

Arbeitskreis Konjunktur des IWH

**Article**

## Robuste Binnenkonjunktur kompensiert schwächere Exportdynamik

Konjunktur aktuell

**Provided in Cooperation with:**

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

*Suggested Citation:* Arbeitskreis Konjunktur des IWH (2015) : Robuste Binnenkonjunktur kompensiert schwächere Exportdynamik, Konjunktur aktuell, ISSN 2195-8319, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 3, Iss. 5, pp. 184-223

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/140974>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Robuste Binnenkonjunktur kompensiert schwächere Exportdynamik\*

Arbeitskreis Konjunktur des IWH\*\*

Trotz beträchtlicher Schwankungen auf den Währungs-, Kapital- und Rohstoffmärkten expandiert die Weltproduktion moderat und ohne große Schwankungen. Die USA und Großbritannien sind im Aufschwung, und der Euroraum erholt sich zögerlich. In China hat sich die Konjunktur nach einer ausgeprägten Schwächephase zu Beginn des Jahres 2015 wieder stabilisiert, während die Rezessionen in Russland und Brasilien anhalten. Beide großen Schwellenländer leiden an den starken Rückgängen der Preise für ihre Rohstoffexporte. Weltweit robust ist dagegen die Konjunktur in den Dienstleistungsbereichen.

Aufgrund des Falls der Rohstoffpreise sind die Inflationsraten vielerorts nahe an der 0%-Marke, wo auch die Leitzinsen der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften liegen. Allerdings dürfte die US-Zentralbank angesichts des Aufschwungs in den USA im Dezember eine erste Leitzinserhöhung vornehmen. Die EZB und die Bank von Japan versuchen weiter, der mäßigen Konjunktur in ihren Volkswirtschaften über eine fortgesetzte Ausweitung der Geldbasis Impulse zu geben. Die Finanzpolitik wird im Jahr 2016 alles in allem gelockert. Im Euroraum ist die Finanzpolitik sogar leicht expansiv ausgerichtet. Dennoch dürfte die weltwirtschaftliche Produktion im Jahr 2016 nicht wesentlich stärker zulegen als im zurückliegenden Jahr. Was die weltwirtschaftliche Nachfrage im Jahr 2016 stützt, sind neben dem niedrigen Zinsniveau die geringen Energie- und Rohstoffpreise. Diese bringen allerdings erhebliche Risiken für die Stabilität von Volkswirtschaften mit sich, die auf die Erlöse aus Rohstoffexporten angewiesen sind. Alles in allem expandiert die Weltproduktion nach vorliegender Prognose im Jahr 2015 um 2,6%, im Jahr 2016 um 2,7% und im Jahr 2017 mit 2,8%.

Die Konjunktur in Deutschland ist verhalten aufwärtsgerichtet. Zuletzt war der Konsum die tragende Säule, denn die im ersten Halbjahr 2015 noch starken Ausfuhren haben seit dem Sommer deutlich an Dynamik verloren.

Tabelle:

**Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose des IWH für Deutschland in den Jahren 2015 bis 2017**

	2015	2016	2017
<b>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>			
private Konsumausgaben	1,9	1,8	1,2
Staatskonsum	2,6	2,5	1,5
Anlageinvestitionen	2,1	2,6	2,6
Ausrüstungen	4,1	3,1	3,5
Bauten	0,7	2,4	2,2
sonstige Anlagen	2,7	2,4	2,4
Vorratsinvestitionen <sup>a</sup>	-0,6	-0,1	0,0
Inlandsverwendung	1,5	2,0	1,6
Außenbeitrag <sup>a</sup>	0,3	-0,2	0,0
Exporte	5,6	3,6	3,7
Importe	5,9	4,8	4,4
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,6	1,5
<i>nachrichtlich:</i>			
Weltproduktion	2,6	2,7	2,8
USA	2,5	2,5	2,4
Euroraum	1,5	1,5	1,5
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>			
Arbeitsvolumen, geleistet	0,9	0,5	0,4
Tariflöhne je Stunde	2,4	2,5	2,5
Effektivlöhne je Stunde	2,5	2,5	2,4
Lohnstückkosten <sup>b</sup>	1,6	1,4	1,5
Verbraucherpreisindex	0,1	0,9	1,4
<b>in 1 000 Personen</b>			
Erwerbstätige (Inland)	43 024	43 288	43 521
Arbeitslose <sup>c</sup>	2 797	2 872	2 989
<b>in %</b>			
Arbeitslosenquote <sup>d</sup>	6,1	6,2	6,4
Arbeitslosenquote BA <sup>c</sup>	6,4	6,5	6,7
<b>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</b>			
Finanzierungssaldo des Staates	0,9	0,3	0,1
Leistungsbilanzsaldo	8,4	8,2	8,1

<sup>a</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponente). – <sup>b</sup> Berechnungen des IWH auf Stundenbasis. – <sup>c</sup> Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit (BA). – <sup>d</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland). – <sup>e</sup> Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat; Bureau of Economic Analysis; ab 2015: Prognose des IWH (Stand: 16.12.2015).

\* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 45/2015 am 16. Dezember 2015 veröffentlicht.

\*\* Hans-Ulrich Brautzsch, Andrej Drygalla, Katja Heinisch, Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe, Konstantin Kiesel, Axel Lindner, Brigitte Loose, Jan-Christopher Scherer, Birgit Schultz, Götz Zeddies.

Offensichtlich hat die Schwäche der Schwellenländer die Nachfrage nach deutschen Produkten gedämpft. Die Anlageinvestitionen gingen im Sommerhalbjahr etwas zurück. Die zum Teil deutliche Unterauslastung wichtiger Industriezweige in Deutschland hat die Investitionsaktivitäten der Unternehmen gemindert. Zum Jahresende 2015 dürfte die deutsche Wirtschaft zunächst nochmals leicht an Schwungkraft verlieren.

Zu Jahresbeginn 2016 dürfte die Konjunktur wieder anziehen, vor allem, weil die Einkommensaussichten weiterhin recht gut sind. Dazu trägt die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt bei. Auch wird die Kaufkraft der Verbraucher vom jüngsten Rückgang der Energiepreise gestärkt. Der private Konsum dürfte deshalb weiterhin deutlich zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Die Exporte werden durch den schwachen Euro gestützt, innerhalb des Euroraums setzt sich die Erholung fort, und die Nachfrage von Seiten der Schwellenländer dürfte sich stabilisieren. Im Gefolge ziehen die Unternehmensinvestitionen langsam an, auch wegen der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen. Die stimulierenden Effekte von Seiten des Wechselkurses und der günstigen Energiepreise werden im späteren Verlauf des Jahres 2016 aber wohl auslaufen, und die gesamtwirtschaftliche Dynamik im Jahr 2017 dürfte wieder etwas niedriger sein.

Insgesamt wird nach vorliegender Prognose das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2015 um 1,7%, in den Jahren darauf um 1,6% bzw. 1,5% steigen. Die Jahresverlaufsrate, die die Veränderung im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal kalenderbereinigt abbildet, erhöht sich nach einer mäßigen Expansion um 1,3% im Jahr 2015 auf 1,8% im Jahr 2016 und geht dann auf 1,6% im Jahr 2017 zurück. Für das Jahr 2015 reicht das 66%-Prognoseintervall für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,6% bis 1,8%, für das Jahr 2016 von 0,8% bis 2,5% und für das Jahr 2017 von -0,3% bis 3,2%. Die Verbraucherpreise legen im Prognosezeitraum leicht zu, zum Teil getrieben durch das Überwälzen der höheren Mindestlohnkosten, aber auch mit einem in der Prognose eingestellten Anziehen der Energiepreise.

Die Beschäftigung nimmt im Prognosezeitraum weiter zu. Dabei wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung erneut deutlich schneller zunehmen als die Erwerbstätigkeit. Die Zahl der Beschäftigten unter den Flüchtlingen wird im kommenden Jahr gering sein. Dies liegt an den langwierigen bürokratischen Prozessen bei der Antragstellung und -bearbeitung sowie an unzureichenden Sprachkenntnissen und oftmals geringer beruflicher Qualifikation. Zu erwarten ist deshalb, dass viele Asylbewerber zunächst arbeitslos sein werden. Dadurch wird die registrierte Arbeitslosigkeit insgesamt wohl zunehmen.

Ansprechpartner: Oliver Holtemöller (Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)

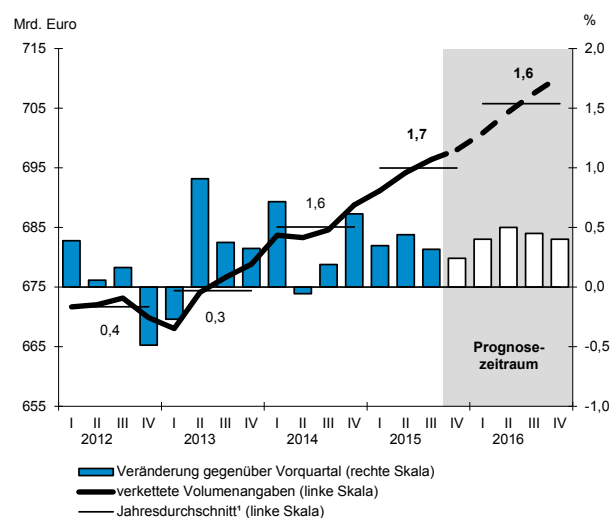
JEL-Klassifikation: E17, E27, E37, E50, E53, E60, E66, H68

Schlagwörter: Konjunktur, Prognose, öffentliche Finanzen, Weltwirtschaft, Deutschland, Arbeitsmarkt

Abbildung:

### Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

## Internationale Konjunktur

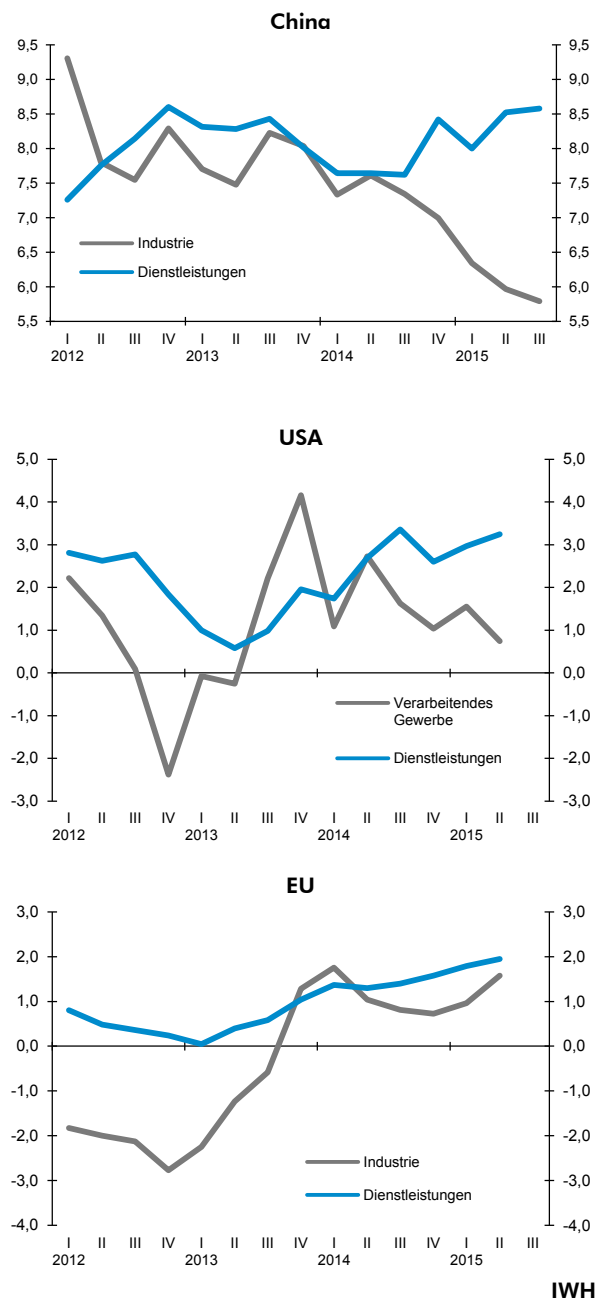
### Wenig Bewegung in der internationalen Konjunktur

Trotz politischer Risiken und trotz beträchtlicher Schwankungen auf den Währungs-, Kapital- und Rohstoffmärkten verläuft die Weltkonjunktur gegenwärtig vergleichsweise ruhig. So hat die Weltproduktion das Jahr 2015 über moderat und ohne große Schwankungen expandiert. Im dritten Quartal setzte sich der Aufschwung in den USA und in Großbritannien fort, wenn auch in gemächlicherem Tempo, und gleiches gilt für die Erholung im Euroraum. In Japan nahm die Produktion nach einem geringen Rückgang im zweiten Quartal wieder etwas zu. Auch die Konjunktur in den Schwellenländern änderte sich im Herbst wenig: In China hat sie sich nach einer ausgeprägten Schwächephase zu Beginn des Jahres schon seit dem Sommer wieder stabilisiert. Das Verlaufsbild der chinesischen Güternachfrage spiegelt sich auch im Welthandel wider, der nach einem Einbruch am Jahresanfang seit dem Sommer wieder leicht zugenommen hat. Die Rezessionen in Russland und Brasilien haben dagegen das ganze Jahr über angehalten. Die russische Volkswirtschaft wird durch die Sanktionen belastet, die sich Russland und der Westen gegenseitig auferlegt haben, und in Brasilien sieht sich die Wirtschaftspolitik zu einem deutlich restriktiven Kurs gezwungen, um Inflation und Staatsverschuldung einzudämmen. Beide großen Schwellenländer leiden aber vor allem an den starken Rückgängen der Preise für ihre Rohstoffexporte. So ist der Ölpreis seit dem Frühsommer erneut deutlich gesunken, um ein Drittel auf zuletzt unter 40 US-Dollar (Sorte Brent). Für diese Preisrückgänge ist neben dem insbesondere von Seiten Saudi-Arabiens geführten Kampf um Marktanteile vor allem die Schwäche von Investitionen und Verarbeitendem Gewerbe in China ausschlaggebend.

### Stockende Industrie, robuste Dienstleistungen

Die chinesische Wirtschaftspolitik versucht durch eine Reihe von Maßnahmen, Bau und Industrie zu stützen.

Abbildung 1:  
Zuwachsraten der realen Wertschöpfung gegenüber dem Vorjahresquartal



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Eurostat; National Bureau of Statistics of China; Darstellung des IWH.

Vor allem steht aber der geringen Dynamik im industriellen Sektor eine recht robuste Dienstleistungskonjunktur gegenüber. Diese Aussage gilt nicht nur für die Wirtschaft im Reich der Mitte, sondern in abgeschwächtem Ausmaß auch für andere große Wirtschaftsregionen (vgl. Abbildung 1). Üblicherweise wird die Konjunktur von der zyklischen Aktivität im

Verarbeitenden Gewerbe geprägt. Gegenwärtig wird aber die Schwäche dieses Wirtschaftszweigs durch die robuste Konjunktur in den Dienstleistungsbereichen teilweise kompensiert. Das ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die Weltkonjunktur ein deutlich günstigeres Bild abgibt, als die Stagnation des internationalen Güterhandels vermuten ließe.

Jedenfalls hat sich die Verunsicherung auf den Kapitalmärkten vom Spätsommer zu einem Gutteil wieder gelegt. Die Aktienindizes haben vor allem in den USA, aber auch in Europa einen großen Teil der Verluste wieder aufgeholt, und Maße für die Unsicherheit über künftige Kursentwicklungen wie VIX und VDAX sind gesunken – wenn auch nicht auf die sehr niedrigen Niveaus der vergangenen zwei Jahre. Die Kapitalmarktzinsen sind in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiter sehr niedrig, und die Inflationsraten sind nahe Null, gedrückt durch die gesunkenen Energiepreise.

### **Wege der Geldpolitik trennen sich, Finanzpolitik wird vielfach lockerer**

Wie die Inflationsraten, so sind auch die Leitzinsen der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften gegenwärtig nahe an der 0%-Marke. Die geldpolitischen Herausforderungen sind aber ganz unterschiedlich, und entsprechend haben die Zentralbanken unterschiedliche Kurse eingeschlagen. So liegt in den USA die Preissteigerung von Konsumgütern ohne Energie und Nahrungsmittel bei etwa 2% und damit im Zielbereich der Geldpolitik. Die recht günstige realwirtschaftliche Entwicklung, gerade auf dem Arbeitsmarkt, lässt erwarten, dass der inflationäre Druck langsam zunehmen wird. Deshalb dürfte die US-Zentralbank im Dezember damit beginnen, den Leitzins von seinem gegenwärtigen Niveau von knapp über 0% zu erhöhen. Großbritannien ist konjunkturell in einer ähnlich guten Verfassung. Die Bank von England hat aber zu erkennen gegeben, dass sie mit Zinserhöhungen wegen der von den Schwellenländern ausgehenden Konjunkturrisiken noch warten möchte. Die EZB und die Bank von Japan setzen hingegen mit der Ausweitung der Geldbasis ein unkonventionelles Mittel der expansiven Politik ein, das in den USA und in Großbritannien schon vor Längerem ab-

gesetzt werden konnte. Im Euroraum wie in Japan scheint die Konjunktur nach wie vor nicht stark genug, um die Inflationsrate zügig in Richtung 2% zu treiben, und so ist die Verankerung der Inflationserwartungen im Euroraum gefährdet, und in Japan ist eine solche Verankerung noch nicht erreicht. In China sah sich die Geldpolitik durch die Schwäche von Industrie und Bauwirtschaft ebenfalls zu expansiven Maßnahmen veranlasst. Dort konnte im Lauf des Jahres mehrfach auf das konventionelle Instrument der Leitzinssenkung zurückgegriffen werden (auf zuletzt 4,35%). Darüber hinaus wurden Kreditvergabebedingungen gelockert.

Die unterschiedlichen Wege der Geldpolitik schlagen sich auf die Wechselkurse durch: US-Dollar und Pfund haben im Jahresverlauf gegenüber dem Euro recht kräftig (um über 10%) aufgewertet, besonders nachdem die EZB im Oktober 2015 Hinweise auf eine weitere Lockerung ihres Kurses gab. Im Sommer gab China kurzzeitig die enge Bindung des Renminbi an den US-Dollar auf und ließ zu, dass er um etwa 4% abwertete.

Die Finanzpolitik war im Jahr 2015 in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zumeist leicht restriktiv, im Euroraum in etwa neutral. Im kommenden Jahr verschärft nur Großbritannien den Restriktionsgrad, in den USA nimmt er ab. Das gilt auch für Japan, wo die Regierung auf die schwachen Konjunkturdaten mit der Ankündigung zusätzlicher öffentlicher Ausgaben reagiert hat. Im Euroraum ist die Finanzpolitik im Jahr 2016 leicht expansiv ausgerichtet, zumal die hohen Flüchtlingszahlen und das europäische Engagement im Nahen Osten als Vorwand herangezogen werden, um von den vereinbarten Fiskalregeln ein Stück weit abzuweichen.

### **Ausblick: Weltkonjunktur gewinnt 2016 nur wenig an Schwung**

Vertrauensindikatoren deuten darauf hin, dass die Weltkonjunktur insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften gegenwärtig etwas an Schwung gewinnt. Dennoch dürfte die weltwirtschaftliche Produktion im Jahr 2016 nicht wesentlich stärker als im zurückliegenden Jahr und damit im langjährigen Vergleich nur mäßig zulegen. In den USA und in Groß-



Kasten 1:

**Zur Endogenisierung des Ölpreises in der vorliegenden Prognose**

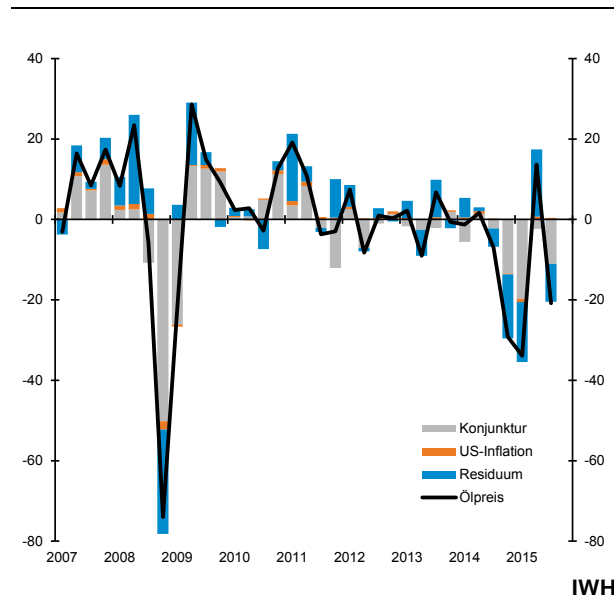
Mit der vorliegenden Prognose ändert das IWH die Art und Weise, in der der Ölpreis berücksichtigt wird. Bisher wurden technische Annahmen zur weiteren Entwicklung des Ölpreises gesetzt. Stattdessen wird er in dieser Prognose endogen mit dem internationalen Konjunkturmodell des IWH simuliert.<sup>a</sup> Dabei werden allerdings nur konjunkturelle Einflussfaktoren auf den Ölpreis berücksichtigt, d.h. angebotsseitige Schocks sind nach wie vor in der Basisprojektion nicht unterstellt.

Der Ölpreis ist seit Sommer 2014 von etwa 110 US-Dollar für ein Barrel (Sorte Brent) auf 42 US-Dollar Mitte Dezember 2015 gefallen. Folgen des Preisverfalls sind deutliche Konjunkturimpulse wegen der positiven Real-einkommenseffekte in vielen Verbraucherländern, aber auch höhere Risiken für die Weltfinanzmärkte, weil wichtige Exportländer finanziell in Bedrängnis zu kommen drohen. Entsprechend ist es für die Prognose der Weltkonjunktur von erheblicher Bedeutung, wie sich der Ölpreis in den nächsten Jahren weiter entwickelt.

Abbildung 2:

**Zerlegung der Ölpreisänderung**

Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent



Quellen: Thomson Reuters Datastream; Nationale Statistikämter; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Allerdings sind Ölpreise schwer vorherzusagen. Die Vorhersagefehler sind so hoch, dass Prognostiker in der Praxis häufig die technische Annahme der nominalen Konstanz treffen oder von konstantem Verhältnis zum gesamten wirtschaftlichen Preisniveau (von realer Konstanz) ausgehen. Bisweilen orientiert man sich auch an den Futures-Preisen für Erdöl, welche die Markterwartungen über die Preisentwicklung widerspiegeln sollen. Allerdings ist ihre Treffgenauigkeit nicht größer als die der Annahme realer Konstanz,<sup>b</sup> was auch daran liegen mag, dass in einem Future nicht nur die Preiserwartung, sondern auch eine Risikoprämie auf den gehandelten Kontrakt eingerechnet wird, welche selbst schwer zu schätzen ist.

Ein wesentlicher Grund für die schlechte Prognostizierbarkeit des Ölpreises ist, dass er zum Teil von ölmärktspezifischen Angebotsbedingungen abhängt, deren Schwankungen kaum vorhersehbar sind. Dazu zählen etwa Produktionsunterbrechungen aus politischen Gründen (wie im Irakkrieg 1990), technische Neuerungen wie die des Fracking in den USA ab etwa dem Jahr 2000, oder gegenwärtig der von wichtigen Anbietern ausgefochtene Kampf um Marktanteile. Allerdings wird der Ölpreis auch von der Ölnachfrage beeinflusst, welche wiederum wesentlich von der Weltkonjunktur abhängt. Eine konsistente Prognose der Weltkonjunktur sollte daher

nicht einfach einen exogen gegebenen Ölpreis unterstellen, sondern den Einfluss der Nachfrage auf den Ölpreis berücksichtigen.

Aus diesen Gründen wird in der vorliegenden Konjunkturprognose der Ölpreis endogen bestimmt.<sup>c</sup> In Anlehnung an Hamilton (2015)<sup>d</sup> wird eine Einzelgleichung geschätzt, die die logarithmierte Veränderung des realen Ölpreises ( $\pi_t^{OIL} - \pi_t^{US}$ ) auf logarithmierte Veränderungen konjunkturentwickelnder Variablen zurückführt. Es werden hierfür die zyklische Komponente des Welt-BIPs ( $\tilde{y}_t^w$ ), die Veränderung des nominal-effektiven US-Dollar-Wechselkurses ( $\Delta e_t^{US}$ ) sowie die Veränderung langjähriger Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen ( $\Delta R_{10,t}^{US}$ ) herangezogen ( $t$ -Statistiken, auf autokorrelations- und heteroskedastiekonsistenten Standardfehlern basierend, in Klammern):

$$\pi_t^{OIL} - \pi_t^{US} = \underbrace{7.249}_{(3.36)} \times \tilde{y}_t^w + \underbrace{-3.716}_{(-3.94)} \times \Delta e_t^{US} + \underbrace{11.065}_{(2.81)} \times \Delta R_{10,t}^{US} + \varepsilon_t, \quad R^2 = 0.55.$$

Die zyklische Komponente des Welt-BIPs wird mit Hilfe des IWH-Modells für die internationale Konjunktur (HEPM) bestimmt. Sie wird dort als gewichtete Produktionslücke aller im Konjunkturmodell berücksichtigten Länder berechnet. Die Gleichung wird mit vierteljährlichen Daten für den Zeitraum 1996Q2 bis 2015Q2 ge-

schätzt. Die Residuen der Schätzgleichung sind als ölmarktspezifische Schocks zu interpretieren. Aus Abbildung 2 ist ersichtlich, dass der starke Rückgang des Ölpreises in der zweiten Hälfte des Jahres 2014 nicht allein mit der Weltkonjunktur erklärt werden kann. Vielmehr scheinen auch ölmarktspezifische Faktoren ausschlaggebend gewesen zu sein.

Mithilfe des HEPM, das auch die obige Ölpreisgleichung umfasst, lassen sich die Weltproduktion und der Ölpreis für den Rest des Jahres 2015 und für die Jahre 2016 und 2017 simultan prognostizieren. Der mit dem vorliegenden Jahresausblick konsistente Ölpreis liegt demnach im Schnitt des Jahres 2016 bei 49,2 US-Dollar und im Schnitt des darauffolgenden Jahres bei 54 Dollar. Es wird also ein konjunkturbedingter Anstieg des Ölpreises prognostiziert. Allerdings wäre Öl damit auch im Jahr 2017 nur etwa halb so teuer wie in der Zeit vor dem Beginn des Preisverfalls im Sommer 2014.

<sup>a</sup> Zu den Grundzügen des Modells vgl. *Giesen, S.; Holtemöller, O.; Scharff, J.; Scheufele, R.*: The Halle Economic Projection Model, in: *Economic Modelling*, Vol. 29 (4), 2012, 1461-1472; zum aktuellen Stand des Modells vgl. *Holtemöller, O.; Drygalla, A.; Lindner, A.*: Internationale Konjunkturprognose und konjunkturelle Stressszenarien für die Jahre 2014 bis 2018. *IWH-Online* 3/2015, 5-8. – <sup>b</sup> Vgl. *Almquist, R.; Kilian, L.*: What Do We Learn from the Price of Crude Futures? in: *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 25 (4), 2010, 539-573. – <sup>c</sup> Vgl. *Drygalla, A.; Gießler, S.; Holtemöller, O.*: Konjunkturelle Effekte des Ölpreisfalls in den Jahren 2014 bis 2016, in: *Wirtschaftspolitische Blätter*, erscheint demnächst. – <sup>d</sup> Vgl. *Hamilton, J. D.*: Demand Factors in the Collapse of Oil Prices, *econbrowser.com*, 11. Januar 2015.

britannien sind die Aussichten zwar weiter gut; die Auslastung der Wirtschaft, etwa gemessen an den Arbeitslosenquoten, ist allerdings schon recht hoch, und eine deutliche Beschleunigung scheint unwahrscheinlich. Es ist auch nicht zu sehen, woher in Japan die Impulse für einen kräftigen Aufschwung kommen sollen, denn die Instrumente der Geldpolitik scheinen ausgereizt und die Strukturreformen dürften die Angebotsbedingungen bislang nicht wesentlich verbessert haben. Etwas größer dürften die positiven Effekte der jüngeren Strukturreformen im Euroraum, und dort insbesondere in Spanien sein. Auch gibt es einen kleinen Schub von Seiten der leicht expansiven Finanzpolitik. Auf der anderen Seite dürften die positiven Impulse von der Geldpolitik (etwa über die Euroabwertung) im Jahresverlauf allmählich geringer werden, und die recht hohe Verschuldung von privaten Haushalten, Unternehmen und Staaten im Euroraum wirkt weiter dämpfend. In China dürfte die Wachstumsdynamik im Trend weiter nachlassen, aber dank wirtschaftspolitischer Interventionen dürfte dieser Prozess ohne starke Ausschläge der Konjunktur ablaufen. Viele dieser Eingriffe wirken allerdings strukturkonservierend und gehen deshalb mit einer noch rascheren Verlangsamung des Potenzialwachstums einher.

Was die weltwirtschaftliche Nachfrage im Jahr 2016 stützt, sind neben dem niedrigen Zinsniveau die geringen Energie- und Rohstoffpreise (vgl. Kasten 1). Denn die Ausgabenneigung ist in den Volkswirtschaften, die Energieträger netto importieren, deutlich höher

als bei den Energieexporteuren.<sup>1</sup> Allerdings ist auch zu konstatieren, dass diese günstigen Rahmenbedingungen schon für das Jahr 2015 galten, und dass die konjunkturelle Dynamik insbesondere im Euroraum und in Japan trotzdem nur gering geblieben ist.<sup>2</sup> Alles in allem expandiert die Weltproduktion nach vorliegender Prognose im Jahr 2015 um 2,6%, im Jahr 2016 um 2,7% und im Jahr 2017 mit 2,8%.<sup>3</sup> Der Weltmarkt (Güter) legt im Jahr 2015 mit 1,1% sogar deutlich langsamer als die Weltproduktion zu, für das Jahr 2016 beinhaltet die vorliegende Prognose einen Zuwachs von 3,5% und für 2017 von 3,7% (vgl. Tabelle 1). Die Inflationsraten bleiben weltweit im Allgemeinen niedrig. Allerdings drohen inflationäre Schübe in Schwellenländern, deren Währungen wegen Vertrauensverlusten stark abwerten. Dieses Risiko besteht insbesondere für Rohstoffexporteure.

<sup>1</sup> Vgl. dazu *Arbeitskreis Konjunktur des IWH*: Deutsche Konjunktur kommt langsam wieder in Schwung, in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 3 (1), 2015, 9-11.

<sup>2</sup> Vgl. dazu *OECD Economic Outlook (Nov. 2015)*, 33-39.

<sup>3</sup> Die Rate bezieht sich auf den auch von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose betrachteten Länderkreis, wobei die Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2014 auf der Basis von Marktwechsellkursen gewichtet wurden. Bei Gewichtung mit Kaufkraftparitäten und Hochrechnung auf den Länderkreis des IWF ergeben sich Zuwächse von 3,4% für 2015, 3,5% für 2016 und 3,7% für 2017. Zu den unterschiedlichen Berechnungsmethoden vgl. etwa *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, Frühjahr 2013*. Halle (Saale) 2013, 11.

Tabelle 1:

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			Verbraucherpreise Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			Arbeitslosenquote in %		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>Europa</b>	32,9	1,4	1,6	1,7	2,4	1,6	2,0			
EU 28	27,2	1,8	1,8	1,7	0,1	1,0	1,6	9,5	9,1	8,8
Schweiz	1,0	0,7	1,1	1,5	-1,2	-0,5	0,1	4,4	4,5	4,5
Norwegen	0,7	2,1	1,6	2,0	2,1	2,3	2,4	4,4	4,5	4,6
Türkei	1,2	4,0	2,8	3,0	7,6	7,5	6,5			
Russland	2,7	-3,3	-1,0	1,5	15,2	6,0	5,5			
<b>Amerika</b>	35,6	1,7	1,9	2,2						
USA	25,6	2,5	2,5	2,4	0,1	1,8	1,9	5,3	4,9	4,8
Kanada	2,6	1,3	1,9	2,1	1,1	1,9	2,1	6,9	7,0	7,0
Lateinamerika <sup>a</sup>	7,4	-1,0	0,0	1,6						
<b>Asien</b>	31,5	4,8	4,8	4,7						
Japan	6,8	0,7	1,2	0,9	0,8	0,7	2,1	3,6	3,4	3,5
China ohne Hongkong	15,2	6,8	6,5	6,3						
Südkorea	2,2	2,6	3,0	3,2	0,7	1,6	2,0	3,5	3,7	3,6
Indien	3,0	7,3	7,0	7,0						
Ostasien ohne China <sup>b</sup>	4,4	3,4	3,8	4,2						
<b>insgesamt<sup>c</sup></b>	100,0	2,6	2,7	2,8						
<b>fortgeschrittene Volkswirtschaften<sup>d</sup></b>	68,0	1,9	2,0	2,0	0,2	1,3	1,8			
Schwellenländer <sup>e</sup>	32,0	3,9	4,1	4,6						
<i>nachrichtlich:</i>										
exportgewichtet <sup>f</sup>	100,0	2,2	2,2	2,3						
nach dem Messkonzept des IWF <sup>g</sup>	100,0	3,4	3,5	3,7						
Welthandel <sup>h</sup>	-	1,1	3,5	3,7						

<sup>a</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar. – <sup>b</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in US-Dollar. – <sup>c</sup> Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar. – <sup>d</sup> EU 27, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur. – <sup>e</sup> Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika. – <sup>f</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2014. – <sup>g</sup> Gewichtet nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF (Word Economic Outlook, September 2015). – <sup>h</sup> Realer Güterhandel.

Quellen: IWF; Prognose des IWH.

## Stabilitätsrisiken rohstoffexportierender Schwellenländer

Im Sommer des zurückliegenden Jahres wurden die Weltfinanzmärkte durch eine Reihe sehr schlechter Wirtschaftszahlen aus China verunsichert.<sup>4</sup> Mittlerweile hat sich aber die Konjunktur in China, auch aufgrund staatlicher Eingriffe, wieder stabilisiert, und für die Jahre 2016 und 2017 scheint es nicht wahr-

scheinlich, dass die chinesische Wirtschaft in eine akute Krise gerät.

Als weiteres Risiko zeichnete sich im Sommer ab, dass die zu erwartende geldpolitische Wende in den USA die Zinsen weltweit steigen lassen könnte und dies zusammen mit dem starken Fall der Energie- und Rohstoffpreise die Finanzierungsbedingungen in rohstoffexportierenden Schwellenländern bedrohlich verschlechtern könnte. Auch wenn der weltweite deutliche Zinsanstieg bisher ausgeblieben ist, ist dieses Risiko mit dem neuerlichen Fall der Rohstoffpreise weiter gestiegen. Geringere Rohstoffpreise

<sup>4</sup> Vgl. *Arbeitskreis Konjunktur des IWH; Kiel Economics: Aufschwung in Deutschland bleibt verhalten*, in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 3 (4), 2015, Kasten 1, 157-158.



verringern die Einkommen von Unternehmen, privaten und öffentlichen Haushalten dieser Länder und vermindern auch deren Bonität als Schuldner. Die Aufnahme von Kapital oder die Refinanzierung von fälligen Verbindlichkeiten wird teurer. Dieser Aspekt ist gegenwärtig auch deshalb von besonderer Bedeutung, weil die Verschuldungsquoten in einigen Schwellenländern in den Jahren nach der Großen Rezession beträchtlich gestiegen sind. So signalisiert der Frühwarnindikator der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ein riskant hohes Niveau des Kreditvolumens relativ zum Bruttoinlandsprodukt für ostasiatische Länder einschließlich China, für Brasilien und für die Türkei.<sup>5</sup> Von diesen Volkswirtschaften ist lediglich die brasilianische von dem Fall der Rohstoffpreise negativ betroffen. Für Brasilien wird das Jahr 2016 allerdings besonders kritisch: Das Land steckt in einer tiefen Rezession, das öffentliche Defizit dürfte in diesem Jahr über 7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen, und die Zentralbank hat den Leitzins auf 14,25% angehoben, um die mit derzeit über 10% sehr hohe Inflation zu bekämpfen. Diese wird vor allem durch den starken Wertverlust des Real (um nominal effektiv 30% seit Jahresanfang) angeheizt. Die Abwertung erhöht die Last von in Fremdwährungen denominierten Schulden, wenn die Schuldner Einkommen in heimischer Währung beziehen.<sup>6</sup> Auch Währungen anderer Rohstoffexporteure haben in letzter Zeit stark an Wert verloren (vgl. Abbildung 3). Wie Abbildung 4 zeigt, haben sich für den brasilianischen Staat die Kosten der Fremdfinanzierung wegen des gestiegenen Risikoaufschlags auch in US-Dollar gerechnet deutlich erhöht. Für andere Rohstoffexporteure mit schlechter Wirtschaftslage wie Russland und Südafrika schwanken die Finanzierungskosten ebenfalls beträchtlich. Sollten in mehr als einem größeren Rohstoffexportland Finanzkrisen ausbrechen, könnten sich auch weltweit die Finanzierungsbedingungen verschlechtern, was die internationale Konjunktur spürbar belasten würde.

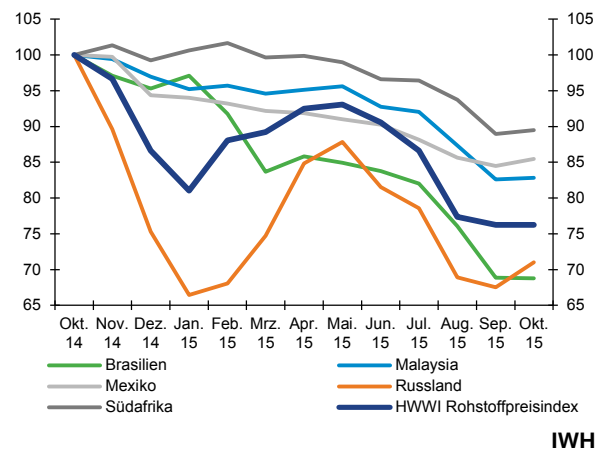
<sup>5</sup> Vgl. BIS Quarterly Review, September 2015, 33.

<sup>6</sup> Lateinamerikanische Unternehmen haben in den vergangenen Jahren verstärkt Schuldtitel begeben, die in Fremdwährungen (zumeist US-Dollar und Euro) denominiert sind. Vgl. IMF: Global Financial Stability Report (October 2015), 96.

Abbildung 3:

### Index der Rohstoffpreise und nominal effektive Wechselkurse von Währungen wichtiger Rohstoffexporteure

Oktober 2014 = 100

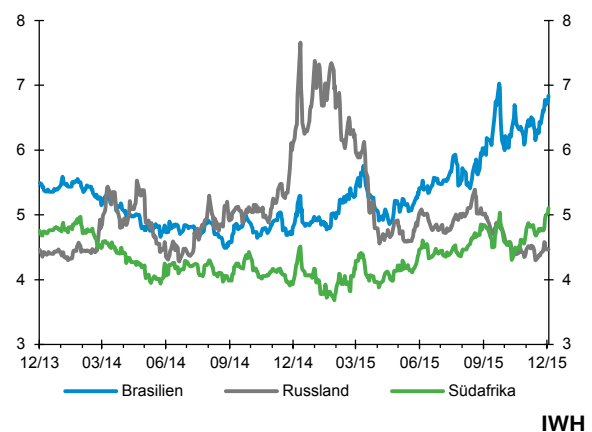


Quellen: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; HWWI; Darstellung des IWH.

Abbildung 4:

### Renditen von Dollar-denominierten Staatstiteln

JP Morgan Emerging Markets Bonds Indices



Quellen: J.P. Morgan (Datastream); Darstellung des IWH.

### Zinswende in den USA

Nach einem schwachen Start im ersten Quartal wurde die Produktion in den USA zunächst kräftig ausgeweitet. Allerdings konnte diese Dynamik zuletzt nicht gehalten werden; im dritten Quartal stieg das reale Bruttoinlandsprodukt mit annualisiert 2,1% wieder etwas langsamer als im Durchschnitt seit 2010. Neben

abgebauten Lagerbeständen und schwächeren privaten Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau stiegen auch die Exporte nur verhalten: Der Beitrag der Nettoexporte war abermalig negativ. Belastet werden diese sowohl von der Stärke des Dollars als auch von der geringeren weltwirtschaftlichen Nachfrage, insbesondere aus wichtigen Schwellenländern wie China. Wichtigste Stütze der konjunkturellen Entwicklung bleibt auch weiterhin der private Konsum, der annualisiert um mehr als 3% anstieg. Positiv entwickelt sich auch der Arbeitsmarkt, die Arbeitslosenquote sinkt weiter und liegt mit 5,0% im November nun am unteren Ende des Bereiches, den die US-Notenbank (Fed) als gleichgewichtig ansieht. Gleichzeitig liegen die erstmaligen Anträge auf Arbeitslosenunterstützung, die als Indikator für Entlassungen genutzt werden, nahe dem niedrigsten Niveau seit mehr als 15 Jahren, und die Löhne steigen deutlich stärker als in den Jahren zuvor. Gleichwohl ist die Erholung auf dem Arbeitsmarkt noch nicht abgeschlossen. Die niedrige Partizipationsquote durch die nach wie vor hohe Anzahl derjenigen, die aufgrund der ökonomischen Situation nicht am Arbeitsmarkt teilnehmen, lässt auf eine Reserve schließen, die bei fortgesetzter wirtschaftlicher Erholung die Arbeitssuche wieder aufnehmen dürfte. Die Verbraucherpreisinflation liegt derzeit nur knapp über null, allerdings liegt dies an den stark gefallen Energiepreisen, die im Vergleich zum Vorjahr um über 14% nachgegeben haben – die Kernrate, die Energie- und Lebensmittelpreise herausrechnet, entspricht mit 2,0% dem Inflationsziel der Zentralbank.

In der Geldpolitik dürfte die US-Notenbank die lange erwartete und oft verschobene erste Leitzinserhöhung nach der Großen Rezession beschließen. In diese Entscheidung fließt auch die Sorge um die Stabilität der Finanzmärkte angesichts möglicher Übertreibungen ein. Der Anstieg der Leitzinsen dürfte graduell erfolgen, sodass von der Geldpolitik im Prognosezeitraum keine stark restriktiven Impulse zu erwarten sind.

In der Fiskalpolitik haben die Parteien trotz ihrer zumeist deutlich unterschiedlichen Positionen und der schwierigen politischen Verhältnisse in wichtigen Fragen zumindest vorerst einen Konsens erzielt und eine mögliche Eskalation vermieden. So wurde neben der erforderlichen Erhöhung der Schuldenobergrenze

(Aussetzung bis März 2017) auch das Budget für die beiden nächsten Fiskaljahre (bis Oktober 2017) beschlossen, das in diesem Zeitraum Mehrausgaben von 80 Mrd. Dollar beinhaltet. Das Vorgehen folgt einem wiederkehrenden Muster, in dem eigentlich im so genannten *sequester* beschlossene mittelfristige Ausgabenkürzungen kurzfristig vor dem Inkrafttreten wieder zurückgenommen werden. Diese erneute Lockerung dürfte über den Prognosehorizont stimulierend wirken. Gleichwohl verschiebt es die notwendige Konsolidierung der öffentlichen Finanzen aufs Neue in die Zukunft.

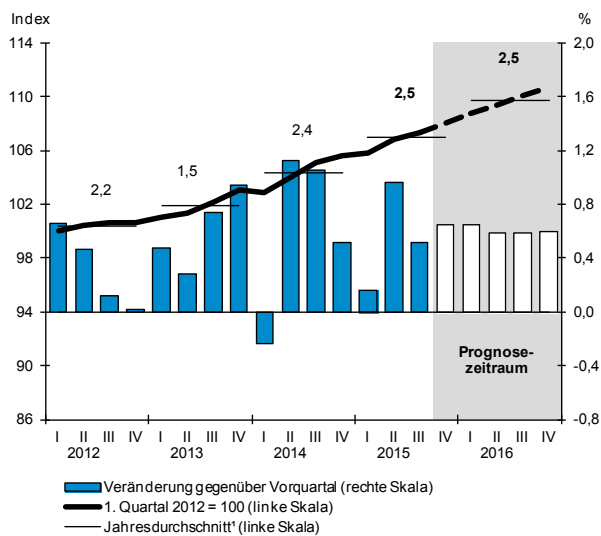
Dass sich die wirtschaftliche Dynamik über den Prognosehorizont dennoch nicht kräftigen dürfte, liegt neben außenwirtschaftlichen Gründen wie einer schwachen Weltnachfrage und einem starken US-Dollar auch an der Binnenkonjunktur: Wichtige Indikatoren deuten auf keine weitere Beschleunigung hin. Die Auftragseingänge für Kapitalgüter (ohne die sehr volatilen Bereiche Verteidigung und Flugzeuge) gingen 2015 im Vergleich zum Vorjahr zurück, passend zu einer insgesamt verhaltenen Investitionstätigkeit der Unternehmen. Deren Stimmung hat sich zuletzt auch eingetrübt. Während der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich stabil ist und auf eine Fortsetzung der leichten Ausweitung hindeutet, ist der Index im Verarbeitenden Gewerbe seit über einem Jahr rückläufig, zuletzt rutschte er unter die Marke von 50 Punkten und damit in den kontraktiven Bereich. Die Stimmung der Konsumenten zeigt sich etwas robuster, aber auch hier setzt sich der Aufwärtstrend der vergangenen Jahre nicht fort, sondern ist in den letzten Monaten einer Seitwärtsbewegung gewichen.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 um 2,5% zunehmen und in den Folgejahren bei leicht nachlassender Dynamik um 2,5% bzw. 2,4% ansteigen (vgl. Abbildung 5). In Folge dessen geht auch die Arbeitslosenquote weiter zurück, allerdings langsamer als in den letzten Jahren. Im Schnitt dürfte sie im Jahr 2015 bei 5,3% liegen und im Jahr 2016 dann auf 4,9% sinken. Die Teuerungsrate der Verbraucherpreise dürfte im Jahr 2015 aufgrund der niedrigen Inflation der Energiepreise mit 0,1% kaum mehr als stagnieren, bevor sie im Jahr 2016 auf 1,8% ansteigt (vgl. Tabelle 2).

Abbildung 5:

## Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA

saisonbereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Tabelle 2:

## Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2015	2016	2017
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
reales Bruttoinlandsprodukt	2,5	2,5	2,4
privater Konsum	3,1	2,6	2,5
Staatskonsum und -investitionen	0,9	2,0	1,4
private Bruttoanlageinvestitionen	4,2	3,6	3,5
inländische Verwendung	3,0	2,5	2,5
Exporte	1,5	3,4	3,6
Importe	5,3	4,2	3,9
Außenbeitrag <sup>a</sup>	-0,6	-0,2	-0,2
Verbraucherpreise	0,1	1,8	1,9
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo <sup>b</sup>	-2,4	-2,4	-2,1
Leistungsbilanzsaldo	-2,7	-2,9	-3,0
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote	5,3	4,9	4,8

<sup>a</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b</sup> Bundesstaat, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Prognose des IWH.

## Europäische Union

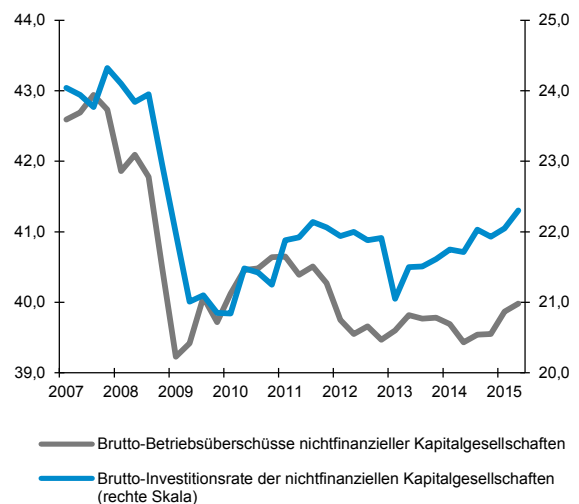
### Langsame Erholung im Euroraum

Die Produktion im Euroraum steigt seit Sommer 2014 mit Jahresraten von etwas unter 1½%. Die Unterauslastung der Wirtschaft geht damit langsam zurück. Die Erholung wird vor allem von einer stetigen Expansion der privaten Konsumausgaben getragen. Eine kräftige Belebung der Investitionstätigkeit, wie sie für einen Aufschwung typisch wäre, ist hingegen lediglich dort zu beobachten, wo eine Immobilienkrise ausgestanden ist, nämlich in Spanien, den Niederlanden und in Irland. Die seit Beginn der Erholung wohl auch wegen der Euroschwäche recht starken Exporte haben im dritten Quartal 2015 kaum noch zugenommen. Hier schlägt sich die Schwäche der Nachfrage aus den Schwellenländern nieder.

Abbildung 6:

### Betriebsüberschüsse und Investitionen im Euroraum

relativ zum Bruttoinlandsprodukt in %



IWH

Quellen: Eurostat; Darstellung des IWH.

Begünstigt wird die Erholung im Euroraum durch die seit Sommer 2014 stark gesunkenen Energiepreise. Sie haben die Realeinkommen der privaten Haushalte um etwas weniger als 1% steigen lassen.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Vgl. ECB Economic Bulletin 7/2015, 23.

Bei annähernder Preisstabilität steigen die Löhne im Schnitt des Euroraums gegenwärtig mit Raten von etwa 1½%. Positiv schlägt sich auch nieder, dass die Beschäftigung zunimmt, in Arbeitsstunden gemessen in den zurückliegenden Quartalen um etwa 1%. Entsprechend geht die Arbeitslosenquote langsam zurück, um einen halben Prozentpunkt seit Januar 2015 auf 10,7% (Oktober). In Frankreich lassen allerdings ein nennenswerter Beschäftigungsaufbau und ein Rückgang der Arbeitslosigkeit weiter auf sich warten.

Noch etwas stärker als die Arbeitseinkommen hat die konjunkturelle Erholung die Gewinne der nicht-finanziellen Unternehmen erhöht. Allerdings liegt deren Bruttobetriebsüberschuss mit 40% relativ zum Bruttoinlandsprodukt noch etwa drei Prozentpunkte unter seinem Stand vor Beginn der Großen Rezession, was eine der Ursachen für die schwache Entwicklung der privaten Bruttoanlageinvestitionen sein dürfte (vgl. Abbildung 6).

### Geldpolitik weiterhin um konjunkturelle Impulse bemüht

Im Dezember 2015 senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Einlagenzins um 0,10 Prozentpunkte auf den historischen Tiefstand von -0,30%. Der Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte verblieb jedoch unverändert bei 0,05%. Damit erhöht die EZB nochmals den Druck auf die Banken, die Kreditvergabe an Haushalte und Firmen auszuweiten anstatt die Einlagenfazilität bei der Zentralbank in Anspruch zu nehmen. Gleichzeitig erhöhte die EZB die bisherige Mindestlaufzeit des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP) um sechs Monate. Das Eurosystem wird nun also bis mindestens März 2017 Kreditverbriefungen, Pfandbriefe und Anleihen des öffentlichen Sektors aufkaufen. Zu letzteren zählen in Zukunft auch Wertpapiere von regionalen und lokalen Regierungen. Zwischenziel ist dabei eine höhere Kreditvergabe und eine höhere Bereitschaft zur Vergabe von Krediten höheren Risikos seitens der Banken. So soll die Planungssicherheit der Banken bei der Kreditvergabe erhöht werden. Außerdem sollten die Aufkäufe von Wertpapieren seitens der EZB zu Portfolioumschichtungen führen. Die dadurch zugeführte Liquidität sowie das Absinken der Renditen

der betroffenen Wertpapierklassen machen Investitionen in andere Finanzprodukte attraktiver. Daneben dürfte auch die Abwertung des Euro einen Kanal darstellen. Letztendlich versucht die Geldpolitik, damit eine höhere Inflation herbeizuführen und die unter dem Inflationsziel von 2% liegenden Inflationserwartungen zu stabilisieren.

Erste Reaktionen der Märkte nach Ankündigung der jüngsten Entscheidungen fielen allerdings negativ aus. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass die im Vorfeld aufgebaute und eingepreiste große Erwartungshaltung der Marktakteure vom Umfang der Maßnahmen nicht vollständig erfüllt werden konnte. Ob die Maßnahmen geeignet sind, die Inflationserwartungen stabil zu halten, muss nun in den nächsten Wochen beobachtet werden. Von großem Einfluss dürfte hier insbesondere die Entwicklung der konjunkturellen Dynamik sein. Trotz der Risiken ist jedoch eine akute, sich selbst verstärkende Deflation unwahrscheinlich; darauf deuten auch die mittelfristigen Inflationserwartungen hin, die in dem Bereich von 1,3% bis 1,9% liegen.

Die Kreditzinsen im Euroraum verharren im Länderdurchschnitt auf niedrigem Niveau. So lagen die Zinsen für neuaufgenommene Konsumentenkredite im Oktober erneut auf dem historisch niedrigen Niveau von 6,4%. Kredite für den Wohnungsbau sind für Zinsen in Höhe von 2,2% erhältlich. Zinsen für Kredite an Unternehmen (nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften) liegen nach einem geringfügigen Anstieg im September im Oktober bei 2,0%. Es ist zu erwarten, dass die günstigen Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte im Prognosezeitraum tendenziell fort dauern werden.

Innerhalb des Euroraums gab es zuletzt wieder divergierende Entwicklungen. Zwar sind die Zinsen für Firmenkredite nach der Ankündigung der EZB vom Januar 2015 für alle Mitgliedsstaaten teils merklich zurückgegangen. So haben sich zum Beispiel die Kreditzinsen italienischer und spanischer Unternehmen seit Januar um ein Fünftel reduziert. Andererseits gab es bei Griechenland und Portugal in der zweiten Jahreshälfte wieder abrupte Anstiege zu verzeichnen, welche die anfänglichen Rückgänge mehr als bzw. nahezu wieder umkehrten.

Auf den Kapitalmärkten sanken die Renditen von Staatsanleihen sowie AAA-bewerteten Unternehmen seit Juli dieses Jahres um ein Drittel. Dies ist aber auch dem plötzlichen und starken Anstieg derselben zwischen April bis Juli geschuldet. Beide lagen im November mit 1,2% und 0,6% nun auf jenem Niveau, welches Ende des Vorjahres bereits zu beobachten gewesen war. Bei BBB-bewerteten Unternehmen hat sich der Anstieg im zweiten Quartal 2015 jedoch nicht wieder abgebaut. Sie rentieren derzeit bei 1,6%. Insgesamt bleiben die monetären Rahmenbedingungen im Euroraum – mit Ausnahme von Griechenland und Portugal – günstig.

Die seit dem Mai 2014 bis April 2015 zu beobachtende Abwertung des Euro von 1,40 auf 1,10 Euro pro US-Dollar hat sich im zweiten und dritten Quartal in der Tendenz nicht fortgesetzt. Vom Wechselkurs gehen aufgrund des niedrigen Standes aber dennoch expansive Impulse für die europäische Wirtschaft aus.

### Expansive Finanzpolitik im Euroraum

Seit die EZB im Sommer 2012 mit ihrer Bereitschaft, notfalls die Kurse der Staatsanleihen von Krisenstaaten des Euroraums durch Aufkäufe zu stützen, für Entspannung auf den Finanzmärkten sorgte, hat die Finanzpolitik in vielen Mitgliedstaaten die Möglichkeit ergriffen, die Konsolidierung der Staatshaushalte zurückzufahren. Schon im Jahr 2015 ist die Finanzpolitik im Euroraum in etwa neutral ausgerichtet, und im Jahr 2016 ist ein expansiver finanzpolitischer Impuls von 0,2 bis 0,3 Prozentpunkten im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zu erwarten. So werden in etlichen Ländern direkte Steuern gesenkt, vor allem auf Arbeitseinkommen. Dabei hatte die Europäische Kommission noch im Mai mit einem stabilen konjunkturbereinigten Defizit für den Euroraum gerechnet. Alle großen Staaten erstellten aber in diesem Herbst Haushaltsentwürfe für das Jahr 2016, die deutlich höhere konjunkturbereinigte Defizite (oder einen geringeren Überschuss) implizieren.<sup>8</sup> Von den großen Mitgliedstaaten dürfte nur Frankreich sein konjunktur-

<sup>8</sup> Vgl. dazu European Commission (November 2015), Commission Staff Working Documents: Analysis of the 2016 Draft Budgetary Plan of Belgium, France, Germany, Italy, the Netherlands and Spain.

bereinigtes Defizit im Jahr 2016 verringern. Trotzdem sind aus Sicht der Kommission erhebliche zusätzliche Anstrengungen erforderlich, wenn das französische Haushaltsdefizit entsprechend den Vereinbarungen des Defizitverfahrens im Jahr 2017 unter die 3%-Marke (auf 2,8% relativ zum Bruttoinlandsprodukt) fallen soll. Die Kosten der Aufnahme der Flüchtlinge dürften im Euroraum zu Mehrausgaben der öffentlichen Hände in der Größenordnung von 0,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt führen.<sup>9</sup> Allerdings verbessert die wirtschaftliche Erholung die Haushaltslage in den meisten Mitgliedstaaten, und so dürfte das gesamtstaatliche Defizit im Euroraum im Jahr 2015 auf 1,9% und im Jahr 2016 auf 1,8% zurückgehen (vgl. Tabelle 3).

Tabelle 3:

### Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2015	2016	2017
	<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>		
reales Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,5	1,5
privater Konsum	1,5	1,6	1,2
öffentlicher Konsum	1,3	1,4	0,8
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2,7	2,9
inländische Verwendung	1,5	1,6	1,4
Exporte <sup>a</sup>	4,5	4,2	4,6
Importe <sup>a</sup>	4,7	4,9	4,7
Außenbeitrag <sup>b</sup>	0,0	-0,1	0,1
Verbraucherpreise <sup>c</sup>	0,1	0,9	1,5
Lohnstückkosten <sup>d</sup>	0,9	1,0	1,1
	<b>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</b>		
Budgetsaldo <sup>e</sup>	-1,9	-1,8	-1,7
Leistungsbilanzsaldo	3,1	3,2	3,1
	<b>in % der Erwerbspersonen</b>		
Arbeitslosenquote <sup>f</sup>	10,9	10,5	10,2

<sup>a</sup> Einschließlich Intrahandel. – <sup>b</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>c</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>d</sup> Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – <sup>e</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>f</sup> Standardisiert.

Quellen: Prognose des IWH.

<sup>9</sup> Die Größenordnung ergibt sich, wenn Flüchtlingszahlen von je 1,2 Mio. für die Jahre 2016 und 2017 unterstellt werden und angenommen wird, dass pro Flüchtling öffentliche Ausgaben in der Größenordnung von 10 000 Euro pro Jahr entstehen.

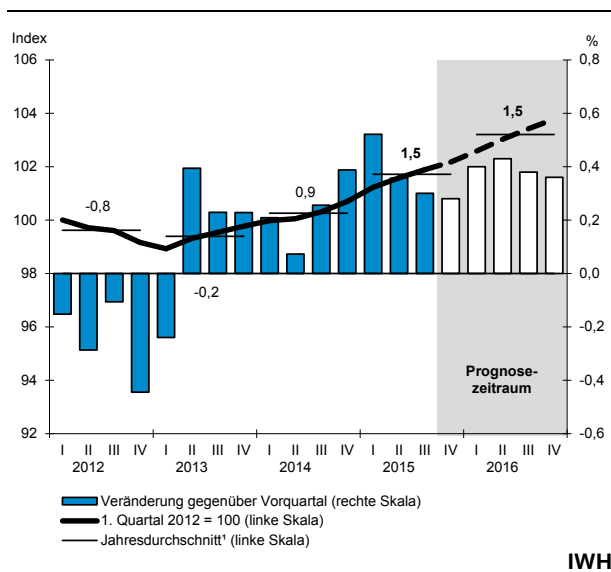


## Ausblick: Moderate Erholung setzt sich fort

Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Produktion im Euroraum im Winterhalbjahr 2015/2016 noch etwas Fahrt aufnimmt. Freilich verbessert sich die Stimmung nicht durch die Bank: Gemäß den Umfragen der Europäischen Kommission steigt das Vertrauen bei den Dienstleistern, beim Bau und im Einzelhandel recht kräftig, während es im Verarbeitenden Gewerbe mäßig bleibt und die Stimmung bei den Konsumenten seit dem Frühjahr sogar sinkt. Hier zeigt sich wohl Verunsicherung durch die verschiedenen politischen Krisen, im Frühjahr und bis zum Sommer um Griechenland, ab dem Sommer um die hohen Flüchtlingszahlen und im Herbst um die Anschläge in Paris und den Krieg in Syrien. So ist der Economic Policy Uncertainty Index für Europa im langjährigen Vergleich im Jahr 2015 deutlich erhöht (wenn auch niedriger als während der Schulden- und Vertrauenskrise 2012/2013). Es hat sich aber häufig gezeigt, etwa nach den Anschlägen von Madrid 2004 und von London 2005, dass politische Krisen, auch wenn sie Ängste um die Sicherheit entfachen, die wirtschaftliche Aktivität kaum beeinträchtigen.

Abbildung 7:

### Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum saisonbereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Die Chancen stehen deshalb gut, dass sich die Erholung im Jahr 2016 fortsetzen wird. Im Großen und Ganzen bleibt es bei den günstigen Rahmenbedingungen, welche die Konjunktur im Jahr 2015 gestützt haben. Die Energiepreise dürften im Jahresdurchschnitt sogar noch unter denen im Jahr 2015 liegen, und die Zinsen werden weiter sehr niedrig sein. Von der Finanzpolitik kommt im Jahr 2016 sogar ein kleiner Schub. Zudem ist der Euro zwar seit Sommer 2015 real effektiv nicht mehr schwächer geworden, die Euroabwertung aus dem Winterhalbjahr 2014/2015 dürfte sich aber noch bis in die zweite Jahreshälfte 2016 positiv auf den Außenhandel auswirken. Zu einer Beschleunigung der Erholung dürfte es allerdings auch nicht kommen. Denn die internationale Nachfrage legt weiter nur verhalten zu, und die Binnennachfrage wird weiter durch die recht hohe Verschuldung von privaten Haushalten und Unternehmen in vielen Mitgliedstaaten gehemmt. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Jahren 2015 bis 2017 jeweils um 1,5% zulegen (vgl. Abbildung 7). Die Verbraucherpreisinflation beschleunigt sich von 0,1% im Jahr 2015 auf 0,9% im Jahr 2016 und (auch wegen des hier prognostizierten Ölpreisanstiegs) auf 1,6% im Jahr 2017. Die Arbeitslosigkeit dürfte weiter sinken, auf 10,5% im Jahr 2016 und 10,2% im Jahr 2017 (vgl. Tabelle 4).

## Aufschwung in Großbritannien verliert nur wenig an Fahrt

Im Vereinigten Königreich hat sich die gute Konjunktur im Jahr 2015 kaum abgeschwächt. Der Aufschwung hatte zunächst, in den Jahren 2013 und 2014, wesentliche Impulse von steigenden Häuserpreisen und der Bauwirtschaft erhalten, und zuletzt haben die Ausrüstungsinvestitionen kräftig expandiert. Vor allem treiben aber die Konsumausgaben der privaten Haushalte den Aufschwung. Die Realeinkommenszuwächse sind beachtlich, denn die Beschäftigung wird deutlich (auf Stundenbasis um über 2% pro Jahr) ausgeweitet und die Lohndynamik hat sich im Verlauf des Jahres erhöht, während die Verbraucherpreise wegen der gesunkenen Energiepreise stagnieren.

Tabelle 4:

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa**

2015 bis 2017

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup>			Verbraucherpreise <sup>b</sup>			Arbeitslosenquote <sup>c</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Deutschland	20,9	1,7	1,6	1,5	0,1	0,9	1,4	4,6	4,7	4,9
Frankreich	15,4	1,1	1,1	1,3	0,1	0,8	1,4	10,6	10,3	9,9
Italien	11,6	0,7	1,1	1,0	0,2	1,0	1,7	11,9	11,2	10,8
Spanien	7,6	3,1	2,6	2,3	-0,5	0,5	1,3	22,2	20,5	19,2
Niederlande	4,7	1,9	1,7	1,8	0,2	1,1	1,6	6,9	6,6	6,4
Belgien	2,9	1,3	1,5	1,4	0,6	1,5	1,6	8,7	8,4	8,2
Österreich	2,4	0,8	1,2	1,2	0,9	1,6	1,8	5,7	6,1	5,9
Finnland	1,5	0,1	0,5	1,0	-0,2	0,4	0,9	9,4	9,5	9,3
Irland	1,3	6,7	4,1	3,0	0,2	1,6	2,2	9,4	8,7	8,4
Griechenland	1,3	-0,1	-1,1	0,5	-0,9	0,7	0,7	25,0	25,2	24,0
Portugal	1,2	1,5	1,4	1,4	0,5	0,9	1,2	12,7	11,7	11,3
Slowakei	0,5	3,3	3,2	3,1	-0,2	1,0	1,7	11,3	10,5	10,3
Luxemburg	0,4	2,8	2,7	2,5	0,1	1,0	1,6	5,8	5,8	5,7
Litauen	0,3	1,7	2,3	2,7	-0,7	1,1	2,2	9,2	8,6	8,4
Slowenien	0,3	2,4	2,1	2,0	-0,6	0,5	1,3	9,3	9,2	9,1
Lettland	0,2	2,9	3,2	3,0	0,6	1,6	2,6	9,9	9,5	9,3
Zypern	0,1	1,4	1,7	1,9	-1,6	0,6	1,5	15,4	14,5	13,0
Estland	0,1	1,8	2,4	2,7	0,1	1,4	1,6	6,1	6,0	6,0
Malta	0,1	4,3	3,2	2,6	1,1	1,8	2,3	5,4	5,7	5,6
Euroraum insgesamt	72,7	1,5	1,5	1,5	0,1	0,9	1,5	10,9	10,5	10,2
Euroraum ohne Deutschland	51,8	1,5	1,5	1,5	0,1	0,9	1,5	13,2	12,5	12,0
Großbritannien	15,9	2,3	2,2	2,1	0,1	1,3	1,9	5,4	5,3	5,3
Schweden	3,1	3,4	2,8	2,5	0,1	1,4	2,0	7,4	7,3	7,2
Polen	3,0	3,5	3,3	2,9	-0,8	1,2	1,6	7,4	6,8	6,6
Dänemark	1,8	1,2	1,4	1,6	0,5	0,9	1,2	6,1	5,8	5,7
Tschechien	1,1	4,5	2,6	2,4	0,4	1,3	1,6	5,1	5,0	5,1
Rumänien	1,1	3,5	3,7	3,6	-0,4	-0,3	2,1	6,8	6,6	6,6
Ungarn	0,7	2,5	2,3	2,4	0,1	2,2	2,3	6,8	6,7	6,6
Kroatien	0,3	1,8	2,8	2,5	-0,1	1,0	1,7	16,1	15,6	14,5
Bulgarien	0,3	2,7	3,0	2,8	-0,8	0,7	1,3	9,8	9,4	9,0
MOE-Länder <sup>d</sup>	7,9	3,3	3,0	2,9	-0,3	1,0	1,8	7,8	7,4	7,2
EU 28 <sup>e</sup>	100,0	1,8	1,8	1,7	0,1	1,0	1,6	9,5	9,1	8,8

<sup>a</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie Deutschland – nicht. –  
<sup>b</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>c</sup> Standardisiert. – <sup>d</sup> Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Litauen, Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Kroatien. – <sup>e</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2014.

Quellen: IWF; Prognose des IWH.

Der Außenhandel dämpft allerdings den Aufschwung. Auch weil das Pfund seit dem Jahr 2013 bis zum Sommer 2015 um etwa 15% real effektiv aufgewertet hat, nehmen die Importe deutlich stärker zu als die Exporte. Das Leistungsbilanzdefizit bleibt mit über 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt recht hoch. Eine vergleichsweise schwache Wirtschaft in wichtigen Partnerländern wie dem Euroraum drückt nicht nur die Nachfrage nach britischen Exporten, sondern auch Kapitaleinkommen, die der britischen Wirtschaft aus diesen Ländern zufließen.

Aufgrund des Energiepreisfalls steigen auch in Großbritannien die Preise kaum. Seit Februar liegt die Verbraucherinflation um die 0%, die Kernrate (für alle Güter außer Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) betrug im September 0,7%. Mittelfristig scheint das Inflationsziel von 2% allerdings in Reichweite, denn die Lohnstückkosten steigen gegenwärtig mit knapp 2% pro Jahr. Die Bank von England hat signalisiert, dass sie ihren Leitzins wohl noch bis weit ins Jahr 2016 bei 0,5% belassen wird, auch wegen weltwirtschaftlicher Risiken aufgrund der Schwäche der Schwellenländer. Die Finanzpolitik setzt ihren Konsolidierungskurs fort. Dies bedeutet, dass sich das strukturelle Budgetdefizit in den nächsten Jahren jährlich um etwa einen Prozentpunkt in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verringern soll. Für das Jahr 2015 ist noch mit einem Defizit von 4,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu rechnen. Einsparungen im Sozialhaushalt sollen ab dem Jahr 2016 durch die schrittweise Einführung eines Mindestlohns, der das Existenzminimum sichert, sozialpolitisch abgedeckt werden.

Für das Winterhalbjahr spricht manches für eine etwas gemächlichere Rate der Expansion. So besagen Umfragen, dass die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen Monaten zurückgegangen sind. Auch sind einige Stimmungsindikatoren ein Stück weit gesunken, etwa was die Bauwirtschaft betrifft. Weil die Häuserpreise aber weiter steigen, droht dem Aufschwung von Seiten des Immobiliensektors kaum Gefahr. Ob die Produktion in Großbritannien im kommenden Jahr im gleichen Tempo wie zuvor ausgeweitet werden kann, hängt wohl wesentlich vom schwer abzuschätzenden Auslastungsgrad der Wirtschaft ab. Nahe an der Voll-

auslastung dürfte der Faktor Arbeit sein: Die Arbeitslosenquote ist mittlerweile auf 5,2% gefallen, und die Zahl der offenen Stellen ist hoch. Auch haben die Löhne angezogen, allerdings auf noch moderat zu nennende Raten von etwas unterhalb von 3%. Zuletzt hat die Produktivität der Arbeit wieder um reichlich 1% zugelegt, nachdem sie seit der Großen Rezession kaum zugenommen hatte. Nur wenn das Produktivitätswachstum auf Dauer wieder höher ausfällt, ist mit einer Fortsetzung des Aufschwungs zu rechnen. Nach vorliegender Prognose wird sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion leicht verlangsamen, von 2,3 % im Jahr 2015 auf 2,2% im Jahr 2016 und 2,1% im Jahr 2017.

### Recht kräftige Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern

Die Wirtschaft in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union expandiert seit Mitte 2013 mit Raten von etwa 3%. Im Jahr 2015 hat die Konjunktur in der Region noch zusätzliche Impulse erhalten: Der starke Fall der Energiepreise führte zu kräftigen Realeinkommensgewinnen. Zudem konnten in diesem Jahr zum letzten Mal EU-Gelder aus den Regionalfonds für die Periode 2007 bis 2013 abgerufen werden, zusätzlich zu Geldern für die laufende Periode. Dies stützte die Investitionen, besonders im öffentlichen Bereich.

Gemischte Effekte kamen von der Auslandsnachfrage: Exporte in den Euroraum zogen im Zuge der dortigen Erholung deutlich an, während die sonstige Auslandsnachfrage nur mäßig expandierte. Dank hoher Investitionen war die Konjunktur besonders kräftig in der Tschechischen Republik, und in Kroatien legte die Produktion im Jahr 2015 das erste Mal seit dem Jahr 2008 zu.

Wegen der recht günstigen Wirtschaftslage gehen die Arbeitslosenquoten im Trend zurück. Die Verbraucherpreise sind durchweg stabil, wegen der gesunkenen Energiepreise waren die Inflationsraten im Herbst sogar überwiegend negativ. In den Ländern, die noch nicht der Währungsunion beigetreten sind, ist der Wert der Währungen gegenüber dem Euro seit Längerem stabil. Dies ist auch darin begründet, dass die Zentralbanken dem expansiven Kurs der EZB

folgen. So wurden die Leitzinsen in Polen und Ungarn im Jahr 2015 weiter gesenkt, und die von nicht-finanziellen Unternehmen zu zahlenden Zinsen sind im Trend fast überall weiter gesunken. Wie die Geldpolitik, so ist auch die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet, wenn auch nur leicht. Die gegenwärtig hohe Zahl von EU-geförderten Projekten zieht öffentliche Ausgaben nach sich, denn die Staaten haben sich an der Finanzierung zu beteiligen.

Frühindikatoren wie der Confidence Leading Indicator der OECD und Umfragen zum wirtschaftlichen Vertrauen deuten darauf hin, dass sich die recht gute Konjunktur im Winterhalbjahr 2015/2016 fortsetzt. Dies wird auch durch die nochmals gefallen Energiepreise begünstigt. Allerdings fällt der Impuls von Seiten der EU-Fördergelder im Jahr 2016 weg, denn aus dem Fonds für die vergangenen Jahre fließen dann keine Gelder mehr, und in Tschechien dürfte sich das sehr hohe Expansionstempo nicht halten. Alles in allem dürfte der Produktionszuwachs in der Region im Jahr 2016 mit 3,0% deutlich bleiben, nach 3,3% im Jahr 2015.

Risiken für die Konjunktur in der Region kommen vom Ausland und von der Wirtschaftspolitik: Zum einen sind einige Volkswirtschaften, besonders die Slowakei und Ungarn, etwa über Vorleistungsbeziehungen eng mit der deutschen Exportindustrie verbunden und wären deshalb wie diese – oder sogar noch stärker – von einer möglichen Fortsetzung des Nachfragerückgangs aus China betroffen. Zum anderen sind die ökonomischen Konsequenzen eines Schwenks der Wirtschaftspolitik in Polen, wie ihn die neue Regierung angekündigt hat, schwer abzuschätzen.

## Deutsche Konjunktur

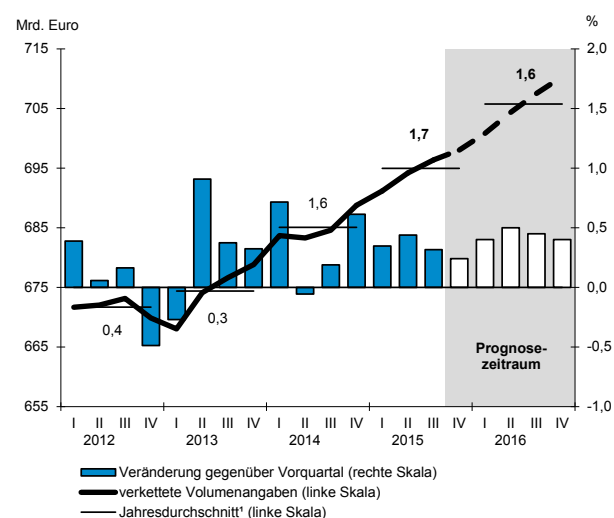
### Deutsche Wirtschaft gewinnt 2016 wieder etwas an Schwung

Die Konjunktur in Deutschland ist verhalten aufwärtsgerichtet. Die Produktion expandiert seit drei Quartalen mit Raten, die in etwa denen des Produktionspotenzials entsprechen. Im dritten Quartal 2015 lag der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts mit 0,3% geringfügig darunter. Während im ersten Halbjahr 2015

auch die Exporte noch Impulse lieferten, war zuletzt vor allem der Konsum die tragende Säule. Die privaten Konsumausgaben, gestützt durch steigende Beschäftigung und hohe Reallohnzuwächse, und der Staatskonsum, auch bedingt durch höhere Ausgaben angesichts der Flüchtlingsmigration, nahmen außerordentlich kräftig zu. Der Außenhandel hat bei schwachen Exporten und bei vom Konsum ausgehenden hohen Importen dem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zuletzt deutlich entgegengewirkt. Bremsende Wirkungen gingen im gesamten Sommerhalbjahr von den Anlageinvestitionen aus. Die zum Teil deutliche Unterauslastung wichtiger Industriezweige in Deutschland hat die Investitionsaktivitäten der Unternehmen gemindert, die von der öffentlichen Hand geplanten Investitionsinitiativen sind noch nicht in der Umsetzungsphase, und die privaten Haushalte legten bei ihren Wohnungsbauaktivitäten wohl eine Atempause ein.

Zum Jahresende 2015 dürfte die deutsche Wirtschaft zunächst nochmals leicht an Schwungkraft verlieren (vgl. Abbildung 8); für das Schlussquartal 2015 ist nach dem IWH-Flash-Indikator ein Zuwachs von 0,2% zu erwarten (vgl. Tabelle 5). So war die Produktion in der Industrie im Oktober 2015 zwar auf-

Abbildung 8:  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**  
saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Tabelle 5:

**Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung<sup>a</sup>**

Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

	2014				2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
private Konsumausgaben	0,3	-0,1	0,6	1,0	0,4	0,1	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
öffentlicher Konsum	0,4	0,6	0,6	0,5	0,4	0,7	1,3	0,8	0,6	0,4	0,3	0,2
Ausrüstungen	-0,2	0,9	-1,9	2,6	1,9	0,5	-0,8	0,8	0,9	1,1	1,1	1,1
Bauten	4,4	-3,8	-0,4	0,6	1,8	-1,3	-0,3	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8
sonstige Anlagen	1,9	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsinvestitionen <sup>b</sup>	0,0	0,4	-0,7	0,0	-0,2	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
inländische Verwendung	0,8	0,1	-0,4	1,0	0,5	-0,2	0,7	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4
Außenbeitrag <sup>b</sup>	0,0	-0,2	0,5	-0,3	-0,1	0,6	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Exporte	0,4	0,4	1,5	1,4	1,5	1,8	0,2	0,6	0,8	1,1	1,1	1,0
Importe	0,6	0,9	0,4	2,3	2,1	0,5	1,1	1,1	1,2	1,4	1,3	1,1
Bruttoinlandsprodukt	0,7	-0,1	0,2	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2	0,4	0,5	0,5	0,4

<sup>a</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – <sup>b</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

wärtsgerichtet, aber immer noch unter dem Niveau des Vorquartals. Allerdings dürfte die Industrie in den letzten Monaten des Jahres 2015 wieder etwas stärker expandieren. So ist das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft im November gestiegen. Das bisher von der rückläufigen Auslandsnachfrage stark betroffene Verarbeitende Gewerbe verspürt erste Anzeichen einer Besserung. Darauf verweisen nicht zuletzt die hier im Oktober gestiegenen Auftragseingänge. Zudem ist der globale Einkaufsmanagerindex aufwärtsgerichtet, und die Unsicherheit der Unternehmen hat wieder etwas abgenommen. Auch die Stimmung im Baugewerbe und deren derzeitige Auftragslage deuten angesichts eines sich stark belebenden Wohnungsbaus und anziehender öffentlicher Bauten auf eine wieder zunehmende Bautätigkeit hin. Der Einzelhandel hat dagegen seine Konjunktureinschätzung von hohem Niveau aus etwas nach unten korrigiert. Dies korrespondiert mit einer etwas schwächeren Anschaffungsneigung der privaten Haushalte. Die Einkommensaussichten sind hingegen weiterhin recht gut. Dazu trägt auch die anhaltend positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt bei. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten hat saisonbereinigt erneut recht kräftig zugenommen. Der pri-

vate Konsum dürfte deshalb zwar alles in allem etwas schwächer, aber weiterhin deutlich zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Auch der Staatskonsum wird angesichts der Anforderungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration kräftig bleiben.

Zu Jahresbeginn 2016 dürfte die konjunkturelle Dynamik wieder etwas anziehen. Die Exporte werden durch den schwachen Euro gestützt, und innerhalb des Euroraums setzt sich die Erholung fort. Im Gefolge ziehen die Unternehmensinvestitionen langsam an. Gestützt wird dies durch die weiter sehr günstigen Finanzierungsbedingungen; die Zinsen sind niedrig und die gesunkenen Importkosten für Energieträger haben den Druck der Löhne auf die Unternehmensgewinne gemindert. Auch der private Konsum dürfte 2016 noch von dem Ölpreisrückgang profitieren, der die Kaufkraft der Verbraucher gestärkt hat. Zudem werden sich die öffentlichen Leistungen des Staates für die Asylsuchenden positiv in den Konsumausgaben niederschlagen. Die stimulierenden Effekte von Seiten des Wechselkurses, der günstigen Energiepreise und der Flüchtlingsmigration werden im späteren Verlauf von 2016 aber wohl auslaufen, und die gesamtwirtschaftliche Dynamik im Jahr 2017 wird wieder etwas



niedriger sein. Alles in allem dürfte die nur mäßige globale Dynamik dazu führen, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung in der deutschen Wirtschaft eher durchschnittlich bleibt, der Export und die Unternehmensinvestitionen nicht an die Dynamik früherer Aufschwünge anknüpfen können. Einem positiven Beitrag des Außenhandels im Jahr 2015 dürfte ein deutlich negativer Beitrag im Jahr 2016 folgen, im Jahr 2017 dürfte er per saldo in etwa Null werden (vgl. Tabelle 6). Der Aufschwung wird in den Prognosejahren damit klar binnenwirtschaftlich und dabei maßgeblich vom Konsum getragen sein.

Tabelle 6:

**Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts<sup>a</sup>**

in Prozentpunkten

	2015	2016	2017
Konsumausgaben	1,6	1,4	0,9
private Konsumausgaben	1,1	1,0	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,5	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,2
Bauten	0,1	0,2	0,2
sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	-0,6	-0,1	0,0
inländische Verwendung	1,4	1,8	1,5
Außenbeitrag	0,3	-0,2	0,0
Exporte	2,6	1,7	1,7
Importe	-2,3	-1,9	-1,8
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,6	1,5

<sup>a</sup> Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Insgesamt wird nach vorliegender Prognose das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2015 um 1,7%, in den Jahren darauf um 1,6% bzw. 1,5% steigen. Die Jahresverlaufsrate, die die Veränderung im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal kalenderbereinigt abbildet, erhöht sich nach einer mäßigen Expansion um 1,3% im Jahr 2015 auf 1,8% im Jahr 2016 und geht dann auf 1,6% im Jahr 2017 zurück (vgl. Tabelle 7). Nach einer Unterauslastung der Kapazitäten in den Jahren 2014 und 2015 dürfte sich die Produktionslücke im Verlauf des Jahres 2016 langsam schließen (vgl. Abbildung 9) und dann in

etwa geschlossen bleiben. Für das Jahr 2015 reicht das 66%-Prognoseintervall für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,6% bis 1,8%, für das Jahr 2016 von 0,8% bis 2,5% und für das Jahr 2017 von -0,3% bis 3,2% (vgl. Abbildung 10).<sup>10</sup> Die Verbraucherpreise legen im Prognosezeitraum leicht zu, zum Teil getrieben durch das Überwälzen der höheren Mindestlohnkosten, aber auch mit einem in der Prognose eingestellten konjunkturtypischen Anziehen der Energiepreise.

Tabelle 7:

**Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate**

in % bzw. Prozentpunkten

	2015	2016	2017
statistischer Überhang <sup>a</sup>	0,5	0,4	0,6
Jahresverlaufsrate <sup>b</sup>	1,3	1,8	1,6
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	1,4	1,6	1,7
Kalendereffekt <sup>c</sup>	0,2	0,1	-0,2
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich <sup>d</sup>	1,7	1,6	1,5

<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – <sup>b</sup> Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – <sup>c</sup> In % des realen BIP. – <sup>d</sup> Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Die Beschäftigung nimmt mit der Expansion der Produktion im Prognosezeitraum weiter zu. Der Anstieg dürfte aber insgesamt geringer ausfallen als im Jahr 2015. Dabei wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung erneut deutlich schneller zunehmen als die Erwerbstätigkeit. Der Abbau der Minijobs wird sich abschwächen, da die durch den Mindestlohn induzierte Umstrukturierung in den Unternehmen weit fortgeschritten sein dürfte. Die Zahl der Beschäftigten unter den Flüchtlingen wird im kommenden Jahr gering sein. Dies liegt an den langwierigen bürokratischen Prozessen bei der Antragstellung und

<sup>10</sup> Das 66%-Prognoseintervall überlagert die Wachstumsrate mit einer Wahrscheinlichkeit von 66% – sofern das Basiszenario zutreffend ist. Zur Berechnung werden die Prognosefehler des IWH aus der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h. die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

## Kasten 2:

### Zum Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft

Der wirtschaftliche Auslastungsgrad spielt bei der Einschätzung der aktuellen Konjunktur, aber auch für die deutsche Schuldenbremse (vgl. Kasten 4) eine große Rolle. Die Schätzung des Auslastungsgrads ist allerdings mit erheblicher Unsicherheit verbunden, da es sich beim Produktionspotenzial und der Produktionslücke um un-beobachtbare Größen handelt, die mit Hilfe verschiedener methodischer Ansätze ermittelt werden können.<sup>a</sup> Das IWH folgt bei der Bestimmung des Produktionspotenzials weitestgehend dem Ansatz der EU-Kommission.<sup>b</sup>

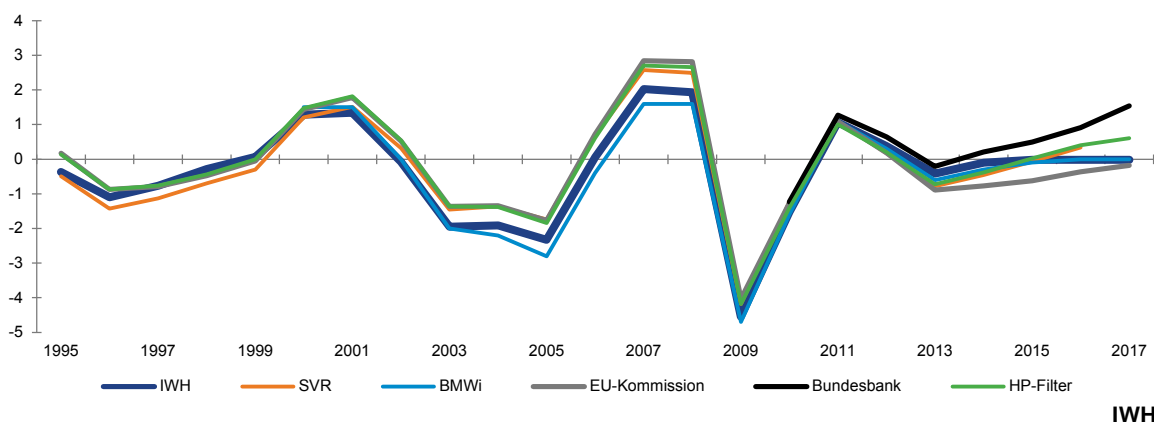
Zu der generellen Methodenunsicherheit kommen am aktuellen Rand insbesondere Unsicherheiten bezüglich der getroffenen Annahmen für die Flüchtlingsmigration und der damit verbundenen Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials und des Produktionspotenzials hinzu (vgl. Tabelle 10). Es kann davon ausgegangen werden, dass die Flüchtlingszuwanderung den Wanderungssaldo deutlich erhöht und dem Arbeitsmarkt nach und nach mehr Erwerbsfähige zur Verfügung stehen.

Bedingt durch die Anwendung verschiedener Verfahren und Annahmen ist die Differenz der Ergebnisse verschiedener Institutionen am aktuellen Rand besonders groß (vgl. Abbildung 9). Wenngleich für alle betrachteten Institutionen die Produktionslücke im Jahr 2015 noch leicht negativ ist, so zeigen die Berechnungen des Sachverständigenrates – ähnlich wie eine Zerlegung in Trend und Zyklus mit dem Hodrick-Prescott-Filter – bereits im Jahr 2016 eine deutlich positive Produktionslücke während die Bundesregierung von einer geschlossenen Produktionslücke ab dem Jahr 2016 ausgeht.<sup>c</sup>

Abbildung 9:

#### Produktionslücke in Deutschland

% in Relation zum Produktionspotenzial



Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission; BMWi; Sachverständigenrat; Deutsche Bundesbank; Berechnungen und Projektion des IWH.

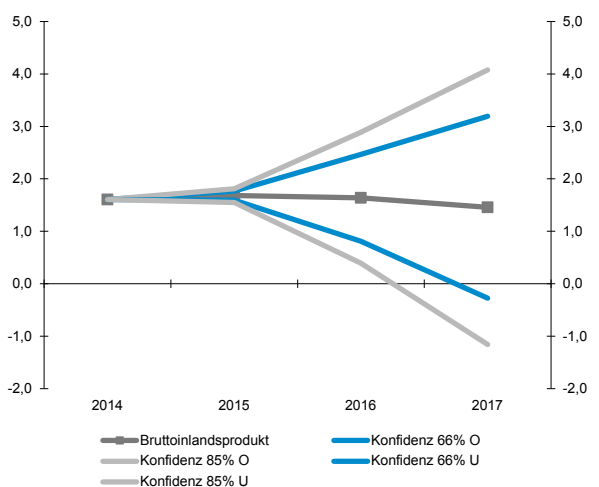
Insbesondere bei der Modellierung der Erwerbsbeteiligung und der Fortschreibung der strukturellen Arbeitslosenquote ergeben sich Unterschiede im Detail. Beispielsweise verwendet der Sachverständigenrat in seiner Projektion alters-, kohorten- und geschlechterspezifische Partizipationsquoten und Arbeitszeiten, Annahmen bzgl. der Partizipationsquote der Flüchtlinge werden dort mit 55 % für das Jahr 2017 und 80% für das Jahr 2020 gesetzt.<sup>d</sup> In der Projektion des IWH wird von einer Partizipationsquote der Flüchtlinge von 78% ausgegangen.<sup>e</sup> Somit wird in der vorliegenden Prognose davon ausgegangen, dass die deutsche Wirtschaft im Prognosezeitraum in etwa normal ausgelastet ist.

<sup>a</sup> Jüngst wurden im Gutachten der Gemeinschaftsdiagnose die Unterschiede beider Verfahren diskutiert und insbesondere auf die Volatilität der Ergebnisse in Echtzeit hingewiesen. Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben*. Essen 2015, 73 ff. – <sup>b</sup> Vgl. *Brautzsch, H.-U.; Heinisch, K.; Holtemöller, O.; Loose, B.; Zeddis, G.*: Die mittelfristige wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland für die Jahre 2015 bis 2020, in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 3 (5) 2015. – <sup>c</sup> Die Bundesbank kommt in ihrer Projektion bereits ab dem Jahr 2015 zu einer positiven Produktionslücke. Vgl. *Deutsche Bundesbank: Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2016 und 2017*, 7. – <sup>d</sup> Vgl. *Sachverständigenrat: Jahresgutachten 2015/16*, 113 ff. – <sup>e</sup> Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*, a. a. O., 33.

-bearbeitung sowie an den unzureichenden Sprachkenntnissen und der oftmals geringen beruflichen Qualifikation.<sup>11</sup> Zu erwarten ist deshalb, dass viele Asylbewerber zunächst arbeitslos sein werden. Dadurch wird die registrierte Arbeitslosigkeit insgesamt wohl zunehmen.

Abbildung 10:  
**Prognoseunsicherheit<sup>1</sup>**

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



IWH

<sup>1</sup> Zur Berechnung werden die Prognosefehler der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h., die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

## Rahmenbedingungen für die Prognose

Der hier vorgelegten Prognose liegen folgende Rahmenbedingungen zugrunde: Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt ab dem ersten Quartal 2016 bis zum Ende des Prognosezeitraums bei 1,07 US-Dollar/Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte in etwa konstant bleiben. Der Welthandel (Güter) dürfte im Jahr 2015 lediglich um 1,1% zulegen. Im Jahr 2016 steigt er nach vorliegender Prognose um 3,5% und im Jahr 2017 um 3,7%. Ferner wird davon ausgegangen,

<sup>11</sup> Vgl. Battisti, M.; Felbermayr, G.: Migranten im deutschen Arbeitsmarkt: Löhne, Arbeitslosigkeit, Erwerbsquoten, in: ifo Schnelldienst, Jg. 68 (20), 2015, 39-47. – Vgl. Brücker, H.; Hauptmann, A.; Vallizadeh, E.: Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015. IAB, Aktuelle Berichte 14/2015, 4 ff.

dass der Hauptrefinanzierungssatz der EZB bis zum Jahresende 2017 bei 0,05% liegen wird. Der Ölpreis wird nicht wie in früheren Prognosen in Form einer technischen Annahme berücksichtigt, sondern er entwickelt sich in Einklang mit der Weltkonjunktur (vgl. Kasten 1); die vorliegende Prognose ist kompatibel damit, dass der Preis für Erdöl der Sorte Brent im Durchschnitt des Jahres 2016 bei 49 US-Dollar je Barrel und im Jahr 2017 bei 54 US-Dollar je Barrel liegt.

## Monetäre Bedingungen günstig, aber auch mit Risiken verbunden

Die monetären Bedingungen in Deutschland sind weiterhin günstig. So liegen die Zinsen auf den Kreditmärkten als auch die Umlaufrenditen auf den Kapitalmärkten weiterhin auf niedrigem Niveau. Bei den Umlaufrenditen befinden sich jene für Staatsanleihen und für Bankschuldverschreibungen seit Mitte des Jahres in einer Abwärtsbewegung. Dies dürfte eine Kurskorrektur darstellen, welche wesentlich dem starken und abrupten Anstieg im zweiten Quartal geschuldet ist. Beide Renditen liegen derzeit bei 0,6%. Eine andere Entwicklung ist bei Umlaufrenditen für Unternehmensanleihen zu verzeichnen. Während diese im März ein Allzeittief von 2,1% aufwiesen, führte der folgende Aufwärtstrend zu einer derzeitigen Rendite von 2,7%. Diese divergierende Entwicklung dürfte anhalten, sich aber in der Tendenz abschwächen. Ein ähnliches Bild ergibt sich für die Kreditmärkte. Die Zinsen für Konsumenten- und Immobilienkredite liegen bei 6,3% und 2,1% und zeigen somit keine wesentlichen Änderungen zum Jahresbeginn. Ein Blick auf deren Kreditvolumen spiegelt dann auch ein weiterhin anhaltendes Wachstum wieder. Bei den Krediten an nicht-finanzielle Unternehmen fällt die Zunahme allerdings schwächer aus. Zuletzt gab es auch einen Anstieg bei deren Zinsen zu verzeichnen.

Von dem anhaltend niedrigen Zinsniveau gehen allerdings auch Risiken für die Finanzstabilität aus.<sup>12</sup> So könnten die niedrigen Zinsen Anreize für stärker risikobehaftete Investitionen setzen.

<sup>12</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Finanzstabilitätsbericht 2014. Frankfurt am Main 2014.

Tabelle 8:

**Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>a</sup>**

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-), in Mrd. Euro gegenüber 2014

	2015	2016	2017
Alterseinkünftegesetz	-1,1	-2,3	-3,5
Amtshilferichtlinien-Umsetzungsgesetz	0,2	0,2	0,2
Erhöhung der Tabaksteuer	0,2	0,2	0,2
Steueränderungsgesetz 2015 (Zollkodex-Anpassungsgesetz)	-0,1	-0,1	-0,2
Gesetz zum Abbau der kalten Progression und zur Anpassung von Familienleistungen	-0,8	-5,5	-5,2
Änderung des Bundesfernstraßenmautgesetzes	0,1	0,4	0,4
Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts	-0,1	-0,1	-0,1
schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	0,1	0,2	0,2
Beseitigung von Flutschäden	-0,5	0,0	1,0
zusätzliche Infrastrukturinvestitionen <sup>b</sup>	-0,5	-3,0	-5,0
Förderung des sozialen Wohnungsbaus		-0,5	-0,5
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2015 um 0,2 Prozentpunkte auf 18,7%	-2,2	-2,3	-2,3
Senkung des Zusatzbeitrages zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 01.01.2015 auf durchschnittlich 0,8%; Erhöhung des Zusatzbeitrages zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 01.01.2016 auf durchschnittlich 1,0% und zum 01.01.2017 auf durchschnittlich 1,2%	-1,1	1,1	3,3
Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung zum 01.01.2015 um 0,3 Prozentpunkte auf 2,35% und zum 01.01.2017 um 0,2 Prozentpunkte auf 2,55%	3,4	3,5	6,1
GKV-Versorgungsstärkungsgesetz	-0,3	-0,4	-0,4
Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention		-0,3	-0,3
Leistungsausweitungen in der gesetzlichen Rentenversicherung	-6,2	-6,4	-6,4
Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung	-0,7	-0,9	-0,9
Erstes und zweites Pflegestärkungsgesetz	-2,4	-2,4	-7,0
Reform der Strukturen der Krankenhausversorgung		-0,5	-0,8
Reform des Wohngeldrechts und Änderung des Wohnraumförderungsgesetzes		-0,6	-0,5
Änderung des Bundesausbildungsförderungsgesetzes	0,0	-0,1	-0,5
<b>insgesamt<sup>c</sup></b>	<b>-12,0</b>	<b>-19,6</b>	<b>-22,1</b>
<b>insgesamt gegenüber 2014 (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>
<b>insgesamt gegenüber Vorjahr (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>

<sup>a</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute und Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU). – <sup>b</sup> Investive Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag sowie zusätzliche Investitionen im Rahmen des Kommunalinvestitionsförderungsfonds. – <sup>c</sup> Differenzen durch Rundungsfehler.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Schätzungen des IWH.

### Finanzpolitik zunächst nochmals expansiv ausgerichtet

Im Jahr 2016 ist die Finanzpolitik nochmals expansiv ausgerichtet (vgl. Tabelle 8). Dazu tragen maßgeblich Steuerentlastungen bei. So werden Grund- und Kinderfreibetrag bei der Einkommensteuer erneut angehoben

und die in den Jahren 2014 und 2015 entstandenen Mehreinnahmen aus der kalten Progression zurückgegeben. Zudem führt die steigende steuerliche Begünstigung von Vorsorgeaufwendungen im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes zu Entlastungen. Stimulierend wirkt auch das Anlaufen zusätzlicher Investitionen, insbesondere die investiven Maßnahmen aus

dem Koalitionsvertrag,<sup>13</sup> das 10-Milliarden-Euro-Investitionspaket sowie zusätzliche Investitionen im Rahmen der Förderung finanzschwacher Kommunen. Weitere Impulse gehen von Leistungsausweitungen bei der Kranken- und Pflegeversicherung sowie von BAföG- und Wohngeld-Erhöhungen aus. Dämpfend wirkt hingegen im Jahr 2016 vor allem die Anhebung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung auf durchschnittlich 1,0%. Alles in allem beläuft sich der finanzpolitische Impuls im Jahr 2016 auf 0,4% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Die staatlichen Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration stellen keine diskretionären Maßnahmen dar und sind deshalb in diesen Zahlen nicht enthalten.

Im Jahr 2017 ist die Finanzpolitik nahezu konjunkturneutral ausgerichtet. Impulse gehen erneut vom Alterseinkünftegesetz sowie von zusätzlichen öffentlichen Investitionen aus. Hinzu kommt die zweite Stufe der Pflegereform, in deren Rahmen der neue Pflegebedürftigkeitsbegriff in die Praxis umgesetzt wird. Dämpfend wirken auch im Jahr 2017 Erhöhungen der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen. So dürfte eine Vielzahl gesetzlicher Krankenkassen erneut gezwungen sein, den Zusatzbeitrag anzuheben. In dieser Prognose ist unterstellt, dass dieser im Jahr 2017 erneut um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte auf dann 1,2% steigt. Zur Finanzierung der zweiten Stufe der Pflegereform wird zudem der Beitragssatz zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2017 um ebenfalls 0,2 Prozentpunkte auf 2,55% erhöht. Schließlich entfallen die Maßnahmen zur Beseitigung von Flutschäden.

### Kräftiger Beschäftigungsaufbau setzt sich fort

Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in einer sehr guten Verfassung. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im dritten Quartal des Jahres 2015 um 118 000 Personen bzw. 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu. Das Arbeitsvolumen stieg mit der gleichen Rate. Getragen wurde

<sup>13</sup> Zusätzliche Mittel für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur, den Ausbau der Kinderbetreuung und die Städtebauförderung.

der Beschäftigungsaufbau von der Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Diese nahm mit 170 000 Personen bzw. knapp 0,6% erneut deutlich stärker zu als die Erwerbstätigkeit.<sup>14</sup> Die geringfügige Beschäftigung ging nochmals – wenn auch abgeschwächt – zurück. Seit dem vierten Quartal des Jahres 2014 war die Zahl der Minijobs wohl infolge der Einführung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohnes spürbar zurückgegangen. Die durch den Mindestlohn induzierte Erhöhung der Arbeitskosten hatte diese Beschäftigungsverhältnisse für Arbeitgeber weniger attraktiv gemacht. Ein Teil der Minijobs dürfte in sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse umgewandelt worden sein. Darauf deutet die Zunahme der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in Bereichen hin, die besonders stark von der Mindestlohneinführung betroffen sind. Bei der selbstständigen Beschäftigung hat sich der seit dem Jahr 2012 zu beobachtende Rückgang fortgesetzt. Dieser resultiert nunmehr vollständig aus der Verringerung der ungeforderten Selbstständigkeit. Dabei dürfte die gute Arbeitsmarktlage eine Rolle spielen, da eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung insbesondere für Solo-Selbstständige eine Alternative darstellt.<sup>15</sup>

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen lag saisonbereinigt im dritten Quartal 2015 um 2 000 Personen über dem Stand des Vorquartals. Damit führte der kräftige Beschäftigungsaufbau erneut nicht zu einem proportionalen Rückgang der Arbeitslosigkeit. Entscheidend dafür sind zwei Ursachen: der weitere Rückgang der Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen sowie die anhaltend kräftige Zunahme des Erwerbspersonenpotenzials. Die Zahl der in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen geförderten Personen

<sup>14</sup> Angaben zur Entwicklung der Zahl der sozialversicherungspflichtigen Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigten können aufgrund von Änderungen im Meldeverfahren zurzeit nicht gemacht werden. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Monatsbericht November 2015*, 1.

<sup>15</sup> Vgl. *Fuchs, J.; Gehrke, B.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Wanger, S.; Weber, E.; Weigand, R.; Zika, G.: IAB-Prognose 2015/2016: Arbeitsmarkt weiter robust*, in: *IAB-Kurzbericht 15/2015*, 5. Im Jahr 2014 waren 5,4% aller Erwerbstätigen zwischen 15 und 64 Jahren Selbstständige ohne weitere Mitarbeiter. Vgl. *Statistisches Bundesamt: Qualität der Arbeit, 2015*, 46.



lag im dritten Quartal 2015 um knapp 29 000 Personen bzw. 11,6% unter dem Vorjahresstand.<sup>16</sup> Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen werden in der amtlichen Statistik nicht zu den Arbeitslosen gezählt. Nach Beendigung der Teilnahme an einer Maßnahme wird jedoch ein Teil dieser Personen als Arbeitslose registriert. Dieser Wechsel von verdeckter und offener Arbeitslosigkeit wird durch das Konzept der Unterbeschäftigung<sup>17</sup> offengelegt: Während im dritten Quartal saisonbereinigt die registrierte Arbeitslosigkeit nahezu stagnierte, ging die Zahl der Unterbeschäftigten um 32 000 zurück.

Die zweite Ursache für die nicht proportionale Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Erwerbstätigkeit ist die Zunahme des Erwerbspersonenpotenzials. Diese resultiert zum einen aus der steigenden Erwerbsbeteiligung und zum anderen aus der starken Zuwanderung. Die weitere Zunahme der Erwerbsbeteiligung betrifft vor allem die Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren. So stieg die Erwerbsbeteiligung der Frauen im Alter von 50 bis 74 Jahren von 49,1% im zweiten Quartal 2014 auf 50,1% im zweiten Quartal 2015.<sup>18</sup> Bei Männern nahm diese von 59,0% auf 59,6% zu. Aufgrund der hohen Erwerbsquoten in vielen demographischen Gruppen werden die Zuwächse jedoch kleiner.<sup>19</sup> Hinzu kommt, dass die Mitte des vergangenen Jahres eingeführte abschlagsfreie Rente ab 63 die Zunahme der Erwerbsbeteiligung abgeschwächt hat.<sup>20</sup>

Neben der zunehmenden Erwerbsbeteiligung hat die hohe Nettozuwanderung zu einer Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials geführt. In den ersten vier Monaten des Jahres 2015 – aktuellere Daten liegen noch nicht vor – betrug der Wanderungssaldo 257 000 Personen.<sup>21</sup> Im Vorjahreszeitraum waren es 144 000 Personen. Mehr als zwei Fünftel entfielen dabei auf Länder, aus denen in den vergangenen Jahren besonders viele Asylbewerber kamen.<sup>22</sup> Der Anteil der mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländer mit unbeschränkter Arbeitnehmerfreizügigkeit betrug 31%. Die von der europäischen Schulden- und Vertrauenskrise besonders schwer betroffenen Staaten Griechenland, Portugal, Italien und Spanien kamen auf einen Anteil von 8,5%. Damit entfielen 82,6% der gesamten Nettozuwanderung auf diese drei Ländergruppen. Die hohe Nettozuwanderung schlägt sich auch in der Beschäftigung nieder. Im September 2015 lag die Zahl der Beschäftigten aus diesen Ländern um 253 000 Personen über dem Vorjahreswert.<sup>23</sup> Das ist etwa die Hälfte des gesamten Beschäftigungszuwachses in Deutschland. Im gleichen Zeitraum nahm die Zahl der registrierten Arbeitslosen aus diesen Ländergruppen um 45 000 Personen zu. Alles in allem dürfte das Erwerbspersonenpotenzial im Jahr 2015 um etwa 100 000 Personen über dem Vorjahresstand liegen.<sup>24</sup>

Im vierten Quartal 2015 hat sich der Beschäftigungsaufbau fortgesetzt. Begünstigt wurde dies durch

---

<sup>16</sup> Zu diesen werden hier die Maßnahmen zur Förderung abhängiger Beschäftigung bzw. von Selbstständigkeit sowie die Beschäftigung schaffenden Maßnahmen gezählt.

<sup>17</sup> Beim Konzept der Unterbeschäftigung wird angenommen, dass ohne den Einsatz dieser Maßnahmen die Arbeitslosenzahl entsprechend höher ausfallen würde. In der hier verwendeten Abgrenzung sind bei den Unterbeschäftigten die Kurzarbeiter nicht eingerechnet. Vgl. hierzu auch: *Bundesagentur für Arbeit: Umfassende Arbeitsmarktstatistik: Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung*. Nürnberg, Mai 2009, 19 ff. sowie *Weiterentwicklung des Messkonzepts der Unterbeschäftigung*. Nürnberg 2011.

<sup>18</sup> Vgl. hierzu: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment\\_unemployment\\_ifs/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment_unemployment_ifs/data/database).

<sup>19</sup> Vgl. *Fuchs, J., et al.*, a. a. O., 7.

<sup>20</sup> Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Hintergrundinformation – Auswirkungen der Rente ab 63 Jahren nach langjährigen Beitragszeiten auf den Arbeitsmarkt*. Nürnberg, November 2015.

---

<sup>21</sup> Vgl. *Statistisches Bundesamt: Wanderungen über die Grenzen Deutschlands nach Herkunfts- und Zielgebieten*, lfd. Monate.

<sup>22</sup> Zu diesen werden die Staaten gezählt, die in den letzten Jahren zu den zehn Ländern mit den meisten Asylbeanträgen gehörten. Dies sind: Afghanistan, Albanien, Bosnien-Herzegowina, Eritrea, Irak, Iran, Kosovo, Mazedonien, Nigeria, Pakistan, Russische Föderation, Serbien, Somalia, Syrien, Ukraine. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der Migration auf den deutschen Arbeitsmarkt*. Nürnberg 2015, lfd. Hefte.

<sup>23</sup> Vgl. ebenda. Zu den Beschäftigten werden hier die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sowie die ausschließlich geringfügig Beschäftigten gezählt.

<sup>24</sup> Zu einer ähnlichen Einschätzung kommt das IAB. Demnach wird der demographisch bedingte Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials in Höhe von etwa 300 000 Personen durch die höhere Erwerbsbeteiligung (+100 000) und die potenzialwirksame Nettozuwanderung (+324 000) mehr als kompensiert. Vgl. *Fuchs, J., et al.*, a. a. O., 7 f.

Tabelle 9:

**Erwerbstätigkeit nach Beschäftigtengruppen in Deutschland 2014 und 2015**

	2014	2015	Veränderung	
			1 000 Personen	in %
<b>Arbeitnehmer</b>	38 306	38 721	415	1,1
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	30 197	30 812	615	2,0
geförderte <sup>a</sup>	108	94	-14	-13,0
nicht geförderte	30 089	30 718	629	2,1
ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigte	5 029	4 858	-171	-3,4
Ein-Euro-Jobs (Variante: Mehraufwandsentschädigung)	106	97	-9	-8,5
sonstige	2 974	2 954	-20	-0,7
<b>Selbstständige einschließlich mithelfender Familienangehöriger</b>	4 397	4 303	-94	-2,1
geförderte Selbstständigkeit	32	32	0	0,0
Gründungszuschuss	3	3	0	0,0
Leistungen zur Eingliederung von Selbstständigen	3	3	0	0,0
Einstiegsgeld (Variante: Selbstständigkeit)	26	26	0	0,0
nicht geförderte Selbstständigkeit	4 365	4 271	-94	-2,2
<b>Erwerbstätige (Inland)</b>	42 703	43 024	321	0,8
<i>darunter:</i>				
staatlich subventionierte Erwerbstätige	340	303	-37	-10,9
geförderte Erwerbstätige <sup>b</sup>	246	223	-23	-9,3
Kurzarbeit	94	80	-14	-14,9
ungeförderte Erwerbstätigkeit	42 363	42 721	358	0,8
<i>nachrichtlich:</i>				
Anteil der staatlich subventionierten Erwerbstätigen an den Erwerbstätigen (Inland) in %	0,8	0,7		

<sup>a</sup> Beschäftigungsphase Bürgerarbeit; Arbeitnehmer mit Eingliederungszuschüssen (einschl. für Schwerbehinderte); Einstiegsgeld bei abhängiger sozialversicherungspflichtiger Erwerbstätigkeit; Beschäftigungszuschuss nach § 16e SGB II; ESF Bundesprogramm zur Eingliederung langzeitarbeitsloser Leistungsberechtigter; Förderung von Arbeitsverhältnissen; Ein-Euro-Jobs (Entgeltvariante). – <sup>b</sup> Geförderte sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, Ein-Euro-Jobs (Variante: Mehraufwandsentschädigung) sowie geförderte Selbstständige.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IWH; 2015: Prognose des IWH.

die sehr hohe Zahl an offenen Stellen.<sup>25</sup> Im Durchschnitt des Jahres 2015 dürften etwa 321 000 bzw.

<sup>25</sup> Darauf weisen verschiedene Indikatoren hin: Nach Angaben des IAB gab es im dritten Quartal des Jahres 2015 in Deutschland 1,04 Millionen offene Stellen auf dem ersten Arbeitsmarkt. Dies waren 2,7% mehr als im Vorjahresquartal. Vgl. *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg (IAB): IAB-Stellenerhebung: Gut eine Million offene Stellen im dritten Quartal 2015*. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit lag im November 2015 mit vier Prozentpunkten deutlich über dem Stand des Vormonats. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Der BA-X im November 2014: Arbeitskräftebedarf nach wie vor hoch*. Der Bestand der bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten Arbeitsstellen ist saisonbereinigt ebenfalls deutlich gestiegen. *Bundesagentur für Arbeit: Saisonbereinigte Daten*. Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands (inklusive des Dienstleistungsgewerbes) ist im November 2015 ebenfalls spür-

0,8% mehr Personen erwerbstätig gewesen sein als im Vorjahr (vgl. Tabelle 9).<sup>26</sup> Einer Zunahme der abhängig Beschäftigten von 415 000 dürfte ein Rückgang der Selbstständigen um 94 000 gegenüberstehen. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung dürfte sogar um 614 000 Personen zugenommen haben. Die registrierte Arbeitslosigkeit ist im vierten Quartal 2015 leicht gesunken.<sup>27</sup> Im Durchschnitt des Jahres

bar gestiegen. Vgl. *ifo München: Deutsche Firmen suchen immer mehr Mitarbeiter*. November 2015.

<sup>26</sup> In der Prognose des IWH ist für das Jahr 2015 eine Nettowanderung von 1,1 Millionen, für 2016 von 800 000 und für das Jahr 2017 von 525 000 Personen unterstellt.

<sup>27</sup> Auch das IAB-Arbeitsmarktbarometer für den Monat November signalisiert für die nächsten drei Monate eine leicht sinkende Arbeitslosigkeit. Dieser Indikator beruht

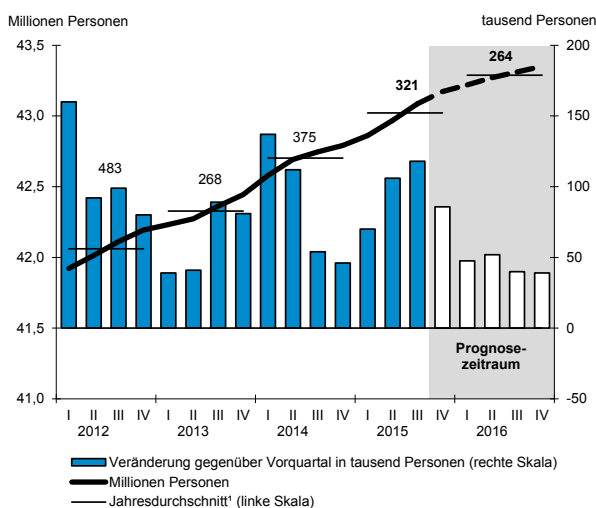
2015 gab es wohl etwa 102 000 Personen weniger Arbeitslose als im Jahr zuvor. Die – auf die Erwerbspersonen bezogene – Arbeitslosenquote wird bei 6,1% liegen.

Im Jahr 2016 wird sich der Beschäftigungsaufbau fortsetzen (vgl. Abbildung 12). Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte um 264 000 Personen bzw. 0,6% zunehmen. Dabei wird der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung erneut deutlich über der Zunahme der Erwerbstätigkeit liegen. Der Abbau der Minijobs wird sich abschwächen, da die durch den Mindestlohn induzierte Umstrukturierung in diesem Arbeitsmarktsegment weit fortgeschritten sein dürfte.

Abbildung 12:

### Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Die Zahl der Beschäftigten aus Asylherkunftsländern wird im Jahr 2015 sowie im kommenden Jahr gering sein (vgl. Kasten 3 und Tabelle 10). Die Ursachen für die noch geringe Integration in den ersten Arbeitsmarkt bestehen in den unzureichenden Sprach-

auf den Erwartungen der lokalen Arbeitsagenturen zur kurzfristigen Entwicklung der Arbeitslosigkeit und wird seit Oktober 2013 monatlich veröffentlicht. IAB: IAB-Arbeitsmarktbarometer bleibt bei 100,5 Punkten: Presseinformation des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung vom 26.11.2014. <http://www.iab.de/de/informationservice/presse/presseinformationen/ab1115.aspx>.

kenntnissen sowie der oftmals geringen beruflichen Qualifikation.<sup>28</sup> Aktuelle Analysen haben gezeigt, dass die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt generell schwieriger ist als bei anderen Migrantenengruppen. So lag der Anteil der Beschäftigten an der Bevölkerung von 15 bis 64 Jahren unter den Flüchtlingen im Zugangsjahr durchschnittlich bei 8%.<sup>29</sup> Nach fünf Jahren waren knapp 50% und nach 15 Jahren knapp 70% beschäftigt. Zu erwarten ist deshalb, dass viele Asylbewerber zunächst arbeitslos sein werden. Dadurch dürfte die registrierte Arbeitslosigkeit insgesamt zunehmen. Im Durchschnitt des Jahres 2016 wird die Zahl der Arbeitslosen wohl um 75 000 Personen über dem Vorjahresstand liegen. Die Arbeitslosenquote wird auf 6,2% im Jahr 2016 und 6,4% im Jahr 2017 steigen.

### Lohnanstieg schwächt sich ab

Der Tariflohnanstieg lag im dritten Quartal 2015 bei 2,5% im Vergleich zum Vorjahresquartal und damit höher als in den beiden Vorquartalen. Das dürfte auch daran gelegen haben, dass es eine Häufung von Neuabschlüssen zur Jahresmitte gab. Beispielsweise wurde im Bereich Einzelhandel nach drei Nullmonaten ab August 2015 eine Tariflohnerhöhung um 2,5% vereinbart. Im vierten Quartal dürfte der Tariflohnanstieg dann nochmals etwas höher liegen, da es in einigen Tariflohnbereichen Einmalzahlungen gibt und Tariflohnerhöhungen mit einigen Monaten Latenzzeit vereinbart wurden. Insgesamt dürften im Jahr 2015 die Tariflöhne um 2,4% steigen. In den Jahren 2016 und 2017 wird diese dann mit jeweils 2,5% ähnlich schnell zulegen. Die Einführung des Mindestlohnes dürfte bisher vor allem in den unteren Lohngruppen gewirkt haben. Auf die im Tariflohnindex erfassten mittleren Lohngruppen hatten notwendige Lohnsteigerungen in Folge der Mindestlohneinführung bisher keinen wesentlichen Einfluss.

Der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten, der im zweiten Quartal 2015 besonders stark zugelegt hatte, verlor im dritten Quartal wieder

<sup>28</sup> Vgl. Battisti, M.; Felbermayr, G., a. a. O. – Brücker, H.; Hauptmann, A.; Vallizadeh, E., a. a. O.

<sup>29</sup> Vgl. ebenda, 9 f.

Kasten 3:

**Zu den Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf den Arbeitsmarkt**

Die Abschätzung der Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf den deutschen Arbeitsmarkt beruht auf einer Reihe von Annahmen. Dazu zählen insbesondere Folgende:

- ▶ Von Januar bis November 2015 wurden insgesamt 425 000 Asylanträge gestellt. Die tatsächliche Zahl der neu zugewanderten Asylsuchenden war jedoch deutlich höher: Im EASY-System<sup>a</sup> wurden bisher über eine Millionen Personen registriert. Im Jahresdurchschnitt 2015 dürfte die Zahl der Asylsuchenden reichlich 1,1 Millionen Personen betragen. Es wird unterstellt, dass im Jahr 2016 die Flüchtlingsmigration abnimmt (2016: 840 000; 2017: 480 000) (vgl. Tabelle 10). Von den im EASY-System registrierten Personen dürften 90% tatsächlich einen Asylantrag stellen.

Tabelle 10:

**Zur Darstellung der Flüchtlingsmigration in der Erwerbstätigen- und Arbeitslosenrechnung**

in 1 000 Personen

		2015	2016	2017
<b>Asylbewerber insgesamt</b>				
Anträge im EASY-System	(1)	1 125	840	480
registrierte Asylbewerber	(2)	480	1 040	485
laufende Asylverfahren	(3)	405	995	655
<b>Asylbewerber im laufenden Verfahren</b>				
erfahrungsmäßige Erwerbsquote (in %)	(4)	15	20	20
Personen in Qualifizierungsmaßnahmen	(5)	5	20	30
Erwerbspersonen I <sup>d</sup>	(6) = (3)*(4)-(5)	55	180	100
<b>Entscheidungen durch das BAMF</b>				
Entscheidungen über Asylanträge	(7)	285	735	845
Gesamtschutzquote <sup>a</sup> (in %)	(8)	49	60	65
positive Entscheidungen	(9) = (7)*(8)	140	440	550
geduldete Personen mit Arbeitserlaubnis	(10)	30	90	110
<b>Asylbewerber mit positivem Bescheid sowie geduldete Personen mit Arbeitserlaubnis</b>				
Anteil der 14- bis 64-Jährigen (in %)	(11)	76	76	76
Personen im erwerbsfähigen Alter	(12) = (11)*(10)	130	405	500
Partizipationsquote <sup>b</sup> (in %)	(13)	78	78	78
Erwerbspersonen II <sup>d</sup>	(14) = (13)*[(12)+(10)]	100	315	390
<b>Erwerbstätige und Unterbeschäftigung</b>				
Erwerbstätigenquote <sup>c</sup> (in %)	(15)	8	9	13
Erwerbstätige	(16) = (15)*(11)	10	35	65
Unterbeschäftigte	(17) = (14)-(16)	90	280	325
Anteil der Stillen Reserve an den Unterbeschäftigten (in %)	(18)	83	45	30
Stille Reserve	(19) = (18)*(17)	75	125	100
Arbeitslose	(20) = (17)-(19)	15	155	225

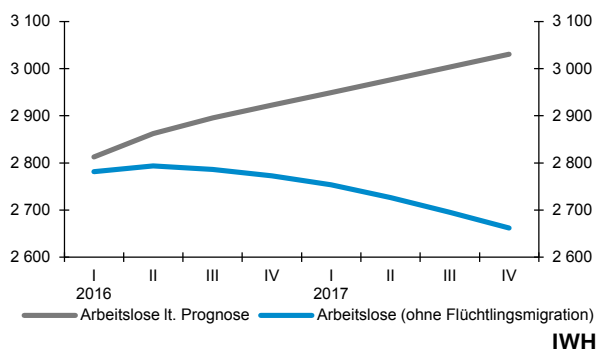
<sup>a</sup> Anteil der positiven Entscheidungen an den Asylanträgen insgesamt. – <sup>b</sup> Anteil der Erwerbspersonen an den Personen im erwerbsfähigen Alter. – <sup>c</sup> Anteil der Erwerbstätigen an den Personen im erwerbsfähigen Alter. – <sup>d</sup> Zu den Erwerbspersonen I gehören Asylbewerber, die bereits im laufenden Asylverfahren erwerbstätig sein können. Zu den Erwerbspersonen II gehören hier Personen, die erst nach Abschluss der Asylverfahrens Zugang zum Arbeitsmarkt haben.

Quellen: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge; Annahmen und Berechnungen des IWH.

- ▶ Im November 2015 betrug die Zahl der anhängigen Asylverfahren 356 000. Die Zahl der Entscheidungen über Asylanträge lag jedoch im gleichen Monat bei 35 000. Durch die Schaffung zusätzlicher Kapazitäten im Bundesamt für Migration und Flüchtlinge wird die Bearbeitungsdauer der Asylanträge deutlich verringert werden.

- ▶ Der Anteil der positiv entschiedenen Asylanträge betrug 49,1% im Zeitraum von Januar bis November des Jahres 2015. Im Prognosezeitraum dürfte der Anteil von Flüchtlingen, bei denen die Wahrscheinlichkeit der Asylgewährung hoch ist, zunehmen. Deshalb dürfte diese Schutzquote im Jahr 2016 60% und im Folgejahr 65% betragen.
- ▶ Bei einem Teil der abgelehnten Asylbewerber wird die Abschiebung ausgesetzt. Unter bestimmten Bedingungen haben diese Personen Zugang zum Arbeitsmarkt. Es wird unterstellt, dass zu den positiv entschiedenen Asylbewerbern etwa 20% geduldete Personen hinzukommen.
- ▶ Es wird angenommen, dass im Jahr nach der Asylgewährung ein Familiennachzug im Umfang von 40% der anerkannten Flüchtlinge erfolgen wird.<sup>b</sup> Da es sich dabei überwiegend um Frauen und Kinder handelt und die Erwerbsbeteiligung der Frauen in dieser Gruppe vergleichsweise niedrig ist, dürfte der Einfluss auf das Erwerbspersonenpotenzial gering sein.
- ▶ Etwa 75% der anerkannten Asylbewerber sind im erwerbsfähigen Alter. Die Partizipationsquote für diesen Personenkreis liegt bei 78%. Der Anteil der Beschäftigten an Flüchtlingen im Alter von 15 bis 64 Jahren beträgt im Zugangsjahr durchschnittlich 8%.<sup>c</sup> Im zweiten Jahr sind es 19% und im dritten Jahr 27%. Deshalb dürfte der überwiegende Teil dieser Asylbewerber zunächst in einer Form der Unterbeschäftigung sein.<sup>d</sup> Da die Registrierung als Arbeitsloser erst mit zeitlicher Verzögerung möglich ist, wird der überwiegende Teil zunächst wohl in der Stillen Reserve sein.

Abbildung 11:  
Anzahl der Arbeitslosen  
in 1 000 Personen



Anmerkung: Die obere Linie zeigt die Entwicklung der saisonbereinigten Zahl der Arbeitslosen laut Prognose des IWH. Rechnet man die saisonbereinigte Zahl der arbeitslos registrierten Flüchtlinge heraus, ergibt sich der durch die blaue Linie angezeigte Verlauf. Zu den Berechnungsgrundlagen siehe Tabelle 10.

Quelle: Berechnungen und Prognose des IWH.

das Erwerbspersonenpotenzial. IAB, Aktuelle Berichte, 17/2015, 2. –<sup>c</sup> Vgl. ebenda, 9 f. –<sup>d</sup> Zu dieser gehört die registrierte Arbeitslosigkeit sowie die so genannte Stille Reserve. Zur Stillen Reserve gehören insbesondere: a) Personen, die beschäftigungslos sowie verfügbar sind und Arbeit suchen, ohne als Arbeitslose registriert zu sein, b) Personen, die die Arbeitsuche entmutigt aufgegeben haben, aber bei guter Arbeitsmarktlage Arbeitsplätze nachfragen würden, c) Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in Warteschleifen des Bildungs- und Ausbildungssystems und d) Personen, die aus Arbeitsmarktgründen vorzeitig aus dem Erwerbsleben ausgeschieden sind. Vgl. Bundesagentur für Arbeit: Arbeitsmarkt 2014. Nürnberg 2015, 42.

Insgesamt sind die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf den Arbeitsmarkt im Jahr 2015 wohl eher geringfügig. Das Erwerbspersonenpotenzial dürfte zwar um etwa 100 000 zunehmen. Die Effekte auf die Erwerbstätigkeit und die registrierte Arbeitslosigkeit sind allerdings sehr gering. Im Jahr 2016 dürfte das Erwerbspersonenpotenzial um knapp 315 000 und im Jahr 2017 um 390 000 Personen steigen. Die Erwerbstätigkeit wird durch die Flüchtlingsmigration im Jahr 2016 schätzungsweise um 35 000 und im Jahr 2017 um ca. 60 000 Personen zunehmen. Ein spürbarer Anstieg der Arbeitslosigkeit infolge der Flüchtlingsmigration ist für die Jahre 2016 und 2017 zu erwarten. Wie aus Abbildung 11 zu ersehen ist, wird infolge der Flüchtlingsmigration die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen zunehmen. Ohne diese würde sich der Abbau der Arbeitslosigkeit fortsetzen.

<sup>a</sup> Das EASY-System ist eine IT-Anwendung zur Erstverteilung der Asylbegehrenden auf die Bundesländer. –

<sup>b</sup> Vgl. hierzu: Fuchs, J.; Weber, E.: Flüchtlingseffekte auf

<sup>c</sup> Vgl. ebenda, 9 f. –<sup>d</sup> Zu dieser gehört die registrierte

etwas an Fahrt. Er liegt jedoch deutlich über dem Tariflohnanstieg und deutet auf eine weiterhin sehr günstige Arbeitsmarktlage hin. Mit der Einführung des flächendeckenden Mindestlohns zu Beginn des Jahres 2015 wurden die Stundenlöhne im Niedriglohnbereich kräftig angehoben. Durch die gestiegene Ar-

beitszeit der Beschäftigten, die teilweise auf Arbeitszeitkonten gutgeschrieben und noch nicht vergütet wurde, legten die Stundenlöhne weniger kräftig zu. So dürften die Stundenlöhne im Jahr 2015 um 2,5% und im Prognosezeitraum wohl jeweils nochmal mit der gleichen Geschwindigkeit zulegen. Insgesamt



werden die Bruttolöhne und -gehälter im Jahr 2015 um 3,9% zunehmen. In den Jahren 2016 und 2017 wird das Lohnplus in der Summe wohl etwas geringer ausfallen. Die Lohnstückkosten dürften im Jahr 2015 und danach wohl jeweils um 1½% zunehmen.

## Exporte ziehen wieder etwas an

Die schwache ausländische Nachfrage nach Industriegütern hat auch die deutsche Exportwirtschaft verspürt. Die Ausfuhren stiegen saison- und kalenderbereinigt im dritten Quartal nur um 0,2%, die Einfuhren um 1,1%. Damit bremste der Außenhandel die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts (-0,4 Prozentpunkte). So sind im Oktober die Ausfuhren gegenüber dem Vormonat nominal um 1,2% gesunken, und auch die Einfuhren legten gegenüber dem Vormonat schwächer zu (-3,4%), jedoch ist aufgrund der aufgehellten Aussichten für die übrigen Monate des vierten Quartals wieder von einem Zuwachs der Ex- und Importe auszugehen.

Die verhaltenere Entwicklung der Warenexporte im dritten Quartal ist Ausdruck schwächer gestiegener Warenlieferungen (Spezialhandel) vor allem ins nichteuropäische Ausland. Insbesondere schwächelten die Ausfuhren in asiatische Länder, darunter China und Japan, aber auch in weitere Schwellenländer, wie Russland, Brasilien und südostasiatische Länder, in den Nahen Osten sowie in die Vereinigten Staaten. In die Länder der Europäischen Union hingegen entwickelten sich die Exporte dynamischer, darunter vor allem nach Irland, Tschechien, Portugal und Spanien.

Für die nächsten Monate deuten die Auftragseingänge für das Verarbeitende Gewerbe auf eine Ausweitung der Exporte hin. Der Index der Auftragseingänge aus dem Ausland im Verarbeitenden Gewerbe ist im Oktober kräftig gestiegen, für den Euroraum war bereits im September ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen (2%). Die fortgesetzte konjunkturelle Erholung bei den wichtigsten europäischen Handelspartnern dürfte somit förderlich auf die Exporte wirken. Ebenso wirkt sich die Abwertung des Euro weiterhin begünstigend aus; der Wechselkurs erreichte im November einen vorläufigen diesjährigen Tiefstand. Anfang Dezember wertete der Wechselkurs zwar nach den Beschlüssen der EZB-Geldpolitik wieder vor-

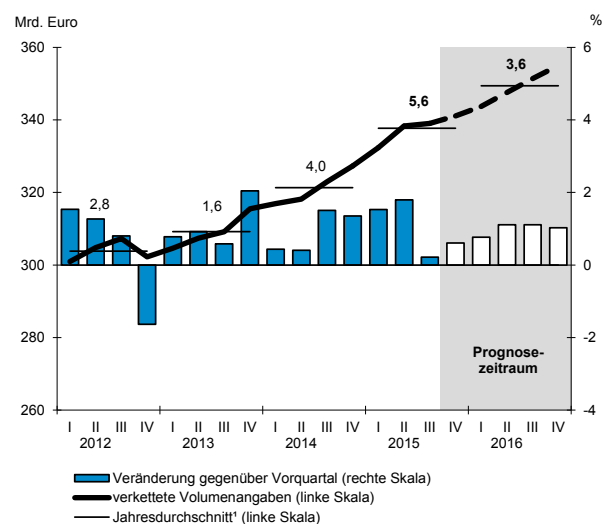
übergehend auf, er befindet sich aber nach wie vor weit unter seinem Vorjahresniveau.

Vor allem wegen der kräftigen Ausfuhren im ersten Halbjahr dürfte der Exportzuwachs im Jahr 2015 5,6% betragen. Die Schwäche der Nachfrage aus den Schwellenländern hat die Exportdynamik im zweiten Halbjahr deutlich gedämpft. Auch wenn die Exporte im Verlauf des Jahres 2016, unterstützt von der Euroschwäche, anziehen werden, bleibt die Jahresdurchschnittsrate mit 3,6% deutlich unter der des Vorjahres. Für das Jahr 2017 ist mit einer ähnlichen Rate zu rechnen (vgl. Abbildung 13).

Abbildung 13:

### Reale Exporte

saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Die Importe entwickelten sich im dritten Quartal 2015 deutlich schwungvoller als die Exporte. Profitiert haben sie von der sich positiv entwickelnden Binnen- nachfrage, vor allem des privaten aber auch des staatlichen Konsums, wogegen von den Investitionen nur sehr schwache Impulse ausgingen. Im Jahr 2015 werden die Importe mit 5,9% wie in den kommenden beiden Jahren etwas stärker steigen als die Exporte. (vgl. Tabelle 11). Der Außenhandel dürfte nach einem Beitrag von 0,3 Prozentpunkten 2015 im Jahr 2016 leicht negativ und im Jahr 2017 nicht zur Produktionsausweitung beitragen.

Die Terms of Trade haben sich in den Jahren 2014 und 2015 bei sinkenden Einfuhr- und steigenden Ausführpreisen im Durchschnitt deutlich verbessert. Im Prognosezeitraum dürften Ausführ- und Einfuhrpreise etwa ähnlich stark steigen oder stagnieren. Die Terms of Trade werden sich somit in den Jahren 2016 und 2017 nur noch wenig verbessern.

Tabelle 11:

**Indikatoren zur Außenwirtschaft**

	2015	2016	2017
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>			
Exporte, real	5,6	3,6	3,7
Importe, real	5,9	4,8	4,4
<b>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</b>			
Exporte, nominal	47,1	47,5	48,1
Importe, nominal	39,3	39,9	40,6
<b>Außenbeitrag</b>			
Mrd. Euro, nominal	235,6	235,1	239,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

**Investitionen lösen sich von der Talsohle**

Die Anlageinvestitionen sind nach einer deutlichen Ausweitung im Winterhalbjahr 2014/2015 im Verlauf des Sommers 2015 erheblich abgeflaut. Die schwächeren Absatzaussichten im Ausland haben die Investitionstätigkeit der Exportbetriebe und ihrer Zulieferer erheblich gedämpft. Die Kapazitätsauslastung im Maschinenbau und im Vorleistungsgewerbe lag im Herbst klar unter deren langfristigen Durchschnitten. Damit einher ging eine steigende Unsicherheit der Unternehmen über die zukünftigen Absatzmöglichkeiten, was sie veranlasst haben dürfte, nur notwendige Ersatzinvestitionen zu tätigen. Erheblich weniger haben zudem die öffentlichen Haushalte im Sommerhalbjahr investiert; die Ausgaben für Wohn- und Nichtwohnbauten nahmen stark ab, die für FuE-Aktivitäten stagnierten in etwa. Ohne Impulse ist zuletzt auch der private Wohnungsbau geblieben. Dies ist zum einen als Korrektur auf die hohen witterungsbedingten Bauaktivitäten zu Jahresbeginn zu werten. Zum anderen wurden wohl aufgrund der vermehrten Aktivitäten zur Unterbringung der Flüchtlinge mehr Baukapazitäten für die Durchführung nichtinvestiver Instandhaltungsarbeiten gebunden als sonst üblich.

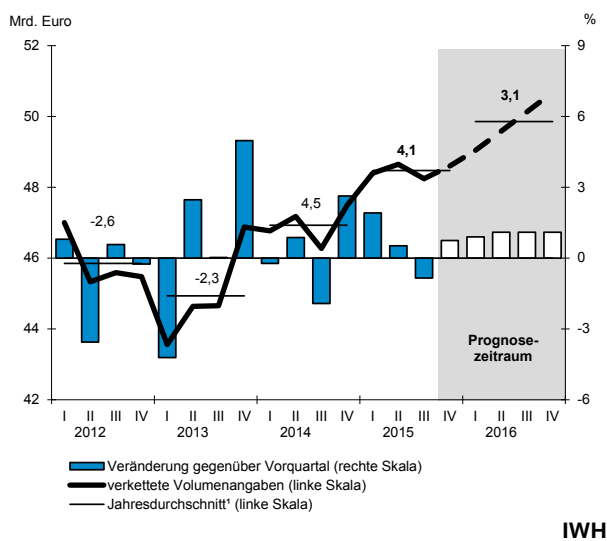
Im bevorstehenden Winterhalbjahr dürften die Investitionen aber wieder anziehen, die Impulse kommen dann sowohl von den privaten Haushalten als auch von den Unternehmen und vom Staat. Die inländischen Umsätze und die Bestellungen bei den Investitionsgüterproduzenten sind am aktuellen Rand deutlich aufwärtsgerichtet. Dies und die günstigeren Geschäftserwartungen der Unternehmen sprechen dafür, dass sich die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern zum Jahresende 2015 von der Talsohle abheben wird. Gleichwohl dürfte sich die Investitionsbereitschaft der Unternehmen wohl nur zögerlich erhöhen. Die Auftragseingänge sind in Monatsbetrachtung immer noch sehr volatil. Im Verarbeitenden Gewerbe ist die Kapazitätsauslastung im Schlussquartal zwar angestiegen, aber nur wenig. Gerade solche investitionsintensiven Wirtschaftsbereiche wie die chemische Industrie, die Metallerzeugung und -bearbeitung und der Maschinenbau waren auch zuletzt immer noch deutlich unterausgelastet. Auch hinsichtlich der über die Nachfrage erwarteten Kapazitätsauslastung spricht laut ifo-Konjunkturtest in allen Industriebranchen per saldo eine Mehrheit der Betriebe von mehr als ausreichenden technischen Kapazitäten.<sup>30</sup> In der gut florierenden Konsumgüterindustrie, in der Energieversorgung sowie den konsum- und unternehmensnahen Dienstleistungsbereichen dürfte die Investitionsintensität aber zunehmen. Im gewerblichen Bau dürften ähnliche Impulsgeber mit etwas verzögertem Zeitfenster und moderaterem Tempo zu beobachten sein. Die Auftragseingänge und Baugenehmigungen haben erst in den letzten beiden Sommermonaten zugelegt. Impulse gehen insbesondere von den konsumnahen Zweigen aus, so wurden vor allem mehr Baugenehmigungen für Handels- und Lagergebäuden sowie Hotels und Gaststätten ausgelöst. Im weiteren Verlauf von 2016 und im Jahr 2017 ist eine etwas stärkere Expansion der Unternehmensinvestitionen unter anderem aufgrund der hier prognostizierten Auswei-

<sup>30</sup> Im gewichtigen Vorleistungsgütergewerbe hat dieser Saldo zuletzt sogar kräftig zugenommen. Das Übergewicht der Betriebe mit ausreichenden gegenüber denen mit nicht ausreichenden Kapazitäten ist in der Metallerzeugung und -bearbeitung mit 35%, im Maschinenbau mit 25% und in der Mineralölverarbeitung mit 22% außergewöhnlich hoch (Verarbeitendes Gewerbe insgesamt 14%). Vgl. ifo Konjunkturperspektiven, 10/2015.

Abbildung 14:

**Reale Investitionen in Ausrüstungen**

saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

Tabelle 12:

**Reale Anlageinvestitionen in Deutschland**

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	2015	2016	2017
Anlageinvestitionen insgesamt	2,1	2,6	2,6
Ausrüstungen	4,1	3,1	3,5
sonstige Anlagen	2,7	2,4	2,4
Bauinvestitionen insgesamt	0,7	2,4	2,2
Wohnbauten	2,6	2,8	2,3
Nichtwohnbauten insgesamt	-2,1	1,9	2,0
gewerbliche Bauten	-2,3	0,7	1,0
öffentliche Bauten	-1,5	5,0	4,3

nachrichtlich:

Unternehmensinvestitionen	2,3	2,2	2,6
---------------------------	-----	-----	-----

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

tung der Exporte zu erwarten. Dabei werden die Investitionen weiterhin durch niedrige Zinsen, nur wenig veränderte Kreditbedingungen und solide Gewinnerwartungen gestützt. Die Investitionen in Ausrüstungen nehmen im Jahr 2015 vor allem wegen des

hohen Ausgangsniveaus um reichlich 4% zu (vgl. Abbildung 14). Bei den gewerblichen Bauten schlagen sich das geringere Ausgangsniveau und die extreme Investitionszurückhaltung im Frühjahr in einem Rückgang um 2,3% nieder. Im Jahr 2016 werden die Ausrüstungen wohl um 3,1% und der Wirtschaftsbau um 0,7% expandieren, im Jahr darauf ziehen sie um 3,5% bzw. 1% an (vgl. Tabelle 12).<sup>31</sup> Die Investitionen in FuE stützen im gesamten Prognosezeitraum die Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts mit einem konstanten Wachstumsbeitrag von 0,1 Prozentpunkten.

Im Wohnungsbau deuten alle vorlaufenden Indikatoren daraufhin, dass nach der Pause im Herbst der Aufwärtstrend wieder zügig aufgenommen wird. Der Anstieg dürfte sogar kräftiger ausfallen als in früheren Prognosen unterstellt. Die Auftragsreserven sind sehr hoch und aufgrund eines äußerst lebhaften Auftragseingangs zuletzt nochmals deutlich gestiegen. Für eine fortgesetzt gute Wohnungsbaukonjunktur sprechen auch die Baugenehmigungen, die seit der Jahresmitte auf hohe Zuwächse bei Ein- und Zweifamilienhausbau verweisen.<sup>32</sup> Die Rahmenbedingungen von Seiten des Arbeitsmarkts, der real verfügbaren Einkommen und der Finanzierung sind nach wie vor äußerst günstig. Darüber hinaus hat die seit einigen Jahren zunehmende Migration, zuletzt besonders aufgrund des starken Flüchtlingszustroms, zu einer erhöhten Wohnungsnachfrage geführt. Das dürfte den Mietwohnungsneubau sowie den Ausbau und die Modernisierung des Wohnungsbestandes deutlich anregen. Deren Dynamik und zeitliche Umsetzung dürften aber stark von den Kapazitäten des Baugewerbes und bei Neubau von der Baulandbereitstellung und -erschließung abhängen. In der vorliegenden Prognose ist zunächst

<sup>31</sup> Der um den statistischen Überhang bereinigte Jahresverlauf (saison- und kalenderbereinigter Wert im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres) verweist im Jahr 2016 bei den Ausrüstungen auf einen Zuwachs von 4½% und bei dem Wirtschaftsbau auf 2½%, im Jahr 2017 auf knapp 4% bzw. 2%.

<sup>32</sup> Allerdings könnte ein Teil dieser Baugenehmigungen erst zeitverzögert bauwirksam werden. Die baulichen Anforderungen aus der Energiesparverordnung werden im Jahr 2016 verschärft. Mit einer Baugenehmigung in diesem Jahr können private Haushalte sich eine weniger kostenintensive Bauweise entsprechend der alten Energiesparverordnung sichern, den Neubau aber erst in einem späteren Zeitraum umsetzen.

eine stärkere Modernisierung im Bestand unterstellt, die allmählich durch einen vermehrten Mietwohnungsneubau ergänzt wird.<sup>33</sup> Alles in allem steigen die Wohnungsbauinvestitionen im Jahr 2016 um 2,8% nach 2,6% im Jahr zuvor, im Jahr 2017 dürfte der Zuwachs bei 2,3% liegen.

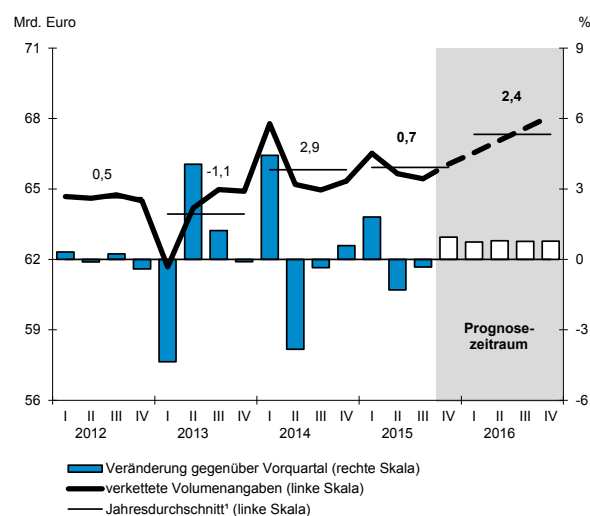
Der öffentliche Bau dürfte den derzeit zu beobachtenden Rückwärtsgang wohl beenden und im Schlussquartal eine Wende vollziehen. So wurden zuletzt wieder etwas mehr Aufträge ausgelöst, die Auftragsbestände stiegen an und befinden sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Auch sind die Baugenehmigungen für öffentliche Hochbauten in den Sommermonaten angestiegen. Mit zeitlicher Verzögerung aufgrund von Planungsvorarbeiten dürften nun die von der Bundesregierung eingeleiteten Maßnahmen zum Ausbau von Bildungseinrichtungen und der Verkehrsinfrastruktur sowie zur Förderung der Investitionstätigkeit finanzschwacher Kommunen zum Tragen kommen. Anregungen dürften ab dem Jahr 2016 auch von dem neu aufgelegten Investitionspaket mit den Schwerpunkten Verkehrsinfrastruktur, digitale Infrastruktur, Energieeffizienz, Klimaschutz und Städtebauförderung ausgehen. Gleichwohl ist anzunehmen, dass die vom Bund zur Verfügung gestellten Mittel nicht in vollem Umfang als zusätzlich gelten können. Das Gesetz schreibt die Zusätzlichkeit der Investitionsmaßnahme auch nicht als erforderlich vor. Die Kommunen haben umfangreiche Kosten für Unterkunft, Versorgung und Integration der Flüchtlingsmigranten zu schultern. Dies dürfte die Finanzierungsspielräume der finanzschwachen Kommunen deutlich einschränken und wohl zu Lasten deren Investitionstätigkeit gehen. Nach einem Rückgang von 1,5% im Jahr 2015 werden die öffentlichen Bauinvestitionen in den Jahren 2016 und 2017 dennoch wohl um 5% bzw. 4,3% steigen. Die Bauinvestitionen insgesamt legen wegen der Schwäche im Sommerhalbjahr im Jahr 2015 nur um 0,7% zu; in den Folgejahren wird der Zuwachs mit 2,4% bzw. 2,2% aber kräftiger ausfallen (vgl. Abbildung 15 und Tabelle 12).

<sup>33</sup> Der Mietwohnungsneubau hat nach einem kräftigen Anstieg im Jahr 2014 im Verlauf des Jahres 2015 nur mäßig zugenommen. Erste Anzeichen einer wieder etwas beschleunigten Ausweitung kommen von den Baugenehmigungen im September 2015.

Abbildung 15:

### Reale Bauinvestitionen

saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



IWH

<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

### Privater Verbrauch bleibt Konjunkturstütze

Die privaten Haushalte haben seit nunmehr fast 1½ Jahren ihre Käufe kräftig ausgeweitet. So stieg der private Konsum allein in den ersten beiden Quartalen 2015 um insgesamt 0,9% im Vergleich zu den beiden Quartalen zuvor. Auch im dritten Quartal nahmen die privaten Käufe mit einer Rate von 0,6% nochmals kräftig zu. So stieg der Einzelhandelsumsatz in den Monaten zuvor ebenfalls kräftig an. Der Juli 2015 war der bislang umsatzstärkste Monat überhaupt. Seitdem gehen die Einzelhandelsumsätze wieder zurück. Dies entspricht auch der Einschätzung der befragten Konsumenten in der GfK-Konsumklimastudie, die bis Juni 2015 einen deutlichen Anstieg ihrer Anschaffungsneigung signalisiert haben. Seitdem ist diese zurückgegangen. Erst in der jüngsten Befragung im November deuten die Befragungsergebnisse wieder auf einen Anstieg der Anschaffungsneigung hin, die dann jedoch wohl erst mit ein bis zwei Monaten Verzögerung realisiert werden dürfte.<sup>34</sup> Auch die Veränderung der Anzahl der Internet-Suchanfragen

<sup>34</sup> Vgl. dazu *Gesellschaft für Konsumforschung (GfK): Deutsche rechnen mit steigender Arbeitslosigkeit. GfK-Pressemitteilung vom 27. November 2015.*

nach Shoppingportalen<sup>35</sup> und die Pkw-Neuzulassungen entsprechen dem. Das alles deutet darauf hin, dass die privaten Käufe im vierten Quartal des Jahres 2015 wohl eine etwas geringere Dynamik zeigen werden. Insgesamt werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2015 damit um 1,9% steigen. Insbesondere der nach wie vor robuste Arbeitsmarkt und beträchtliche Lohnzuwächse dürften dazu beigetragen haben.

So werden die Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten im Jahr 2015 unter anderem durch die erzielten Tariflohnabschlüsse und einen Zuwachs bei der geleisteten Arbeitszeit je Beschäftigten stärker als im Jahr zuvor steigen. Mit der Einführung des flächendeckenden Mindestlohns zu Beginn des Jahres 2015 zogen die Stundenlöhne insbesondere im Niedriglohnbereich kräftig an. Alles in allem dürften die effektiven Monatslöhne in den Jahren 2016 und 2017 etwas weniger kräftiger als im Jahr 2015 ansteigen. Die Summe der Bruttolöhne und -gehälter wird im Jahr 2015 um 3,9%, im Jahr 2016 um 3,4% und danach etwas geringer zulegen (vgl. Tabelle 13).

Die monetären Sozialleistungen werden im Jahr 2015 mit 4,2% wesentlich stärker als im Vorjahr zunehmen. Insbesondere hat die Ausweitung der gesetzlichen Rentenleistungen dazu beigetragen. Auch die ausgezahlten Sozialleistungen für die Flüchtlinge dürften zu einer kräftigen Ausweitung der monetären Sozialleistungen führen, sodass im Jahr 2016 die Transferleistungen an die privaten Haushalte nicht minder schnell als im Jahr 2015 ansteigen werden. Erst danach werden sie etwas langsamer zulegen.

Die Einkommen der Selbstständigen steigen im Jahr 2015 etwa genauso wie im Jahr zuvor,<sup>36</sup> der Rückgang der Vermögenseinkommen durch die niedrigen Zinsen hat sich mittlerweile abgeschwächt; per saldo werden die übrigen Primäreinkommen um 1,7% steigen. Im Jahr 2016 werden sie ein wenig langsamer zulegen und sich im Jahr danach wieder beschleunigen, was vor allem an einer stärkeren Zunahme der Selbstständigeneinkommen liegt.

<sup>35</sup> Vgl. hierzu beispielsweise die Statistik der Suchanfragen von [Internetshopping-Seiten bei Google](#). Hier lag im November 2015 die Anzahl der Suchanfragen unter denen im Jahr zuvor. Die bei Redaktionsschluss noch nicht vollständig vorliegenden Werte für Dezember 2015 deuten auf einen Zuwachs im Vergleich zum Vorjahresmonat hin.

<sup>36</sup> Vgl. Tabelle Sektorenrechnung.

Tabelle 13:

### Verfügbares Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a</sup> in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2015	2016	2017
verfügbares Einkommen, nominal	2,9	2,8	2,5
<i>darunter:</i>			
Nettolöhne und -gehälter (Summe)	3,6	2,9	2,2
monetäre Sozialleistungen	4,2	4,2	3,8
Selbstständigen-, Vermögenseinkommen	1,7	1,4	1,8
Sparen	5,3	3,6	3,3
private Konsumausgaben, nominal	2,6	2,7	2,4
<i>nachrichtlich:</i>			
Bruttolöhne und -gehälter (Summe)	3,9	3,4	3,1
Sparquote (in %)	9,7	9,8	9,9
Preisindex des privaten Konsums	0,7	0,9	1,2
private Konsumausgaben, real	1,9	1,8	1,2

<sup>a</sup> Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in Deutschland im Jahr 2015 um 2,9% steigen, wobei der Anteil der Erwerbseinkommen und Transfereinkommen zunimmt, der Anteil der Vermögenseinkommen jedoch zurückgeht. Im Jahr 2016 werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte dann wohl um 2,8% zunehmen, im Jahr 2017 dürfte sich der Anstieg mit 2,5% etwas verlangsamen. Die Sparquote ist trotz der niedrigen Zinsen und der weiterhin günstigen Arbeitsmarktlage in den vergangenen Quartalen leicht gestiegen. Sie wird im Jahr 2015 bei 9,7% liegen.

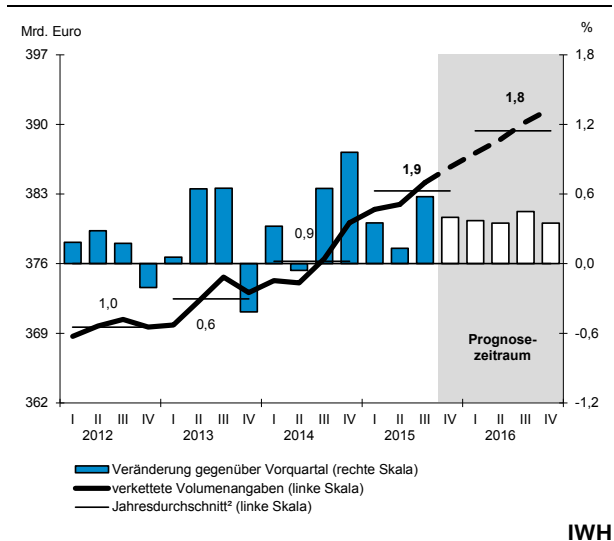
Im Zuge der konjunkturellen Aufhellung im Jahresverlauf 2016 dürften die privaten Haushalte ihre Käufe nochmals kräftig ausweiten. Hier wird sich auch weiterhin der vergleichsweise niedrige Ölpreis günstig auf den privaten Konsum auswirken. Zudem dürften die Käufe von den nach Deutschland gekommenen Flüchtlingen den privaten Konsum zusätzlich steigern lassen. Alles in allem werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2016 um 1,8% und im Jahr 2017 um 1,2% zunehmen (vgl. Abbildung 16). Damit tragen sie 1,1 Prozentpunkte im Jahr 2015, im Jahr danach 1,0 Prozentpunkte und am Ende des Pro-



gnosezeitraums 0,6 Prozentpunkte zum Anstieg des Bruttoinlandprodukts bei.

Abbildung 16:

**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1</sup>**  
saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

**Niedrige Inflation vor allem durch Ölpreisfall**

Nachdem die Inflation zu Beginn des Jahres 2015 fast vollständig zum Erliegen gekommen war, nahm sie im Frühjahr des Jahres auch bedingt durch einen temporären Anstieg der Ölpreise wieder leicht zu. Im Zuge des danach wiederum fallenden Erdölpreises, schwächte sich auch der Anstieg der Verbraucherpreise ab. Im November 2015 lag die Inflationsrate bei 0,4%. Sie stieg damit im Vergleich zum Vormonat leicht an. Hierzu dürften wohl auch die zuletzt kräftigen Preissteigerungen bei Obst und Gemüse beigetragen haben. Überdurchschnittliche Preissteigerungen sind bei einigen binnenwirtschaftlich orientierten Dienstleistungsbereichen wie den Friseurdienstleistungen, der Gesundheitspflege und den Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen zu beobachten. Diese Bereiche sind besonders von der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns betroffen. Nach wie vor gibt es bei technischen Produkten und auch bei den damit verbundenen Dienstleistungen (Nachrichtenübermitt-

lung) kräftige Preisrückgänge. Die Verteuerung der Tabakwaren durch Steuererhöhungen wirkte im Jahr 2015 den preissenkenden Tendenzen entgegen.

In den nächsten Quartalen dürfte die Teuerung langsam wieder anziehen. Im Prognosezeitraum dürfte der Erdölpreis konjunkturbedingt wieder langsam steigen und die Verbraucherpreise in Deutschland etwas stärker erhöhen. Auch von den anderen Importpreisen ist mit der sich langsam verbessernden Weltkonjunktur wieder ein leichter Preisauftrieb zu erwarten. Alles in allem werden die Verbraucherpreise im Jahr 2015 wohl um 0,3% steigen, im Jahr 2016 dann um 0,9% und im Jahr 2016 um 1,4%.

**Produktion im Verarbeitenden Gewerbe gewinnt nur langsam an Fahrt**

Die Produktion hat im dritten Quartal 2015 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zugenommen. Der Anstieg der Wertschöpfung lag mit 0,2% etwas niedriger. Die Impulse kamen dabei nur aus dem Dienstleistungsbereich, wo die Produktion in nahezu allen Subsektoren zulegte. Besonders stark nahm die Wertschöpfung in den Bereichen Grundstücks- und Wohnungswesen sowie Information und Kommunikation zu (0,9 bzw. 0,8%). Nur im Subsektor Finanz- und Versicherungsdienstleistungen ging die Produktion etwas zurück. Im Verarbeitenden Gewerbe nahm die Wertschöpfung um 0,2% ab. Eine wesentliche Ursache dafür dürfte die ungünstige Entwicklung der Investitionen sein. Zudem waren die Warenexporte schwach. Auch die Bauproduktion ging um 0,7% zurück, nachdem sie bereits im Vorquartal abgenommen hatte. Sowohl die Unternehmen als auch die öffentlichen Haushalte haben deutlich weniger investiert. Zudem dürfte sich noch das witterungsbedingt starke erste Quartal ausgewirkt haben.

Im vierten Quartal 2015 wird die Bruttowertschöpfung mit 0,3% wohl etwas stärker als im Vorquartal zunehmen (vgl. Tabelle 14).<sup>37</sup> Im Verarbei-

<sup>37</sup> Die Prognose der Bruttowertschöpfung der Hauptwirtschaftsbereiche basiert auf zwei Ansätzen: In der sehr kurzen Frist, d. h. für zwei Quartale, kommen vor allem die Flash-Schätzungen mit kombinierten Einzelindikatorprognosen (Pooling) zum Einsatz. Für die anschließenden Quartale des ersten Prognosejahres erfolgt die Schätzung mit Hilfe des makroökonomischen Deutschlandmodells des IWH. Zu

Tabelle 14:

**Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen<sup>a</sup>**

Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in %

	2015	Prognose 2015	Prognose 2016			
	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,2	0,4	0,5	0,5	0,4
<i>darunter</i>						
Bruttowertschöpfung	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4
<i>darunter</i>						
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6
Verarbeitendes Gewerbe	-0,2	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5
Energie- und Wasserversorgung	1,7	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7
Baugewerbe	-0,7	0,4	0,6	0,8	0,8	0,7
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,3	0,7	0,3	0,4	0,4	0,5
Information und Kommunikation	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,6	-0,3	-0,2	-0,4	0,0	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,9	0,3	0,5	0,7	0,5	0,5
Unternehmensdienstleister	0,5	0,5	0,4	0,6	0,5	0,4
öffentliche Dienstleister	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3
sonstige Dienstleister	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3

<sup>a</sup> Verkettete Volumina, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2015: Prognose des IWH.

tenden Gewerbe dürfte die Wertschöpfung leicht zunehmen. Dafür spricht, dass der ifo Geschäftsklimaindex zuletzt gestiegen ist, nachdem er zuvor drei Monate in Folge gesunken war. Zudem haben die Auftragseingänge wieder zugenommen. Die Wertschöpfung im Baugewerbe dürfte erneut etwas steigen. Darauf deuten die positive Entwicklung des ifo Geschäftsklimaindex sowie die Auftragseingänge hin. Zudem dürfte die milde Witterung die Abarbeitung von Aufträgen begünstigen. Die Produktion der Dienstleister dürfte weiter expandieren. Dafür sprechen vor allem die positiven Umfrageergebnisse des ifo Instituts. Im vierten Quartal wird das Bruttoinlandsprodukt jedoch nur um 0,2% steigen, da von den Gütersteuern ein leicht negativer Beitrag ausgehen dürfte. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Zunahme von 1,7%.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe vor allem im Gefolge der anziehenden Exporte wieder kräftiger zunehmen. Die Produktion im Baugewerbe dürfte von den hohen Auftragsbeständen sowie Baugenehmigungen profitieren. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig. Auch werden verstärkt Bauaktivitäten durchgeführt werden, die für die Unterbringung der großen Zahl von Migranten notwendig sind. Der Dienstleistungssektor dürfte infolge der guten binnenwirtschaftlichen Entwicklung weiter expandieren. Dabei werden die Unternehmensdienstleister vom Produzierenden Gewerbe positive Impulse erhalten. Der Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen wird vor allem von der kräftigen Dynamik im Baugewerbe profitieren. Insgesamt wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2016 wohl um 1,6% steigen.

den Pooling-Ansätzen vgl. Drechsel, K.; Scheufele, R.: Bottom-up or Direct? Forecasting German GDP in a Data-rich Environment, in: *Swiss National Bank Working Paper*, 16, 2012. Zur Schätzung der Produktion mit dem makroökonomischen Deutschlandmodell des IWH vgl. *Arbeitskreis Konjunktur des IWH: Konjunktur aktuell: Binnenwirtschaft trägt Konjunktur in Deutschland*; in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 2 (1), 2014, 31.

**Finanzlage des Staates verschlechtert sich**

Im Jahr 2015 hat sich die Finanzlage des Staates nochmals deutlich verbessert. Der gesamtstaatliche Haushaltsüberschuss dürfte bei 26 Mrd. Euro bzw. 0,9% in

Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen, nach knapp 9 Mrd. Euro, entsprechend 0,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Vorjahr. Auf der Einnahmeseite legten die Steuern, aufgrund weiterhin kräftig expandierender Lohn- und Gewinneinkommen insbesondere die Einkommen- und Vermögensteuern, deutlich zu. Auch die Sozialbeiträge stiegen nochmals spürbar.<sup>38</sup> Auf der Ausgabeseite nahmen die Bruttoinvestitionen des Staates nur geringfügig zu, und die geleisteten Vermögenseinkommen gingen weiter zurück.<sup>39</sup>

Im Jahr 2016 wird sich der gesamtstaatliche Haushaltsüberschuss sowohl aufgrund schwächer expandierender Einnahmen als auch spürbar steigender Ausgaben deutlich verringern. Auf der Einnahmeseite legen die Steuern weniger dynamisch zu als noch im Jahr 2015. So expandieren die Bruttolöhne und -gehälter schwächer und die Erhöhung des Grund- und Kinderfreibetrags sowie die leichte Verschiebung der übrigen Tarifeckwerte bei der Einkommensteuer führen zu Mindereinnahmen. Auch die gewinnabhängigen Steuern entwickeln sich bei deutlich schwächer expandierenden Unternehmens- und Vermögenseinkommen verhaltener. Die Einnahmen aus einigen Verbrauchsteuern gehen sogar zurück. Trotz des geringeren Anstiegs der Bruttolöhne und -gehälter werden die Sozialbeiträge aufgrund des im Durchschnitt steigenden Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung mit fast derselben Rate zunehmen wie im Vorjahr.<sup>40</sup> Die empfangenen Vermögenstransfers sowie die Vermögenseinkommen gehen dagegen zurück. Während sich bei ersteren vor allem rückläufige

Einnahmen aus der Erbschaftsteuer bemerkbar machen, schlagen bei letzteren sinkende Zinseinnahmen zu Buche. Alles in allem nehmen die öffentlichen Einnahmen im Jahr 2016 um 2,8% zu, nach 3,9% im Vorjahr.

Bei den öffentlichen Ausgaben werden die Vorleistungen und die sozialen Sachleistungen im Jahr 2016 infolge von Mehrausgaben für die Unterbringung und Versorgung von Flüchtlingen nochmals beschleunigt ausgeweitet. In dieser Prognose ist unterstellt, dass sich die staatlichen Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration (gegenüber 2014) im Jahr 2015 auf 6 Mrd. Euro, im Jahr 2016 auf gut 16 Mrd. Euro und im Jahr 2017 auf knapp 20 Mrd. Euro belaufen.<sup>41</sup> Die Arbeitnehmerentgelte steigen, auch aufgrund von Personalaufstockungen im öffentlichen Dienst, mit einer ähnlich hohen Rate wie im Vorjahr. Auch die monetären Sozialleistungen expandieren im Jahr 2016 erneut kräftig. Zwar entfällt einerseits der ausgabesteigernde Effekt des Rentenpakets, welches im Jahr 2015 zu einem deutlichen Anstieg der Geldleistungen der Deutschen Rentenversicherung geführt hat; andererseits werden jedoch die Renten zur Jahresmitte kräftig angehoben. Zudem geht die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt nicht weiter zurück. Die öffentlichen Investitionen dürften im Jahr 2016 mit dem allmählichen Anlaufen der zusätzlichen investiven Maßnahmen der Bundesregierung spürbar anziehen. Dagegen werden die Zinsausgaben auch im Jahr 2016 weiter rückläufig sein, allerdings in deutlich geringerem Maße als in den Vorjahren. Alles in allem steigen die Ausgaben des Staates im Jahr 2016 um 4,2%, nach 2,6% im Vorjahr.

Im Jahr 2017 wird der gesamtstaatliche Haushaltsüberschuss weiter zurückgehen. Zwar werden die Einnahmen mit 3,3% beschleunigt expandieren, weil insbesondere Steuern und Sozialbeiträge etwas stärker zulegen. So ist bei den Steuern im Jahr 2017

---

<sup>38</sup> Sowohl bei der Lohnsteuer als auch bei den Sozialbeiträgen hat auch die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu Mehreinnahmen geführt.

<sup>39</sup> Die deutliche Verbesserung des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos gegenüber dem Jahr 2014 ging zudem auf zwei Sondereffekte zurück: Zum einen hat die Versteigerung von Frequenzen für mobile Breitbanddienste den Finanzierungssaldo im Jahr 2015 um 5,1 Mrd. Euro erhöht. Zum anderen wurde der Finanzierungssaldo im Jahr 2014 durch infolge von Gerichtsurteilen zu leistende Steuererstattungen um knapp 8 Mrd. Euro gemindert. Gleichwohl hätte sich der Finanzierungssaldo im Jahr 2015 auch ohne diese Sondereffekte weiter verbessert.

<sup>40</sup> In dieser Prognose ist unterstellt, dass der Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2016 bei durchschnittlich 1,0% und im Jahr 2017 bei durchschnittlich 1,2% liegt (vgl. Tabelle 8).

---

<sup>41</sup> Darin enthalten sind nur die Mehrausgaben für die Aufnahme, Unterbringung und Versorgung (Kleidung, Nahrungsmittel, Unterkunft, Gesundheitsleistungen, Grundsicherung usw.), die sich in den staatlichen Vorleistungskäufen, den sozialen Sachleistungen, den Arbeitnehmerentgelten, den monetären Sozialleistungen und den öffentlichen Investitionen niederschlagen. Keine Berücksichtigung finden Mehrausgaben für Integrationsmaßnahmen, etwa für Sprachkurse, zusätzliches Personal an Schulen, Weiterbildungsmaßnahmen etc.

#### Kasten 4:

#### Zur Einhaltung der europäischen und nationalen Schuldenregel

Sowohl auf nationaler wie auf europäischer Ebene bestehen seit einigen Jahren Vorgaben, die der Neuverschuldung der öffentlichen Hand Grenzen setzen. So schreibt der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (sog. Fiskalpakt) unter anderem vor, dass das strukturelle Defizit der Mitgliedstaaten 0,5% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt nicht überschreiten soll. In diesem Zusammenhang haben sich die 25 unterzeichneten EU-Mitgliedstaaten verpflichtet, Schuldenbremsen einzuführen und diese in nationales Recht umzusetzen. In Deutschland erlaubt die nationale Schuldenregel dem Bund eine strukturelle Nettokreditaufnahme bis zu einer Höhe von 0,35% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. In den Ländern wird die nationale Schuldenbremse ab dem Jahr 2020 greifen.

Nach der vorliegenden Prognose werden in Deutschland in den Jahren 2015 bis 2017 sowohl die Vorgaben des Fiskalpakts als auch die Schuldenbremse des Bundes eingehalten. Der um konjunkturelle Einflüsse bereinigte gesamtstaatliche Finanzierungssaldo beläuft sich im Jahr 2015 auf 0,7%,<sup>a</sup> im Jahr 2016 auf 0,3% und im Jahr 2017 auf 0,1% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Der Bundeshaushalt wird nach der vorliegenden Prognose im Jahr 2015, in Abgrenzung der Finanzstatistik, mit einem Finanzierungssaldo in Höhe von 4½ Mrd. Euro abschließen. Im Jahr 2016 ergibt sich ein Finanzierungsdefizit in Höhe von gut 7 Mrd. Euro, welches sich im Jahr 2017 auf unter 3 Mrd. Euro reduziert. Allerdings ist vorgesehen, im Jahr 2015 eine Rücklage in Höhe von 5 Mrd. Euro zu bilden, um aus dieser das Finanzierungsdefizit im Jahr 2016 auszugleichen. Die Nettokreditaufnahme im Jahr 2015 liegt dann nahe bei null. Nach der vorliegenden Prognose ergäbe sich bei einer Auflösung der Rücklage im Jahr 2016 eine Nettokreditaufnahme in Höhe von ungefähr einer Mrd. Euro. Bei Anwendung des im Gesetz zur Ausführung von Artikel 115 des Grundgesetzes festgelegten Verfahrens und unter Berücksichtigung der für die Schuldenbremse relevanten Kreditaufnahme<sup>b</sup> zeigt sich, dass der Bund im Prognosezeitraum die Schuldenbremse einhält. Die strukturelle Nettokreditaufnahme des Bundes in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt liegt nach dieser Prognose im Jahr 2015 bei 0%, im Jahr 2016 bei 0,2% und im Jahr 2017 bei 0,1%.

<sup>a</sup> Bei dieser Rechnung wurde der Finanzierungssaldo des Jahres 2015 um den Effekt aus der Versteigerung von Funkfrequenzen bereinigt. – <sup>b</sup> Diese schließt die Kreditaufnahme der seit dem Jahr 2011 gegründeten Sondervermögen mit ein.

insgesamt kein dämpfender Effekt durch Steuerentlastungen zu erwarten, und bei den Sozialbeiträgen führen ein abermaliger Anstieg des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung sowie die Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zu Mehreinnahmen. Auf der Ausgabeseite werden im Jahr 2017 die Vorleistungen, auch aufgrund der deutlich rückläufigen Zuwanderung, weniger ausgeweitet als in den beiden Vorjahren. Dagegen werden die sozialen Sachleistungen mit einer ähnlich hohen Rate expandieren wie in den Jahren zuvor. Zwar wird die abnehmende Flüchtlingsmigration im Jahr 2017 den Anstieg der sozialen Sachleistungen dämpfen, jedoch geht die zweite Stufe der Pflegereform mit Mehrausgaben einher. Die monetären Sozialleistungen werden nur wenig schwächer zulegen als in den beiden Vorjahren. Zwar fällt die Rentenanpassung zur Jahresmitte 2017 geringer aus als im Vorjahr, die Zahl der Arbeitslosen wird aber spürbar zunehmen. Bei den öffentlichen Investitionen wird sich die Dynamik

im Jahr 2017 mit der weiteren Umsetzung zusätzlicher Infrastrukturinvestitionen nochmals erhöhen. Alles in allem werden die Staatsausgaben im Jahr 2017 um 3,7% zunehmen.

Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo verringert sich im Jahr 2016 auf 8,2 Mrd. Euro, entsprechend 0,3% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.<sup>42</sup> Im Jahr 2017 liegt der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo bei 2,3 Mrd. Euro, entsprechend 0,1% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Bei nur leicht unterausgelasteten Produktionskapazitäten liegt der strukturelle Finanzierungssaldo in einer ähnlichen Größenordnung (vgl. Kasten 4).

<sup>42</sup> Der Rückgang des gesamtstaatlichen Haushaltsüberschusses geht nur zu einem Teil auf Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration zurück. Auch der Sondereffekt aus der Versteigerung der Funkfrequenzen, durch den der Finanzierungssaldo des Jahres 2015 um über 5 Mrd. Euro überzeichnet ist, sowie die expansive Finanzpolitik (vgl. Tabelle 8) tragen dazu bei.

# Hauptaggregate der Sektoren in Mrd. Euro

	2014				2015				2016				2017			
	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Priv. Haushalte und priv. Org.o.E.	übrige Welt	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Priv. Haushalte und priv. Org.o.E.	übrige Welt	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Priv. Haushalte und priv. Org.o.E.	übrige Welt	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Priv. Haushalte und priv. Org.o.E.	übrige Welt
= Bruttowertschöpfung	2.623,1	1.760,6	286,9	575,6	2.722,8	1.832,7	295,2	595,0	2.804,7	1.887,2	304,0	613,6	2.890,6	1.941,6	311,9	637,2
- Abschreibungen	517,8	297,4	65,4	155,0	531,7	303,7	67,5	160,5	546,1	309,5	69,7	166,9	560,8	317,5	69,7	173,6
= Nettowertschöpfung <sup>1</sup>	2.105,3	1.463,2	221,5	420,6	2.191,1	1.529,0	227,7	434,5	2.258,6	1.577,6	234,3	446,7	2.329,8	1.624,1	242,2	463,5
- Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1.482,8	1.054,6	224,6	203,5	1.539,6	1.096,4	231,5	211,7	1.591,5	1.134,1	238,4	218,9	1.641,5	1.171,0	244,4	226,1
+ Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,2	10,9	0,1	8,3	21,2	12,1	0,1	9,0	22,7	13,0	0,1	9,6	22,4	12,8	0,1	9,5
+ Empfängerne sonstige Subventionen	24,1	22,4	0,3	1,5	25,0	23,2	0,2	1,6	25,6	23,7	0,2	1,6	25,8	24,0	0,2	1,6
= Betriebüberschuss/Selbständigeneinkommen	627,5	420,1	-2,9	210,3	655,3	443,6	-3,7	215,4	670,0	454,3	-3,9	219,7	691,8	464,3	-2,0	229,6
+ Empfängerne Arbeitnehmerentgelte	1.485,3	-	-	1.485,3	1.542,5	-	-	1.542,5	1.594,3	-	-	1.594,3	1.644,3	-	-	1.644,3
- Geleistete Subventionen	25,5	-	25,5	-	26,5	-	26,5	-	27,0	-	27,0	-	27,2	-	27,2	-
+ Empfängerne Produktions- und Importabgaben	314,0	-	314,0	-	324,6	-	324,6	-	335,4	-	335,4	-	341,7	-	341,7	-
+ Geleistete Vermögensinkommen	739,9	654,3	51,5	34,2	730,4	651,6	47,8	31,0	725,0	650,2	46,3	28,5	730,0	655,8	45,2	29,0
+ Empfängerne Vermögensinkommen	803,4	384,7	25,0	393,6	793,8	377,4	21,6	394,8	790,3	372,8	21,2	396,3	797,3	378,9	21,2	397,2
= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2.464,7	1.506,6	259,2	2.055,0	2.559,2	1.695,5	268,1	2.121,6	2.638,0	1.769,9	279,4	2.181,7	2.717,8	1.87,3	288,4	2.242,0
- Geleistete Einkommen- und Vermögenssteuern	338,1	71,1	-	267,0	360,4	74,3	-	286,1	367,0	74,2	-	292,8	381,2	77,2	-	304,0
+ Empfängerne Einkommen- und Vermögenssteuern	345,6	-	345,6	-	369,6	-	369,6	-	377,1	-	377,1	-	392,3	-	392,3	-
- Geleistete Nettosozialbeiträge <sup>2</sup>	601,2	-	-	601,2	622,5	-	-	622,5	645,5	-	-	645,5	671,0	-	-	671,0
+ Empfängerne Nettosozialbeiträge <sup>2</sup>	602,0	119,3	481,9	0,8	623,4	121,9	500,7	0,7	646,4	126,7	519,0	0,7	671,9	130,7	540,5	0,7
- Geleistete monetäre Sozialleistungen	512,1	60,3	451,0	0,8	533,5	60,4	472,3	0,7	555,6	60,4	494,4	0,7	576,7	60,4	515,5	0,7
+ Empfängerne monetäre Sozialleistungen	505,6	-	-	505,6	526,6	-	-	526,6	548,6	-	-	548,6	569,5	-	-	569,5
- Geleistete sonstige laufende Transfers	284,9	151,2	61,6	72,1	290,2	155,6	62,6	72,0	296,0	156,7	62,7	76,6	302,2	156,9	66,9	78,4
+ Empfängerne sonstige laufende Transfers	246,0	137,1	19,1	89,8	249,1	137,8	19,4	91,9	253,0	140,0	19,7	93,3	258,3	143,0	20,0	95,4
= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2.427,7	1.244,5	593,2	1.710,1	2.521,3	1.38,7	623,0	1.759,6	2.599,0	1.52,3	638,0	1.808,7	2.678,8	1.66,5	658,7	1.853,5
- Konsumausgaben	2.156,2	-	564,0	1.592,2	2.223,0	-	589,3	1.633,8	2.293,9	-	616,3	1.677,6	2.356,3	-	638,8	1.717,5
+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= Sparen	271,5	74,8	29,2	167,6	298,3	88,1	33,7	176,4	305,1	100,7	21,8	182,7	322,5	113,9	19,9	188,7
- Geleistete Vermögenstransfers	46,7	3,8	35,9	7,1	38,9	2,0	29,2	7,7	38,3	2,0	28,9	7,4	37,7	2,0	28,8	6,9
+ Empfängerne Vermögenstransfers	45,6	26,1	12,2	7,3	36,3	17,3	11,7	7,3	35,7	17,2	11,3	7,2	35,3	17,2	10,9	7,2
- Bruttoinvestitionen	563,1	314,8	63,2	185,0	565,2	310,6	64,2	190,5	586,1	318,6	67,2	200,2	611,7	331,8	70,9	209,0
+ Abschreibungen	517,8	297,4	65,4	155,0	531,7	303,7	67,5	160,5	546,1	309,5	69,7	166,9	560,8	317,5	69,7	173,6
= Nettozugang an nicht produzierten Vermögensgütern	-2,7	-2,3	-1,3	0,9	-2,2	3,4	-6,5	0,9	-2,4	-1,8	-1,5	0,9	-2,6	-2,0	-1,5	0,9
= Finanzierungssaldo	227,8	81,9	8,9	136,9	264,4	93,1	26,1	145,2	264,9	108,6	8,2	148,2	271,7	116,8	2,3	152,6
nachrichtlich:																
= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2.427,7	1.244,5	593,2	1.710,1	2.521,3	1.38,7	623,0	1.759,6	2.599,0	1.52,3	638,0	1.808,7	2.678,8	1.66,5	658,7	1.853,5
- Geleistete soziale Sachtransfers	366,3	-	366,3	-	384,0	-	384,0	-	403,3	-	403,3	-	420,1	-	420,1	-
+ Empfängerne soziale Sachtransfers	366,3	-	-	366,3	384,0	-	-	384,0	403,3	-	-	403,3	420,1	-	-	420,1
= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2.427,7	1.244,5	226,9	2.076,4	2.521,3	1.38,7	239,1	2.143,5	2.599,0	1.52,3	234,8	2.121,0	2.678,8	1.66,5	238,6	2.273,7
- Konsum <sup>3</sup>	2.156,2	-	197,7	1.958,5	2.223,0	-	205,3	2.017,7	2.293,9	-	213,0	2.080,9	2.356,3	-	218,7	2.137,6
+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= Sparen	271,5	74,8	29,2	167,6	298,3	88,1	33,7	176,4	305,1	100,7	21,8	182,7	322,5	113,9	19,9	188,7

<sup>1</sup> Für den Sektor übrige Welt: Importe abzüglich Exporte aus der bzw. an die übrige(n) Welt. — <sup>2</sup> Für den Sektor Staat: Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck und Individualkonsum (einschließlich Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschließlich sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Jahreswerte 2015, 2016 und 2017: Prognose des IWH.



## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2015, 2016 und 2017

	2014	2015	2016	2017	2015		2016	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>								
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Erwerbstätige	0,9	0,8	0,6	0,5	0,7	0,9	0,8	0,5
Arbeitsvolumen	1,2	0,9	0,5	0,4	0,8	1,0	0,7	0,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätige	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,1
Produktivität <sup>1</sup>	0,4	0,8	1,1	1,0	0,6	0,9	1,2	1,0
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	1,6	1,7	1,6	1,5	1,4	1,9	1,9	1,4

## 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) in Mrd. Euro

Konsumausgaben	2 156,2	2 223,0	2 293,9	2 356,3	1 080,5	1 142,5	1 119,7	1 174,3
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 592,2	1 633,8	1 677,6	1 717,5	796,6	837,1	820,5	857,1
Staat	564,0	589,3	616,3	638,8	283,9	305,3	299,1	317,2
Anlageinvestitionen	585,1	605,6	630,4	656,7	290,2	315,4	301,6	328,9
Ausrüstungen	189,8	198,3	205,2	212,9	94,2	104,2	97,2	107,9
Bauten	291,8	298,8	312,0	325,6	143,3	155,5	149,3	162,8
Sonstige Anlageinvestitionen	103,5	108,4	113,2	118,2	52,7	55,7	55,1	58,2
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	-22,0	-40,3	-44,4	-45,0	-7,8	-32,5	-10,4	-34,0
Inländische Verwendung	2 719,3	2 788,3	2 880,0	2 968,0	1 362,9	1 425,3	1 410,8	1 469,1
Außenbeitrag	196,4	235,6	235,1	239,5	119,6	116,0	120,5	114,6
Exporte	1 333,2	1 424,2	1 478,8	1 541,6	698,5	725,7	726,9	751,9
Importe	1 136,8	1 188,6	1 243,7	1 302,1	578,9	609,7	606,4	637,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2 915,7	3 023,8	3 115,1	3 207,6	1 482,5	1 541,3	1 531,4	1 583,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	3,1	3,2	2,7	3,0	3,2	3,6	2,8
Private Haushalte <sup>2</sup>	1,9	2,6	2,7	2,4	2,6	2,6	3,0	2,4
Staat	4,1	4,5	4,6	3,7	3,8	5,1	5,4	3,9
Anlageinvestitionen	5,0	3,5	4,1	4,2	2,8	4,1	3,9	4,3
Ausrüstungen	4,7	4,5	3,5	3,8	4,1	4,9	3,3	3,6
Bauten	5,2	2,4	4,4	4,4	1,3	3,4	4,2	4,7
Sonstige Anlageinvestitionen	4,8	4,7	4,4	4,4	4,8	4,7	4,4	4,4
Inländische Verwendung	2,6	2,5	3,3	3,1	1,9	3,1	3,5	3,1
Exporte	3,9	6,8	3,8	4,2	7,0	6,6	4,1	3,6
Importe	2,1	4,6	4,6	4,7	4,0	5,1	4,7	4,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	3,4	3,7	3,0	3,0	3,5	3,9	3,3	2,7
<i>nachrichtlich in % in Relation zum nominalen BIP:</i>								
Außenbeitrag	6,7	7,8	7,5	7,5	8,1	7,5	7,9	7,2

## 3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)

a) in Mrd. Euro

Konsumausgaben	2 020,2	2 062,7	2 103,4	2 130,3	1 008,6	1 054,1	1 032,7	1 070,7
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 503,3	1 532,5	1 560,0	1 578,4	748,3	784,2	764,0	796,0
Staat	516,8	530,1	543,3	551,7	260,3	269,9	268,6	274,7
Anlageinvestitionen	546,4	558,0	572,8	587,8	267,5	290,5	274,2	298,6
Ausrüstungen	186,9	194,6	200,7	207,7	91,8	102,8	94,4	106,2
Bauten	262,4	264,2	270,6	276,4	127,1	137,1	130,1	140,5
Sonstige Anlageinvestitionen	97,0	99,5	101,9	104,3	48,6	50,9	49,8	52,1
Inländische Verwendung	2 545,6	2 584,3	2 635,6	2 677,1	1 272,6	1 311,7	1 300,8	1 334,8
Exporte	1 281,9	1 354,2	1 403,2	1 454,8	664,3	689,9	690,2	713,0
Importe	1 090,0	1 154,8	1 210,5	1 263,4	562,0	592,8	589,9	620,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2 736,3	2 782,4	2 828,1	2 869,3	1 374,2	1 408,2	1 400,6	1 427,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,1	2,1	2,0	1,3	2,0	2,2	2,4	1,6
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,9	1,9	1,8	1,2	2,0	1,9	2,1	1,5
Staat	1,7	2,6	2,5	1,5	2,1	3,0	3,2	1,8
Anlageinvestitionen	3,5	2,1	2,6	2,6	1,4	2,8	2,5	2,8
Ausrüstungen	4,5	4,1	3,1	3,5	3,6	4,6	2,8	3,4
Bauten	2,9	0,7	2,4	2,2	-0,5	1,7	2,3	2,5
Sonstige Anlageinvestitionen	3,1	2,7	2,4	2,4	2,7	2,6	2,4	2,3
Inländische Verwendung	1,3	1,5	2,0	1,6	1,1	1,9	2,2	1,8
Exporte	4,0	5,6	3,6	3,7	5,7	5,6	3,9	3,3
Importe	3,7	5,9	4,8	4,4	5,6	6,3	5,0	4,7
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	1,6	1,7	1,6	1,5	1,4	1,9	1,9	1,4

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2015, 2016 und 2017

	2014	2015	2016	2017	2015		2016	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010 = 100)**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	0,9	0,7	0,9	1,2	0,6	0,7	0,9	0,9
Konsumausgaben des Staates	2,3	1,8	2,1	2,1	1,7	2,0	2,1	2,0
Anlageinvestitionen	1,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,3	1,4	1,5
Ausrüstungen	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2
Bauten	2,3	1,7	2,0	2,1	1,8	1,7	1,8	2,1
Exporte	- 0,1	1,1	0,2	0,5	1,3	1,0	0,2	0,3
Importe	- 1,6	- 1,3	- 0,2	0,3	- 1,5	- 1,1	- 0,2	- 0,1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) in Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	2 055,0	2 121,6	2 181,7	2 242,0	1 042,0	1 079,6	1 076,5	1 105,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	271,6	281,1	290,6	300,7	135,8	145,3	140,7	149,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 213,7	1 261,3	1 303,7	1 343,5	601,6	659,8	623,4	680,3
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	569,7	579,2	587,5	597,7	304,7	274,5	312,4	275,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	409,7	437,5	456,3	475,8	198,0	239,5	206,0	250,3
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2 464,7</b>	<b>2 559,2</b>	<b>2 638,0</b>	<b>2 717,8</b>	<b>1 240,0</b>	<b>1 319,1</b>	<b>1 282,5</b>	<b>1 355,5</b>
Abschreibungen	517,8	531,7	546,1	560,8	264,4	267,4	271,5	274,6
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2 982,4</b>	<b>3 090,9</b>	<b>3 184,1</b>	<b>3 278,6</b>	<b>1 504,4</b>	<b>1 586,5</b>	<b>1 554,0</b>	<b>1 630,1</b>
<i>nachrichtlich:</i>								
Volkseinkommen	2 176,2	2 261,1	2 329,6	2 403,4	1 093,5	1 167,6	1 130,4	1 199,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	690,9	718,7	735,3	759,1	356,2	362,5	366,4	369,0
Arbeitnehmerentgelt	1 485,3	1 542,5	1 594,3	1 644,3	737,3	805,1	764,1	830,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	2,7	3,2	2,8	2,8	3,3	3,2	3,3	2,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,5	3,5	3,4	3,5	3,2	3,8	3,6	3,1
Bruttolöhne und -gehälter	3,9	3,9	3,4	3,1	3,9	4,0	3,6	3,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,7	2,8	2,6	2,4	2,9	2,8	2,6	2,5
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	- 0,2	1,7	1,4	1,8	2,3	1,0	2,6	0,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9,1	6,8	4,3	4,3	4,2	9,0	4,0	4,5
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>
Abschreibungen	2,5	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>
<i>nachrichtlich:</i>								
Volkseinkommen	3,8	3,9	3,0	3,2	3,6	4,2	3,4	2,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,8	4,0	2,3	3,2	3,2	4,9	2,9	1,8
Arbeitnehmerentgelt	3,8	3,8	3,4	3,1	3,7	3,9	3,6	3,1

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte<sup>2</sup>**

a) in Mrd. Euro

Masseneinkommen	1 217,8	1 264,1	1 306,2	1 341,8	607,3	656,8	626,8	679,4
Nettolöhne und -gehälter	808,1	837,1	861,5	880,1	394,6	442,5	406,8	454,7
Monetäre Sozialleistungen	505,6	526,6	548,6	569,5	262,0	264,6	271,1	277,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	95,8	99,7	103,8	107,8	49,4	50,3	51,1	52,7
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	569,7	579,2	587,5	597,7	304,7	274,5	312,4	275,0
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>5</sup>	- 77,4	- 83,7	- 85,0	- 86,1	- 40,5	- 43,2	- 41,3	- 43,7
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 710,1</b>	<b>1 759,6</b>	<b>1 808,7</b>	<b>1 853,5</b>	<b>871,4</b>	<b>888,2</b>	<b>898,0</b>	<b>910,7</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	49,6	50,6	51,6	52,6	25,0	25,6	25,5	26,1
Konsumausgaben	1 592,2	1 633,8	1 677,6	1 717,5	796,6	837,1	820,5	857,1
Sparen	167,6	176,4	182,7	188,7	99,7	76,7	102,9	79,7
Sparquote (%) <sup>6</sup>	9,5	9,7	9,8	9,9	11,1	8,4	11,1	8,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	3,4	3,8	3,3	2,7	3,5	4,1	3,2	3,4
Nettolöhne und -gehälter	3,6	3,6	2,9	2,2	3,3	3,9	3,1	2,8
Monetäre Sozialleistungen	2,7	4,2	4,2	3,8	4,0	4,3	3,5	4,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,4	4,1	4,2	3,8	4,5	3,7	3,5	4,8
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	- 0,2	1,7	1,4	1,8	2,3	1,0	2,6	0,2
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>
Konsumausgaben	1,9	2,6	2,7	2,4	2,6	2,6	3,0	2,4
Sparen	6,7	5,3	3,6	3,3	4,4	6,4	3,2	4,0

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2015, 2016 und 2017

	2014	2015	2016	2017	2015		2016	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>7</sup>**

a) in Mrd. Euro

<b>Einnahmen</b>									
Steuern	659,6	694,2	712,5	733,9	345,9	348,3	356,5	355,9	
Nettosozialbeiträge	481,9	500,7	519,0	540,5	243,0	257,8	252,1	266,9	
Vermögenseinkommen	25,0	21,6	21,2	21,2	12,8	8,8	12,4	8,8	
Sonstige Transfers	19,1	19,4	19,7	20,0	8,9	10,5	9,1	10,6	
Vermögenstransfers	12,2	11,7	11,3	10,9	5,2	6,5	5,3	6,0	
Verkäufe	101,5	102,9	104,5	107,3	48,6	54,2	49,2	55,3	
Sonstige Subventionen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	
<b>insgesamt</b>	<b>1 299,6</b>	<b>1 350,8</b>	<b>1 388,5</b>	<b>1 434,1</b>	<b>664,5</b>	<b>686,3</b>	<b>684,8</b>	<b>703,7</b>	
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen <sup>8</sup>	378,7	397,1	416,9	434,3	189,5	207,5	200,9	216,0	
Arbeitnehmerentgelt	224,6	231,5	238,4	244,4	110,9	120,7	114,4	124,0	
Vermögenseinkommen (Zinsen)	51,5	47,8	46,3	45,2	24,3	23,5	23,4	22,8	
Subventionen	25,5	26,5	27,0	27,2	13,2	13,3	13,4	13,5	
Monetäre Sozialleistungen	451,0	472,3	494,4	515,5	234,8	237,5	244,0	250,4	
Sonstige laufende Transfers	61,6	62,6	62,7	66,9	37,1	25,4	37,2	25,6	
Vermögenstransfers	35,9	29,2	28,9	28,8	11,9	17,3	11,7	17,2	
Bruttoinvestitionen	63,2	64,2	67,2	70,9	27,9	36,3	29,0	38,2	
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,3	- 6,5	- 1,5	- 1,5	- 5,7	- 0,8	- 0,7	- 0,8	
<b>insgesamt</b>	<b>1 290,7</b>	<b>1 324,7</b>	<b>1 380,3</b>	<b>1 431,9</b>	<b>643,9</b>	<b>680,8</b>	<b>673,2</b>	<b>707,1</b>	
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>8,9</b>	<b>26,1</b>	<b>8,2</b>	<b>2,3</b>	<b>20,6</b>	<b>5,5</b>	<b>11,6</b>	<b>- 3,4</b>	

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>									
Steuern	3,5	5,2	2,6	3,0	5,4	5,1	3,1	2,2	
Nettosozialbeiträge	3,7	3,9	3,6	4,1	4,0	3,8	3,8	3,5	
Vermögenseinkommen	16,9	- 13,5	- 2,0	0,2	- 17,6	- 6,9	- 2,7	- 0,9	
Sonstige Transfers	3,4	1,6	1,5	1,4	2,0	1,3	1,6	1,3	
Vermögenstransfers	17,1	- 3,6	- 3,2	- 3,9	10,2	- 12,3	2,5	- 7,8	
Verkäufe	2,0	1,3	1,6	2,7	2,2	0,6	1,2	1,9	
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>insgesamt</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen <sup>8</sup>	4,6	4,8	5,0	4,2	4,4	5,3	6,0	4,1	
Arbeitnehmerentgelt	2,7	3,1	3,0	2,5	2,7	3,5	3,2	2,8	
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 8,1	- 7,1	- 3,3	- 2,3	- 8,2	- 5,9	- 3,7	- 2,9	
Subventionen	4,6	4,1	1,7	1,0	5,7	2,6	1,8	1,5	
Monetäre Sozialleistungen	2,8	4,7	4,7	4,3	4,5	4,9	3,9	5,4	
Sonstige laufende Transfers	- 2,2	1,6	0,3	6,6	3,6	- 1,2	0,1	0,5	
Vermögenstransfers	17,4	- 18,6	- 1,0	- 0,3	8,6	- 30,6	- 1,7	- 0,6	
Bruttoinvestitionen	- 0,5	1,5	4,7	5,5	- 0,4	3,0	3,8	5,5	
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>insgesamt</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	
<i>nachrichtlich in % in Relation zum nominalen BIP:</i>									
Finanzierungssaldo des Staates	0,3	0,9	0,3	0,1	1,4	0,4	0,8	- 0,2	

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – <sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. – <sup>4</sup> Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. – <sup>5</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. – <sup>6</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). – <sup>7</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. – <sup>8</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsausgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des IWH; ab 2015: Prognose des IWH.