind.

Unternehmensinvestitionen in Wartestellung

Die Kapazitätsauslastung der Industriefirmen ist zu Beginn des vierten Quartals auf 85,7 % gestiegen; höher war sie zuletzt im Jahr 2008. Normalerweise ist unter diesen Voraussetzungen mit einer kräftigen Ausweitung der Unternehmensinvestitionen zu rechnen, zumal wenn sie, wie zurzeit, günstig zu finanzieren sind. Dennoch erwarten wir lediglich einen gedämpften Anstieg, da nach der Präsidentenwahl in den USA das Damoklesschwert einer protektionistischeren Welt-

wirtschaft über der Exportnation Deutschland hängt. Hierdurch, aber auch wegen der noch völlig unklaren künftigen Beziehungen zum Vereinigten Königreich sind die Unwägbarkeiten für die deutsche Exportwirtschaft ungewöhnlich groß. Die USA sind für Deutschland der wichtigste und Großbritannien der dritt wichtigste Exportmarkt. Beide Länder zusammen nehmen rund 40 % aller deutschen Direktinvestitionen auf. Die unklare Lage bei diesen bedeutenden Partnern erschwert die langfristige Investitionsplanung erheblich. Viele Firmen dürften deshalb bei ihren Investitionsplänen vorerst in Wartestellung bleiben.

Außenhandel ohne Impulse

Der Außenbeitrag dürfte 2017 weder nennenswert positiv noch negativ zum Realwachstum beitragen. Die Exporte sollten sich zwar leicht erholen, nicht zuletzt weil wichtige Schwellenländer wie Brasilien und Russland die Rezession wohl hinter sich lassen können und ein Wachstumseinbruch in China aus unserer Sicht nicht zu erwarten ist. Gleichzeitig werden aber wegen der weiterhin klar aufwärts gerichteten deutschen Binnennachfrage auch die Importe spürbar wachsen.

Vor allem weniger Arbeitstage dämpfen das BIP 2017

Alles in allem erwarten wir unter diesen Voraussetzungen, dass sich das deutsche Realwachstum im Jahr 2017 auf 1,3 % verlangsamt. Genauso wie schon für 2016 bestätigen wir damit unsere Vorprognose auch für das kommende Jahr. Von der erwarteten Wachstumsverlangsamung um einen halben Prozentpunkt ist allerdings nur rund ein Drittel dem Nachlassen der konjunkturellen Zugkräfte geschuldet. Rund zwei Drittel sind auf erhebliche Schwankungen bei der Arbeitstagezahl zurückzuführen (2016 hat einen Arbeitstag mehr als im Vorjahr, 2017 dagegen drei weniger) und somit lediglich ein technischer Effekt. Die konjunkturelle Grunddynamik entspricht unserer Prognose zufolge auch 2017 mindestens der Potenzialrate, Deutschland fährt also weiterhin auf dem bereits 2014 eingeschlagenen, guten Kurs.

Kurs auf dichtes Nebelgebiet

Allerdings haben die Abstimmungen in den USA und Großbritannien protektionistische Bestrebungen binnen weniger Monate auf einen Spitzenplatz in der Tabelle der globalen Risiken katapultiert. Jenseits des Atlantiks stehen Anfang 2017 wichtige und wohl heftig umstrittene wirtschaftspolitische Richtungsentscheidungen an. Diesseits des Atlantiks sieht der Kalender bereits Anfang Dezember ein wichtiges Referendum in Italien und die Wiederholung der Präsidentschaftswahl in Österreich vor. Im Jahr 2017 folgen Parlamentswahlen in Frankreich und den Niederlanden, die auch in Kerneuropa eine zunehmende Präferenz für Abschottung und Protektionismus zum Ausdruck bringen könnten. Im Hintergrund schwelen die Spannungen mit der Türkei sowie mögliche Kontroversen im Umgang mit (vor allem italienischen) Banken in Schieflage. Was aus all diesen politischen Unwägbarkeiten folgt, ist noch völlig offen. Der Ausblick auf 2017 gleicht damit einer Fahrt in ein dichtes Nebelgebiet hinein, in dem das Schiff leicht vom Kurs abkommen kann. ■