

Deutschland droht die wirtschaftliche Überhitzung

Wenn die Wirtschaft brummt, ist die Laune der meisten Menschen gut. Die deutsche Konjunktur könnte durch den Boom sogar bald überhitzen. Doch wird die Party zu wild, droht später der grosse Kater.

Michael Rasch, Frankfurt 28.12.2017, 05:30 Uhr

Für die Wirtschaft ist eine Überhitzung so schädlich wie die letzten beiden Gläser Alkohol, die auf einer Party am Ende zu viel waren. [In Deutschland hat der Sachverständigenrat jüngst vor deutlichen Anzeichen einer Überauslastung der Wirtschaft](#) gewarnt. Die sogenannten Wirtschaftsweisen fürchten eine Überhitzung der Konjunktur, die unangenehme Folgen zeitigen könnte. Auch das Kieler Institut für Weltwirtschaft läutete bereits die Alarmglocken. Hochkonjunktur fühle sich zwar gut an, sei aber letztlich schädlich. Die Übertreibungen verführten Private zu Fehlentscheiden und den Staat zur Vergabe von Leistungen, die langfristig nicht nachhaltig finanzierbar seien. Am Ende sei der Absturz umso tiefer.

Gefährliche Geldpolitik

Manche Beobachter werfen den warnenden Ökonomen vor, sie schürten übertriebene Ängste, um die Europäische Zentralbank (EZB) zu einer Änderung ihrer extrem expansiven Geldpolitik zu bewegen. In der Tat dürfte das ultralockere monetäre Umfeld ein wichtiger Motor für die deutsche Konjunktur sein, denn das Zinsniveau, das für die Euro-Zone gerade noch passen mag, ist für die grösste Volkswirtschaft Europas viel zu tief. Die Ökonomen der Deutschen Bank schätzen, dass die Rendite von zehnjährigen deutschen Staatsanleihen angesichts der brummenden Konjunktur gut 2 Prozentpunkte zu niedrig ist. Das Land und die heimischen Unternehmen profitieren zudem vom günstigen Euro, von einer ordentlich laufenden Weltwirtschaft, der konjunkturellen Belebung in den USA und der robusten Nachfrage aus Asien.

KOMMENTAR

Geldpolitik fördert Gefahr der Überhitzung in Deutschland

Michael Rasch, Frankfurt / 28.12.2017, 07:31

Die Experten der Commerzbank sehen den deutschen Arbeitsmarkt nahe an der Vollbeschäftigung. Gemäss einer Erhebung der EU-Kommission heisst es von 20 Prozent der befragten Unternehmen, dass Engpässe am Arbeitsmarkt eine höhere Produktion verhindern würden. Das ist der höchste Wert seit über 30 Jahren. Auch der [Ifo-Index](#), der wichtigste Frühindikator für die deutsche Wirtschaft, hat nicht nur den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung erreicht, sondern notierte jüngst auf einem so hohen Niveau wie zuletzt 1969, als die Wirtschaft boomte und die Arbeitslosenquote unter 1 Prozent lag. Ökonomen rechnen für das kommende Jahr mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung von deutlich über 2 Prozent. [Die Bundesbank prognostiziert gar 2,5 Prozent, nicht zuletzt dank weiter steigender Binnennachfrage.](#)

Sollte die Entwicklung wie vorhergesagt eintreten, dürfte das auch den Aktienmarkt weiter beflügeln. Zahlreiche Banken rechnen damit, dass der deutsche Leitindex – getrieben von steigenden Gewinnen der Unternehmen – Ende 2018 bei rund 14 000 Punkten notieren wird. Störfeuer könnten vor allem von politischer Seite kommen. Aus Sicht der DZ Bank sind die politischen Risiken nicht annähernd in die Aktienkurse eingearbeitet. Zu diesen Risiken zählen nicht nur der Konflikt mit Nordkorea und die Dauerkrise im Nahen Osten, sondern auch das latente Feuer in der Ostukraine.

Fest steht, dass sich der Boom Anfang 2018 fortsetzen wird und sich die Hochkonjunktur im Jahresverlauf akzentuieren könnte. Die Bundesbank sieht die Wirtschaft zwischen Nordsee und Alpen in einem starken Aufschwung. Eine Überhitzung erwarten die Notenbanker allerdings nicht. Sie rechnen aufgrund der Reife des Aufschwungs eher damit, dass das Tempo der Expansion mittelfristig abnimmt und sich die deutsche Wirtschaft wieder in Richtung des Potenzialwachstums bewegt. Gebremst werde die Konjunktur von den stark ausgelasteten Kapazitäten und dem knappen Arbeitskräfteangebot. Letzteres dürfte zu steigenden Löhnen führen. In Deutschland erwarten Beobachter für 2018 bei den Tarifabschlüssen oft Lohnerhöhungen von 3 oder mehr Prozent. Dies könnte die Inflation dann in Richtung der 2-Prozent-Marke treiben.

Risiko wegen Regierungsbildung

Ein Restrisiko bleibt die schleppende Regierungsbildung. Sollte sich nach den geplatzen Gesprächen von CDU/CSU, FDP und Grünen über eine Jamaica-Koalition nun doch die Fortsetzung der grossen Koalition manifestieren, dürfte die Versuchung gross sein, die Bürger angesichts der gut gefüllten Staatskasse (bei weiter hohen Schulden) mit zusätzlichen Ausgaben zu beglücken, was das Wachstum noch verstärken dürfte. Dann folgte auf die Hochkonjunktur vielleicht tatsächlich eine Überhitzung – mit all ihren möglichen Kopfschmerzen nach der grossen Party.

Sie können Wirtschaftsredaktor Michael Rasch auf [Twitter](#), [LinkedIn](#) und [Xing](#) sowie NZZ Frankfurt auf [Facebook](#) folgen.

Deutschland hängt die Schweiz ab

Deutschland ist in den letzten Jahren deutlich kräftiger gewachsen als die Schweiz. Mit den Währungen allein lässt sich dies aber nicht erklären.

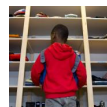
Nicole Rütli / 1.6.2017, 20:42



Wer argumentiert, die Armut in Deutschland steige, schürt bloss Ängste

In Deutschland gelten trotz Boom immer mehr Kinder als arm. Ein Blick in die Daten zeigt: Das ist kein Skandal.

Christoph Eisenring, Berlin / 8.11.2017, 06:00



Wagen Sie den anderen Blick mit «NZZ Perspektive»

«NZZ Perspektive» ist das neue Deutschland-Abo der «Neuen Zürcher Zeitung». Lesen Sie ausgewählte Analysen und Recherchen zur globalen und deutschen Politik. [Testen Sie «NZZ Perspektive» 1 Monat für nur 1 Euro.](#)

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.