



Container im Hamburger Hafen: Die Spätfolgen des Booms werden sich erst im nächsten Abschwung zeigen

Wachstum mit Turbo

Konjunktur Zum Jahreswechsel präsentiert sich die deutsche Volkswirtschaft in Bestform, alle wichtigen Kennziffern weisen nach oben. Dem Land geht es gut – möglicherweise zu gut: Manche Ökonomen warnen bereits vor einer Überhitzung.

Wenn die Deutschen in der Silvesternacht auf das neue Jahr anstoßen, dann können sich die meisten gleich zweifach freuen: Der Blick zurück zeigt, dass, zumindest in wirtschaftlicher Hinsicht, ein sehr gutes Jahr hinter ihnen liegt, der Blick voraus, dass das nächste noch besser wird.

Kurz vor Weihnachten überschlugen sich die Prognostiker regelrecht, um ihre Voraussagen zu aktualisieren. Sie korrigierten nicht nur ihre Schätzungen für 2017 nach oben, sondern malten auch die Zukunft in leuchtenden Farben.

Um 2,3 Prozent dürfte die deutsche Wirtschaft dieses Jahr zugelegt haben, deutlich mehr als noch vor Monaten gedacht. Für eine reife Volkswirtschaft ist das eine ansehnliche Leistung. Deutsche Unternehmen und ihre Beschäftigten profitieren vom weltweiten Aufschwung. Vor allem die überraschend starke Erholung

im Euroraum treibt den Wachstumsmotor in Deutschland.

Den Parteien, die sich in Berlin anschicken, eine neue Regierung auszuverhandeln, präsentiert sich ein Land in Bestform. Steuereinnahmen, Beschäftigung und Exporte markieren allesamt Höchststände.

Und so soll es weitergehen. Für das neue Jahr sagen alle Forschungsinstitute und staatlichen Prognostiker eine noch größere Dynamik voraus. Das Wachstum werde sich auf 2,5 Prozent beschleunigen, erwarten das Institut für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel und die Bundesbank gleichermaßen, mit allen positiven Effekten. Die Steuereinnahmen des Staates werden noch höher ausfallen, die Zahl der Beschäftigten wird um rund eine halbe Million zulegen. „Deutschland in der Hochkonjunktur“, überschreibt das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) aus Berlin seinen jüngsten Konjunkturbericht.

Mittlerweile werden Arbeitskräfte knapp, mehr als eine Million Stellen bleiben unbesetzt. Die Orderbücher in Handwerk und Industrie sind prall gefüllt, einige Unternehmen richten Wartelisten für Auftraggeber ein, Handwerker schicken selbst auf Anfrage keine Angebote mehr raus. In vielen Branchen regiert die Maßgabe „Kunde droht mit Auftrag“.

Trotz guter Zahlen tut sich in der Ökonomenzunft eine Kluft auf in der Frage, wie die Lage zu beurteilen sei. Neben euphorischen Vokabeln wie „Hochkonjunktur“ und „Boom“ macht auch das mahnende Wort von der Überhitzung die Runde.

Die semantische Unterscheidung spiegelt wider, wie unterschiedlich Experten auf die Gegenwart blicken, vor allem aber, was sie von der Zukunft erwarten. Tatsächlich haben sich zwei Lager gebildet. Die einen lassen sich als Fortsetzungsoptimisten bezeichnen. Sie glauben, dass sich

noch keine Verspannungen in der deutschen Wirtschaft gebildet haben, der Aufschwung also noch Jahre weitergeht. Zu diesem Lager zählt das DIW, aber auch die Bundesbank.

Das Lager der Skeptiker verweist auf die Risiken, es wird repräsentiert durch den Sachverständigenrat und das IfW. Die Kieler Forscher hatten schon vor Monaten die Vokabel von der Überhitzung in Umlauf gebracht.

Je nachdem, auf welche Seite sich die neue Bundesregierung schlägt, wäre für die nächsten Jahre mit ganz unterschiedlichen Politikversprechen zu rechnen. Doch wer liegt richtig? Wer hat die besseren Argumente auf seiner Seite?

Kennzeichnend für eine Überhitzung ist vor allem, dass eine Volkswirtschaft über ihren langfristigen Möglichkeiten zuliegt. Ökonomen sprechen in diesem Zusammenhang von Potenzialwachstum. Es wird bestimmt durch die Kapitalausstattung der Wirtschaft, deren Entwicklungsgrad, der Produktivitätsentwicklung, aber auch vom Angebot an Arbeitskräften und dem demografischen Wandel der Gesellschaft.

Als reife, entwickelte Industrienation mit alternder Bevölkerung müsste Deutschland eigentlich eine gemäßigte

Gangart vorlegen. Fachleute veranschlagen das Potenzialwachstum auf 1,3 Prozent jährlich. Tatsächlich liegt das reale Plus seit Jahren über diesem Wert (siehe Grafik).

Das bleibt so lange unproblematisch, wie eine Volkswirtschaft, beispielsweise in der Zeit nach einem Konjunkturereinbruch, unter gering ausgelasteten Kapazitäten leidet. Doch mittlerweile arbeiten die Fabriken unter Volldampf. Der Sachverständigenrat stellt in seinem jüngsten Gutachten sogar fest, dass das Bruttoinlandsprodukt (BIP) „das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial im Jahr 2017 um 0,6 Prozent übersteigt“. Besonders hoch falle die Überauslastung im Baugewerbe aus.

Sämtliche Forscher sagen voraus, dass dieser Wert in den kommenden Jahren weiter anzieht. Die Bundesbank rechnet für 2019 mit einer Überauslastung von rund drei Prozent.

Wie ist das auf Dauer möglich? Die Unternehmen fahren Extraschichten, sie stellen zusätzliches Personal ein. Falls neue Leute nicht mehr zu finden sind, weil der Arbeitsmarkt leer gefegt ist, tritt die Stammebelegschaft zu Überstunden an.

Die Lehrbucheckenkenntnisse lassen sich beobachten in den Werkshallen von Murtfeldt Kunststoffe in Dortmund. „Wir brau-

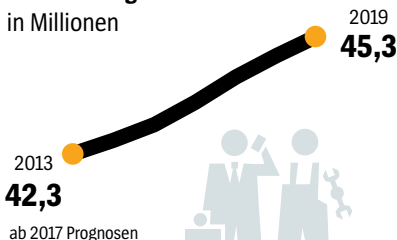
chen mehr Arbeitskräfte“, sagt Geschäftsführer Andreas Balla, während sich hinter ihm eine computergesteuerte Fräse durch eine schwarze Platte frisst.

Das mittelständische Unternehmen mit seinen 400 Beschäftigten produziert Kunststoffteile für Maschinenbau und Fördertechnik. Ob in der Abfüllanlage für Getränke, in der Lebensmittelverarbeitung oder dem Autobau: In all diesen Produktionen werden inzwischen Kunststoffe verwendet. „Zurzeit läuft es bei uns so gut, dass wir eine dritte Arbeitsschicht einführen wollen“, sagt Balla. Dann könnte das Unternehmen rund um die Uhr produzieren. Doch der Manager hat Schwierigkeiten, geeignetes Personal zu finden, obwohl die Arbeitslosigkeit in Dortmund mit rund zehn Prozent noch immer hoch ist.

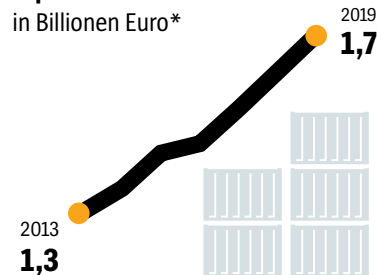
Seinen Umsatz aus der Zeit vor der Finanzkrise hat der Mittelständler bereits 2012 wieder erreicht. Seitdem hat die Zahl der Aufträge stetig zugenommen. Seit Monaten sind die Anlagen zu 100 Prozent ausgelastet. „Damit haben wir nicht gerechnet“, sagt der 49-Jährige. Murtfeldt stellt keine Massenprodukte her. Jeder Kunde braucht sein ganz spezielles Kunststoffteil, oft nur ein einziges Exemplar. Normalerweise liefert das Unternehmen innerhalb von 14 Tagen. Weil die Nach-

Konjunktur in Deutschland

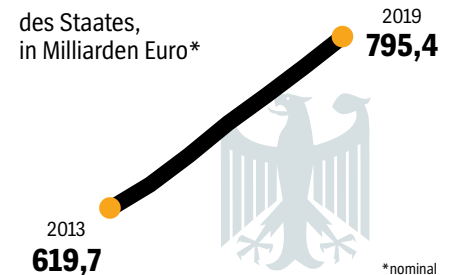
Erwerbstätige
in Millionen



Exporte
in Billionen Euro*



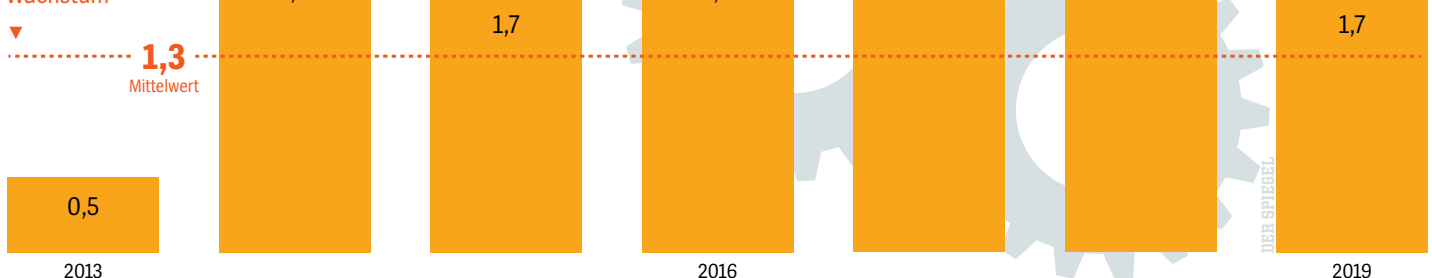
Steuereinnahmen
des Staates,
in Milliarden Euro*



BIP-Wachstum

reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr,
in Prozent

Potenzialwachstum
spannungsfreies
Wachstum



frage aber derzeit so hoch ist, braucht es durchschnittlich eine Woche länger.

Nach herkömmlicher Lehrmeinung führt ein geräumter Arbeitsmarkt über kurz oder lang zu höheren Lohnabschlüssen. Die stärkere Kaufkraft entlädt sich danach in steigenden Preisen. Im Fachjargon heißt das Phänomen Lohn-Preis-Spirale. Sie gilt als wesentliches Merkmal für eine Überhitzung.

„Davon ist weit und breit nichts zu erkennen“, meint Marcel Fratzscher, Chef des DIW. Weder sei erhöhter Preisdruck feststellbar, noch gebe die Lohnentwicklung Anlass zu Sorge. Tatsächlich haben sich die Gewerkschaften auch in den vergangenen Jahren auffallend zurückgehalten. Zwar fielen die Zuwächse beim Reallohn in den vergangenen Jahren spürbar aus, Ursache dafür war vor allem die geringe Inflationsrate. Kaum ein Tarifabschluss lag über 3 Prozent, 2017 nahmen Tariflöhne und -gehälter im Schnitt um 2,3 Prozent zu. Dabei forderten selbst die Ökonomen der vorsichtigen Bundesbank die Arbeitnehmervertreter über Jahre hinweg auf, ihre Zurückhaltung aufzugeben.

Die Botschaft scheint erst in jüngster Zeit Gehör zu finden. Die IG Metall geht mit einer Forderung von sechs Prozent in die anstehenden Verhandlungen.

Auch bei den Preisen lässt sich noch kein erhöhter Auftrieb erkennen. Die Inflationsrate liegt stabil bei 1,7 Prozent, Tendenz langsam steigend. Erst für die nächsten Jahre rechnen Ökonomen damit, dass die Preissteigerungsrate in Deutschland die Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von rund zwei Prozent erreicht oder übersteigt.

Ursache für den gedämpften Anstieg bei Löhnen und Preisen sind nicht zuletzt offene Grenzen. Seit Jahren strömen vor allem Hunderttausende EU-Bürger nach Deutschland auf der Suche nach Arbeit. Der stetige Nachschub an Arbeitskräften begrenzte bislang den Spielraum der Gewerkschaften, ihre Verhandlungsposition auszuschöpfen. Zugleich sorgt die Globalisierung dafür, dass heimische Waren ständig im Wettbewerb stehen. Preisaufschläge lassen sich deshalb nicht beliebig beim Kunden durchsetzen.

Den Flaschenhals bei der Produktion weiten zahlreiche Unternehmen zudem, indem sie vermehrt investieren und ihre Kapazitäten ausbauen, auch dies ein klassisches Phänomen für Hochkonjunktur.

Drang und Zwang zur Erweiterung zeigen sich zum Beispiel in Kolbermoor, eine Autostunde entfernt von München, bei der Rofa AG. Das Unternehmen hat sich spezialisiert auf Förderanlagen für die Autoherstellung, Hersteller wie BMW oder Jaguar gehören zu den Kunden. 50 Millionen Euro will der Vorstandsvorsitzende Wolfgang Kozsar investieren, eine enorme Sum-

me gemessen am Umsatz des Unternehmens von rund 315 Millionen Euro in diesem Jahr.

Die Investitionen sind dringend erforderlich. Bei der Fertigung von Förderanlagen für die Automobilindustrie ist das Unternehmen schon seit Jahren voll ausgelastet. „Seit mindestens 1994“, sagt Kozsar stolz. Beim Bau von Intralogistikanlagen – sie dienen zum Beispiel dem Umsortieren von Lebensmitteln – liege die Auslastung sogar bei 120 Prozent.

Neben neuen Chancen birgt der Investitionsboom auch Gefahren. Nicht jede neue Fertigungsstraße zahlt sich aus, nicht jede neue Fabrikationshalle wird bei Fertigstellung noch gebraucht. In der Hochkonjunktur wächst das Risiko, falsch zu entscheiden. Geld fließt in untaugliche Anschaffungen, weil die Unternehmer in ihrem



Geschäftsführer Balla

„Wir brauchen mehr Arbeitskräfte“

Überschwang glauben, es gehe ewig so weiter. Ökonomen nennen das Phänomen Fehlallokation. Solche verfehlten Investitionen nehmen in der Hochkonjunktur zu, das Problem ist nur, dass sich in der Regel erst im Nachhinein feststellen lässt, welche Ausgabe sich gelohnt hat und welche nicht.

Als Frühindikator für den bevorstehenden Abschwung taugt der Investitionsschub deshalb nicht. „Das ständige Gerede von der Überhitzung sendet das völlig falsche Signal“, findet DIW-Chef Fratzscher. Er argwöhnt, dass es vor allem dazu dienen soll, die EZB auf den Plan zu rufen, damit sie zügig aus ihrer Politik des billigen Geldes aussteigt.

Tatsächlich stecken die Geldwächter aus Frankfurt in einem Dilemma, wie es ty-

pisch ist für eine Währungsunion. Denn nicht alle Mitgliedsländer der Eurozone entwickeln sich so dynamisch wie Deutschland, im Gegenteil. Die meisten haben gerade erst Rezession und Wachstumsschwäche überwunden. Für sie käme jede Straffung des geldpolitischen Kurses zu früh. Weil die EZB unter ihrem Präsidenten Mario Draghi den gesamten Währungsraum in den Blick nimmt, wird sich am bisherigen Kurs also erst einmal nichts ändern. „Wir können nicht darauf zählen, dass die EZB etwas unternimmt, um den Aufschwung zu glätten“, sagt Timo Wollmershäuser, Konjunkturoperte beim Ifo-Institut in München.

Wenn aber die Geldpolitik als Akteur ausfällt, kann nur der Staat eingreifen, um Überreibungen zu verhindern. Über geldpolitische Instrumente verfügt er nicht. Sein Feld ist die Finanzpolitik.

So könnte die Bundesregierung die Kreditvergabe der Banken einschränken, indem sie diese verpflichtet, mehr Eigenkapital vorzuhalten. Bei gleicher Kapitalausstattung könnten die Kreditinstitute weniger Darlehen vergeben. Ifo-Experte Wollmershäuser hat ein weiteres Instrument im Angebot: „Der Staat könnte die Steuern erhöhen, um Kaufkraft abzuschöpfen und die Nachfrage zu dämpfen.“

Das Vorhaben wäre schwer vermittelbar in Zeiten, in denen der Staat ohnehin schon von Jahr zu Jahr steigende Überschüsse erwirtschaftet. Die fielen dann noch höher aus.

Die neue Bundesregierung müsste nicht nur der Versuchung widerstehen, die Steuerlast zu senken, sie dürfte die Milliarden auch nicht für Investitionen wieder in den Wirtschaftskreislauf zurückschleusen. Bei- des würde die Konjunktur zusätzlich befeuern. Wollte die neue Regierungsrige jeden zusätzlichen Schub für die heiß gelaufene Konjunktur vermeiden, dürfte sie mit dem überschüssigen Geld allenfalls alte Schulden tilgen.

Doch davon sind Union und Sozialdemokraten weit entfernt. Beide wollen etliche Milliarden für zusätzliche Investitionen bereitstellen und gleichzeitig Wirtschaft und Verbraucher besserstellen. „Steuerentlastungen würden zum jetzigen Zeitpunkt prozyklisch wirken, den Boom also noch zusätzlich befeuern“, mahnt Wollmershäuser.

Die Politik könnte also mit zeitlich ungünstig in Kraft gesetzten Maßnahmen die Überhitzung erst herbeiführen. Die Spätfolgen des Konjunktur-Turbos werden sich im nächsten Abschwung zeigen, sagt Ifo-Experte Wollmershäuser voraus. „Je weiter sich die deutsche Wirtschaft von ihrem normalen Expansionspfad entfernt, desto tiefer wird der Absturz in der nächsten Rezession.“

Christian Reiermann, Jan Schulte