

Viel zu tun

Eine Prognose zu den volkswirtschaftlichen Entwicklungen im Jahr 2019

Von Dr. Michael Heise

Die deutsche Wirtschaft sieht sich zum Ende des Jahres 2018 mit einem recht herausfordernden internationalen Umfeld konfrontiert. Rund um den Globus hat sich die bis dato sehr robuste Konjunkturdynamik spürbar abgeschwächt. Eine der wenigen Ausnahmen hierzu bilden die USA. Dank einer stark prozyklischen Fiskalpolitik, die vor allem auf umfangreiche Steuersenkungen, aber auch auf höhere öffentliche Ausgaben setzt, hat die amerikanische Wirtschaft im Verlaufe dieses Jahres deutlich an Fahrt aufgenommen. Rund ein halber Prozentpunkt des diesjährigen Wirtschaftswachstums von real knapp 3 Prozent ist allein dieser expansiven Fiskalpolitik zuzuschreiben.

UNGEREGELTER BREXIT BIRGT STÖRPOTENZIAL

In der Gruppe der Schwellenländer ist dagegen eine konjunkturelle Abschwächung eingetreten. Die aufstrebenden Volkswirtschaften haben durch höhere Zinsen in den USA einen starken Kapitalabzug erlebt. Zudem belastet die Unsicherheit über den von den USA angezettelten Handelsstreit diese Länder in besonderer Weise. Die Kapitalverlagerungen und die erhöhte Unsicherheit sind nicht allein an den Wertverlusten an Aktien- und Anleihemärkten in diesen Ländern abzulesen, sondern sie haben auch zu starken Währungsabwertungen geführt. Das Ausmaß der Anpassungen ist von Land zu Land sehr unterschiedlich. Am stärksten hat es Argentinien und die Türkei getroffen, was angesichts ihrer makroökonomischen Ungleichgewichte in Form von hohen Leistungsbilanz- und Haushaltsdefiziten auch nicht überrascht. Für die Ländergruppe im Ganzen dürfte im kommenden Jahr allerdings eine Stabilisierung der Lage zu erwarten sein.

Auch die deutsche Wirtschaft hat zuletzt einen spürbaren Dämpfer erhalten. Während bereits schon über weite Teile des Jahres 2018 verschiedene Konjunkturindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex eine Abschwächung der Wachstumsdynamik anzeigten, legte das reale Bruttoinlandsprodukt – gestützt durch eine kräftige Binnennachfrage – in der ersten Jahreshälfte noch solide zu. Im dritten Quartal kam dann aber eine konjunkturelle Vollbremsung mit einem Rückgang der gesamten Produktion um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich hierfür war unter anderem die Auto-

mobilindustrie, die erhebliche Probleme mit der Zertifizierung von Fahrzeugen nach einem neuen Emissionstestverfahren hatte. Gegenüber dem zweiten Quartal brach die Produktion im Automobilssektor um über 7 Prozent ein und zog damit auch die gesamte Industrieproduktion ins Minus. Die Wachstumspause dürfte aber nicht lange andauern. Bereits im vierten Quartal sollte die Konjunkturdynamik wieder etwas anziehen. So gibt es aus dem Automobilssektor bereits erste Anzeichen für eine Besserung: Nach dem massiven Rückgang in den Monaten Juli und August legte die Produktion im September saisonbereinigt um knapp 4 Prozent gegenüber dem Vormonat zu. Wie stark der erwartete „Rebound“ jedoch ausfallen wird, hängt nicht zuletzt auch davon ab, wie sehr beispielsweise der Haushaltsstreit Italiens mit der EU und der schwelende Handelskonflikt mit den USA die Stimmung in der Wirtschaft belastet. Auch die Möglichkeit eines unregulierten Brexit birgt ein erhebliches Störpotenzial.

DEUTSCHER EXPORTMOTOR KOMMT INS STOTTERN

Trotz des jüngsten Rücksetzers kann man die wirtschaftliche Lage in Deutschland aber nach wie vor als sehr gut bezeichnen. Die lange Aufwärtsentwicklung, die nach der Finanzkrise einsetzte und für einige Jahre recht verhalten blieb, hat sich seit Anfang 2016 beschleunigt und die Beschäftigung auf ein Rekordniveau von zuletzt rund 45 Millionen Erwerbstätigen ansteigen lassen. Die Arbeitslosigkeit ist weit unter dem Niveau in anderen Ländern und der öffentliche Haushalt ist trotz kräftig steigender Ausgaben deutlich im Plus. Profitiert hat Deutschland in den vergangenen Jahren von einer Beschleunigung der Weltkonjunktur. Hinzu kam eine starke Zuwanderung von Erwerbstätigen aus der EU, die das Arbeitsangebot erweiterte. Die hohe Zuwanderung von Asylsuchenden hat über steigende Staatsausgaben zu zusätzlicher Nachfrage geführt. Aber wird es einfach so weitergehen? Der jüngste Konjunkturreinbruch sollte als Warnschuss verstanden werden. Der deutsche Exportmotor stottert – der andauernde Handelsstreit mit den USA und die Krise in einigen großen Schwellenländern machen sich zunehmend in der deutschen Exportstatistik bemerkbar. Gleichzeitig hat sich die Stimmung in der Wirtschaft eingetrübt. Für die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist das eine

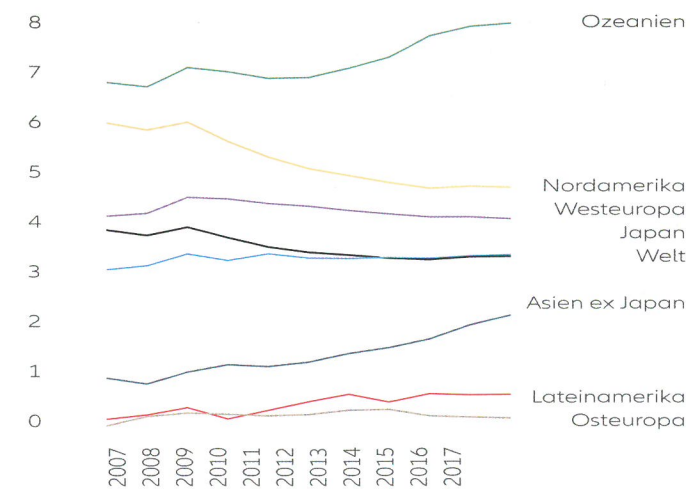
Weltwirtschaft und Schulden wachsen 2017 im Gleichschritt

Wirtschafts- und Schuldenwachstum im Vergleich, J/J in %



■ Verbindlichkeiten weltweit (r.A.)
■ Nominale Wirtschaftsleistung weltweit (l.A.)

Verbindlichkeiten in % der nominalen Wirtschaftsleistung



Quellen: Nationale Zentralbanken und Statistikämter, Thomson Reuters Eikon, Allianz SE.

Belastung. Wenn Unternehmen nicht sicher sein können, dass ihr wirtschaftliches Umfeld auf absehbare Zeit einigermaßen günstig bleibt, werden sie heute nicht in die Erweiterung ihrer Kapazitäten investieren, selbst wenn deren Auslastung aktuell noch überdurchschnittlich ist. Es ist daher kein Wunder, dass derzeit die Prognosen für das kommende Jahr zum Teil deutlich nach unten korrigiert werden. Ich selbst rechne für 2019 mit einem Wirtschaftswachstum von etwas über 1½ Prozent. Eine Verschärfung des Handelsstreits oder lähmende Konflikte um den Austritt Großbritanniens und dem italienischen Haushalt könnten das Wachstum jedoch weit tiefer drücken.

„WAS FÜR DEUTSCHLAND GUT IST, HILFT AUCH DEN EUROPÄISCHEN PARTNERN“

Um die Wirtschaft in dem schwieriger werdenden Umfeld weiter auf Wachstumskurs zu halten, bedarf es wirtschaftspolitischer Reformen. Der Sachverständigenrat hat in seinem aktuellen Gutachten zahlreiche Reformfelder analysiert. Vor allem in der Steuerpolitik gibt es eine lange Liste an Hausaufgaben: Eine vollständige Abschaffung des Solidaritätszuschlags, der längst nicht mehr für die Transfers an die östlichen Bundesländer verwendet wird, eine Entlastung bei Unternehmenssteuern, um den Standort Deutschland nicht gegenüber anderen Ländern zurückfallen zu lassen, eine Absenkung der Steuerbelastung für untere und mittlere Einkommen, die im internationalen Vergleich in Deutschland ausgesprochen hoch ist und schließlich eine Reform der Grundsteuer und der Grunderwerbssteuer, die in Zeiten

rasant steigender Immobilienpreise den Erwerb von Wohneigentum besonders erschweren. Finanzieller Handlungsspielraum ist vorhanden. Der Haushaltsüberschuss der öffentlichen Hand liegt im Jahre 2018 schätzungsweise bei etwas über 50 Mrd. Euro oder 1,6 Prozent des BIP.

Daher müssten Zukunftsinvestitionen keinesfalls unter Steuersenkungen leiden, wie das im politischen Raum oft reflexhaft eingewendet wird. Angesichts des kräftigen Anstiegs der staatlichen Gesamtausgaben – seit 2010 haben sie sich um 265 Mrd. Euro erhöht (gegenüber knapp 21 Mrd. Euro bei Investitionen) – erscheint dieser Einwand ohnehin recht vorgeschoben. Das Hauptproblem ist wohl, dass Steuersenkungen im Koalitionsvertrag nicht vorgesehen sind. Angesichts deutlich verminderter Wachstumsaussichten sollten sich die Koalitionäre aber nicht von nötigen Reformen abhalten lassen. Eine Steuerpolitik, die die Nettoeinkommen der privaten Haushalte erhöht und den Investitionsstandort Deutschland attraktiver macht, wird das Wachstum über höhere private Konsum- und Investitionsausgaben stärken. Was für Deutschland gut ist, hilft auch unseren europäischen Partnern, die sich stärkere Impulse aus Deutschland dringend wünschen.



Dr. Michael Heise,
Chefvolkswirt der Allianz