

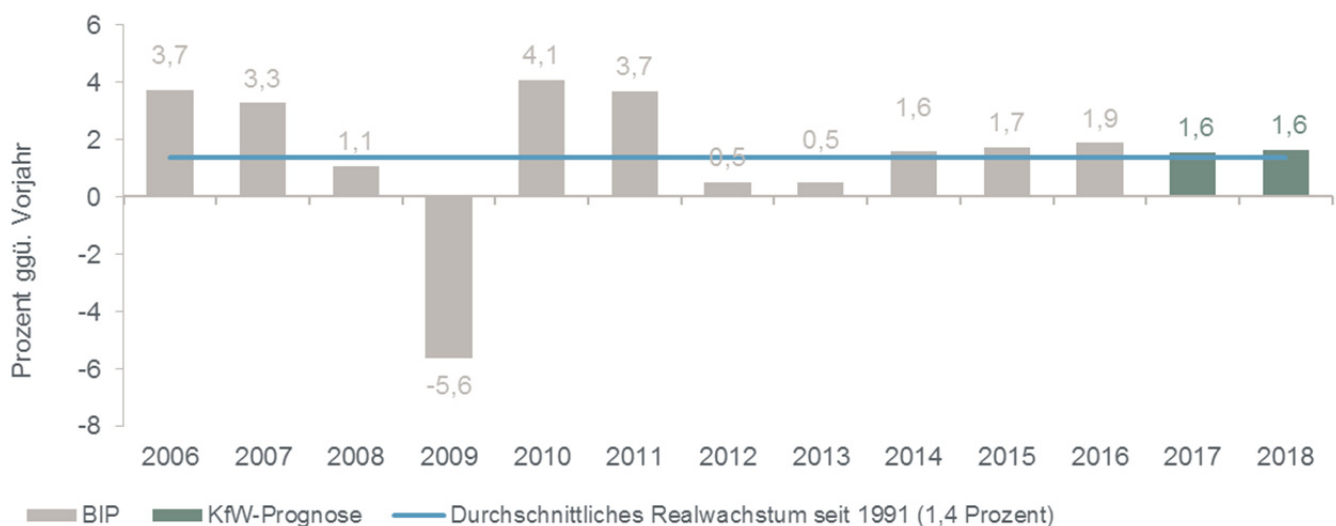
»» Konjunktur 2017/2018: Deutsche Wirtschaft wird zum Langstreckenläufer

23. Mai 2017

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

- Die deutsche Konjunktur ist überzeugend in das Jahr gestartet: die Wirtschaft wuchs im ersten Quartal 2017 um 0,6 %; für das zweite Quartal lässt die gute Stimmung in den Firmen eine ähnlich kräftige Realwachstumsdynamik erwarten
- KfW Research erwartet nun für 2017 sowie für 2018 ein Realwachstum von jeweils 1,6 % (Vorprognose: jeweils 1,4 %); damit würde Deutschland mindestens neun Jahre in Folge wachsen; nur ein Aufschwung seit den 1970er-Jahren währte noch länger
- Wichtigster Grund für die Aufwärtsrevision ist das Verblässen politischer Risiken in Europa nach den Wahlen in den Niederlanden und Frankreich; infolgedessen dürften die Unternehmensinvestitionen stärker zulegen als in der Vorprognose unterstellt
- Eine schlechtere Entwicklung ist möglich, falls die USA protektionistische Pläne umsetzen oder die Brexit-Verhandlungen aus dem Ruder laufen; das Wachstum könnte besonders 2018 aber auch merklich höher ausfallen, sollten weiter gehende strukturelle Fortschritte in der Eurozone gelingen

Deutsches Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

Gelungener Start in das Jahr 2017

Die deutsche Wirtschaft ist schwungvoll in das Jahr 2017 gestartet. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) legte im ersten Quartal um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal zu. Genauso erfreulich wie das überdurchschnittliche Tempo ist die Wachstumsstruktur zu Jahresbeginn, denn alle Verwendungskomponenten des BIP trugen positiv zu dem dynamischen Quartalszuwachs bei. Die kräftigsten Impulse kamen erneut aus dem Inland, wobei die Bruttoanlageinvestitionen (+1,7 % gegenüber dem Vorquartal) – teils begünstigt durch die relativ warme Witterung –

diesmal viel kräftiger zulegten als der Konsum (+0,3 %). Doch auch die Auslandsnachfrage hatte mit 0,4 Prozentpunkten einen positiven Effekt auf das Wachstum, da die Exporte (+1,3 %) stärker stiegen als die Importe (+0,4 %). Die Chancen für ein ähnlich kräftiges Realwachstum im zweiten Quartal stehen gut. Hierfür spricht nicht nur die exzellente Stimmung der Firmen zu Frühlingsbeginn, wie sie etwa am Allzeithoch des mittelständischen KfW-ifo-Geschäftsklimas im April abgelesen werden kann. Auch die jüngste Belebung der Auftragseingänge aus dem Ausland (März: +4,8 % ggü. Vormonat) deutet in diese Richtung.

Wachstum auf breiter Basis

Die breite Wachstumsstruktur des ersten Quartals dürfte der Tendenz nach im Prognosezeitraum fortbestehen. So bleibt die Binnennachfrage der maßgebliche Treiber in unserem Konjunkturausblick für 2017 und 2018. Die Ausgaben für Konsum und Wohnbauten dürften – bei allerdings etwas nachlassender Dynamik im Vergleich zu 2016 – weiter solide aufwärts gerichtet sein. Die geringeren Zuwächse sind vor allem eine Folge der wieder höheren Inflationsrate und des damit einhergehenden geringeren Reallohnanstiegs, während der anhaltende Beschäftigungsaufbau weiterhin eine verlässliche Stütze ist. Zugleich dürften die seit der Wahl in den USA graduell steigenden Zinsen die Wohnbauaktivitäten auf hohem Niveau etwas einbremsen. Dessen ungeachtet bleiben die Finanzierungskosten in historischer Perspektive niedrig und der Bedarf an neuem Wohnraum ist – nicht zuletzt zuwanderungsbedingt – nach wie vor groß. Die Erholung der Exporte sollte sich mit dem Rückenwind der globalen Konjunktur und des sich belebenden Welthandels fortsetzen. Gleichzeitig werden aber wegen der weiterhin klar aufwärts gerichteten deutschen Binnennachfrage auch die Importe spürbar wachsen. Die Wachstumsbeiträge des Außenhandels dürften deswegen bestenfalls leicht positiv sein.

Unternehmensinvestitionen auf Erholungskurs

Die Belebung der Auslandsnachfrage bietet den Unternehmen zusammen mit der sehr hohen Auslastung der Industriekapazitäten (stabil bei 86,0 % seit Beginn des ersten Quartals 2017; höchster Stand seit Ende 2008) und den weiter günstigen Finanzierungsbedingungen viele gute Gründe für eine deutliche Ausweitung ihrer Investitionsaktivitäten. Zugleich ist nach den Wahlen in den Niederlanden und vor allem in Frankreich das Risiko einer unmittelbaren weiteren Destabilisierung der EU verschwunden. In unserer Vorprognose war dies noch ein zentrales Argument, warum die Firmen trotz der grundsätzlich guten konjunkturellen Voraussetzungen in erheblichem Maß mit Investitionen zögern. Mit dem Fortfall dieses großen Unsicherheitsfaktors gehen wir nun davon aus, dass die Unternehmensinvestitionen im weiteren Jahresverlauf merklich kräftiger zulegen können als in unserer Vorprognose unterstellt. Wegen des ungünstigen Startniveaus (negativer statistischer Unterhang aus 2016 von fast einem Prozentpunkt) wird der jahresdurchschnittliche Anstieg der Unternehmensinvestitionen 2017 dennoch eher bescheiden bleiben und erst 2018 deutlicher ausfallen.

Aufwärtsrevision der KfW Prognose 2017 und 2018

Alles in allem nehmen wir das Verblässen wesentlicher Unsicherheitsfaktoren und den aufgehellten Investitionsausblick zum Anlass, unsere Realwachstumsprognose für die beiden Jahre 2017 und 2018 auf jeweils 1,6 % nach oben zu revidieren (Vorprognose: jeweils 1,4 %). Die konjunkturelle Grunddynamik bleibt damit im Vergleich zu 2016 praktisch unverändert, denn der Tempoverlust von 0,3 Prozentpunkten gegenüber dem BIP-Zuwachs im Jahr 2016 (1,9 %) ist aus-

schließlich auf ungewöhnlich heftige Schwankungen bei der Zahl der Arbeitstage zurückzuführen.

Aufschwung mit Ausdauer

Erst 2018 lässt das konjunkturelle Grundtempo unserer Prognose zufolge etwas nach, hält sich aber noch knapp über der langfristigen Trendrate von rund anderthalb Prozent. Dahinter steht die Überlegung, dass der deutsche Aufschwung schon sehr lange andauert, sodass die Produktionsfaktoren – etwa geeignete Arbeitskräfte – zunehmend knapp werden. Mit dem Jahr 2018 einschließlich käme der gegenwärtige Aufschwung auf mindestens neun Jahre ununterbrochenen Wachstums, was ihn zu einem der längsten seit Ausbruch der ersten Ölkrise Mitte der 1970er-Jahre machen würde. Auch bei der Stärke könnte er – gemessen am erwarteten Gesamtzuwachs des BIP bis 2018 von rund 19 % gegenüber dem Rezessionstief im Jahr 2009 – gut mit den anderen Aufschwüngen der vergangenen fast fünf Jahrzehnte mithalten. Lediglich der Aufschwung von 1982 bis 1992 war mit zehn Jahren nicht nur etwas länger, sondern auch deutlich kräftiger (+35 %). Allerdings profitierte er in der Spätphase von einer historischen Sondersituation: dem von Maueröffnung und Wiedervereinigung ausgelösten sehr kräftigen Nachfrageschub.

Gute Chancen auf noch mehr Wachstum, aber ...

Eine solche historische Situation ist auch jetzt grundsätzlich wieder denkbar, sofern Europa möglichst rasch eine überzeugende Strategie für die Zukunft der EU und der EWU entwickelt und die verbleibenden 27 Staaten in den Austrittsverhandlungen mit dem Vereinigten Königreich fest an einem Strang ziehen. Deutschland und Frankreich kommt dabei als großen Ländern und historischen Vorreitern der europäischen Einigung eine besondere Verantwortung zu. Die Chance auf noch mehr Wachstum besteht also durchaus.

... auch bedeutende Konjunkturrisiken bestehen fort

Allerdings darf man auch die Abwärtsseite der Risiken nicht ignorieren. Sie käme vor allem dann zum Tragen, wenn die USA und das Vereinigte Königreich als wichtige Partner im Handel und bei den Direktinvestitionen ihre Abschottungspläne ungeachtet des eigenen erheblichen Schadens rigoros umsetzen würden. Für diesen Fall wäre – angesichts der zeitlichen Verzögerung bei der Implementierung protektionistischer Maßnahmen – insbesondere für 2018 mit einem geringeren Realwachstum zu rechnen. Darüber hinaus gibt es noch immer viele offene Fragen in der Eurozone, etwa in Griechenland und im italienischen Bankensektor. Fehlende Antworten könnten genauso für konjunkturelle Bremseffekte sorgen wie die auf Oktober dieses Jahres vorgezogenen Parlamentswahlen in Österreich, sollten dort europaskeptische Kräfte spürbaren Auftrieb erhalten. Das unterstreicht einmal mehr, wie wichtig beherrschte Schritte hin zu einer nachhaltigen Zukunftslösung in Europa für die Festigung des deutschen und europäischen Aufschwungs sind. ■