

**2**

Bundestagswahl 2017: die neue Regierung wird schwächer als die alte

**4**

Stabiles wirtschaftliches Umfeld lässt Insolvenzen weiter sinken

**6**

Schleppender Welthandel dämpft Wachstumsfantasien für die Exportwirtschaft

**7**

Privater Verbrauch bleibt 2017 wichtigste Wachstumsstütze

# PANORAMA

November 2016

## DEUTSCHE KONJUNKTUR 2017: STABIL, ABER NICHT LANGWEILIG

COFACE WIRTSCHAFTSPUBLIKATIONEN

Von Dr. Mario Jung, Coface Economist in Mainz



**D**ie Vorzeichen für die weitere konjunkturelle Entwicklung Deutschlands zeigen ein hohes Maß an Stabilität. Daher ist es wenig verwunderlich, dass Coface von einem soliden Wachstumspfad ausgeht: Für dieses Jahr rechnen wir mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts – mit saison- und arbeitstäglicher Bereinigung betrachtet – von 1,8 Prozent. Und im kommenden Jahr dürfte das Plus mit 1,7 Prozent nur unwesentlich kleiner ausfallen. Damit wächst die deutsche Wirtschaft seit 2015 über dem Potenzial, das von der Bundesbank und verschiedenen Forschungseinrichtungen mit 1 bis 1,5 Prozent angesetzt wird.

Der wichtigste Wachstumstreiber wird auch 2017 der private Verbrauch sein, der vor allem von der guten Arbeitsmarktlage angetrieben wird. Einen immer noch posi-

tiven, aber kleineren Schub als noch in 2016 wird die Kauffreude der privaten Haushalte von den Reallohnzuwächsen erhalten. Denn diese werden aufgrund der steigenden Inflation kleiner ausfallen.

Im besonderen Fokus wird im kommenden Jahr das politische Parkett stehen, denn neben der französischen Präsidentschaftswahl steht im Herbst der Urnengang zur Bundestagswahl an. Nach den wichtigen Stimmungstests bei fünf Landtagswahlen in diesem Jahr ist davon auszugehen, dass die künftige Bundesregierung – egal welcher Couleur – eine kleinere Machtfülle haben wird als die derzeitige Große Koalition. Dies wird auch die Reformbereitschaft auf Sparflamme halten.

Risiken für die deutsche Wirtschaft könnten vor allem von der außenwirtschaftlichen Flanke kommen. Zum einen wird der Welthandel auch 2017 nur in einem

schwachen Ausmaß zulegen. Zum anderen gibt es bei einigen der wichtigsten Zielländer deutscher Exporte spezifische Risiken: nicht nur der anstehende Brexit, sondern auch die Konjunkturabkühlung in China und den USA. Dort könnte auch im Nachgang der US-Präsidentschaftswahlen die politische Unsicherheit zunehmen. Das deutsche Ausfuhrvolumen wird 2016 nur um 2,3 und 2017 um 3,4 Prozent zulegen.

Nach Coface-Schätzungen wird der Abwärtsdruck auf die Insolvenzen auch 2017 anhalten, sodass nach 2016 auch 2017 ein neues Rekordtief realisiert werden sollte. Allerdings dürfte sich der Rückwärtsgang abbremsen: Coface erwartet für 2016 einen Rückgang um 5 Prozent und für 2017 ein Minus von 4,2 Prozent. Allerdings dürfte der Umfang an offenen Forderungen in Insolvenzverfahren weiter zulegen, insbesondere aufgrund größerer Pleiten.

ALLE ANDEREN PUBLIKATIONEN SIND ERHÄLTlich UNTER

<http://www.coface.com/News-Publications/Publications>

**coface**  
FOR SAFER TRADE

NOVEMBER 2016



DR. MARIO JUNG

Group Coface Economist in Mainz  
[mario.jung@coface.com](mailto:mario.jung@coface.com)

„Die stabilen Aussichten für die deutsche Konjunktur heißen nicht, dass in der deutschen Wirtschaft im kommenden Jahr Langeweile angesagt ist. Denn von außenwirtschaftlicher Seite gibt es eine Vielzahl von Risiken, die gerade auf die exportabhängige deutsche Volkswirtschaft zurückprallen könnten. Hinzu kommt, dass nach der Reformmüdigkeit der Großen Koalition auch von der neuen Regierung kaum neue und ambitionierte wirtschaftspolitische Weichenstellungen zu erwarten sind. Diese Unsicherheiten werden dazu führen, dass die Unternehmen auch im kommenden Jahr ihre Investitionen nur in einem überschaubaren Umfang ausweiten werden.“

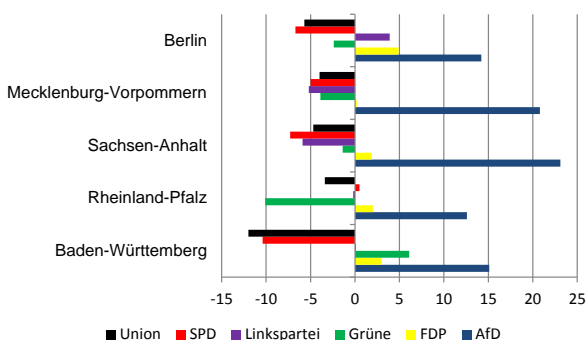
## 1 BUNDESTAGSWAHL 2017: DIE NEUE REGIERUNG WIRD SCHWÄCHER SEIN ALS DIE ALTE

### Die etablierten Kräfte verlieren 2016 in Landtagswahlen rasant an Zustimmung

2016 war ein „Super-Wahljahr“ mit insgesamt fünf Landtagswahlen. Unter ihnen waren mit Baden-Württemberg – gemessen an der Einwohnerzahl – das drittgrößte Bundesland sowie mit Rheinland-Pfalz, Berlin, Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern die Bundesländer auf den Rängen 7, 8, 11 und 14. Damit waren in diesem Jahr immerhin fast 30 Prozent der Bundesbürger zu Wahlen aufgerufen, sodass damit auch ein Stimmungsbild für die im kommenden Jahr bevorstehenden Bundestagswahlen in „echten“ Wahlentscheidungen eingefangen wurde.

#### Abbildung 1:

Verluste und Gewinne (in Prozentpunkten) der größten Parteien in den fünf Landtagswahlen 2016



Quelle: Statistische Landesämter, Coface.

Dabei fällt das Stimmungsbild fast einhellig aus. Bei deutlich zunehmender Wahlbeteiligung gibt es über die Ländergrenzen hinweg einen großen Gewinner: die Alternative für Deutschland (AfD), die mit einer rechtspopulistischen, flüchtlings- und Euro-kritischen Programmatik aus dem Stand heraus satte zweistellige Ergebnisse eingefahren hat.

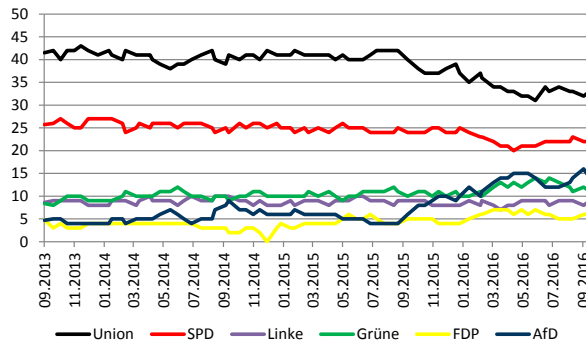
Dem gegenüber stehen die Ergebnisse vor allem der beiden großen Regierungsparteien CDU und SPD, die beide jeweils in fast allen Bundesländern satte Verluste erleiden mussten – in der Spitze in Baden-Württemberg sogar jeweils zweistellige Einbrüche. Damit schrumpften in Bundesländern wie Baden-Württemberg und Sachsen-Anhalt die „großen“ Parteien derart, dass sogar eine „Große Koalition“ keine Mehrheit mehr finden konnte.

### Droht daher 2017 ein Ende der Großen Koalition? Nein.

Dass die Parteien aus der Regierungskoalition auch bei der im kommenden Jahr anstehenden Bundestagswahl Federn lassen dürften, ist sehr wahrscheinlich. Denn sowohl die Union als auch die SPD liegen in aktuellen Umfragen unter ihren Resultaten der letzten Bundestagswahl im September 2013, aber auch unter den Befragungsergebnissen zum Jahreswechsel 2015/2016.

**Abbildung 2:**

Ergebnisse der Sonntagsfrage zur Bundestagswahl (Angaben in Prozent)



Quelle: infratest dimap, Coface.

Die nachlassende Zustimmung zu den Regierungsparteien wird auch angetrieben durch eine wachsende Skepsis gegenüber Bundeskanzlerin Merkel und ihrem Kurs in der Migrations- und Flüchtlingspolitik, sodass auch ihre persönlichen Zustimmungswerte in der Breite einbrechen. Damit wird auch ihre Position als innen- und europapolitischer Stabilitätsanker geschwächt, was sich insbesondere nach der Bundestagswahl 2017 manifestieren dürfte, wenn die Mehrheit der Großen Koalition zusammenschrumpfen sollte. Doch trotz der zu erwartenden Verluste für die Union und trotz des immer schwerer werdenden Standes für Kanzlerin Merkel dürfte die Neuauflage der (kleineren) Großen Koalition im Herbst 2017 auch weiter von der Amtsinhaberin Merkel angeführt werden.

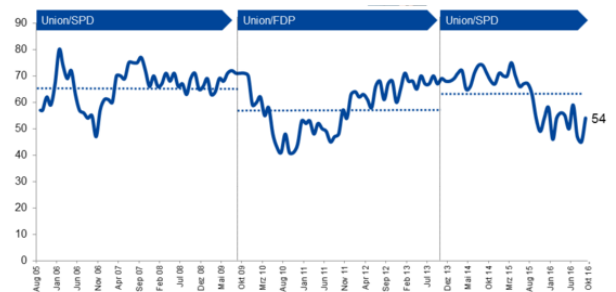
### Politische Unsicherheiten nehmen in Europa zu und belasten das Wachstum

Coface hat in einem seiner Panoramas untersucht, inwiefern eine steigende politische Unsicherheit das Wachstum in Europa belastet. Dazu wurde unter anderem ein Political Risk Indicator gebildet, der einen Anstieg für alle EU-Länder zwischen 2007 und 2016 anzeigt. Daneben wurde anhand des Anstiegs des Economic Policy Uncertainty Index gezeigt, dass im Verlauf der letzten Jahren höhere politische Risiken nach der Lehman-Krise das Wachstum in der EU um rund 0,2 Punkte belastet haben. Besonders stark betroffen waren dabei die Investitionen der Unternehmen. Mit den im kommenden Jahr anstehenden politischen Schlüsselereignissen (unter anderem Wahlen in Frankreich und Deutschland) könnten die politischen Risiken ähnlich stark ansteigen wie im Umfeld des Brexit-Referendums. Damit könnte das Wachstum in der EU einen erneuten Dämpfer von sogar 0,5 Prozentpunkten erhalten.

Siehe Coface Panorama, Oktober 2016: [“European economies: Will political risk spoil the party in 2017?”](#)

**Abbildung 3:**

Zufriedenheit mit Bundeskanzlerin Merkel (Angaben in Prozent)



Quelle: infratest dimap.

### Weitreichende Reformen werden schwieriger

Eine geschrumpfte Große Koalition sowie der sehr wahrscheinliche Einzug der AfD als weitere politische Kraft in den Bundestag werden die politische Konsensbildung in Deutschland erschweren. So werden voraussichtlich erstmals seit dem Jahre 1953 wieder sechs Fraktionen im Bundestag vertreten sein, die ein sehr weites Spektrum in ihrer Programmatik haben. Da auch die Anführer – Merkel in der Union und Gabriel in der SPD – alles andere als unumstritten sind, wird es deshalb in einer weiter regierenden Großen Koalition noch unwahrscheinlicher, dass große und nachhaltige Reformprojekte angegangen werden – auch auf den Feldern der Wirtschafts- und Sozialpolitik.

Trotz der klaren Mehrheitsverhältnisse im Bundestag hat sich auf diesen beiden Feldern schon in den zurückliegenden beiden Jahren nicht viel bewegt. Zieht man beispielsweise die Sustainable Governance Indicators der Bertelsmann-Stiftung heran, die die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von 41 EU- und OECD-Ländern miteinander vergleicht, fällt die Einschätzung zur Wirtschaftspolitik im Jahre 2016 gegenüber 2015 leicht zurück. Dennoch befindet sich Deutschland mit dem fünften Platz unter 41 Ländern weiterhin unter den Top-Nationen. Ursächlich für die etwas schwächere Einschätzung sind laut Bertelsmann-Studie ein Ausbau von Regulierungen wie im Zuge der Einführung des Mindestlohns sowie die großzügigen Beschlüsse zur Rentenpolitik (Mütterrente sowie Rente mit 63).

Die Einschätzung zur Sozialpolitik hat sich in den vergangenen beiden Jahren auch nicht verbessert, sodass Deutschland Rang 12 unter den 41 untersuchten Ländern einnimmt. Als große Herausforderungen sind auf diesem Feld das teure Gesundheitssystem sowie vor allem die Integration und Finanzierung der starken Flucht- und Migrationsbewegungen zu nennen. Auch die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute haben in ihrem Herbstgutachten die Bundesregierung zu einer Neuausrichtung ihrer Wirtschaftspolitik aufgerufen. Dabei sollen die staatlichen Ausgaben stärker an investiven Zwecken ausgerichtet werden und weniger stark für konsumtive Ziele.

Damit reiht sich Deutschland ein in die politischen Verhältnisse in vielen anderen EU-Ländern: Rechtspopulistische



Parteien wie die AfD sind auf dem Vormarsch, während etablierte (Groß-) Parteien viel an Unterstützung verlieren. Eine schwächere Bundesregierung sowie eine geschwächte Kanzlerin Merkel haben dabei auch Rückwirkungen auf das europapolitische Parkett. Denn ohnehin schon umstrittene politische Leitlinien für überparteiliche Reformen werden in einem fragmentierten Parlament kaum zu finden sein, sodass sich auch die europapolitische Verhandlungsposition

Deutschlands abschwächen könnte. Diese möglichen Risiken von Seiten der deutschen Politik könnten die politische Unsicherheit in der europäischen Staatengemeinschaft insgesamt weiter nach oben treiben. Damit könnte die politische Konsensbildung innerhalb der EU weiter erschwert werden.

## 2

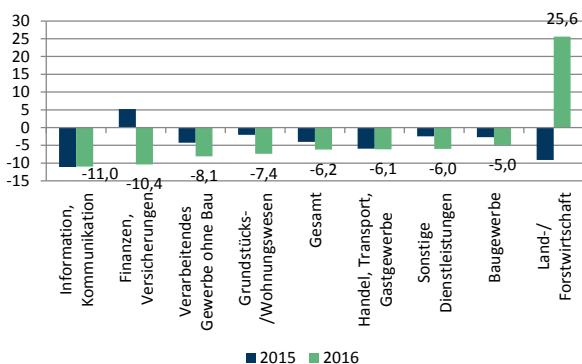
## STABILES WIRTSCHAFTLICHES UMFELD LÄSST INSOLVENZEN WEITER SINKEN – AUCH 2017

### Januar bis August 2016: Abwärtstrend bei Unternehmensinsolvenzen beschleunigt

Der seit 2009 anhaltende Abwärtstrend bei den Insolvenzen setzte sich auch in den ersten acht Monaten 2016 fort. Dieser Abwärtstrend hat sich dabei sogar verstärkt: Nachdem die Insolvenzen im zurückliegenden Jahr insgesamt um 4,0 Prozent gegenüber 2014 zurückgegangen sind, lag ihre Anzahl zwischen Januar und August 2016 um mehr als 6 Prozent unter dem Niveau des vergleichbaren Vorjahreszeitraums. Damit nehmen die Unternehmensinsolvenzen Kurs auf ein neues Rekordtief in diesem Jahr.

#### Abbildung 4:

Insolvenzentwicklung nach Sektoren zwischen Januar und August 2016 (prozentuale Veränderung gegenüber Januar und August 2015) sowie im Gesamtjahr 2015 (Veränderung gegenüber 2014 in Prozent)



Quelle: Destatis, Coface.

Auf den ersten Blick sind diese Entwicklungen ausnahmslos erfreulich. Bei einem zweiten, differenzierteren Blick auf die Destatis-Zahlen fällt allerdings auf, dass die voraussichtlichen Forderungen aus beantragten Insolvenzverfahren zwischen Januar und August 2016 deutlich höher waren als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Mit einem Volumen von fast 20 Mrd. Euro lagen sie dieses Jahr um über 70 Prozent über den Forderungen im letzten Jahr. Ursächlich

dafür sind besonders Insolvenzfälle von wirtschaftlich größeren Unternehmen wie Steilmann oder Unister. Aber auch für die Sektoren Freiberufler, technische und wissenschaftliche Dienste (auf 8 Mrd. Euro) waren signifikante Anstiege zu verzeichnen, ebenso in der Industrie (ohne Bau) auf 4 Mrd. Euro und in den verschiedenen Handelsbranchen auf mehr als 2 Mrd. Euro. Auch im Bereich Agrar und Nahrungsmittel war der Anstieg stark. Allerdings sind die offenen Forderungen vom finanziellen Umfang her gering (gut 0,5 Mrd. Euro).

Ein differenzierter Blick lohnt sich auch auf die Entwicklung der Insolvenzen in den Sektoren zwischen Januar und August 2016. Erfreulich ist, dass fast quer durch die deutsche Unternehmenslandschaft die Insolvenzzahlen abgenommen haben. Es gab nur eine Ausnahme: Nachdem der Bereich Land-/Forstwirtschaft und Fischerei für das Jahr 2015 noch einen Rückgang der Unternehmenspleiten um immerhin 9,1 Prozent vermelden konnte, sind die Insolvenzen zwischen Januar und August 2016 mit einem Plus von fast 26 Prozent förmlich in die Höhe geschossen. Dagegen sind in den Sektoren Finanzen und Versicherungen sowie Information und Kommunikation die Insolvenzen im bisherigen Jahresverlauf 2016 deutlich gesunken, und zwar jeweils mit zweistelligen Prozentzahlen.

Das Coface-Prognosemodell für die Insolvenzen, welche die Insolvenzentwicklung in Abhängigkeit von den Wachstumsprognosen des Bruttoinlandsprodukts schätzt<sup>1</sup>, geht für dieses Jahr insgesamt von einem erneuten Rückgang der Insolvenzen von 5 Prozent aus. Damit dürfte sich der Abwärtstrend gegenüber der Rate bis August 2016 nur unwesentlich abschwächen, sodass die neue Prognose für dieses Jahr auch besser ausfällt als in der Coface-Insolvenzstudie zur Region Nordeuropa. Die letzte Coface-Prognose ging nämlich von einem Rückgang der Insolvenzen um „nur“ 2,5 Prozent für dieses Jahr aus.

### 2017: Insolvenzen dürften weiter sinken

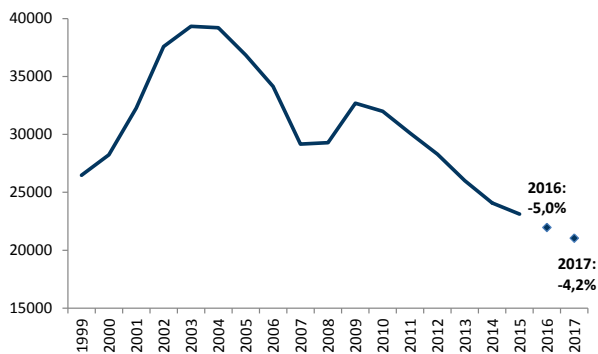
Die solide Verfassung der deutschen Wirtschaft und die im Spätsommer wieder deutlich bessere Stimmung im Unternehmenssektor dürfte sich im kommenden Jahr auch in einem weiteren Rückgang der Insolvenzen fortsetzen. Das Coface-Prognosemodell erwartet den achten Rückgang in

1. Siehe Coface Panorama, Juni 2016: ["Business Insolvencies in Northern Europe: slower decrease in 2016"](#).

Folge, der sich mit einem Minus von 4,2 Prozent allerdings etwas abschwächen sollte. Mit einem Volumen von rund 21 000 Insolvenzfällen läge die Anzahl der Unternehmenspleiten damit Ende 2017 um immerhin rund 36 Prozent unter ihrem vorherigen Hochpunkt im Jahre 2009. Damals lagen den deutschen Amtsgerichten fast 33 000 Insolvenzmeldungen vor.

#### Abbildung 5:

Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland 1999 bis 2017



Quelle: Destatis, Coface. Prognosen für die Jahre 2016 und 2017.

Doch es gibt einige Risiken, die den Rückgang der Insolvenzen stärker dämpfen könnten als es das Modell prognostiziert. Dabei sind vor allem die Risiken für Unternehmen zu nennen, die stark vom Exportgeschäft abhängig sind. Nicht nur die von uns erwartete Konjunkturabkühlung in den USA könnte dabei negativ ins Gewicht fallen, sondern auch die konkrete Ausgestaltung des Brexits. Diese beiden Länder gehören immerhin zu den fünf wichtigsten Exportdestinationen der deutschen Wirtschaft. Zudem könnte die in diesem Jahr vorherrschende Konsumlaune der privaten Haushalte durch eine weiter zunehmende Unsicherheit eingetrübt werden, sodass auch das Umfeld für den deutschen Unternehmenssektor aus binnenwirtschaftlicher Sicht schwieriger würde. Im Umkehrschluss wäre daher davon auszugehen, dass dies auch die Insolvenzzahlen belasten dürfte.

Trotz der positiven Aussichten im Hinblick auf die weiter sinkende Anzahl von Unternehmensinsolvenzen, gibt es allerdings keinen Grund für eine vollständige Entwarnung. Denn der im Jahre 2016 eingesetzte Trend dürfte auch im neuen Jahr anhalten: nämlich der Anstieg des Volumens ausstehender Forderungen. Auf die Anzahl der Unternehmen umgerechnet, sinkt zwar weiterhin die Insolvenzwahrscheinlichkeit. Allerdings dürften auch 2017 die wirtschaftlichen Schäden pro Insolvenz zunehmen. Davon dürften besonders die Wirtschaftsbereiche Handel, Freiberufler und das verarbeitende Gewerbe betroffen sein.

## In den meisten Ländern Europas werden 2017 die Unternehmensinsolvenzen sinken

Nach den Coface-Prognosemodellen wird die Anzahl der Insolvenzen in den meisten europäischen Ländern ihren Abwärtstrend fortsetzen. Doch in Dänemark, in der Schweiz und in Großbritannien werden die Insolvenzen voraussichtlich schon dieses Jahr steigen und dürften 2017 weiter nach oben gehen.

### Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen

	2015	2016	2017
Belgien	-9,0 %	-12,0 %	-6,0 %
Dänemark	-0,5 %	+63,3 %	+34,4 %
Finnland	-13,0 %	-4,0 %	-2,0 %
Frankreich	+1,0 %	-4,0 %	-1,0 %
Italien	-7,0 %	-8,0 %	-5,0 %
Niederlande	-20,7 %	-15,9 %	-3,5 %
Portugal	+12,0 %	-8,0 %	-3,0 %
Spanien	-24,0 %	-20,0 %	-12,0 %
Schweden	-11,3 %	-4,3 %	-3,6 %
Schweiz	-1,0 %	+4,0 %	+2,0 %
Großbritannien	-10,0 %	+1,0 %	+8,0 %

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Coface.

## 3

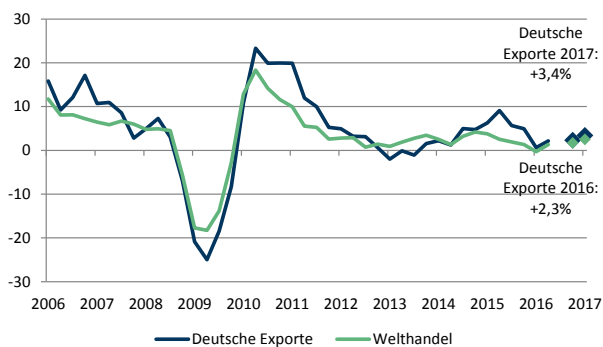
## SCHLEPPENDER WELTHANDEL DÄMPFT WACHSTUMSFANTASIE FÜR DIE DEUTSCHE EXPORTWIRTSCHAFT

### Wachstumstempo deutscher Exporte seit der zweiten Hälfte 2015 deutlich verlangsamter ...

Trotz eines abermaligen Rekordjahres – gemessen am Exportvolumen – für die deutschen Warenausfuhren 2015, haben sich die Zuwachsraten der Exporte seit dem zweiten Halbjahr 2015 deutlich abgeschwächt. Ordentlich an Schwung verloren hat das Wachstum der deutschen Exporte im ersten Quartal 2016, weil das globale Welthandelsvolumen erstmals seit Herbst 2010 leicht abgenommen hat. Und die anschließende Erholung fällt auch alles andere als dynamisch aus.

**Abbildung 6:**

Wachstum des Welthandels und der deutschen Exporte zwischen 2006 und 2017



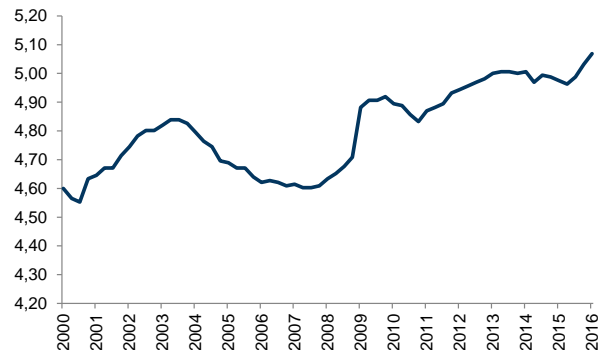
Quelle: World Trade Organisation (WTO), Coface. Prognosen für 2016 und 2017.

Die deutsche Wirtschaft, deren Wohlergehen immer noch stark von den Erfolgen im Außenhandel abhängig ist, wird daher von der ungesunden globalen Risikomixtur getroffen. Nicht nur Terrorgefahren und kriegerische Konflikte belasten die weltwirtschaftliche Aktivität, sondern auch die Volatilität der Rohstoffpreise, politische Risiken wie der anstehende Brexit<sup>2</sup>, ein zunehmender Protektionismus<sup>3</sup> sowie ein schwächeres Wachstum in zahlreichen aufstrebenden Volkswirtschaften wie insbesondere in China.

Daher ist es nicht verwunderlich, dass sich die globalen Risiken laut der Coface-Länderrisikobewertungen auf ein Allzeithoch bewegt haben. Dieses hohe Maß an Unsicherheit dämpft global die Investitionsbereitschaft der Unternehmen und zeigt sich in einem blutleeren Wachstum des Welthandels. Darunter leidet folglich auch die deutsche Exportwirtschaft.

**Abbildung 7:**

Globales durchschnittliches Länderrisiko



Quelle: Coface. 1 entspricht der Coface Länderrisikobewertung A1 (sehr niedriges Risiko), 8 entspricht E (extrem hohes Risiko).

### ... Erholung 2017 nur in homöopathischen Dosen

Dass die deutsche Wirtschaft sehr stark abhängig ist von der Entwicklung des globalen Welthandels, zeigt ein Coface-Modell zum Zusammenhang zwischen dem Wachstum der deutschen Warenausfuhren und der Entwicklung des Welthandels. Dabei reagieren die deutschen Exporte überproportional stark auf den Welthandel, gerade bei starken Ausschlägen nach oben oder unten. So brachen die deutschen Exporte beispielsweise zum Höhepunkt der globalen Finanz- und Handelskrise zwischen 2008 und 2009 stärker ein als der Welthandel. Umgekehrt verhielt es sich dann aber in der anschließenden raschen Erholung des globalen Handels 2010/11, als die Geschäfte der deutschen Exporteure deutlich stärker zulegen konnten als das Welthandelsvolumen.

Im ersten Halbjahr 2016 fiel die Entwicklung des Welthandels und auch der deutschen Exporte sehr schwach aus. Immerhin spürten die deutschen Exporteure im zweiten Quartal eine leichte Belebung aufgrund eines leicht anziehenden Welthandels. Doch für das Gesamtjahr 2016 geht die Welthandelsorganisation WTO nur noch von einem Anstieg des Welthandelsvolumens von 1,7 Prozent gegenüber 2015 aus, was dem schwächsten Wachstum seit dem Kollaps des Welthandelsvolumens im Krisenjahr 2009 entsprechen würde. Nach dem Coface-Modell würde dies mit einem Zuwachs der deutschen Exporte von gerade einmal 2,3 Prozent einhergehen, sodass vom Gesamtvolumen der Exporte auch für 2016 wieder ein neuer Rekord ausgewiesen werden dürfte. Doch die Wachstumsrate wird voraussichtlich deutlich schwächer ausfallen als noch im Jahre 2015, als trotz der Eintrübung im zweiten Halbjahr immer noch ein Exportplus von 6,4 Prozent realisiert werden konnte.

2. Siehe Coface Panorama, Oktober 2016: ["European economies: Will political risk spoil the party in 2017?"](#).

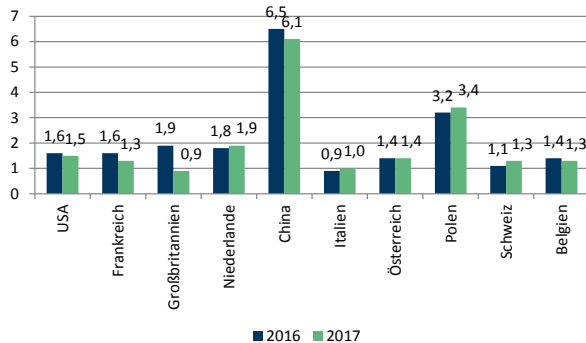
3. Siehe IMF World Economic Outlook, Oktober 2016.

**Abbildung 8:**

Wirtschaftswachstum in den zehn wichtigsten Zielländern der deutschen Warenausfuhren 2016 und 2017 (Angaben in Prozent)

Quelle: Coface. Prognosen für 2016 und 2017.

Die Aussichten der deutschen Exportwirtschaft für 2017



bleiben verhalten. So geht die Welthandelsorganisation von einem weiterhin schwachen Momentum für das globale Handelsvolumen aus. Demnach prognostiziert die WTO einen Zuwachs des Welthandels zwischen 1,8 und 3,1 Prozent im Jahre 2017, was einer mittleren Prognose von knapp 2,5 Prozent entspricht. Nach dem Coface-Modell für die deutschen Exporte wird dies Hand in Hand gehen mit einem Plus der deutschen Warenausfuhren von 3,4 Prozent im Jahre 2017. Allerdings sollte man nicht die Abwärtsrisiken außer Acht lassen, die sich aus der Zusammenstellung der aus deutscher Sicht wichtigsten Abnehmerländer ergibt.

Mit Blick auf die Top-10-Zielländer für deutsche Warenausfuhren fällt auf, dass die konjunkturellen Aussichten für diese Gruppe in der Tendenz schwächer sind als im Jahre 2016. Immerhin gehen rund 60 Prozent der Exporte in diese Länder. Besonders stark ins Gewicht fallen dürfte die konjunkturelle Abkühlung in vier der fünf wichtigsten Zielländer deutscher Exporteure. So erwartet Coface für das dritt wichtigste Zielland Großbritannien einen vor allem Brexit-bedingten Einbruch des Wachstums von 1,9 auf 0,9 Prozent, was auch empfindlich auf die deutschen Ausfuhren zurückschlagen sollte. Zudem dürfte sich die graduelle Wachstumsverlangsamung in China ebenso fortsetzen wie die Eintrübung in den USA, die mit einem Anteil von rund 9 Prozent zum wichtigsten Exportabnehmer Deutschlands geworden sind. Und auch Frankreich als Nummer zwei wird voraussichtlich im Jahre 2017 wieder einen leichten Rücksetzer beim Wirtschaftswachstum erleiden müssen.

Diese Belastungen auffangen dürften zumindest teilweise die leicht verbesserten konjunkturellen Perspektiven in den verbleibenden Ländern der Gruppe der Top-10, aber vor allem das wieder deutlich höhere Wachstum in der Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer. Diese Länder machen nämlich rund 30 Prozent der deutschen Ausfuhren aus und werden 2017 nach den Prognosen von Coface ihren Aufwärtstrend beim Wirtschaftswachstum fortsetzen. Nachdem die Schwellen- und Entwicklungsländer 2015 ihren Wachstumstiefpunkt mit einem durchschnittlichen Plus von 3,4 Prozent hatten, dürften sie 2016 um 3,7 Prozent wachsen und mit den von Coface erwarteten 4,2 Prozent in 2017 erstmals seit 2014 wieder die Schwelle von 4 Prozent übersteigen.

Dies dürfte auch dazu führen, dass die deutschen Exporte mit Ziel Schwellen- und Entwicklungsländer 2016 und 2017 wieder deutlich stärker zunehmen sollten als die Ausfuhren in die Industrieländer. In den beiden davor liegenden Jahren 2014 und 2015 waren dagegen noch die etablierten Industrieländer die Wachstumsgaranten für die deutsche Exportindustrie<sup>4</sup>.

### Coface-Modell: Zusammenhang zwischen Welthandel und deutschen Exporten

Um den Zusammenhang zwischen den deutschen Exporten und dem Welthandel zu schätzen, hat Coface ein einfaches Regressionsmodell verwendet. Als einzige erklärende Variable für das Wachstum der deutschen Warenausfuhren wurde die Veränderung des Welthandelsvolumens der Welthandelsorganisation WTO herangezogen. Das Regressionsmodell verwendet keine Konstante. Die Zusammenhänge sind hoch signifikant, und das korrigierte Bestimmtheitsmaß liegt bei annähernd 90 Prozent. Der Regressionskoeffizient beträgt 1,364, sodass für jeden Prozentpunkt Wachstum des Welthandels das deutsche Exportvolumen um 1,364 Prozentpunkte steigt. Die deutschen Exporte reagieren demnach überproportional auf die Entwicklung des Welthandels.

## 4

## PRIVATER VERBRAUCH BLEIBT 2017 WICHTIGSTE WACHSTUMSSTÜTZE

### Reallohnanstieg wird sich 2017 abschwächen ...

Die soliden Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft werden vor allem von der dynamischen Gangart des privaten Verbrauchs getragen. Nach der Prognose von

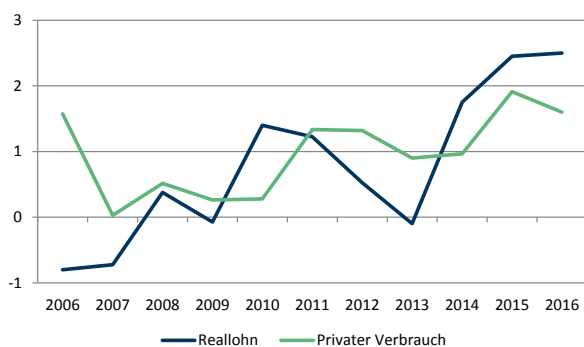
Coface wird sich der Zuwachs der realen Konsumausgaben der privaten Haushalte im kommenden Jahr sogar weiter auf 2,0 Prozent beschleunigen, nachdem er 2015 und 2016 bei für deutsche Verhältnisse hohen 1,9 bzw. erwartet 1,6 Prozent liegt.

4. Siehe Coface Panorama, März 2016: ["The German economy: Safe inside, riskier outside"](#).

Zur Einordnung: Zwischen 2006 und 2014 lag das durchschnittliche Konsumplus bei deutlich niedrigeren 0,8 Prozent, und das deutsche Wirtschaftswachstum wurde vor allem von den Netto-Exporten getragen. 2017 werden Wachstumsimpulse von den Netto-Exporten dagegen voraussichtlich gänzlich ausfallen. Vielmehr könnten sie das Wachstum sogar leicht dämpfen. Aufgrund der hohen Dynamik der privaten Konsumausgaben werden diese laut Coface-Prognose mit einem Beitrag von 1,1 Prozentpunkten fast zwei Drittel des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts von 1,7 Prozent sicherstellen.

#### Abbildung 9:

Veränderung der Reallöhne und des realen privaten Verbrauchs (Angaben in Prozent) 2006 bis 2016



Quelle: Destatis, Coface.

Einen wichtigen Beitrag zur regen Konsumkonjunktur haben die seit 2014 stark angezogenen Reallohnanstiege geliefert. So lag der Reallohnanstieg im ersten Halbjahr 2016 genauso wie im Jahre 2015 bei rund 2,5 Prozent. Nicht nur höhere Lohn- und Gehaltszahlungen in nominaler Rechnung – auch aufgrund der Einführung des allgemeinen Mindestlohns – haben den Sprung der Reallöhne nach oben verursacht. Dies dürfte auf die verbesserte Verhandlungsposition von Gewerkschaften und Arbeitnehmern zurückzuführen sein aufgrund der im Zeitverlauf immer besseren Lage am Arbeitsmarkt. Für einige Berufsgruppen wie im Sozialbereich, im Handwerk und für Ingenieure gibt es sogar einen Mangel an qualifizierten Fachkräften.

Neben starken Nominallohnzuwächsen haben zudem nachlassende Inflationsraten die Reallöhne stark zunehmen lassen. So hat sich die Verbraucherpreisinflation vor allem wegen rückläufiger Energiepreise von durchschnittlich 2,0 Prozent im Jahre 2012 bis auf 0,3 Prozent im Jahre 2015 verlangsamt. Und in diesem Jahr dürfte die Inflation nur unwesentlich höher ausfallen.

2017 dürfte sich allerdings die Inflationsrate deutlich nach oben bewegen und erstmals seit 2013 wieder über der Marke von 1 Prozent landen. So geht die Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsforschungsinstitute von einer Teuerungsrate von 1,4 Prozent. Ursächlich hierfür sind zum einen ungünstige Basiseffekte von der Energieseite, zum anderen aber auch die Weitergabe von höheren Arbeitskosten über höhere Preise an die Endverbraucher. Beim anhaltend guten Konsumklima in Deutschland sind die Überwälzungsmöglichkeiten der Unternehmen außerordentlich gut.

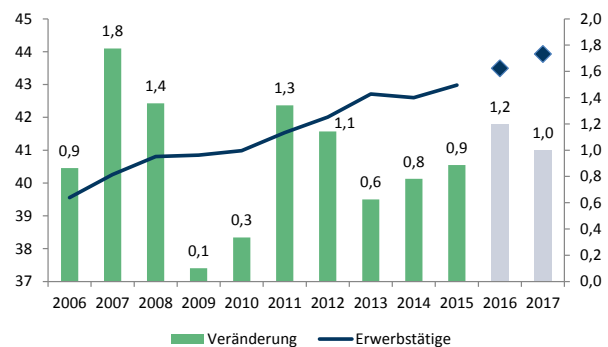
Aufgrund der steigenden Inflation dürfte sich das Plus der Reallöhne deutlich abschwächen und im kommenden Jahr voraussichtlich „nur noch“ bei 1 bis 1,5 Prozent liegen. Von der Nominallohnentwicklung dürften dagegen kaum darüber hinausgehende dämpfende Impulse kommen. Zum einen wird der Mindestlohn zum Jahreswechsel um rund 4 Prozent angehoben, wovon 2 bis 3 Mio. Beschäftigungsverhältnisse profitieren sollten. Zudem sind von den anstehenden Tarifverhandlungen ähnliche Lohnanstiege wie in diesem Jahr zu erwarten.

#### ... aber der Beschäftigungsanstieg wird kaum an Dynamik einbüßen

Trotz der leichten Verlangsamung bleiben die Reallöhne im kommenden Jahr auf Wachstumskurs und stützen damit weiterhin die Ausgabenspielräume der privaten Haushalte. Diese werden aber noch stärker gestützt durch den anhaltenden Anstieg der Erwerbstätigkeit in Deutschland, der sich 2016 laut Gemeinschaftsdiagnose von 0,9 auf 1,2 Prozent beschleunigen dürfte. Dies würde den privaten Konsumausgaben in den kommenden Quartalen einen zusätzlichen Schub geben.

#### Abbildung 10:

Anzahl der Erwerbstätigen (in Mio.) und ihre Veränderung (in Prozent) 2006 bis 2017



Quelle: Destatis, Gemeinschaftsdiagnose, Coface. 2016 und 2017: Prognosen der Gemeinschaftsdiagnose und von Coface.

Für das kommende Jahr ist nur mit einer leichten Verlangsamung des Aufwärtstrends zu rechnen. Darauf deutet auch der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit hin, der von einem Rekordhoch zum nächsten eilt. Dieser Index ist einer der wichtigsten Indikatoren zur Einschätzung der Arbeitskräftenachfrage. Laut Bundesagentur ist der Jobbedarf vor allem in den Bereichen Handel sowie Gesundheits- und Sozialwesen hoch. Aber auch für das verarbeitende Gewerbe sowie die Bereiche unternehmensnahe Dienstleistungen und Zeitarbeit berichtet die Bundesagentur eine weiterhin steigende Beschäftigungsnachfrage, die demnach alles andere als eine Trendumkehr am deutschen Arbeitsmarkt signalisieren. Damit könnte die Anzahl der Beschäftigten in saisonbereinigter Betrachtung im kommenden Jahr erstmals die Marke von 44 Mio. knacken, was eine wichtige Basis für einen anhaltenden Konsumaufschwung in Deutschland bildet.



---

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Dieses Dokument drückt die persönliche Meinung und Einschätzung der Autoren aus. Sie basiert auf verfügbaren Informationen, wie sie von Coface am Tage der Erstellung beobachtet und ausgelegt wurden. Der Inhalt kann jederzeit geändert werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Analysen und Beurteilungen erfolgten aufgrund unserer Beurteilung und Auslegung der Diskussionen. In keinem Fall übernimmt Coface die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der veröffentlichten Daten. Die Informationen, Analysen und Beurteilungen werden ausschließlich zu Informationszwecken und nur als Ergänzungen zu Informationen des Lesers aus anderen Quellen zur Verfügung gestellt. Für Coface besteht lediglich eine Verpflichtung hinsichtlich der Mittel, nicht der Ergebnisse, und sie haftet nicht für Verluste, die dem Leser durch die Verwendung der Informationen, Analysen und Beurteilungen aus diesem Dokument entstehen. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Analysen und Beurteilungen sind im alleinigen Eigentum der Coface und nur ihr vorbehalten. Der Leser darf sie für den internen Gebrauch nutzen und vervielfältigen. Der Name Coface ist hierbei deutlich anzugeben, und der Inhalt darf nicht abgewandelt oder verändert werden. Jegliche Nutzung, auszugsweise Darstellung oder Vervielfältigung für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ohne die vorherige Zustimmung der Coface ist nicht gestattet. Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der Internetseite der Coface.

---

Foto: © TTstudio - Fotolia

**COFACE SA**  
1, place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France  
[www.coface.com](http://www.coface.com)

