

Fichtner, Ferdinand et al.

Article

Deutsche Wirtschaft: Aufwärtstrend setzt sich fort, Brexit dämpft

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Fichtner, Ferdinand et al. (2016) : Deutsche Wirtschaft: Aufwärtstrend setzt sich fort, Brexit dämpft, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 83, Iss. 36, pp. 785-804

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/146542>

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.

Deutsche Wirtschaft: Aufwärtstrend setzt sich fort, Brexit dämpft

Von Ferdinand Fichtner, Karl Brenke, Marius Clemens, Simon Junker, Claus Michelsen, Maximilian Podstawski,
Thore Schlaak und Kristina van Deuverden

Die deutsche Wirtschaft ist – auch dank des Außenhandels – zuletzt deutlich gewachsen und wird im Jahresvergleich kräftig, um 1,9 Prozent, zulegen. In den kommenden Quartalen dürften sich die Auswirkungen der Brexit-Entscheidung bemerkbar machen. Neben einer schwächeren Dynamik des privaten Konsums dürfte dies dazu beitragen, dass das Wachstum im Jahr 2017 wohl 1,0 Prozent betragen wird. Ab der zweiten Hälfte des kommenden Jahres profitiert die Industrie wieder von einer dynamischeren Entwicklung wichtiger Auslandsmärkte; im Jahr 2018 dürfte die deutsche Wirtschaft um 1,6 Prozent wachsen. Im gesamten Prognosezeitraum wird sich der Beschäftigungsaufbau wohl fortsetzen und der private Konsum das Wachstum stützen, wenngleich in geringerem Ausmaß. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter sinken, von 6,1 und 5,9 Prozent in den Jahren 2016 und 2017 bis auf 5,8 Prozent im Jahr 2018. Die Inflation ist mit 0,5 Prozent in diesem Jahr erneut niedrig, liegt in den kommenden beiden Jahren mit anderthalb Prozent aber etwas höher. Die Unternehmensinvestitionen bleiben schwach und werden wohl erst im späteren Verlauf etwas an Tempo gewinnen. Der Finanzierungssaldo des Staates dürfte dieses Jahr auf 27 Milliarden Euro steigen, in den kommenden Jahren aber mit 15 beziehungsweise 16 Milliarden Euro niedriger ausfallen.

Die deutsche Wirtschaft setzt ihre Aufwärtsbewegung fort, wird in den kommenden Quartalen aber durch die Auswirkungen des Brexit-Votums gebremst werden (Abbildung 1). Vor allem die Exporte in das Vereinigte Königreich dürften als Folge dieser Entscheidung geringer ausfallen. Ab dem Jahreswechsel 2017/18 werden die Ausfuhren angesichts einer weltweit – auch im Euro-Raum – weiter allmählich anziehenden Konjunktur aber wohl wieder kräftiger zulegen. Der Leistungsbilanzüberschuss dürfte in diesem Jahr – auch aufgrund der erneut gesunkenen Importkosten – auf annähernd neun Prozent klettern; in den kommenden Jahren fällt er aber wegen kräftigerer Importe auf gut acht Prozent.

In diesem Umfeld bleiben die Unternehmensinvestitionen zunächst schwach (Tabelle 1). Die derzeitige, auch durch das Brexit-Votum bedingte Unsicherheit dämpft die Investitionstätigkeit. Angesichts einer sich fortsetzenden Erholung im Euroraum, der robusten Binnenkonjunktur in Deutschland, der ausgelasteten Kapazitäten in der Industrie und der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen dürften die Investitionen aber moderat ausgeweitet werden. Im späteren Verlauf der Prognose dürften sie im Umfeld der zunehmend dynamischen Weltkonjunktur etwas stärker zulegen.

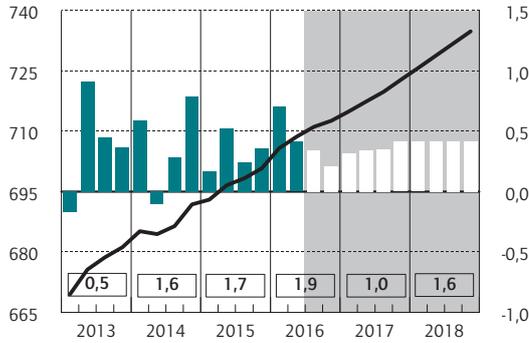
Der private Konsum wird im Prognosezeitraum zum Wachstum beitragen. Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort, schwächt sich jedoch etwas ab; die Anhebung des Mindestlohns im kommenden Jahr dürfte dabei keinen nennenswerten Effekt haben. Die Realeinkommen der privaten Haushalte wurden in den vergangenen Quartalen wiederholt merklich von den gesunkenen Energiepreisen begünstigt; mittlerweile dämpfen steigende Energiepreise die Kaufkraft jedoch. Die Inflation dürfte im Verlauf zulegen und im jahresdurchschnittlichen Vergleich – nach einem geringen Preisauftrieb in diesem Jahr – in den kommenden Jahren höher ausfallen (Tabelle 2). Vor allem deshalb wird der private Verbrauch etwas an Tempo verlieren.

Die Finanzlage des Staates ist nach wie vor günstig: Der Überschuss steigt in diesem Jahr erneut an, auf 0,9 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. In den kommenden beiden Jahren liegt er bei jeweils 0,5 Prozent.

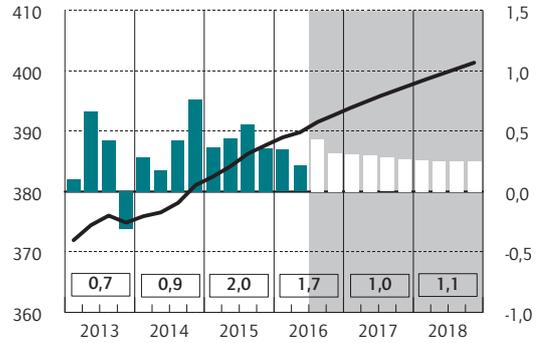
Abbildung 1

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

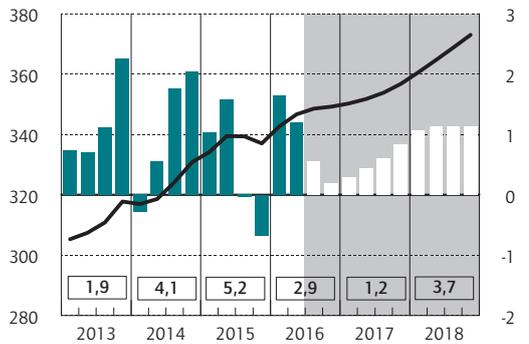
Bruttoinlandsprodukt



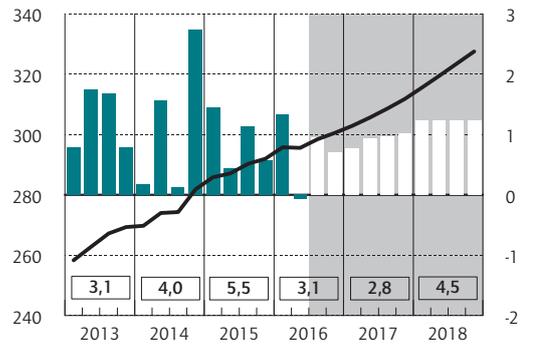
Konsumausgaben der privaten Haushalte



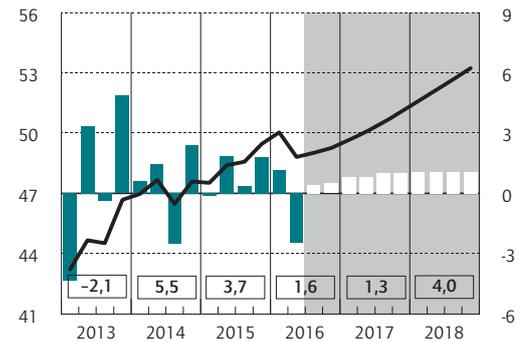
Exporte



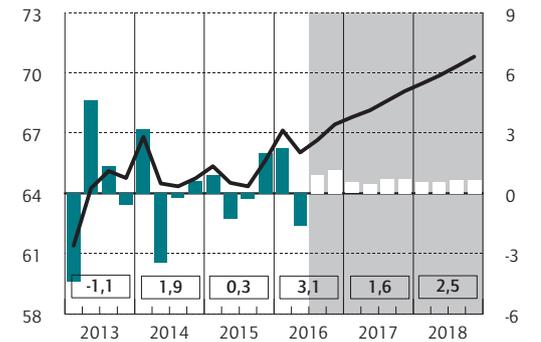
Importe



Ausrüstungsinvestitionen



Bauinvestitionen



— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent (rechte Skala)
 □ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (Ursprungswerte)

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab dem dritten Quartal 2016.

© DIW Berlin 2016

Die deutsche Wirtschaft dürfte 2016 im jahresdurchschnittlichen Vergleich um 1,9 Prozent zulegen. Die Prognose liegt damit etwa zwei Zehntel höher als im Sommer. Nach einer Revision der amtlichen Statistik wird die Produktion zum Jahresauftakt nunmehr höher als bis-

lang ausgewiesen; zudem war die Entwicklung im zweiten Quartal etwas kräftiger als prognostiziert.

Im kommenden Jahr wird die deutsche Wirtschaft wohl um 1,0 Prozent wachsen; allein aufgrund einer geringe-

Tabelle 1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; saison- und kalenderbereinigt

	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Privater Verbrauch	0,3	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentliche Konsumausgaben	1,3	0,6	0,7	0,3	1,2	1,3	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	1,7	-1,5	0,7	0,8	0,6	0,6	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8
Ausrüstungen	1,2	-2,4	0,4	0,5	0,8	0,8	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
Bauten	2,3	-1,6	0,9	1,2	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7
Sonstige Investitionen	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Lagerveränderung ¹	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,5	-0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag ¹	0,3	0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Export	1,6	1,2	0,6	0,2	0,3	0,4	0,6	0,8	1,1	1,1	1,1	1,1
Import	1,3	-0,1	1,0	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

¹ Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab drittem Quartal 2016.

© DIW Berlin 2016

Tabelle 2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	0,5	1,6	1,7	1,9	1,0	1,6
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	42 328	42 662	43 057	43 576	43 941	44 283
Erwerbslose, ILO	2 182	2 092	1 949	1 818	1 768	1 708
Arbeitslose, BA	2 950	2 898	2 795	2 685	2 635	2 586
Erwerbslosenquote, ILO ²	5,2	5,0	4,6	4,3	4,1	4,0
Arbeitslosenquote, BA ²	6,9	6,7	6,4	6,1	5,9	5,8
Verbraucherpreise ³	1,5	0,9	0,2	0,5	1,6	1,5
Lohnstückkosten ⁴	1,8	1,7	1,5	1,4	2,0	1,5
Finanzierungssaldo des Staates ⁵						
In Milliarden Euro	-5,7	8,1	22,6	27,1	14,6	15,8
In Prozent des BIP	-0,2	0,3	0,7	0,9	0,5	0,5
Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP	6,7	7,3	8,4	8,9	8,2	8,1

¹ In Preisen des Vorjahres.² Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen insgesamt (ILO) bzw. zivilen Erwerbspersonen (BA).³ Verbraucherpreisindex.⁴ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigenstunde.⁵ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin; 2016, 2017 und 2018: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

ren Zahl von Arbeitstagen fällt das Wachstum um vier Zehntel-Prozentpunkte niedriger aus als im Vorjahr. Zudem wirkt sich die Brexit-Entscheidung vor allem auf die Rate im kommenden Jahr aus und dürfte das Wachstum um etwa drei Zehntel-Prozentpunkte dämpfen (Kasten 1). Im Verlauf des Jahres 2017 dürfte die wirtschaftliche Entwicklung bereits wieder etwas an Tempo gewinnen und dieses im darauffolgenden Jahr hal-

ten. Der Zuwachs bei der Wirtschaftsleistung fällt dann mit 1,6 Prozent wohl wieder höher aus. Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürften im gesamten Prognosezeitraum in etwa normal ausgelastet sein (Abbildung 2).

Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Prognose gehen zum einen von den Annahmen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration aus. Zum anderen wird für die

Kasten 1

Auswirkungen des Brexit-Votums auf die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Am 23. Juni 2016 wurde im Vereinigten Königreich über den Verbleib des Landes in der Europäischen Union abgestimmt. Das Ergebnis des Referendums fiel knapp zugunsten von Austrittsverhandlungen aus. Dies ist eine für die Europäische Union bisher noch nicht dagewesene Entscheidung, die unmittelbare Konsequenzen für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum hat und in erheblichem Maß auch Deutschland, das einen hohen Anteil der Exporte in das Vereinigte Königreich liefert, trifft. Das DIW Berlin hat in mehreren Studien die Konsequenzen des Votums untersucht und die Folgen für die europäische und deutsche Wirtschaft quantifiziert.

Dabei sind zwei wesentliche Effekte zu unterscheiden: Erstens ist aufgrund des Ausgangs des Referendums mit einem erheblichen Rückgang der Nachfrage aus Großbritannien zu rechnen. Dies liegt einerseits an der Abwertung des britischen Pfunds, dass seit Jahresbeginn gegenüber dem Euro um gut ein Fünftel abgewertet hat. Zudem dürfte die Nachfrage nach Investitionsgütern im Vereinigtes Königreich einbrechen. Auch diese werden in erheblichem Umfang importiert. Beide Effekte wurden in Kooperation mit dem Londoner Wirtschaftsforschungsinstitut NIESR abgeschätzt.¹ Simulationsrechnungen mit Hilfe des globalen Modells NiGEM zeigen, dass das Votum für einen Brexit mit erheblichen negativen Konsequenzen für das Vereinigte Königreich, Europa und auch Deutschland verbunden ist. Die Modellrechnungen ergaben, dass die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich in diesem Jahr um rund 0,3 Prozentpunkte und im Jahr 2017 um 1,2 Prozentpunkte langsamer steigen wird, als dies ohne ein Votum für Austrittsverhandlungen der Fall gewesen wäre. Die sinkende Auslandsnachfrage dürfte sich auch in Deutschland niederschlagen – der Anteil von Ausfuhren Deutschlands in das Vereinigte Königreich beträgt rund 7,5 Prozent und ist damit im Vergleich mit anderen großen Volkswirtschaften Europas wie Italien oder Frankreich hoch. Beispielsweise haben angesichts der großen Bedeutung des Vereinigten Königreichs für die deutschen Automobilhersteller deren Bewertungen – neben jenen der Banken- und Versicherungswirtschaft – an den Finanzmärkten nach dem Austrittsvotum stark nachgegeben.²

¹ Vgl. Fichtner et al. (2016a): Brexit-Entscheidung belastet deutsche Konjunktur, DIW Wochenbericht Nr. 31/2016, 675–678.

² Vgl. Fichtner et. al (2016b): Hohe Unsicherheit nach Brexit-Entscheidung dürfte Wachstum bereits kurzfristig dämpfen, DIW Wochenbericht Nr. 27/2016, 584–590.

Zweitens ist in der gesamten Europäischen Union mit einer erheblichen Verunsicherung der Unternehmen hinsichtlich der zukünftigen Handelsbeziehungen mit dem Vereinigten Königreich zu rechnen. Dies schlägt sich unmittelbar in einer sinkenden Investitionsbereitschaft nieder und dürfte sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken. Die Ergebnisse ökonomischer Analysen bestätigen diese Vermutung. Gegenüber einer Situation ohne Austrittsvotum des Vereinigten Königreichs wird die Investitionstätigkeit in Deutschland und im gesamten Euroraum erheblich beeinträchtigt. Diesen Simulationen zufolge hätte ein Unsicherheitsschock wie nach dem Brexit-Votum beobachtet zur Folge, dass die Investitionen im Euroraum ein Jahr nach dem Schock rund 0,7 Prozent unterhalb des sonst beobachteten Niveaus liegen. Für Deutschland hätte ein Unsicherheitsschock eine Dämpfung um ein Prozent zur Folge. Besonders ausgeprägt ist dabei die Zurückhaltung bei der Anschaffung neuer Maschinen und Anlagen, während die Investitionen in Fahrzeuge weniger stark beeinträchtigt werden.³

Alles in allem dürfte unter Berücksichtigung auch indirekter Handelseffekte das Wirtschaftswachstum im Euroraum aufgrund der Brexit-Entscheidung im laufenden Jahr um 0,1 Prozentpunkte gedämpft werden; im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 0,3 Prozentpunkte geringer ausfallen. Für Deutschland ist mit Effekten in gleicher Größenordnung auszugehen.⁴ Maßgeblich ist dabei der negative Impuls des Außenbeitrags (Abbildung).

Darüber hinaus gibt es weitere kurz- und langfristige Transmissionskanäle eines Brexits auf die Wirtschaft im Euroraum, von denen jedoch nicht alle nur negative Auswirkungen haben dürften. Erstens hätte ein Austritt spürbare Effekte über den EU-Haushalt, da das Vereinigte Königreich der drittgrößte Nettozahler in der EU ist. Sollen Ausgabenkürzungen vermieden werden, müssten andere Länder, allen voran Deutschland und Frankreich, einen größeren Beitrag leisten. Zweitens ist das Vereinigte Königreich eines der wichtigsten Empfängerländer von Direktinvestitionen aus dem Euroraum, sodass im Falle eines Brexits womöglich Gewinneinbußen entstehen. Mittelfristig könnte der Euroraum aber auch von einem Rückgang der Direkt-

³ Vgl. Rieth et. al (2016): Unsicherheitsschock durch Brexit-Votum verringert Investitionstätigkeit und Bruttoinlandsprodukt im Euroraum und Deutschland. DIW Wochenbericht Nr. 32+33/2016, 695–703.

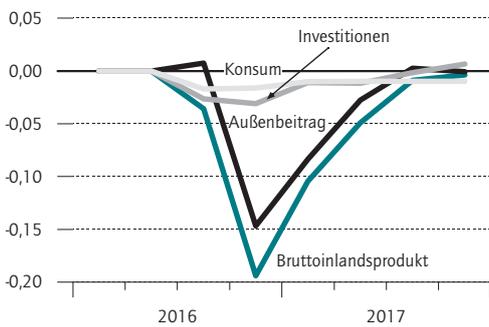
⁴ Vgl. Fichtner et al. (2016a), a. a. O.

Prognose unterstellt, dass bis Ende 2018 hinsichtlich der künftigen Handelsbeziehungen zum Vereinigten Königreich noch keine Einigung erzielt werden kann. Günsti-

ge Vereinbarungen könnten die Brexit-bedingte Investitionszurückhaltung dagegen lösen, wohingegen eine sich abzeichnende Verschlechterung der Handelsbeziehun-

Abbildung

Änderungen der Wachstumsbeiträge aufgrund der Brexit-Entscheidung
In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

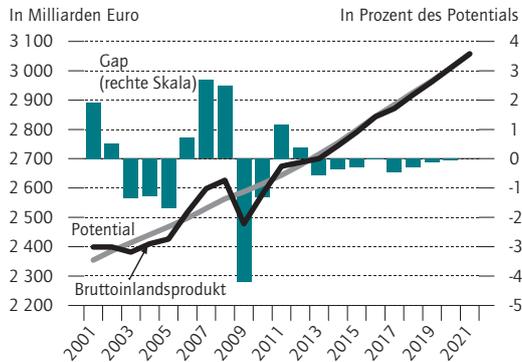
investitionen in das Vereinigte Königreich profitieren, sollte ein Teil der Mittel stattdessen in heimische Unternehmen investiert werden. Drittens könnten die Kosten für Finanzdienstleistungen steigen, sollte der Zugang zum Finanzplatz London durch einen Austritt erschwert werden. Insbesondere Banken des Euroraums müssten Teile ihrer Aktivitäten verlagern; neben den Reallokationskosten hätte dies auch einen Verlust der komparativen Vorteile am Standort London, wie hochqualifiziertes Personal und die Marktinfrastruktur, zur Folge. Frankfurt als Finanzzentrum könnte jedoch von einer Arbeitsplatzverlagerung profitieren,⁵ wie auch der deutsche Arbeitsmarkt insgesamt, wenn gut qualifizierte Arbeitskräfte, etwa aus Polen, künftig verstärkt nach Deutschland kommen.

⁵ Miethe, J., Pothier, D. (2016): Brexit: Was steht für den britischen Finanzsektor auf dem Spiel? DIW Wochenbericht Nr. 31/2016, 681-690.

gen dazu führen würde, dass sich Unternehmen durch zusätzlich gedämpfte Investitionen an die eingetrübten Perspektiven anpassen.

Abbildung 2

Produktionspotential und Bruttoinlandsprodukt



Quellen: Statistisches Bundesamt; Schätzung des DIW Berlin.

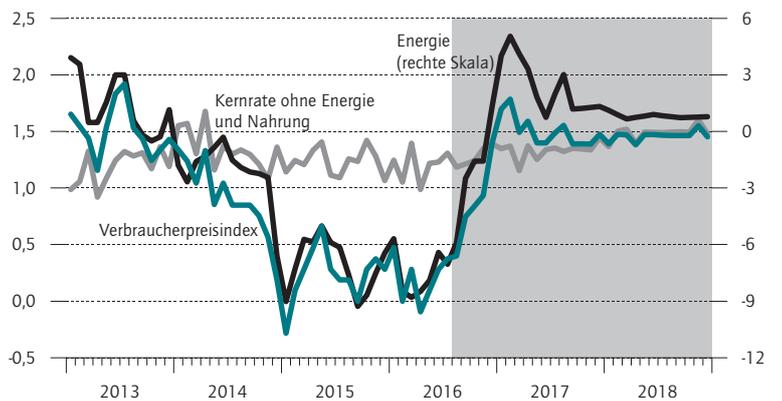
© DIW Berlin 2016

Die deutsche Wirtschaft ist in etwa normal ausgelastet.

Abbildung 3

Teuerungsraten nach dem Verbraucherpreisindex

In Prozent gegenüber dem Vorjahr



Quelle: Destatis.

© DIW Berlin 2016

Zum Jahreswechsel zieht die Inflation wieder an, vornehmlich getrieben von den Energiepreisen.

Verbraucherpreise ziehen etwas an

Im Zuge anziehender Rohölnotierungen sind die Verbraucherpreise im Frühjahr erstmals seit einem Jahr im Vorquartalsvergleich wieder gestiegen – mit 0,6 Prozent sogar recht kräftig. Die Ölpreise waren bis Januar dieses

Kasten 2

Annahmen

Die vorliegende Prognose stützt sich auf folgende Annahmen (Tabelle 1). Die EZB-Geldpolitik ist weiterhin expansiv ausgerichtet; für den Prognosezeitraum werden keine Zinsschritte unterstellt. Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen liegen im Jahresdurchschnitt 2016 bei 0,1 Prozent und steigen in den kommenden Jahren nur geringfügig. Der nominale Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro wird gemäß der üblichen Konvention über den Prognosezeitraum als konstant angenommen; in dieser Prognose wird der durchschnittliche Wechselkurs der vergangenen 30 Tage unterstellt. Der Stichtag, der diesen Annahmen zugrunde liegt, ist der 23. August 2016. Für die Ölpreisentwicklung werden die Futures auf Brent-Öl herangezogen, die einen moderaten Anstieg im Prognosezeitraum anzeigen. Die Tariflöhne auf Stundenbasis legen im laufenden Jahr um 2,3 Prozent zu, im nächsten und im übernächsten Jahr um 2,1 Prozent bzw. 2,4 Prozent.

Die Finanzpolitik wird bis Ende 2017 leicht expansiv ausgerichtet sein (Tabelle 2). Zu Beginn des laufenden Jahres wurden der Grund- und der Kinderfreibetrag angehoben sowie das Kindergeld erhöht. Der Bund hat – über die gesamte Legislaturperiode – zusätzliche Mittel für Investitionen bereitgestellt. Auf

kommunaler Ebene dürfte die Förderung von Investitionen in finanzschwachen Kommunen während des gesamten Prognosezeitraums mit Mehrausgaben einhergehen. Der Umfang der zusätzlichen Mittel wird allerdings geringer, beispielsweise werden im kommenden Jahr weniger Mittel in den Ausbau der Kita-Plätze fließen. Die von der Politik zuletzt beschlossenen zusätzlichen Ausgaben zur Förderung des sozialen Wohnens (Förderung des sozialen Wohnungsbaus, Wohnungsbauprogramm zugunsten sozialer Brennpunkte, zusätzliche Bundesmittel für den Bereich "soziale Stadt") dürften im kommenden Jahr hingegen nochmals leicht erhöht werden. Dies gilt auch für Ausgaben zum Ausbau des Breitbandnetzes, der bis zum Jahr 2018 gefördert wird, wie auch für die beschlossenen Mehrausgaben sind auch im Bereich der Inneren und Äußeren Sicherheit.

Bei den Sozialversicherungen halten sich die expansiven und kontraktiven Impulse diskretionärer Maßnahmen im laufenden und im kommenden Jahr in etwa die Waage. Einerseits dürfte der durchschnittliche Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung in jedem Jahr des Prognosezeitraums steigen und der Beitragssatz zur Pflegeversicherung wird im Jahr 2017 angehoben. Andererseits ist die Insolvenzgeldumlage zu Beginn des Jahres 2016 gesenkt worden und das Krankenhausstrukturgesetz oder das 2. Pflegeverstärkungsgesetz gehen mit deutlichen Mehrausgaben einher. Für das Jahr 2018 zeichnet sich zudem eine Belastung der Rentenkasse wegen der angestrebten Angleichung der Ost-Renten an das West-Rentenniveau im Jahr 2020 ab. In Relation zur nominalen Wirtschaftsleistung dürfte der finanzpolitische Impuls der diskretionären Maßnahmen im laufenden Jahr bei 0,3 Prozent, im Jahr 2017 bei 0,2 Prozent liegen; im Jahr 2018 wird sie in etwa neutral ausgerichtet sein.

In der Wirkung wird die Finanzpolitik bis Ende 2017 allerdings deutlich expansiver ausgerichtet sein, als es die diskretionären Maßnahmen anzeigen. Nur ein geringer Teil der in Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration anfallenden Ausgaben geht auf diskretionäre Beschlüsse zurück. Der überwiegende Teil der mit der Zuwanderung verbundenen Ausgaben begründet sich durch bestehende Gesetze.

Tabelle 1

Annahmen dieser Prognose

		2016	2017	2018
EZB-Leitzins	Prozent	0,0	0,0	0,0
Geldmarktzins	EURIBOR-Dreimonatsgeld in Prozent	-0,3	-0,2	-0,1
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,6	0,6	0,8
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,1	0,1	0,3
Wechselkurs	US-Dollar/Euro	1,11	1,11	1,11
Tarifliche Stundenlöhne	Änderung gegenüber Vorjahr	2,3	2,1	2,4
Erdölpreis	US-Dollar/Barrel	45,6	52,8	54,2
Erdölpreis	Euro/Barrel	41,0	47,5	48,8

© DIW Berlin 2016

Jahres eingebrochen; deswegen liegen die Energiepreise im Durchschnitt dieses Jahres deutlich niedriger als im vergangenen Jahr. Seit Frühjahr steigen die Ölpreise wieder; dies dämpft die Kaufkraft (Abbildung 3). Da sie annahmegemäß weiter etwas zulegen (Kasten 2), liegen die Energiepreise im Durchschnitt des kommenden Jahres deutlich höher als in diesem Jahr; im Jahr 2018 dürften sie nur leicht zur Teuerung beitragen.

Auch die Preise ohne Energie legten zuletzt etwas stärker zu. Insbesondere Dienstleistungen verteuerten sich im Juli deutlich.¹ Der Preisauftrieb dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen: Die jüngste kräftige Preisent-

¹ Darunter Dienstleistungen sozialer Einrichtungen (4,2 Prozent), Versicherungsdienstleistungen (3,2 Prozent), Sport- und Erholungsdienstleistungen (2,8 Prozent) oder die Wartung von Fahrzeugen (2,5 Prozent).

Tabelle 2

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–) in Milliarden Euro gegenüber 2015

	2016	2017	2018
Alterseinkünftegesetz	–1,2	–2,4	–3,6
Erhöhung des Kindergeldes, des Grundfreibetrags und des Kinderfreibetrags in den Jahren 2015 und 2016	–4,6	–4,4	–4,7
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	0,0	–0,2	–0,2
Ausweitung der LKW-Maut	0,3	0,3	0,3
zusätzliche Investitionsausgaben ³	–2,6	–1,8	–1,9
Förderung des Breitbandausbaus	–0,4	–0,6	–0,1
Förderung des sozialen Wohnens ⁴	–0,8	–1,2	–1,2
Prämie beim Kauf von Elektro- und Hybridfahrzeugen durch den Bund	–0,1	–0,3	–0,3
Mehrausgaben bei der Inneren und Äußerer Sicherheit		–2,1	–3,1
Erhöhung der BAFöG-Leistungen	–0,1	–0,3	–0,3
Änderungen beim Wohngeld	–0,6	–0,5	–0,5
Mehrausgaben in Zusammenhang mit Eingliederungsmaßnahmen u. a.		–1,0	–1,0
Integrationsgesetz		–0,3	–0,2
Senkung der Insolvenzgeldumlage zum 01.01.2016 um 0,03 Prozentpunkte		–0,4	–0,4
Rentenangleichung Ost			–0,9
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.01.2017 um 0,2 Prozentpunkte		2,6	2,7
2. Pflegeverstärkungsgesetz		–4,8	–4,8
Erhöhung des Zusatzbeitrags zur Gesetzlichen Krankenversicherung jeweils zum 01.01. der Jahre 2016, 2017 und 2018 um 0,2 Prozentpunkte	2,4	3,6	5,8
Krankenhausstrukturgesetz	–0,4	–0,7	–0,8
Honorarerhöhung bei niedergelassenen Ärzten	–0,6	–1,3	–2,1
Insgesamt	–8,6	–15,7	–17,3
in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,3	–0,5	–0,5

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise.

2 Abschaffung der Eigenheimzulage, Amtshilferichtlinie-Umsetzungsgesetz, Erhöhung des Grundfreibetrags 2013, steuerliche Förderung der Elektromobilität.

3 Zusätzliche Verkehrsinfrastrukturausgaben des Bundes, zusätzliche investive Ausgaben finanzschwacher Kommunen mittels Förderung durch Bundessondervermögen, Aufstockung der Kita-Ausgaben sowie der Mittel für die außeruniversitäre Forschung aufgrund des Koalitionsvertrages; Maßnahmen gemäß Finanzplanung 2017.

4 Förderung des sozialen Wohnungsbaus, Wohnungsbauprogramm zugunsten sozialer Brennpunkte, zusätzliche Bundesmittel für den Bereich „soziale Stadt“.

Quellen: BMF; Berechnungen und Schätzungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

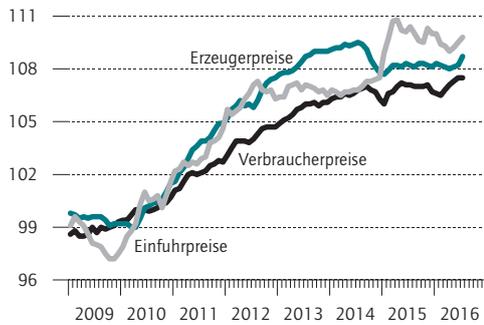
wicklung auf der Erzeugerstufe deutet darauf hin, dass steigende Produktionskosten weitergegeben werden, und auch die Importpreise für Konsumgüter sind zuletzt deutlich gestiegen (Abbildung 4). So dürfte im Umfeld der günstigen Binnenkonjunktur die Kerninflation etwas anziehen. Nach 0,5 Prozent in diesem Jahr wird die Inflation mit etwa anderthalb Prozent in den kommenden beiden Jahren aber dennoch verhalten bleiben.

Kräftiger Beschäftigungsaufbau verhindert anziehende Arbeitslosigkeit

Die Beschäftigung hat bis zuletzt mit unvermindert hohem Tempo zugenommen (Abbildung 5). Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ging indes nur geringfügig zurück. Denn es sind weiterhin vermehrt Arbeitskräfte aus dem Ausland zugewandert – insbesondere aus anderen

Abbildung 4

Erzeuger- und Einfuhrpreise für Konsumgüter
Index 2010 = 100



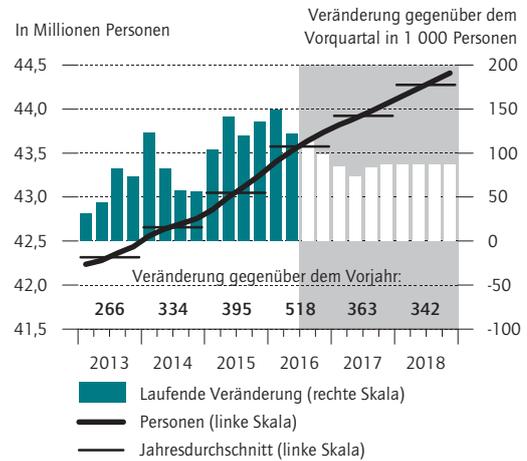
Quelle: Destatis.

© DIW Berlin 2016

Sowohl die Erzeuger- als auch die Einfuhrpreise für Konsumgüter haben zuletzt deutlich zugelegt.

Abbildung 5

Erwerbstätige
Index 2010 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Beschäftigungsaufbau setzt sich fort, verliert aber etwas Tempo.

Tabelle 3

Arbeitsmarktbilanz
In Millionen Personen

	2014	2015	2016	2017	2018
Erwerbstätige im Inland	42,66	43,06	43,58	43,94	44,28
Selbstständige und mithelf. Familienangehörige	4,40	4,33	4,30	4,29	4,28
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ¹	30,22	30,86	31,46	31,87	32,24
Beamte, Richter, Zeit- und Berufssoldaten	1,90	1,91	1,91	1,92	1,93
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte (Minijobber)	5,03	4,85	4,80	4,75	4,73
Sonstige	1,15	1,11	1,10	1,11	1,10
+/- Pendler, Beschäftigte in staatlichen Einrichtungen des Auslandes bzw. im Ausland etc.	-0,06	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08
Erwerbstätige Inländer	42,60	42,98	43,49	43,86	44,20
Erwerbslose	2,09	1,94	1,82	1,77	1,71
Erwerbspersonen	44,75	45,01	45,39	45,71	45,99
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitslose	2,90	2,79	2,69	2,64	2,59
Arbeitslosenquote BA ¹ - in Prozent	6,7	6,4	6,1	5,9	5,8
Arbeitslosenquote SGB ² - in Prozent	6,7	6,4	6,1	5,9	5,8
Erwerbslosenquote VGR ³ - in Prozent	4,7	4,3	4,0	3,8	3,7
Erwerbslosenquote ILO-Statistik - in Prozent	5,0	4,6	4,3	4,1	4,0
Erwerbstätige am Wohnort nach ILO	39,74	40,06	40,92	41,17	41,39

¹ Registrierte Arbeitslose bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen.

² Registrierte Arbeitslose bezogen auf die Summe von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen.

³ Erwerbslose bezogen auf die Summe der Erwerbstätigen nach VGR und der Erwerbslosen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Ländern der EU und dabei vor allem aus Ost- und Südosteuropa.² Das Erwerbspersonenpotential hat sich damit erhöht. Überdies macht sich zunehmend bemerkbar, dass vermehrt Asylverfahren abgeschlossen werden und eine steigende Zahl an Flüchtlingen eine Aufenthalts- und Arbeitserlaubnis erhält. Nicht alle zählen zu den Erwerbspersonen, ein Teil nimmt erst einmal an Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik oder anderen Maßnahmen teil. Das inländische Erwerbspersonenpotential dürfte indes schrumpfen; die zuletzt wieder anziehende Erwerbsbeteiligung reicht nicht ganz aus, um den Rückgang aufgrund der natürlichen Bevölkerungsbewegung auszugleichen.

Weiterhin ist allein die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung expandiert. Bei den Mini-Jobs kam der im Zusammenhang mit der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns einsetzende Rückgang zum Stillstand und die Zahl der Personen, die ausschließlich einer geringfügigen Beschäftigung nachgehen, stagniert seit Jahresbeginn. Bei der selbständigen Beschäftigung hält indes der Abbau weiter an.

Im Prognosezeitraum nimmt die Zahl der Erwerbstätigen weiter zu – wiederum getragen von der abhängigen, sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung (Tabelle 3).

² Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Statistik (2016): Hintergrundinformation. Auswirkungen der Migration auf den deutschen Arbeitsmarkt. Juli. Nürnberg.

Bei den Mini-Jobs dürfte es hingegen zu einer leichten Abnahme kommen, denn durch die zu Beginn des kommenden Jahres anstehende Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns verliert diese Beschäftigungsform nochmals an Attraktivität. Bei den übrigen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern dürfte die Erhöhung des Mindestlohns keine spürbare Beschäftigungswirkung entfalten. Die Zahl der Selbständigen dürfte weiter zurückgehen, da wegen der guten Arbeitsmarktentwicklung eine abhängige Beschäftigung nicht selten als bessere Alternative angesehen wird. In diesem Jahr wird bei der Zahl der Erwerbstätigen das Vorjahresergebnis um reichlich eine halbe Million übertroffen, im nächsten Jahr werden es 360 000 und 2018 fast ebenso viele mehr sein.

Aufgrund weiterer Zuwanderung von Arbeitskräften und infolge des vermehrten Arbeitsangebots bereits in Deutschland lebender Flüchtlinge nimmt das Erwerbspersonenpotenzial weiter zu. Gleichwohl baut sich die Arbeitslosigkeit ab, was aber auch damit zusammenhängt, dass die Zahl der Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen ausgeweitet wird. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit ist zudem nicht groß: Im Jahresdurchschnitt wird es 2016 reichlich 100 000 weniger Arbeitslose als im Vorjahr geben; 2017 und 2018 ist das Minus halb so groß. Die Arbeitslosenquote dürfte sich 2016 auf 6,1 Prozent belaufen, 2017 sind es 5,9 Prozent und im Jahr danach 5,8 Prozent.

Trotz des kräftigen Beschäftigungsaufbaus fielen die Lohnsteigerungen in der ersten Hälfte dieses Jahres ausgesprochen schwach aus. Das gilt insbesondere mit Blick auf die Stundenlöhne, nicht so sehr hinsichtlich der Pro-Kopf-Entgelte, da die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit etwas gestiegen ist. Gerade abgeschlossene Tarifverhandlungen (im Baugewerbe und in der Chemieindustrie) lassen aber für die nächsten Monate stärkere Lohnanhebungen erwarten. Zum Jahreswechsel kommt die Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohnes hinzu sowie eine deutliche Anhebung der Gehälter der Beschäftigten im öffentlichen Dienst. Bemerkbar dürfte sich bei den Löhnen in den ersten beiden Quartalen von 2017 eine zeitweilige konjunkturelle Eintrübung infolge des Brexits machen – und zwar vor allem infolge von verkürzter Arbeitszeit. Das mindert die Pro-Kopf-Entgelte. Danach nimmt die durchschnittliche Arbeitszeit wieder etwas zu und verharrt im Prognosezeitraum auf dem erreichten Niveau. Die Stundenlöhne ziehen nach der Jahreswende zwar an, die bereits vorliegenden und ins nächste sowie mitunter ins übernächste Jahr reichenden Tarifvereinbarungen lassen aber trotz guter Arbeitsmarktentwicklung keinen dynamischen Lohnauftrieb erwarten.

Privater Verbrauch verliert an Schwung

Die Dynamik des privaten Verbrauchs hat sich zuletzt abgeschwächt. Der Lohnauftrieb war im ersten Halbjahr dieses Jahres verhalten, vor allem aber hat sich die Ölpreisentwicklung umgekehrt und belastet die Kaufkraft. Im laufenden Quartal dürfte noch die deutliche Rentensteigerung den Konsum anregen, auch wenn ein relativ großer Teil hiervon gespart werden dürfte. Im weiteren Verlauf wird der private Verbrauch aber wohl nur mit geringerem Tempo ausgeweitet werden. Die Inflation zieht wieder leicht an, und der Beschäftigungsaufbau verliert etwas Schwung. Auch die Löhne werden nicht so kräftig steigen wie in den vergangenen Jahren, wenngleich sie angesichts zunehmender Knappheiten auf dem Arbeitsmarkt im Verlauf wieder stärker zulegen dürften als zuletzt.

Die nach Deutschland Geflüchteten tragen etwas mehr als im vergangenen Jahr zum Konsum bei. Sobald ein Asylverfahren abgeschlossen ist und Flüchtlinge als Asylberechtigte anerkannt sind, entsteht ein Anspruch auf Arbeitslosengeld II, das mit höheren Transfers als zuvor verbunden ist.

Die Lohnsumme dürfte im Durchschnitt dieses Jahres kräftig zulegen, aber nicht mehr so deutlich wie in den vergangenen Jahren. Im kommenden Jahr fällt der Zuwachs nochmals geringer aus, vor allem weil sich das Arbeitsvolumen vorübergehend – im Zuge der dämpfenden Auswirkungen der Brexit-Entscheidung – verhalten entwickeln dürfte. Im Jahr 2018 fällt der Anstieg dann wohl wieder etwas höher aus, wenngleich das Plus noch immer niedriger ausfällt als dieses Jahr. Netto ist der Zuwachs in allen Jahren des Prognosezeitraums, vor allem aber im kommenden, geringer als brutto: Zum einen legt die Lohnsteuer mit durchschnittlich gut vier Prozent stärker zu als die Bruttolöhne; zum anderen belastet der Anstieg des kumulierten Beitragssatzes zu den Sozialversicherungen. Die monetären Sozialleistungen legen mit gut drei Prozent im Prognosezeitraum spürbar zu. In diesem Jahr liegt das insbesondere an der deutlichen Rentensteigerung. Aber auch die den Geflüchteten zufließenden Leistungen tragen zu dem Anstieg bei. Allerdings führt die rückläufige Zahl an Arbeitslosen zu sinkenden Zahlungen an die Arbeitslosen. Die übrigen Einkommen der privaten Haushalte dürften ihr Tempo vom vergangenen Jahr in etwa halten: Die Einkommen aus selbstständiger Arbeit entwickeln sich alles in allem günstig und den geringen Zinseinkommen stehen rückläufige Zinskosten entlastend gegenüber. Die verfügbaren Einkommen steigen mit knapp zweieinhalb Prozent spürbar; dieser Zuwachs entspricht dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre, fällt aber nicht so kräftig aus wie im vergangenen Jahr. Real legen die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr erneut deutlich zu,

um fast zwei Prozent, in den kommenden beiden Jahren fällt der Zuwachs aufgrund der höheren Inflation mit gut ein Prozent allerdings geringer aus.

Brexit drückt Investitionsbereitschaft der Unternehmen

Die Investitionen in Ausrüstungen haben nach der positiven Entwicklung im Winterhalbjahr 2015/2016 im zweiten Quartal des laufenden Jahres einen kräftigen Rücksetzer erfahren. Dieser ist einerseits auf eine rückläufige Investitionstätigkeit des Staates zurückzuführen. Andererseits haben auch die Unternehmen deutlich weniger in Ausrüstungen investiert, was wohl teilweise auch auf die im Frühjahr herrschenden Nervosität an den Finanzmärkten und die eingetrübten weltwirtschaftlichen Entwicklungsperspektiven zurückzuführen ist.

Auch in den kommenden Quartalen wird die Investitionstätigkeit verhalten bleiben. Die moderat aufwärtsgerichtete Grunddynamik hält zwar angesichts der weiteren Erholung im Euroraum und der robusten Binnenkonjunktur an. Im verarbeitenden Gewerbe gibt es laut Order-Capacity Index nach wie vor einen leichten Bestellüberhang, sodass Bedarf für die Ausweitung der Produktionskapazitäten herrschen dürfte. Zudem bleiben die Finanzierungsbedingungen weiterhin ausgesprochen vorteilhaft. Allerdings wird der eingeschlagene Aufwärtstrend durch die Folgen des Votums für einen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union überlagert. Dabei dürften zwei Effekte zum Tragen kommen: Zum einen sinkt die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen aus Deutschland, was vor allem bei Unternehmen exportorientierter Wirtschaftszweige, etwa der Automobilindustrie, zu geringeren Investitionen führen. Zum anderen dämpft die Unsicherheit über die zukünftigen Handelsbeziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union die Investitionsbereitschaft der Unternehmen.³ Dies kommt auch in der derzeitigen Beurteilung der Geschäftslage und der Geschäftsaussichten zum Ausdruck, die sich insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe bis zum August deutlich eingetrübt hat; vor allem die Erwartungen der Investitionsgüterhersteller sind seit dem Brexit-Votum eingebrochen.

Die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland sind zuletzt deutlich zurückgegangen. Auch die Umsätze legen eine nur geringe Ausweitung der Anschaffungen neuer Maschinen, Geräte und Fahrzeuge nahe. Für die zweite Jahreshälfte ist auch angesichts der erheblichen Verunsicherung durch das Brexit-Votum und der geringeren Ausfuhren insgesamt nur mit

³ Vgl. Rieth, M. et al. (2016): Unsicherheitsschock durch Brexit-Votum verringert Investitionstätigkeit und Bruttoinlandsprodukt im Euroraum und Deutschland. DIW Wochenbericht Nr. 32+33/2016, 695-703.

einer geringen Ausweitung der Investitionen zu rechnen. Erst ab Mitte kommenden Jahres dürften die Anschaffungen neuer Anlagen wieder an Fahrt gewinnen. Von der Unsicherheit wenig beeinträchtigt dürften die sonstigen Investitionen bleiben.

Wohnungsbau legt weiter zu

Die Bautätigkeit hat im Winterhalbjahr begünstigt durch die milde Witterung deutlich expandiert. Daher fiel die übliche Frühjahrsbelebung aus. Allerdings war die Entwicklung in den einzelnen Bausparten unterschiedlich: Während in öffentliche Bauten und Wirtschaftsbauten im zweiten Quartal 2016 deutlich weniger investiert wurde, hielt die Aufwärtsbewegung im Wohnungsbau an.

Vieles spricht dafür, dass sich diese Entwicklung im Prognosezeitraum fortsetzt. Nach wie vor reicht die Neubauleistung nicht aus, um die gestiegene Wohnungsnachfrage gerade in den Städten zu befriedigen.⁴ Auch bleiben die Aussichten für die Einkommens- und Arbeitsmarktentwicklung gut und das Zinsniveau außerordentlich niedrig. Derzeit mehren sich allerdings Berichte über eine restriktivere Vergabe von Immobilienkrediten aufgrund der Umsetzung der Europäischen Immobilienkreditrichtlinie⁵ in nationales Recht im Frühjahr dieses Jahres. Tatsächlich weist auch der Bank Lending Survey auf eine entsprechende Verschärfung in der Vergabepraxis hin (Abbildung 6). Dies könnte die Nachfrage für Wohnungsbaukredite und damit die Nachfrage nach Bauleistungen dämpfen.

Für einen dennoch anhaltenden Aufwärtstrend sprechen dagegen die wieder gestiegenen Baugenehmigungen, die nach Vorzieheffekten aufgrund der Verschärfung der Energieeinsparverordnung zum Jahreswechsel außergewöhnlich stark zugenommen haben. Auch die Auftragslage, das Geschäftsklima sowie die Auslastung der Unternehmen erreichen immer neue Höchststände. Einer noch stärkeren Expansion der Bautätigkeit dürften allerdings vermehrt Kapazitätsengpässe in der Bauwirtschaft aber auch Engpässe auf Seite der Baulanderschließung entgegenstehen. Angesichts der positiven

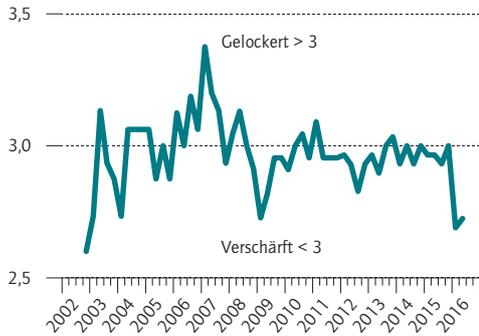
⁴ Der Neubaubedarf wird im Bericht des vom Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit (BMUB) initiierten „Bündnisses für bezahlbares Wohnen und Bauen“ bis zum Jahr 2025 auf mindestens 350 000 Wohnungen jährlich beziffert. Die derzeitige Bauleistung liegt bei circa 250 000 neu errichteten Wohnungen.

⁵ Die durch die Immobilienkreditrichtlinie der Europäischen Union notwendigen Änderungen im Bürgerlichen Gesetzbuch wurden im März durch den Bundestag beschlossen. Neben verschiedenen Änderungen hinsichtlich der Aufklärungspflicht der Verbraucher durch Kreditvermittler verlangt das Gesetz nun eine angemessene Risikobewertung, um VerbraucherInnen angemessene Produkte zu vermitteln (§511 BGB). In der Erläuterung zum Gesetz werden explizit Faktoren wie die Lebenserwartung oder das Risiko der Arbeitslosigkeit genannt. Berichten zufolge legen Banken diese Änderungen angesichts möglicher Regressforderungen relativ strikt aus, sodass die Kreditvergabe für bestimmte Haushalte erschwert wird.

Abbildung 6

Vergabestandards für Wohnungsbaukredite laut Bank Lending Survey

Mittelwerte



Quelle: Deutsche Bundesbank.

© DIW Berlin 2016

Die Kreditvergabestandards für Wohnungsbaukredite haben zuletzt sichtbar angezogen.

Aussichten dürften die Wohnungsbauinvestitionen aber im gesamten Prognosezeitraum deutlich aufwärtsgerichtet bleiben. Für das laufende Jahr ist nach dem starken Jahresbeginn mit einer Expansion um rund vier Prozent zu rechnen. Im Jahr 2017 dürfte die Steigerung 2,2 Prozent betragen und im Jahr 2018 mit 3,2 Prozent erneut kräftig ausfallen (Tabelle 4).

Die Wirtschaftsbauminvestitionen dürften demgegenüber verhaltener ausgeweitet werden. Die Auftragsbücher sind zwar auch hier nach wie vor gut gefüllt. So haben sich die Lagebeurteilung und die Beurteilung der Geschäftsaussichten der Bauunternehmen deutlich aufgehellt. Allerdings dürfte das Votum für einen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union auch für den Wirtschaftsbau dämpfend wirken: Einige Bauprojekte von den zuletzt vermehrt genehmigten Neubauten von Fabrik- und Werkstattgebäuden aber auch von Handels- und Lagergebäuden dürften zunächst zurückgestellt werden. Insgesamt ist angesichts des deutlichen Rücksetzers im zweiten Quartal mit einer Stagnation der Wirtschaftsbauminvestitionen für das laufende Jahr zu rechnen. Auch im kommenden Jahr dürfte die Bautätigkeit nur geringfügig steigen. Im Jahr 2018 ist allerdings mit einer deutlicheren Expansion um rund zwei Prozent auszugehen.

Im Bereich des öffentlichen Baus, der zuletzt wohl vor allem von der Umsetzung von Tief- und Straßenbauprojekten sowie von den Aufwendungen für die Unterbringung von Flüchtlingen profitiert hat, sind in der zweiten Jahreshälfte 2016 kräftige Impulse zu erwarten – dies deuten die Stimmungsindikatoren aber auch die Auftrags-

Tabelle 4

Reale Bauinvestitionen (Veränderung)

In Prozent

	2015	2014	2015	2016	2017	2018
	Anteile in Prozent	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr				
Wohnungsbau	60,3	2,9	1,5	4,0	2,2	3,2
Nichtwohnungsbau	39,7	0,4	-1,4	1,8	0,6	1,4
Gewerblicher Bau	27,9	-0,4	-1,8	0,0	0,3	2,0
Öffentlicher Bau	11,8	2,4	-0,4	6,2	1,5	0,0
Bauinvestitionen	100,0	1,9	0,3	3,1	1,6	2,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Vor allem der Wohnungsbau bleibt im Prognosezeitraum aufwärtsgerichtet.

bestände an. So werden wohl vermehrt Mittel aus dem kommunalen Entwicklungsfonds in die öffentliche Infrastruktur fließen. Zudem dürften nach wie vor Mittel aus den Programmen zur Ausweitung des Betreuungsangebots in Kindertagesstätten verwendet werden, wenn auch immer weniger. Insgesamt ist mit einer kräftigen Steigerung der öffentlichen Bauinvestitionen im laufenden Jahr um gut sechs Prozent zu rechnen. Ab dem kommenden Jahr werden voraussichtlich vor allem die vom Bund zusätzlich bereitgestellten Mittel nach und nach zurückgefahren. Hingegen dürfte angesichts der guten Finanzlage der Gemeinden das Investitionsvolumen dort steigen und wegfallende Mittel kompensieren. Daher werden die öffentlichen Bauinvestitionen in den Jahren 2017 und 2018 wohl auf dem erreichten Niveau stagnieren.

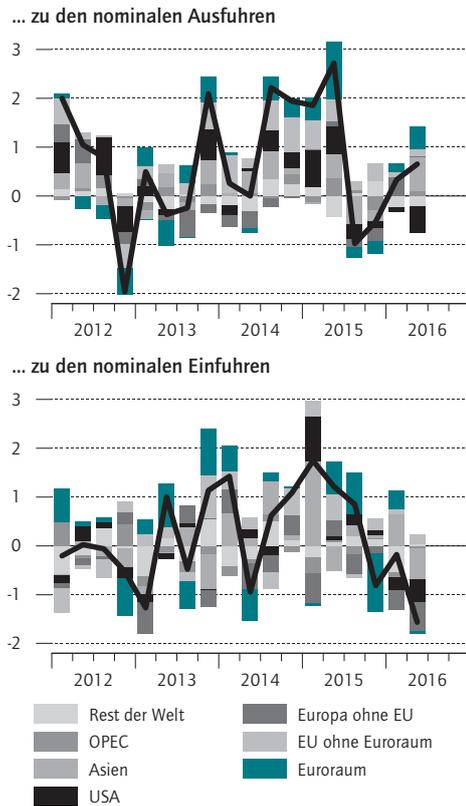
Brexit-Entscheidung bremst Außenhandel

Die deutschen Ausfuhren haben in der ersten Jahreshälfte 2016 insgesamt kräftig zugelegt. Nach einem Zuwachs von 1,6 Prozent zum Jahresauftakt wurden die Ausfuhren im zweiten Quartal 2016 nochmals um 1,2 Prozent ausgeweitet. Maßgeblich für die Ausweitung der Güterexporte im zweiten Quartal war die vermehrte Nachfrage aus Asien und den Mitgliedstaaten der Europäischen Union, wohingegen die Ausfuhr von Waren in die Vereinigten Staaten das vierte Quartal in Folge zurückging (Abbildung 7). Bis zur Jahresmitte 2017 dürfte die Entwicklung des deutschen Außenhandels durch die Brexit-Entscheidung des Vereinigten Königreichs merklich gedämpft werden: Einerseits wird in Folge des Brexit-Votums die britische Wirtschaftsleistung in den kommenden Quar-

Abbildung 7

Wachstumsbeiträge ausgewählter Länder und Regionen

Linie: Veränderungen gegenüber Vorquartal in Prozent
Balken: Prozentpunkte



Quellen: Deutsche Bundesbank; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Im zweiten Quartal 2016 wirkte die Nachfrage aus dem Euroraum und Asien stützend für die nominalen Ausfuhren. Der Wachstumsbeitrag der USA ist seit vier Quartalen negativ.

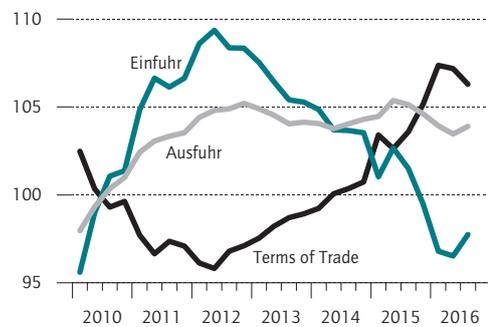
talen wohl stagnieren. Dies führt zu einem – durch die Abwertung des britischen Pfunds verstärkten – Rückgang der britischen Importnachfrage. Zum anderen werden wohl aufgrund der bestehenden Unsicherheit über das künftige Verhältnis zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union auch von anderen Handelspartnern weniger deutsche Exportgüter, insbesondere Investitionsgüter, nachgefragt (Kasten 1). Erst im weiteren Jahresverlauf 2017 dürften die Ausfuhren mit anziehender Auslandsnachfrage wieder Fahrt aufnehmen. Alles in allem dürften die Ausfuhren im Jahr 2016 um 2,6 Prozent zulegen, im kommenden Jahr um 0,9 Prozent sowie um 3,7 Prozent im Jahr 2018.

Die deutschen Importe entwickelten sich im zweiten Quartal 2016 schwach: sowohl Waren- als auch Dienstleistungseinfuhren stagnierten. Die Aufteilung nach Wa-

Abbildung 8

Außenhandelspreise und Terms of Trade

Index 2010 = 100



* Die abgebildeten Werte beinhalten eine Phasenverschiebung der Monatswerte der Ausfuhrpreisindizes um einen Monat.

** Letzter Wert (3. Quartal 2016); Durchschnitt Juli-August gegenüber 2. Quartal 2016.

Quelle: Deutsche Bundesbank; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Außenhandelspreise sanken im zweiten Quartal 2016 nochmals leicht, für das laufende Quartal ist mit einem Anstieg von Einfuhr- und Ausfuhrpreisen zu rechnen.

rengruppen zeigt, dass weniger Vorleistungs- und Konsumgüter importiert wurden; zu einem Rückgang kam es insbesondere bei der Einfuhr chemischer und pharmazeutischer Erzeugnisse. Einhergehend mit dem gedämpften Exportwachstum werden sich die Importe wohl bis Mitte des Jahres 2017 unterdurchschnittlich entwickeln, da die Exportunternehmen weniger Vorleistungsgüter importieren dürften. Weil die Ausrüstungsinvestitionen im weiteren Verlauf anziehen und somit mehr und mehr stützend wirken, sollten die Zuwächse der Importe jedoch stärker ausfallen als die der Exporte. Alles in allem sorgt der Außenhandel lediglich im Jahr 2016 für einen leichten Wachstumsimpuls, während er im Jahr 2017 um 0,5 Prozentpunkte belastet und im Jahr 2018 nahezu neutral ist.

Die Außenhandelspreise sanken im zweiten Quartal 2016 leicht; im Zuge der seit Jahresbeginn kräftig gestiegenen Rohölpreise werden insbesondere die Einfuhrpreise aber wohl bereits im laufenden Quartal merklich anziehen (Abbildung 8). Die deutschen Exporteure geben die gestiegenen Produktionskosten über die Ausfuhrpreise weiter. Alles in allem verbessern sich die Terms of Trade im Jahr 2016 deutlich, um 1,7 Prozent. Hierzu trägt auch bei, dass zu Jahresbeginn 2016 die Einfuhrpreise stärker zurückgingen als die Ausfuhrpreise. Im weiteren Prognosezeitraum steigt das außenwirtschaftliche Tauschverhältnis jeweils weiter leicht an. Der Leistungsbilanzsaldo geht aufgrund der im Jahr 2017 schwachen Entwicklung der Ausfuhren von 8,0 Prozent im Jahr 2016 auf 7,6 Prozent im Jahr 2018 etwas zurück.

Öffentliche Finanzen: Überschüsse gehen deutlich zurück

Seit dem Jahr 2014 schließt der öffentliche Gesamthaushalt mit einem Überschuss ab. Dies wird auch im Prognosezeitraum der Fall sein; der Haushaltssaldo wird sich aber deutlich verringern.

Dabei werden die Einnahmen des Staates im laufenden Jahr kräftig expandieren. Insbesondere die Gewinnsteuern legen merklich zu. Getrieben wird diese Entwicklung vor allem von den Vorauszahlungen auf das voraussichtlich im laufenden Jahr zu versteuernde Einkommen, nicht von den Nachzahlungen für in vergangenen Jahren vereinnahmte Gewinne. Dies deutet darauf hin, dass die zu versteuernden Gewinneinkommen der privaten Haushalte wie auch der Unternehmen derzeit kräftig zulegen und dies auch für den weiteren Jahresverlauf erwartet wird.⁶ Wegen der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung zur Jahreswende dürften die Unternehmens- und Vermögenseinkommen im kommenden Jahr nur wenig zunehmen und die Gewinnsteuern daher vorübergehend zurückgehen. Im Jahr 2018 – bei wieder stärkerer Gewinnentwicklung und überdies erheblichen steuerrechtsbedingten Mehreinnahmen bei der Körperschaftsteuer – werden die Gewinnsteuern wieder kräftig zulegen.⁷ Die Lohnsteuer, die in den vergangenen Jahren aufgrund des anhaltenden Beschäftigungsaufbaus und der guten Lohnentwicklung kräftig zugelegt hatte, wird dagegen über den gesamten Prognosezeitraum an Dynamik einbüßen. Die Beschäftigung nimmt zwar weiter zu, die Lohnentwicklung je Arbeitnehmer ist aber eher verhalten. Im laufenden Jahr werden die Lohnsteuereinnahmen zudem durch die Erhöhung von Grund- und Kinderfreibetrag vorübergehend gedämpft (Kasten 2).

Auch die indirekten Steuern nehmen im Prognosezeitraum nur verlangsamt zu. Zwar steigen die Steuern vom Umsatz im laufenden Jahr kräftig, denn der nominale Konsum wird deutlich ausgeweitet.⁸ Im weiteren Prognosezeitraum entwickelt er sich allerdings etwas weniger dynamisch und mit ihm das Mehrwertsteueraufkommen. Die übrigen, größtenteils mengenbasierten, indirekten Steuern werden mehr oder weniger stagnieren.

6 Die Entwicklung der kassenmäßigen Steuereinnahmen dürfte gegenüber den in den VGR berichteten Steuereinnahmen durch die Folgen von Gerichtsurteilen im Prognosezeitraum deutlich gedämpft werden. Für diese Prognose wurde – wie bei der amtlichen Steuerschätzung vom Mai – angenommen, dass diese Mindereinnahmen die öffentlichen Haushalte noch im laufenden Jahr belasten. Vgl. Kasten 3, Pressemitteilung zu den Steuereinnahmen vom 08.09.2016.

7 Bis einschließlich 2017 können bei der Körperschaftsteuer Altkapitalerstattungen vorgenommen werden.

8 Die aktuell schwache Entwicklung der Mehrwertsteuereinnahmen im Juli deutet nicht auf eine Verlangsamung der konjunkturellen Dynamik hin, sondern ist die Folge eines Sondereffekts.

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen expandieren weiter merklich. Zum einen wird die Beschäftigung im sozialversicherungspflichtigen Bereich aufgebaut, zum anderen steigt der kumulierte Beitragssatz zur Sozialversicherung über den Prognosezeitraum deutlich. Zwar dürften die Beitragssätze zur gesetzlichen Rentenversicherung und zur Arbeitslosenversicherung konstant bleiben, der Beitragssatz zur Pflegeversicherung wird zu Beginn des kommenden Jahres allerdings um 0,2 Prozentpunkte angehoben. Außerdem wird angenommen, dass der durchschnittliche Zusatzbeitrag der gesetzlichen Krankenkassen in jedem Jahr um 0,2 Prozentpunkte zunimmt. Zwar konnten einige Krankenkassen zuletzt mit geringen Überschüssen abschließen, diese dürften aber nicht ausreichen, den weiterhin dynamischen Ausgabenanstieg zu finanzieren.

Die anderen Einnahmen des Staates entwickeln sich in den kommenden Jahren verhaltener. Zwar profitiert die Erbschaftsteuer, die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zu den empfangenen Vermögenstransfers gezählt wird, noch immer davon, dass in großem Umfang Schenkungen vorgezogen worden waren,⁹ der empfangene Bundesbankgewinn ist mit 1,5 Milliarden allerdings niedrig. Im kommenden Jahr dürfte er etwas höher liegen, dagegen wird die Erbschaftsteuer aufgrund der vorgezogenen Vermögensübergänge wohl kräftig zurückgehen, wie auch noch im Jahr 2018. Die Zinseinnahmen nehmen in allen Jahren des Prognosezeitraums merklich ab. Alles in allem legen die Einnahmen mit 4,1 Prozent in diesem Jahr jedoch deutlich zu. Im kommenden Jahr steigen sie lediglich um 2,2 Prozent und legen im Jahr 2018 mit 3,3 Prozent zu.

Die Ausgaben steigen ebenfalls spürbar. Die Entwicklung der Vorleistungskäufe dürfte während des gesamten Prognosezeitraums, von der entspannten Haushaltslage begünstigt werden. Zudem werden die Vorleistungen – wie auch die sozialen Sachleistungen – seit Mitte vergangenen Jahres angesichts des hohen Zustroms von in Deutschland schutzsuchenden Menschen mit höherem Tempo ausgeweitet.¹⁰ Die Zahl der Menschen, die auf den Abschluss eines Asylverfahrens warten, wird im Prognosezeitraum allerdings zunehmend zurückgehen und den Anstieg der Vorleistungskäufe dadurch dämpfen. Dies gilt auch für die sozialen Sachleistungen.

9 In Erwartung eines Urteils waren viele Schenkungen in das Jahr 2014 vorgezogen worden, so dass die Einnahmen aus der Erbschaft- und Schenkungsteuer seit dem 2014 kräftig expandieren.

10 Zum Vorgehen bei der Abschätzung der flüchtlingsbedingten Ausgaben vgl. van Deuverden, K. (2015): Finanzpolitik: Haushaltsspielräume werden enger – umso wichtiger sind jetzt richtige Ausgabeentscheidungen. DIW Wochenbericht Nr. 51+52/2015, 1218–1227. Gegenüber den damaligen Rechnungen liegt der aktuellen Prognose ein wesentlich geringerer Zustrom von Asylsuchenden nach Deutschland zugrunde. Nach 1,09 Millionen Menschen im vergangenen Jahr geht die hier vorgelegte Prognose von 314 000 für das laufende und für die kommenden beiden Jahre von etwa 230 000 Personen aus.

Trotzdem werden letztere im Prognosezeitraum ihrer hohen Grunddynamik folgend ungebremst zulegen, auch weil die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherungen getrieben von der demografischen Entwicklung und dem medizinischen Fortschritt merklich expandieren. Im kommenden Jahr werden zudem die Leistungen der Pflegeversicherung ausgeweitet. Die Arbeitnehmerentgelte steigen ebenfalls spürbar, vor allem in den Jahren 2016 und 2017. Die – zum Teil bereits vorliegenden – Tarifabschlüsse führen zu deutlichen Lohnanhebungen und die Beschäftigung wird ausgeweitet. Letzteres ist zum Teil ebenfalls durch den Zustrom Geflüchteter im vergangenen Jahr bedingt und dürfte nach und nach an Bedeutung verlieren.

Die monetären Sozialleistungen entwickeln sich weiter kräftig. Die Zahl der anerkannten Flüchtlinge wird nach und nach zunehmen. Da diesen höhere Leistungen als während des Verfahrens zustehen, nehmen die Transferleistungen aufgrund der Flüchtlingsmigration merklich zu – insbesondere bis Ende 2017. Zudem dürften zu Beginn des Jahres 2017 die Regelsätze für das Arbeitslosengeld II deutlich angehoben werden.¹¹ Die Rentenanpassung Mitte des laufenden Jahres war aufgrund einer statistischen Umstellung außergewöhnlich hoch und lässt die Ausgaben der Rentenversicherung kräftig zunehmen;¹² dies gilt auch noch für die erste Hälfte des kommenden Jahres. In den Jahren 2017 und 2018 wird die Rentenanpassung der Lohnentwicklung folgend spürbar sein. Für diese Prognose wird zudem angenommen, dass die Politik an ihren Plänen festhält, die Ost- an die West-Renten bis zum Jahr 2020 angeglichen zu haben; hierfür ist im Jahr 2018 ein erster Anpassungsschritt unterstellt. Die Beamtenpensionen werden im Prognosezeitraum – wie bereits in den vergangenen Jahren – ebenfalls merklich zulegen; allein die Anhebung der Mindestpension führt zu jährlichen Mehrausgaben von etwa 225 Millionen Euro. Zu Beginn des Jahres 2016 ist zudem das Kindergeld erhöht worden. Auch werden die Geldleistungen der Arbeitslosenversicherung wegen der Ausweitung von Eingliederungsmaßnahmen zunehmen. Gedämpft wird die Entwicklung der monetären Sozialleistungen lediglich durch die Ausgaben für Arbeitslosengeld, denn die Zahl der Leistungsempfänger, die weniger als ein Jahr arbeitslos sind, geht über den gesamten Prognosezeitraum weiter zurück.

¹¹ Die Regelsätze beim Arbeitslosengeld II werden auf Grundlage der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) des Statistischen Bundesamts festgesetzt; diese wurde aktualisiert und signalisiert einen erheblich stärkeren Preisanstieg als bisher zugrunde gelegt.

¹² Durch die methodischen Änderungen in den VGR fiel die Rentenanpassung, die sich vorläufig an der volkswirtschaftlichen Bruttolohnentwicklung orientiert, im vergangenen Jahr gemessen an der Entwicklung der versicherungspflichtigen Entgelte zu gering aus. Dies wurde zur Jahresmitte 2016 nachgeholt.

Die Ausgaben des Staates für Bauinvestitionen expandieren im laufenden Jahr deutlich. Der Bund hat nicht nur mehr Mittel für eigene Investitionen bereitgestellt, er hat auch Maßnahmen ergriffen, die Kommunen, in deren Verantwortungsbereich der größte Teil der öffentlichen Bauinvestitionen fällt, finanziell zu entlasten, so dass ihre freie Spitze für investive Maßnahmen größer ausfiel. Zur Förderung von Investitionen in finanzschwachen Kommunen wurde zudem Mitte vergangenen Jahres ein Sondervermögen gegründet. Angesichts dieser Finanzlage dürften die Kommunen ihre Investitionen im Prognosezeitraum etwas ausweiten. Da zusätzliche Mittel aber allmählich entfallen – beispielsweise werden nach und nach weniger Gelder für den Kita-Ausbau be-

Kasten 3

Zur Aussagefähigkeit von Finanzierungssalden

Der Finanzierungssaldo ist der wichtigste Indikator zur Beurteilung der Finanzlage des Staates. Defizite oder – wie unlängst – hohe Überschüsse erfahren in der Öffentlichkeit eine große Beachtung. Im Allgemeinen dürfte angenommen werden, es handele sich um denjenigen Betrag, der in den Kassen von Bund, Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen tatsächlich „am Ende übrig“ bleibt. Für das Haushaltskonzept der Finanzstatistik ist dem auch weitestgehend so.

Prognosen zur wirtschaftlichen Entwicklung, die auch die Basis für die strukturelle Bereinigung des Finanzierungssaldos bei der deutschen Schuldenbremse und dem europäischen Fiskalpakt sind, beruhen aber auf dem Datenkranz der VGR. Dieses – internationalen Standards folgende – Berichtssystem hat das Ziel, ökonomische Zusammenhänge abzubilden und folgt daher nicht dem Kassenprinzip der Finanzstatistik. Zum Teil werden Einnahmen und Ausgaben anders klassifiziert, zum Teil Zahlungsvorgänge unterstellt, die (noch) nicht stattgefunden haben, zum Teil werden sie anderen Zeitpunkten zugeordnet. Dies führt zu Abweichungen zwischen den finanzstatistischen Haushaltssalden und den in den VGR ausgewiesenen Budgetsalden. Derzeit sind diese Abweichungen besonders groß:

- Mehrere Gerichtsurteile dürften im Prognosezeitraum mit merklichen Steuerausfällen einhergehen. In der vorliegenden Prognose ist angenommen, dass im Jahr 2016 das kassenmäßige Steueraufkommen um 6 ½ Milliarden Euro und im Jahr 2017 um 800 Millionen Euro geringer ausfällt. Der Finanzierungssaldo gemäß VGR bleibt hiervon unberührt, denn dort werden solche Steuerausfälle zum Zeitpunkt der gerichtlichen Entscheidung – dies war das Jahr 2014 – verbucht.

reitgestellt – dürften die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum nur noch wenig zunehmen.¹³

Demgegenüber dürften die Ausrüstungsinvestitionen des Staates eine höhere Dynamik als in den vergangenen Jahren aufweisen, denn für die „Äußere Sicherheit“ werden mehr Mittel bereitgestellt; bereits im laufenden Jahr ist der Ausgabenrahmen um 1,7 Mrd. Euro erhöht

13 Dabei dürfte auch eine Rolle spielen, dass die Zuweisungen des Bundes an die ostdeutschen Länder – je Einwohner liegen die Investitionen im Beitrittsgebiet auch 25 Jahre nach der Einheit noch immer deutlich über dem entsprechenden Niveau im Westen – weiter degressiv abgebaut werden.

worden; in den Jahren 2016 bis 2019 stehen insgesamt 10,2 Milliarden Euro zusätzlich zur Verfügung.¹⁴

Die Zinsausgaben des Staates werden in den kommenden Jahren weiter zurückgehen. Der durchschnittlich für

14 Solche Ausgaben entwickeln sich sehr unstetig. Im Bundeshaushalt, in dem die kassenmäßige Entwicklung berichtet wird, ist für das Jahr 2016 ein Anstieg der Ausgaben für militärische Beschaffungen von 3,2 Prozent vorgesehen; kumuliert haben sie bis Juli im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 29,8 Prozent zugenommen. Für die Berichterstattung in den VGR kommt hinzu, dass Vorgänge dort gemäß Entstehungszeitpunkt zugeordnet werden. Damit ist nicht der Zahlungszeitpunkt entscheidend; es ist möglich, dass Ausgaben – selbst wenn sie die öffentlichen Kassen in verschiedenen Jahren belastet haben – gebündelt in einem Quartal berichtet werden.

- Aus der Versteigerung von Funkfrequenzen hat der Staat im vergangenen Jahr 5,1 Milliarden Euro eingenommen. In den VGR werden diese Einnahmen in den Jahren berichtet, ab denen die Lizenzen genutzt werden können. Vor allem im kommenden Jahr wird der Überschuss dadurch höher sein: um 3,8 Milliarden Euro.
- Die Verbuchung der Zins(-einnahmen und) -ausgaben in Finanzstatistik und VGR weicht grundsätzlich voneinander ab. Diese Abweichungen sind immer dann besonders groß, wenn die Zinsstruktur sich dauerhaft ändert oder wenn es bei der Emission von Staatspapieren zu Ausgabeauf- oder -abschlägen kommt. Während diese (AgiOS und Disagios) finanzstatistisch zum Ausgabezeitpunkt die Haushalte ent-/belasten, werden sie in den VGR über die Laufzeit der Papiere verteilt, also größtenteils erst in der Zukunft gebucht. Die in der ersten Jahreshälfte 2016 vereinnahmten Agios werden die Zinsausgaben in Abgrenzung der VGR daher bis in das nächste Jahrzehnt mindern.

Zusammengenommen führen die genannten Faktoren dazu, dass die Haushaltssituation nach VGR zurzeit besser dargestellt wird als nach Finanzstatistik.

Noch ein weiterer Sonderfaktor kommt derzeit hinzu. Im vergangenen Jahr hat der Bund eine Rücklage gebildet. Diese Rücklage soll ab dem laufenden Jahr aufgelöst und zur Finanzierung der durch den Zustrom von Geflüchteten verursachten Ausgaben verwendet werden. In finanzstatistischer Betrachtung verschlechtert sich ein Finanzierungssaldo bei der Bildung einer Rücklage und verbessert sich bei deren Auflösung. In den VGR spielen solche Finanzierungsvorgänge hingegen keine Rolle: Im vergangenen Jahr wurde der Überschuss des Staates bei Bildung der Rücklage entsprechend höher ausgewiesen, während der Zeit, in der die

Rücklage aufgelöst wird, sind die Finanzierungssalden nach VGR entsprechend niedriger. Bei der Interpretation des Finanzierungssaldos ist also nicht nur, das zugrundeliegende statistische Konzept zu berücksichtigen.

Grundsätzlich gilt zudem, dass der laufende Finanzierungssaldo zur Beurteilung der Finanzpolitik nur bedingt geeignet ist. Im Haushaltssaldo des Staates spiegeln sich konjunkturelle Schwankungen wider, und er wird durch Sondereffekte verzerrt. Zur Beurteilung der Finanzpolitik hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit wird er daher häufig bereinigt. Auch wenn dafür von verschiedenen Institutionen unterschiedliche Ansätze verfolgt werden – die im Regelfall zu voneinander abweichenden Einschätzungen führen – basieren mittlerweile einige Budgetregeln auf solchen „strukturellen Finanzierungssalden“, so auch der europäische Fiskalpakt oder die deutsche Schuldenbremse. Dabei wird für beide Regeln auf dasselbe Konjunkturbereinigungsverfahren zurückgegriffen – auch um sicherzustellen, dass die beiden für Deutschland geltenden Regeln nicht zu uneinheitlichen Ergebnissen führen. Deshalb basieren auch beide Regeln auf demselben Finanzierungssaldo in Abgrenzung des ESVG. Anschließend berücksichtigen sie Sonderfaktoren und rechnen bestimmte finanzielle Transaktionen aus dem Saldo heraus. Die Bildung und Auflösung einer Rücklage wird für den europäischen Fiskalpakt aber nicht als Sonderfaktor behandelt. Bei der deutschen Schuldenbremse wird hingegen anders vorgegangen: Die Bildung der Rücklage im vergangenen Jahr minderte den strukturellen Finanzierungssaldo, ihre Auflösung erhöht ihn. Obwohl beide Regeln grundsätzlich auf die gleiche wissenschaftliche Methode, die gleichen Parameter und die gleiche statistische Basis zurückgreifen, kommen die auf ihrer Basis vorgenommenen Berechnungen in den nächsten Jahren zu voneinander abweichenden Ergebnissen.

Tabelle 5

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹ 2000 bis 2018

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Nachrichtlich: Zinssteuer- quote ²	Schuldenstand nach Maastricht
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:				
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen			
2000 ³	45,6	23,2	18,1	47,1	3,1	2,3	-1,5	13,5	58,8
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	2,3	-3,1	14,0	57,6
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	2,2	-3,9	14,1	59,2
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	2,1	-4,2	13,8	62,9
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	1,9	-3,7	13,5	64,7
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	1,9	-3,4	13,2	66,9
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	2,0	-1,7	12,5	66,3
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	1,9	0,2	11,9	63,5
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	2,1	-0,2	11,8	64,9
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	2,4	-3,2	11,8	72,4
2010 ⁴	43,0	21,4	16,5	47,4	2,5	2,3	-4,4	11,6	81,0
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	-1,0	11,4	78,3
2012	44,2	22,5	16,5	44,3	2,3	2,2	0,0	10,2	79,5
2013	44,5	22,9	16,5	44,7	2,0	2,1	-0,2	8,7	77,1
2014	44,7	22,9	16,5	44,4	1,8	2,1	0,3	7,8	74,5
2015 ⁵	44,7	23,1	16,5	44,0	1,6	2,1	0,7	6,8	71,0
2016	45,1	23,4	16,6	44,2	1,4	2,2	0,9	5,8	68,4
2017 ⁶	44,9	23,1	16,9	44,7	1,3	2,3	0,5	5,5	65,9
2018 ⁷	45,0	23,2	16,9	44,7	1,2	2,2	0,5	5,3	63,3

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

2 Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

3 Ohne Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen (50,8 Milliarden Euro).

4 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Milliarden Euro).

5 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen (0,5 Milliarden Euro).

6 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen (3,8 Milliarden Euro).

7 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen (0,2 Milliarden Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin; 2016, 2017 und 2018: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Staatspapiere zu zahlende Zins ist niedrig und wird nur langsam zunehmen. Der Staat kann in den kommenden Jahren zudem davon profitieren, dass er in der ersten Hälfte des Jahres 2016 Agios bei der Emission von Wertpapieren erhalten hat.¹⁵

Die geleisteten Vermögenstransfers zeichnen sich im Prognosezeitraum durch eine schwache Grunddynamik aus, obgleich aufgrund des flüchtlingsbedingt höheren Wohnungsbedarfs die Mittel für den sozialen Wohnungsbau – und den sozialen Stadtumbau – aufgestockt werden. Die Entwicklung der Vermögensübertragungen wird allerdings durch einen Sondereffekt im laufenden Jahr dominiert. Im ersten Halbjahr führten Garantieabrufe in Zusammenhang mit Ausgliederungen bei

der HSH-Nordbank dazu, dass die Länder mit 2 1/2 Mrd. Euro defizitwirksam belastet wurden.

Die Ausgaben für Subventionen haben – insbesondere wegen der Energiewende – in den vergangenen Jahren etwas stärker zugelegt; der hierdurch bedingte Anstieg wird sich im Prognosezeitraum etwas abschwächen. Leicht steigen werden die Subventionen wegen der Förderung von Elektro- und Hybridfahrzeugen mittels einer Prämie, an deren Finanzierung sich der Bund beteiligt. Aufgrund eines Sondereffekts im Jahr 2015 werden die Subventionsausgaben im laufenden Jahr dennoch leicht zurückgehen; im weiteren Prognosezeitraum nehmen sie wieder etwas stärker zu.

Alles in allem steigen die Ausgaben des Staates in diesem Jahr um 3,8 Prozent; in den Jahren 2017 und 2018 werden sie mit jeweils 3,2 Prozent zulegen. Die Entwicklung der Ausgaben wird allerdings verzerrt, denn Erlöse

¹⁵ Zinsausgaben, Agios oder Disagios werden in den VGR nicht nach dem Zahlungszeitpunkt, sondern entstehungsmäßig über die Laufzeit der zugrundeliegenden Verschuldung verteilt. Vgl. Kasten 3.

se aus der Versteigerung von Funkfrequenzen werden in den VGR als negative Ausgaben gebucht (Kasten 3).¹⁶ Bereinigt um diese Versteigerungserlöse liegt der Finanzierungssaldo im laufenden Jahr bei 27 Milliarden Euro. Im kommenden Jahr wird er auf 14 ½ Milliarden Euro zurückgehen und im Jahr 2018 um gut 1 ¼ Milliarden Euro höher ausfallen. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt geht der Finanzierungssaldo von 0,9 Prozent im Jahr 2016 auf 0,5 Prozent im Jahr 2018 zurück (Tabelle 5). Die Überschüsse werden zunehmend von den Gebietskörperschaften erwirtschaftet; die Sozialversicherungen zusammengenommen werden ab dem kommenden Jahr Defizite erzielen, denn ihre Ausgaben gewinnen aufgrund der Alterung der Bevölkerung mehr und mehr an Dynamik. Der konjunkturrein bereinigte Finanzierungssaldo, wie er dem europäischen Fiskalpakt zugrunde liegt, wird in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr wie im Vorjahr bei 0,9 Prozent liegen. Im weiteren Prognosezeitraum geht er leicht zurück und liegt im Jahr 2018 bei 0,6 Prozent. Die Schuldenstandsquote wird bei dieser Haushaltsentwicklung trotz Schuldenübernahmen in Zusammenhang mit der HSH-Nordbank im Jahr 2016 weiter sinken.¹⁷

16 Im vergangenen Jahr hat der Staat Einnahmen aus der Versteigerung von Funkfrequenzen in Höhe von insgesamt 5,1 Milliarden Euro erzielt. Diese werden in den VGR zum einen als negative Ausgabe gebucht werden. Zudem werden sie zeitlich auf die Jahre 2015 bis 2019 verteilt: Im Jahr 2015 wurden die Staatsausgaben dadurch um 0,5 Milliarden Euro verringert. Im Prognosezeitraum mindern sie die Ausgaben im Jahr 2017 um 3,8 Milliarden Euro und im Jahr 2018 um 0,2 Milliarden Euro. Im Jahr 2019 werden dann noch einmal 0,6 Milliarden Euro ausgabenmindernd verbucht.

17 Dies dürfte auch der Fall sein, falls die Landesförderbanken, wie derzeit diskutiert, in den Staatssektor integriert werden sollten.

Mittelfristprojektion

Die Weltwirtschaft dürfte in der mittleren Frist weiter ihrem Aufwärtstrend folgen, allerdings bei etwas geringeren Zuwächsen als im Durchschnitt der vergangenen Jahre: Die Expansion der Wirtschaftsleistung in den entwickelten Volkswirtschaften, auch im Euroraum, wird allmählich an Tempo gewinnen, während die Dynamik

Tabelle 6

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen	Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat		
In Milliarden Euro					
2011	2 703,1	1 495,5	505,7	569,8	132,1
2016	3 134,9	1 675,0	611,9	596,9	251,2
2021	3 651,3	1 903,9	740,4	739,1	267,8
Anteile am BIP					
2011	100	55,3	18,7	21,1	4,9
2016	100	53,4	19,5	19,0	8,0
2021	100	52	20	20	7 ¼
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent¹					
2016/2011	3,0	2,3	3,9	0,9	-
2021/2016	3	2 ½	4	4 ½	-

¹ In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf ¼-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Projektion des DIW Berlin.

Tabelle 7

Erwerbstätige, Beschäftigte und Arbeitszeit

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				(preisbereinigt, verkettete Volumenwerte)				
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde	In jeweiligen Preisen	Deflator
	In Millionen		In Stunden	In Milliarden Euro	In Euro	In Milliarden Euro	2010 = 100	
2011	41 577	37 014	1 393	2 674	64 323	46	2 703	101
2016	43 576	39 272	1 375	2 843	65 247	47	3 135	110
2021	44 782	40 503	1 347	3 058	68 284	51	3 651	119
	Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent							
2016/2011	0,9	1,2	-0,3	1,2	0,3	0,5	3,0	1,8
2021/2016 ¹	½	½	-½	1 ½	1	1 ¼	3	1 ½

¹ In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf ¼-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Projektion des DIW Berlin.

Kasten 4

Potential

Die mittelfristige Projektion des Produktionspotentials beruht weitgehend auf dem Methodenrahmen, der von der Europäischen Kommission verwendet wird.¹ Als Grundlage dient eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, die die Einsatzfaktoren Arbeitsvolumen, Kapital und Totale Faktorproduktivität (TFP), also vor allem den technologischen Fortschritt, berücksichtigt.

Die Fortschreibung des Kapitalstocks erfolgt über die Akkumulation der Nettoinvestitionen; zum Kapitalstock des Vorjahres kommen also die Bruttoanlageinvestitionen abzüglich der Abschreibungen hinzu, wobei die Abschreibungsrate im Projektionszeitraum konstant auf den Wert des letzten Beobachtungszeitpunktes gesetzt wird. Der Kapitalstock wird nicht geglättet. Der Beitrag des Faktors Kapital zum Potentialwachstum dürfte im Projektionszeitraum 0,5 Prozentpunkte ausmachen; hier schlägt zu Buche, dass aufgrund der positiven Nachfrageentwicklung in der mittleren Frist und des günstigen Finanzierungsumfelds die Nettoinvestitionen stärker ausgeweitet werden dürften als das Produktionspotential.

Das Arbeitsvolumen ist das Produkt aus Erwerbspersonenpotential und Arbeitszeit. Das Erwerbspersonenpotential ergibt sich

¹ Für eine ausführliche Beschreibung dieser Methode siehe D'Auria, F., Denis, C., Havik, K., Mc Morrow, K., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A. (2010): The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. Europäische Kommission in ihrer Reihe European Economy – Economic Papers Nummer 420.

als Produkt aus der erwerbsfähigen Bevölkerung, der Partizipationsquote und der strukturellen Erwerbsquote.

Im Jahr 2015 stieg die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter um 370 000 Personen. Dabei schrumpft die heimische Bevölkerung bereits seit einiger Zeit; die Migration hat dies allerdings mehr als ausgeglichen. Im vergangenen Jahr hat hierzu auch die Flüchtlingsmigration beigetragen. Infolge des starken Rückgangs der Flüchtlingseinwanderung dürfte der Anstieg in diesem Jahr mit rund 260 000 geringer sein als im Vorjahr. Ab 2017 sinkt die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter voraussichtlich, bis sie in den Jahren 2020/21 nahezu stagnieren dürfte.

Die Partizipationsquote steigt seit einiger Zeit merklich an. Dieser Anstieg setzt sich bei Anwendung der Kommissionsmethode fort. Deren rein mechanische Anwendung ist derzeit nicht sinnvoll: Eine auf statistischer Fortschreibung basierende gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote würde das Erwerbspersonenpotential erheblich überzeichnen, da für die Geflüchteten eine geringere Partizipationsquote als für andere Personengruppen zu unterstellen ist. Es werden deshalb separate Partizipationsquoten für Nicht-Flüchtlinge und Flüchtlinge aus historischen Daten berechnet. Erstere wird mit dem üblichen Filter um konjunkturelle Schwankungen bereinigt; bei letzterer wird auf eine Glättung verzichtet, da nicht ausreichend Daten vorhanden sind. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich dann als Durchschnitt der beiden mit den Bevölkerungsanteilen gewichteten trendbereinigten Partizipations-

in den Schwellenländern, vor allem in China, sich dagegen abschwächen wird.

Der Ölpreis und der Euro-Dollar-Wechselkurs werden konstant gehalten. Unterstellt wird das annahmegemäß Ende 2017 erreichte Niveau (Kasten 2): Der Ölpreis beträgt demnach 54,2 Dollar pro Barrel, der Wechselkurs 1,11 US-Dollar pro Euro. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird expansiv bleiben; für Deutschland ist sie damit sehr expansiv ausgerichtet. Die Finanzpolitik wird in den Jahren 2019 bis 2021 etwa neutral ausgerichtet sein.

In diesem Umfeld wird die deutsche Auslandsnachfrage wohl um gut vier Prozent pro Jahr steigen. Im Vergleich dazu werden sich die Exporte etwas schwächer entwickeln: Die kräftigen Lohnsteigerungen werden mehr und mehr in die Preise, auch der Ausfuhren, weiterge-

geben. Die Terms of Trade dürften daher geringfügig steigen. Die Importe nehmen kräftiger als die Exporte zu, denn sie werden durch eine starke Inlandsnachfrage angeschoben. Die Handelsbilanzüberschüsse dürften gleichwohl nur wenig sinken, auf 7,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt am Ende des Projektionszeitraums (Tabelle 6); real liefert der Außenhandel kaum Wachstumsimpulse.

Anhaltend kräftig legen der private sowie der öffentliche Konsum zu; die Einkommen der Verbraucher profitieren vom Beschäftigungsaufbau – ab 2018 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um etwa 200 000 im Jahr 2019 bzw. 150 000 Personen in den Folgejahren des Prognosezeitraums steigen (Tabelle 7). Bei diesen deutlichen Beschäftigungszuwächsen dürften auch die Löhne spürbar zunehmen. Dies dürfte die Zuwächse der Unternehmens- und Vermögenseinkommen verringern.

quoten; sie steigt bis 2021 mit abnehmenden Zuwachsraten auf knapp unterhalb von 75 Prozent.

Auch bei der Bestimmung der strukturellen Erwerbslosenquote (NAWRU) müssen die erheblichen Unterschiede beider Bevölkerungsgruppen berücksichtigt werden. Die strukturelle Erwerbslosenquote der Nicht-Flüchtlinge wird – wie im EU-Verfahren vorgesehen – im kurzfristigen Prognosezeitraum mit der Hälfte der Vorjahreswachstumsrate fortgeschrieben. Die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge wird mit Hilfe eines stilisierten Suchmodells berechnet,² allerdings mangels einer hinreichend großen Zahl an Beobachtungen nicht konjunkturell bereinigt. Die dabei entstehende Unschärfe dürfte jedoch nicht gravierend sein, da die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge nicht so stark von zyklischen Schwankungen geprägt sein dürfte und daher als strukturell interpretiert werden kann. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt der strukturellen Erwerbslosenquoten beider Bevölkerungsgruppen. Die so berechnete NAWRU sinkt etwas weiter, vor allem im laufenden Jahr, und stabilisiert sich in der mittleren Frist bei knapp vier Prozent.

Das Erwerbspersonenpotential steigt bis 2021, allerdings mit abnehmendem Tempo. Der Abwärtstrend bei der Arbeitszeit

² Siehe Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2016): Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert: Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2016. DIW Wochenbericht Nr. 16/2016, 295-368.

Tabelle

Wachstum des realen Produktionspotentials
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent

	2011-2016	2016-2021
Produktionspotential	1,2	1,5
Wachstumsbeiträge		
Arbeitsvolumen	0,4	0,2
Kapitalvolumen	0,4	0,5
Totale Faktorproduktivität	0,4	0,8

Differenzen bei der Aggregation entstehen durch Rundungseffekte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission; Projektion des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

dürfte etwas abflachen. Alles in allem dürfte die Entwicklung des Arbeitsvolumens im Durchschnitt 0,2 Prozentpunkte zum Potentialwachstum beitragen.

Schließlich wird der Trend der Totalen Faktorproduktivität einen Wachstumsbeitrag von jahresdurchschnittlich 0,8 Prozentpunkten leisten. Alles in allem dürfte das reale Produktionspotential bis zum Jahr 2021 um durchschnittlich eineinhalb Prozent wachsen (Tabelle).

Im Umfeld anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen werden die Ausrüstungsinvestitionen von der zunehmenden Auslands- sowie der weiterhin kräftigen Binnennachfrage profitieren. Die Bauinvestitionen bleiben angesichts des hohen Bedarfs an zusätzlichem Wohnraum kräftig, verlieren jedoch leicht an Schwung.

Alles in allem dürfte die deutsche Wirtschaft zwischen 2016 und 2021 um durchschnittlich anderthalb Prozent wachsen – also mit annähernd den Raten, die dem Potentialwachstum entsprechen (Kasten 4). Somit dürfte die deutsche Wirtschaft auch in der mittleren Frist ihre Kapazitäten in etwa normal auslasten.

Ferdinand Fichtner ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | ffichtner@diw.de

Karl Brenke ist wissenschaftlicher Referent im Vorstandsbereich des DIW Berlin | kbrenke@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Simon Junker ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Claus Michelsen ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Klimapolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Maximilian Podstawski ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mpodstawski@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

Kristina van Deuverden ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | kvandeuverden@diw.de

GERMAN ECONOMY: UPWARD TREND CONTINUES DESPITE BREXIT VOTE'S DAMPENING EFFECT

Abstract: The German economy has been growing significantly recently, also due to strong foreign trade, and will experience a powerful increase of 1.9 percent in 2016. In the coming quarters, the drag of the Brexit decision should become noticeable. This will dampen the year-on-year growth rate in 2017 to 1.0 percent, alongside somewhat weaker private consumption dynamics. From the second half of 2017 onward, industry will start benefitting once again from a more dynamic development in key foreign markets, and in 2018, the German economy is expected to grow by 1.6 percent. Throughout the forecast period, the increase in employment should continue, and private consumption

will contribute to growth—albeit at a somewhat slower pace. The unemployment rate should continue to drop: from 6.1 and 5.9 percent in 2016 and 2017 respectively to 5.8 percent by 2018. At 0.5 percent, inflation is low again this year, but at one-and-a-half percent, it will be higher in both 2017 and 2018. Corporate investment remains weak and won't start picking up momentum until the end of next year, in view of accelerating global growth dynamics. The government surplus is expected to increase to 27 billion euros this year; however, the surplus will be smaller in the coming years, at 14 billion euros in 2017 and 16 billion euros in 2018.

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 36/2016:

www.diw.de/econbull

