

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Deutschland hat (vielleicht) eine neue Regierung



Makro Research
8. Februar 2018

Der Koalitionsvertrag steht

Das Ergebnis der Bundestagswahl vom 24. September 2017 hat dazu geführt, dass im deutschen Bundestag so viele Parteien vertreten sind wie nie zuvor. Wie erwartet war die Bildung einer Regierung schwierig, es wurde in unterschiedlichen Zusammensetzungen sondiert und verhandelt – und seit dem 7. Februar gibt es nun endlich einen Koalitionsvertrag zwischen der Union und der SPD. Ob tatsächlich erneut eine Große Koalition in Deutschland regieren wird, ist aber noch nicht zu 100 % sicher, denn die SPD-Mitglieder müssen dem Koalitionsvertrag in einer bis zum 2. März laufenden Mitgliederbefragung zustimmen. Erst wenn die Zustimmung erfolgt ist, kann die Neuaufgabe der „GroKo“ starten.

Viel Pragmatismus und wenig Reformehrgeiz

Die Ausgangslage für die neue Regierung ist so gut, dass sie besser nicht sein könnte: Der deutsche Staat erwirtschaftet schon seit 2014 Haushaltsüberschüsse, und 2019 dürfte das Maastricht-Kriterium einer Schuldenquote von unter 60 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts erstmals seit 2002 wieder erreicht werden. Die Arbeitslosenquote ist rekordniedrig, und die Wirtschaft brummt. In diesem entspannten finanziellen Umfeld konnten die drei Regierungsparteien recht unbeschwert einen guten Teil der im Wahlkampf versprochenen Wohltaten im Koalitionsvertrag verankern. Solange keine konjunkturelle Schwächephase droht und das weltwirtschaftliche Umfeld so positiv bleibt, dürfte die zusätzliche finanzielle Belastung des Staatshaushalts zu stemmen sein. Dennoch ist es aus ökonomischer Sicht enttäuschend, dass die Fahrt weiter in Richtung „mehr Arbeitsmarktregulierung, zusätzliche Belastung der sozialen Sicherungssysteme, Schwächung der Wettbewerbsfähigkeit und höheres Gewicht des Staates“ geht, anstatt vorausschauende Politik zu betreiben. Mit Blick auf die langfristigen Herausforderungen wie den steigenden globalen Wettbewerb, die Folgen der Digitalisierung sowie die demografische Entwicklung und ihre belastenden Effekte auf die sozialen Sicherungssysteme wäre es vielmehr erforderlich, die aktuellen guten Zeiten zu nutzen, um zukunftsweisende Reformen anzupacken. Doch die Erfahrung lehrt, dass solche Reformen nicht in guten Zeiten, sondern vielmehr in schlechten Zeiten in Angriff genommen werden, weil erst dann der Leidensdruck hoch genug ist. Das ist schade, denn die gesellschaftlichen Kosten von Reformen steigen dadurch. Fast gänzlich auf der Strecke blieben steuerliche Entlastungen: Weder wurden die Folgen der kalten Progression und deren Ursachen beseitigt, noch wird vor dem Hintergrund von angekündigten Unternehmenssteuerreformen bei den Handelspartner-Ländern über Entlastungsmöglichkeiten in Deutschland nachgedacht.

Europa wird stabiler

Die Weichenstellungen für das Projekt Europa dürften zu einem stärkeren Zusammenwachsen innerhalb der Europäischen Währungsunion führen. Dies dürfte zwar die deutschen Steuerzahler – und mit Blick auf die Bankenunion auch die deutschen Banken und Sparkassen – nicht allzu glücklich machen, doch für die Stabilität des Euro liefert der Koalitionsvertrag zumindest kurz- bis mittelfristig gute Signale. Auch die personelle Besetzung der Ministerien für Äußeres und Finanzen bestärkt diese Annahme.

Finanzmärkte blicken eher auf kurzfristige Folgen und haben andere Sorgen

Die klarsten Reaktionen der Finanzmärkte sind bei den Staatsanleihen der europäischen Nachbarn zu beobachten. Während deutsche Staatsanleihen im Zuge der steigenden Inflationserwartungen derzeit Kursverluste verbuchen, verringern sich die Zinsdifferenzen von Ländern wie Frankreich, Italien, Spanien und Griechenland zu deutschen Anleihen. Hierin spiegelt sich die Erwartung einer stärker zusammenwachsenden Währungsunion wider. Dagegen sind die Aktienmärkte viel zu sehr mit den sich ändernden Zinsperspektiven und der daraus resultierenden globalen Marktkorrektur beschäftigt, als dass sie groß auf die aktuelle politische Entwicklung reagieren könnten. Abgesehen davon gilt weiterhin die Regel „Unsicherheit ist Gift für die Märkte“. Insofern ist zunächst einmal Erleichterung angesagt, dass Deutschland in den nächsten vier Jahren wohl eine handlungsfähige Regierung haben wird. Da sich die wachstumsdämpfenden Effekte der Pläne der neuen Regierung nur langsam und mit deutlicher zeitlicher Verzögerung einstellen werden, hinterlassen diese im Augenblick keine nennenswerten Bremsspuren an den Märkten.

Die nächste größere Hürde im europäischen Kalender ist nun die Italien-Wahl im März. Dort wird nach aktuellem Stand der Dinge die Regierungsbildung mindestens so schwierig wie in Deutschland. Und Italien hat im Vergleich mit Deutschland derzeit deutlich größere Probleme mit den öffentlichen Finanzen und dem Zustand der Volkswirtschaft, die gelöst werden müssten. Im Zusammenspiel mit dem in vollem Gange befindlichen Ausstieg der großen Notenbanken aus der ultra-lockeren Geldpolitik könnte die Italien-Wahl für zusätzliche Nervosität an den Finanzmärkten sorgen, sodass vor allem an den Aktienmärkten mit ausgeprägten Kursschwankungen gerechnet werden muss. Doch solange die Konjunktur weltweit so gut läuft – und es gibt weiterhin keinerlei Anzeichen für eine nennenswerte Verlangsamung der Dynamik – ist von einer grundsätzlich positiven Entwicklung der Aktienmärkte auszugehen. Insofern ergibt sich für die Anleger in Deutschland aufgrund des Koalitionsvertrags keine Änderung für die bislang empfohlene Geldanlagestrategie – im Gegenteil: da die Rentenpläne der neuen Regierung unrealistisch sind, ist die Notwendigkeit von langfristigem Sparen für die Altersvorsorge sogar noch größer geworden.

Volkswirtschaft Kurzinformation. Deutschland hat (vielleicht) eine neue Regierung



Makro Research
8. Februar 2018

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.