

»» Deutsches Realwachstum 2017 und 2018: zweimal die Zwei im Visier

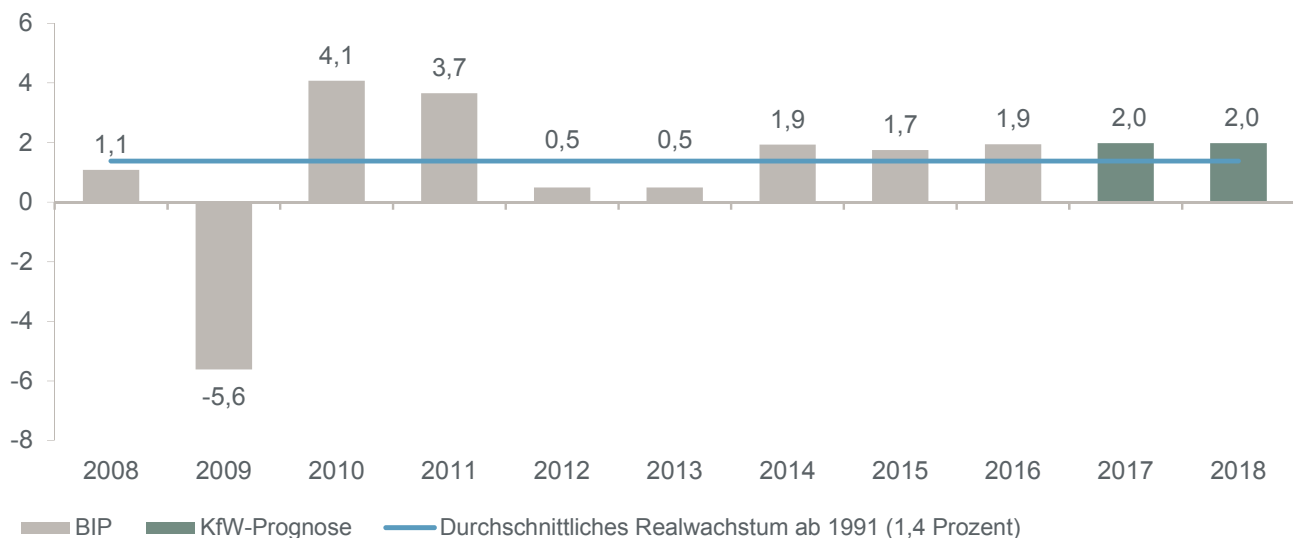
25. August 2017

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

- Das erste Halbjahr 2017 war konjunkturell stark: nach aufwärts revidierten 0,7 % im ersten Quartal wuchs die Wirtschaft im zweiten Quartal mit 0,6 % nur unwesentlich schwächer; im dritten Quartal dürfte die Realwachstumsdynamik wieder leicht anziehen
- KfW Research erwartet nun für 2017 sowie für 2018 ein Realwachstum von jeweils 2,0 % (Vorprognose: jeweils 1,6 %); 2018 wäre damit bereits das fünfte Jahr in Folge, in dem Deutschland schneller wächst als im langfristigen Trend
- Die Exporte profitieren von der breiten Erholung in Europa und dem Rest der Welt, die Binnennachfrage bleibt jedoch der wichtigste Treiber; die hohe und steigende Kapazitätsauslastung sorgt für eine spürbare Belebung der Unternehmensinvestitionen
- Die unklare Linie der USA in der Wirtschafts- und Außenpolitik könnte die Konjunktur unerwartet dämpfen, vor allem falls sich die geopolitischen Spannungen deutlich verschärfen; zudem sind die Brexit-Verhandlungen ein Risikofaktor; der Aufschwung könnte aber auch kräftiger ausfallen, wenn strukturelle Fortschritte in der Eurozone gelingen

Bruttoinlandsprodukt Deutschland

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

Erstes Halbjahr 2017 überzeugt

Die deutsche Wirtschaft blickt auf ein konjunkturell überzeugendes erstes Halbjahr 2017. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) wächst im zweiten Quartal um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal und damit kaum weniger als zu Beginn des Jahres. Nach den neuen Zahlen von Destatis fällt der BIP-Zuwachs im ersten Quartal mit jetzt 0,7 % um 0,1 Prozentpunkte höher aus als anlässlich der Erstschätzung im Mai gemeldet. Genauso erfreulich wie das anhaltend hohe Tempo ist die Wachstumsstruktur,

denn die Konjunktur steht inzwischen fest auf beiden Beinen – der Inlands- wie der Auslandsnachfrage. Die kräftigsten Impulse kamen im Frühling erneut aus dem Inland, wobei sowohl die Bruttoanlageinvestitionen (+1,0 %) als auch der Konsum (+0,8 %) spürbar zulegten. Aber auch die Exporte setzten vor dem Hintergrund der breiten Erholung in Europa und dem Rest der Welt ihren Aufwärtstrend fort (+0,7 %). Der Außenhandel schmälerte das Quartalswachstum dennoch um 0,3 Prozentpunkte, weil die dynamische Binnenkonjunktur die Importe noch stärker nach oben zog (+1,7 %). Ange-

sichts des ohnehin sehr hohen deutschen Leistungsbilanzüberschusses sehen wir in dem importgetriebenen rückläufigen Außenbeitrag eine willkommene Entwicklung.

Heißer Herbst

Die Chancen stehen gut, dass das Realwachstum im dritten Quartal wieder leicht zulegt und in etwa auf ein Tempo wie zu Jahresbeginn kommt. Für einen konjunkturell heißen Herbst spricht nicht nur die exzellente Stimmung zu Beginn des zweiten Halbjahres. So notiert das KfW-ifo-Geschäftsklima der Mittelständler im Juli zum wiederholten Mal in diesem Jahr auf einem neuen Allzeithoch. Gleichzeitig sind die Stimmung in den Großunternehmen und die Exporterwartungen nach den teils deutlichen Verbesserungen in den zurückliegenden Monaten nicht mehr weit davon entfernt. Auch die Belebung der Auftragseingänge im zweiten Quartal auf 0,8 % gegenüber dem Vorquartal (erstes Quartal: -1,0 %) deutet in diese Richtung, wobei die Nachfrage aus der Eurozone mit 2,6 % im Frühling besonders deutlich zugenommen hat. Die jüngste Vertrauenskrise in der Automobilindustrie stellt zwar ein Risiko dar. Gleichwohl schließen wir nicht aus, dass es aufgrund der – anlässlich des so genannten „Diesel-Gipfels“ versprochenen – Eintauschprämien beim Erwerb eines schadstoffarmen Neuwagens zu kurzfristigen Vorzieheffekten beim Konsum kommt.

Deutliche Aufwärtsrevision – zur Hälfte datenbedingt

Alles in allem nehmen wir die breite Aufhellung des außenwirtschaftlichen Umfelds und die exzellente Stimmung in der Breite des Unternehmenssektors, aber auch die jährliche Benchmark-Revision von Destatis zum Anlass, unsere Konjunkturprognose für 2017 und 2018 auf jeweils 2,0 % und damit deutlich nach oben zu revidieren (Vorprognose: jeweils 1,6 %). Destatis hat, wie immer im August, sämtliche Zeitreihen für die vergangenen vier Jahre anhand nun erstmals verfügbaren basisstatistischen Materials gründlich überarbeitet. Die Hälfte unserer Aufwärtsrevision für 2017 ist allein diesem neuen amtlichen Datenstand geschuldet und folglich vergangenheitsorientiert.¹ Somit verbleiben „echte“ 0,2 Prozentpunkte mehr an Optimismus im Vergleich zu unserer Vorprognose aus dem Mai.

Mindestens fünf Jahre über Trendwachstum

Einschließlich 2018 kommt Deutschland unserer Prognose zufolge auf mindestens neun Jahre ununterbrochenen realen Wachstums (seit 2010), davon die letzten fünf Jahre (seit 2014) mit sehr stabilen BIP-Raten von jährlich 2 % oder nur

¹ Selbst bei unveränderten Erwartungen an die Zukunft hätten wir unsere Konjunkturprognose für 2017 um 0,2 Prozentpunkte nach oben nehmen müssen, weil sich das konjunkturelle Bild der jüngeren Vergangenheit nun noch lebhafter darstellt als vor der Revision. Ein Zehntel trägt der nach aktuellem Datenstand höhere Schwung aus 2016 dazu bei (statistischer Überhang jetzt 0,6 statt 0,5 Prozentpunkte), das zweite Zehntel kommt von der oben bereits angesprochenen Aufwärtsrevision für das erste Quartal 2017.

wenig darunter. Mit diesen recht kräftigen Zuwächsen deutlich oberhalb der langfristigen Trendrate von rund anderthalb Prozent werden die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten im Prognosezeitraum immer stärker ausgelastet. In der Industrie liegt die Auslastung der Kapazitäten gemäß Umfrage des ifo Institut zu Beginn des dritten Quartals bereits bei 86,7 % und damit auf dem höchsten Stand seit dem Frühjahr 2008.

Unternehmensinvestitionen im Aufschwung

Wir rechnen deshalb mit einer anhaltenden Belebung der Unternehmensinvestitionen in diesem und dem kommenden Jahr, zumal die Finanzierungsbedingungen ungeachtet der künftig voraussichtlich etwas höheren Kreditkosten im historischen Vergleich günstig bleiben. Ein deutlicher Ausbau des Kapitalstocks ist indes auch notwendig, wenn der deutsche Aufschwung über das Jahr 2018 hinaus noch tragen soll; andernfalls liefe die deutsche Wirtschaft allmählich heiß. Insgesamt bleibt die Binnennachfrage der maßgebliche Treiber, denn auch die Ausgaben für Konsum und Wohnbauten dürften – nicht zuletzt dank absehbar stärker steigender Löhne infolge zunehmender Knappheiten am Arbeitsmarkt – weiter solide aufwärts gerichtet sein. Alles in allem ruht der Aufschwung auf einem sehr breiten Fundament. Denn auch die Erholung der Exporte dürfte sich mit dem Rückenwind der europäischen und globalen Konjunktur fortsetzen. Gleichzeitig sorgt die kräftige Binnennachfrage jedoch für eine hohe Importdynamik und lässt die Wachstumsbeiträge des Außenhandels um die Nulllinie schwanken.

Risiken nach beiden Seiten

Unsere Konjunkturprognose unterliegt wie immer systematischen Auf- und Abwärtsrisiken. Auf globaler Ebene dominieren geopolitische Faktoren, darunter die mögliche erneute Zuspitzung des Nordkorea-Konflikts. Darüber hinaus könnten – primär ausgehend von den USA – nach innen gerichtete Politikansätze und Protektionismus erheblich an Bedeutung gewinnen. Dies hätte nicht nur negative Auswirkungen auf den Handel, sondern würde wohl auch in weniger politischer Zusammenarbeit münden. Innerhalb der Eurozone könnte insbesondere die Situation in Italien das Wirtschaftswachstum unerwartet belasten. Ein antieuropäischer Wahlausgang gepaart mit dem Exit der Europäischen Zentralbank aus ihrem Staatsanleihekaufprogramm würde die Refinanzierungskosten Italiens wohl schnell steigen lassen. Eine schlechtere Entwicklung in Europa ist ebenfalls möglich, falls die Brexit-Verhandlungen aus dem Ruder laufen und für neue Unsicherheiten sorgen. Ebenso könnte eine Wiederzunahme der Flüchtlingsströme mit den entsprechenden politischen Kontroversen den konjunkturellen Ausblick trüben. Das Wachstum in Deutschland – wie in Europa insgesamt – könnte besonders 2018 aber auch höher ausfallen, sollten weitergehende strukturelle Fortschritte in der Eurozone gelingen. ■