

IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Article

Vordergründig robust, hintergründig anfällig: IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2016

IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: IW-Forschungsgruppe Konjunktur (2016) : Vordergründig robust, hintergründig anfällig: IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2016, IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, ISSN 1864-810X, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln, Vol. 43, Iss. 2, pp. S1-S33 (Online-Sonderausgabe Nr. 1.2016), <https://doi.org/10.2373/1864-810X.16-02-02>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/157226>

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.

Online-Sonderausgabe Nr. 1.2016

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 43



■ IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Vordergründig robust, hintergründig
anfällig

IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2016

Online-Sonderausgabe Nr. 1/2016
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Dr. Oliver Stettes, Telefon: 0221 4981-697

groemling@iwkoeln.de · stettes@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter
www.pressemonitor.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2016 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Vordergründig robust, hintergründig anfällig – IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2016

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, April 2016

Die deutsche Volkswirtschaft erscheint vordergründig erstaunlich robust. Für das Jahr 2016 wird ein Wachstum des realen BIP in Deutschland in Höhe von 1 ½ Prozent erwartet. Für 2017 fällt der Zuwachs mit gut 1 ¼ Prozent etwas schwächer aus. Die Beschäftigung wird weiter ansteigen und im Staatshaushalt kann ein Defizit vermieden werden. Diese stetige Entwicklung hängt jedoch vorwiegend von der guten Konsumkonjunktur ab, die sich zum Teil aus Sondereffekten speist: Die niedrigen Energiepreise und Finanzierungskosten stimulieren den Privaten Konsum. Außerdem entstehen Konjunkturimpulse infolge der zusätzlichen Staatsausgaben für die Versorgung und Integration der Flüchtlinge. Ohne diese Sondereffekte stünde die deutsche Wirtschaft am Rand einer Stagnation. Denn die schwache Weltkonjunktur dämpft derzeit die deutschen Exporte, was sich auch in verhaltenen Unternehmensinvestitionen niederschlägt. Der globale Markt der deutschen Unternehmen wird von vielen Belastungsrisiken geprägt. Diese haben nach der globalen Finanzmarktkrise nicht abgenommen, sondern sie haben in der Breite zugenommen. Dieses Umfeld eröffnet keine Spielräume für zusätzliche Wünsche und Begehrlichkeiten an den Staat.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

Deutsche Konjunktur als Scheinriese

Die deutsche Volkswirtschaft wirkt auf den ersten Blick erstaunlich robust. Nach dem Rendezvous mit der Stagnation in den Jahren 2012 und 2013 legte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) hierzulande in den vergangenen beiden Jahren um deutlich mehr als 1 ½ Prozent zu. Für dieses Jahr wird ein Anstieg in Höhe von 1 ½ Prozent erwartet. Im Jahr 2017 fällt der Zuwachs mit gut 1 ¼ Prozent etwas schwächer aus. Damit wird die Konjunkturdynamik vier Jahre in Folge stärker ausfallen als das Potenzialwachstum. Dieses Beharrungsvermögen überrascht

zunächst angesichts der gleichzeitig einsetzenden Abschwächung der Weltwirtschaft. Die nachlassenden Wachstumsbeiträge aus dem Ausland werden durch zunehmende Impulse aus dem Inland ausgeglichen.

Aber diese Robustheit und der gegenwärtige Wechsel in den Konjunkturmomenten hin zu einer vollständig vom Inland getragenen Dynamik reflektieren nur eine vordergründige Stabilität:

- Die robuste Inlandsnachfrage speist sich aus der anhaltend guten Arbeitsmarktentwicklung. Diese ist nicht neu und nur im Zusammenhang mit weit vorausgeschalteten Weichenstellungen zu verstehen. Die Arbeitsmarktreformen von 2005 (Agenda 2010) und die über lange Zeit beschäftigungsfreundliche Arbeitskostenentwicklung können zum Teil die anhaltend gute Entwicklung bei Beschäftigung, Konsum und letztlich auch bei den Steuereinnahmen erklären. Es dauerte, bis sich diese Effekte eingestellt haben. Laufen die Arbeitskosten jedoch der Produktivität wieder dauerhaft davon, dann wird dies zeitverzögert die Inlandskonjunktur schwächen. Dieses Risiko besteht.
- Die vor allem im vergangenen Jahr deutlich gesunkenen Energiepreise haben zusammen mit den niedrigen Zinsen die Konsumkonjunktur in Deutschland erheblich angeschoben. Zunächst bekam die Konjunktur im ersten Quartal 2016 nochmals einen zusätzlichen kräftigen Schub (Kolev/Schaefer, 2016). Dies wird sich nicht fortsetzen. Vielmehr ist bei wieder anziehenden Rohstoffpreisen mit einem merklichen Rückschlag zu rechnen. Auch dieses Risiko besteht.
- Die Wechselkursentwicklung hat zudem das Exportgeschäft begünstigt. Die geldpolitische Divergenz, die sich zwischen dem Dollarraum und dem Euroraum zunehmend profiliert, sichert eine Währungsrelation, die gemessen an den Fundamentalfaktoren Europa Vorteile beim Export verschafft. Angesichts der gesunkenen Öl- und Rohstoffpreise sind währungsbedingte Belastungen in der Importrechnung ausgeblieben.

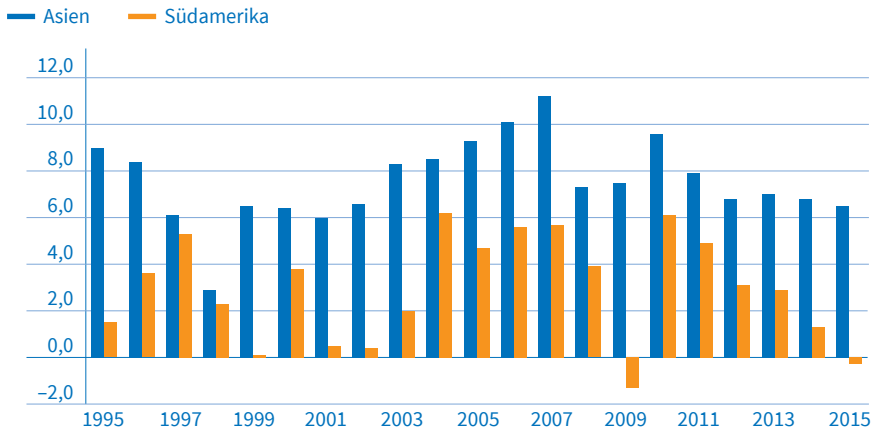
Hohe Belastungen verstärken die Unsicherheit

Vor allem aber ist das globale Geschäftsumfeld der deutschen Unternehmen von vielen Belastungsrisiken geprägt. Diese haben nach der globalen Finanzmarktkrise nicht abgenommen, sondern sie haben in der Breite zugenommen. Die nachlassende Weltwirtschaft wird mit Blick auf die aufstrebenden Volkswirtschaften

Wachstum in Asien und Südamerika

Abbildung 1

Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent



Ländergruppen gemäß IMF-Definition. Asien: Emerging and developing Asia.
 Südamerika: Latin America and the Caribbean.
 Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279491/storage/master/download/abb1.xlsx

in Asien und Südamerika deutlich (Abbildung 1). Mit einem Zuwachs der Wirtschaftsleistung in Höhe von 6 ½ Prozent realisierten die asiatischen Schwellenländer im vergangenen Jahr den niedrigsten Wert seit der Jahrtausendwende. Lateinamerika stand schon immer deutlich im Schatten der stark aufholenden Länder Asiens. Mit Blick auf die vergangenen 20 Jahre konnten die lateinamerikanischen Länder nur während der globalen Boomphase 2004 bis 2008 Wachstumsraten von rund 5 Prozent aufweisen. Im Jahr 2015 rutschte der Kontinent insgesamt in eine Rezession.

Das langsamere Wachstum in Asien und die Wirtschaftskrise in einigen südamerikanischen Ländern spiegeln beharrliche Belastungsfaktoren wider:

- Es zeigen sich Rückwirkungen aus der anhaltenden Wachstumsschwäche in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die auf den Export ausgerichteten Schwellenländer leiden unter der schwächeren Nachfrage aus Europa und den USA.
- Die expansiven Geldpolitiken in den Wirtschaftsräumen der großen Weltwährungen (USA, Euroraum und Japan) schaffen über den Wechselkurskanal zusätzliche Anpassungslasten im Güter- und Kapitalverkehr mit diesen Ländern.

- Als Folge der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise 2008/2009 wurden in vielen Schwellenländern Strukturprobleme sichtbar, die sich zum Beispiel in hartnäckigen Überkapazitäten niederschlugen.
- Dies zeigt sich infolge der stark eingebrochenen Rohstoffpreise auch in den ressourcenreichen Volkswirtschaften. Die über lange Zeit hohen Rohstoffpreise haben dort zum Teil den Strukturwandel verschleppt.
- Die Strukturprobleme, die sich auch in einer schwachen technologischen Leistungsfähigkeit zeigen, sind nicht zuletzt auch die Folge von Governance-Problemen, die sich in einer eingeschränkten ökonomischen und politischen Inklusion darstellen. Zudem leidet eine Reihe von Ländern unter ernststen innenpolitischen Spannungen.

Zum Großteil manifestieren sich diese Probleme und Anpassungslasten erheblich stärker in anderen Weltregionen (Mittlerer Osten, Afrika und GUS). All dies beeinträchtigt derzeit stark die ökonomischen Perspektiven, was sich in einer rückläufigen globalen Investitionstätigkeit niederschlägt. Im vergangenen Jahr waren die weltweiten Bruttoanlageinvestitionen mit Ausnahme des Krisenjahres 2009 erstmals seit Ende der 1990er Jahre rückläufig. Im derzeitigen Ringen um eine Neuorientierung großer Schwellenländer – in der es im Kern einerseits um das Bewahren des vermeintlich sicheren Status quo und der damit einhergehenden Besitzstände geht und andererseits um eine stärkere wirtschaftliche und politische Öffnung mit den damit einhergehenden Veränderungen – bleiben inländische und ausländische Investoren eher zurückhaltend. Während die Schwellenländer über lange Zeit eine hohe ökonomische Stabilität aufweisen und dadurch auch die Robustheit der deutschen Exportwirtschaft begründen konnten, stehen sie derzeit eher für Unsicherheit und Vorsicht.

Neben dieser Konstellation der Schwellenländer wird das Risikoumfeld der deutschen Wirtschaft von einer Reihe von zusätzlichen Belastungsfaktoren geprägt:

- Die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist nicht unumstritten. Einerseits entlastet sie Politik und Unternehmen in den europäischen Krisenländern von der realwirtschaftlichen Restrukturierung. Die damit verbundenen Fehlanreize sind in wieder ansteigenden strukturellen Budgetdefiziten und mangelhafter Wettbewerbsfähigkeit zu erkennen. Mit der Stabilisierung des Bankensektors soll eine adäquate Kreditversorgung der Haushalte, Unterneh-

men und des Staates gewährleistet werden. Doch hier handeln die Staaten ohne Konsequenz. Andererseits wird davor gewarnt, dass eine andauernde Niedrigzinspolitik die Spar- und Investitionsentscheidungen verzerrt, zu Blasen und Turbulenzen an den Vermögensmärkten und in einzelnen Branchen führt sowie den Strukturwandel eher hemmt. Ist dies der Fall, dann stabilisiert die Politik des billigen Geldes die Erwartungen der Investoren nicht, sondern sie destabilisiert sie.

- Die Europäische Union (EU) steckt in einer Orientierungskrise. Dies zeigt sich in verschiedenen Situationen: Es gibt offensichtlich unter den einzelnen Ländern keine einheitliche Linie bezüglich des adäquaten Reformkurses angesichts der hohen Staatsverschuldungen sowie der notwendigen fiskalischen und realwirtschaftlichen Anpassungsschritte. Die Geduld für angebotsorientierte Maßnahmen ist nur eingeschränkt vorhanden. Getroffene Vereinbarungen werden infrage gestellt. Verschärft werden dieses Problem und die damit einhergehende Verunsicherung durch den Bedeutungsgewinn von EU-kritischen Parteien in vielen Ländern.
- Die Unstimmigkeit in der EU zeigt sich besonders in der Flüchtlingsfrage. Die einzelnen Regierungen haben unterschiedliche Vorstellungen hinsichtlich dieser humanitären Herausforderung. Zum Teil führte dies zur Wiedereinführung von Grenzkontrollen. Derzeit besteht zwar keine Gefahr für die Funktionsfähigkeit länderübergreifender Wertschöpfungsketten. Gleichwohl wird die hohe Freizügigkeit nicht mehr mit der gewohnten Selbstverständlichkeit gesehen. Dazu tragen möglicherweise auch die jüngsten Terroranschläge bei.

Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass die Firmen hierzulande mittelfristig eher gedämpfte Wirtschaftserwartungen haben. Die Gefahr einer anhaltenden Stagnationsphase wird von den deutschen Unternehmen durchaus gesehen (Grömling, 2016). Investitionen erfolgen im internationalen Verbund. Das globale Umfeld begünstigt diese derzeit jedoch nicht.

Mit Blick auf die deutsche Volkswirtschaft findet im Prognosezeitraum ein Wechsel der Konjunkturmomente statt:

- Die schwächere Weltkonjunktur – vor allem die Unterbrechung des globalen Investitionszyklus – dämpft die deutsche Exporttätigkeit und beeinträchtigt die Investitionstätigkeit der exportorientierten Unternehmen mit den entspre-

chenden Ausstrahlungen in deren Verbundunternehmen. Exporte und Unternehmensinvestitionen bleiben hierzulande eher schwach.

- Die Konsumkonjunktur bleibt dagegen robust. Dabei materialisieren sich jedoch ausgeprägte Sondereffekte: Zum einen stimulieren die niedrigen Energiepreise und Finanzierungskosten den Privaten Konsum. Zum anderen erfolgen merkliche Konjunkturimpulse über den Konsum und die Investitionen der öffentlichen Haushalte infolge der zusätzlichen Staatsausgaben für die Versorgung und Integration der Flüchtlinge (Hüther/Geis, 2016).

Globale Verschärfung der Niedrigzinspolitik

Seit Beginn des Jahres 2016 haben die großen Zentralbanken ihre Niedrigzinspolitik in Richtung Negativzinspolitik verschärft. In zunehmendem Maß zeigt sich, dass die Zentralbanken ihre Mandate nur mit Schwierigkeiten erfüllen können.

Seit Beginn des Jahres 2016 haben die großen Zentralbanken ihre Niedrigzinspolitik in Richtung Negativzinspolitik verschärft. Neben den Zentralbanken von Dänemark, Norwegen, Schweden, der Schweiz und der EZB hat nun auch die Bank of Japan negative Zinsen auf Guthaben der Banken eingeführt. Die US-amerikanische Federal Reserve Bank (Fed), die im Dezember 2015 eigentlich eine Zinswende einleiten wollte, verhält sich extrem zaghaft und räumt ein, dass sie die Einführung von negativen Zinsen rechtlich prüfen wolle. Zwar ließe der hohe Beschäftigungsstand in den USA deutlich höhere Leitzinsen zu, doch ist die Fed aufgrund von globalen Risiken vorsichtig. Ein möglicher Grund für das Zögern könnten durchaus auch die Niedrigzinspolitiken der anderen Zentralbanken sein. Denn mit einer Zinswende würde die Fed eine Aufwertung des US-Dollar herbeiführen.

Seit Einführung des Quantitative Easings in Form des Expanded Asset Purchase Program (APP) der EZB im März 2015 stieg die Inflationsrate im Euroraum zuerst an, zu Beginn des Jahres 2016 ging sie aufgrund der nochmals nachgebenden Energiepreise wieder in den negativen Bereich (Abbildung 2). Aufgrund der schwachen makroökonomischen Daten im Euroraum ist die EZB mit ihrem Inflationsausblick sehr pessimistisch. Zudem hat sie die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer im Januar 2016 enttäuscht. Bei ihrer Zinsentscheidung im März war sie deshalb gezwungen, deren Erwartungen zu übertreffen. Zu dem umfangreichen Maßnahmenpaket der EZB vom 10. März 2016 gehören diese Bestandteile (EZB, 2016):

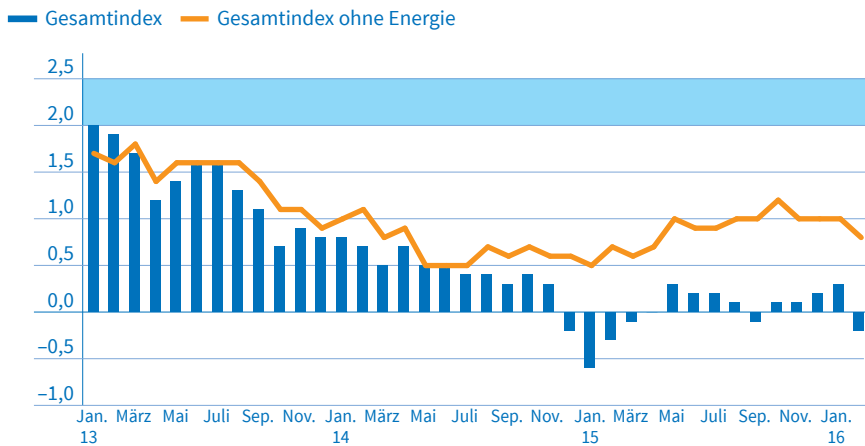
- eine Senkung des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 5 Basispunkte auf 0,00 Prozent,
- eine Senkung des Zinssatzes für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 5 Basispunkte auf 0,25 Prozent,
- eine Senkung des Zinssatzes für die Einlagefazilität um 10 Basispunkte auf -0,4 Prozent,
- eine Ausweitung des Volumens der monatlichen Ankäufe von Wertpapieren im Rahmen des APP von 60 Milliarden Euro auf 80 Milliarden Euro,
- die Erweiterung des Anlageuniversums des APP um Investment-Grade-Anleihen von Unternehmen ohne Banken im Euro-Währungsgebiet,
- vier gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von vier Jahren, deren Untergrenze für die Mittelaufnahme der negative Zinssatz für die Einlagefazilität für diejenigen Banken ist, die bei ihrer Kreditvergabe eine Benchmark überschreiten.

Den Hintergrund dieser Maßnahmen stellen die Deflationsgefahren im Euroraum aufgrund der immer noch anhaltenden Bilanzrezession dar. Überschuldete Unternehmen und Haushalte halten dann ihre Ausgaben zurück, was zu einem fehlenden

Preisentwicklung im Euroraum

Abbildung 2

Veränderung des Verbraucherpreisindex (Gesamtindex mit und ohne Energie) gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Eurostat; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

nachfrageseitigen Inflationsdruck führt. Der fehlende Inflationsdruck von der Nachfrageseite stellt die EZB vor größere Herausforderungen als der fehlende angebotsseitige Inflationsdruck durch die aktuell niedrigen Ölpreise. Denn die niedrigen Ölpreise verschaffen der Nachfrageseite finanzielle Spielräume, um Ausgaben zu erhöhen oder um Schulden leichter abzubauen. Ohne eine Schließung der Outputlücke im Euroraum, wird weiterhin eine Deflationsgefahr bestehen. Auch wird es für die EZB sehr schwierig werden, ihr Inflationsziel von mittelfristig unter, aber nahe 2 Prozent zu halten. Abbildung 2 zeigt, wie deutlich die Inflationsrate – auch ohne Energiegüter – vom Inflationsziel abweicht.

Die zielgerichteten Langfristtender sind nicht nur wegen der Deflationsgefahren, sondern auch wegen der geringen Performance der Banken seit Beginn des Jahres motiviert. So haben die Aktienkurse vieler Banken stark an Wert verloren. Die Investoren sorgen sich um die geringe Profitabilität der Banken im Euroraum und die geringe Stabilität im Fall einer globalen Rezession. Auch der IMF (2016) hat jüngst auf die Gefahr einer erneuten Bankenkrise hingewiesen. Aus Sicht der EZB ist eine verschlechterte Übertragung der Geldpolitik über den Bankkreditkanal zu befürchten. Denn die geringe Profitabilität der Banken erschwert ihnen den Eigenkapitalaufbau, worauf sie mit einer Reduzierung ihrer Kreditvergabe reagieren könnten. Zudem könnte das Maßnahmenpaket der EZB präventiv im Hinblick eines Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU motiviert sein. Denn dieser sogenannte Brexit würde mit großen Gefahren für die Finanzmarktstabilität einhergehen, wodurch die Übertragung der Geldpolitik gefährdet sein könnte (Busch/Matthes, 2016).

Die Maßnahmen der EZB sind aus ihrer starken Fokussierung auf die Inflationserwartungen der Finanzmärkte, die aus Finanzmarktpreisen abgeleitet werden, motiviert. Diese impliziten Inflationserwartungen können aber im Gegensatz zu den Inflationserwartungen der Unternehmen der Realwirtschaft und den Inflationserwartungen der Haushalte durch die Geldpolitik nach unten verzerrt sein. Denn wenn die Geldpolitik die nominalen Zinsen nach unten drückt, die realen Zinsen aber längerfristig durch die Realwirtschaft determiniert sind, müssen die in den Finanzmarktpreisen enthaltenen Inflationserwartungen sinken, um ein Arbitragegleichgewicht aufrechtzuerhalten. Hieraus kann eine mögliche Überschätzung des Deflationsrisikos resultieren. Die Inflationserwartungen von Unter-

nehmen und Haushalten können die Inflationsentwicklung besser prognostizieren als die impliziten Inflationserwartungen aus Finanzmarktpreisen (Binder, 2015).

Bezogen auf die Wirksamkeit der Geldpolitik ist mittlerweile ein Status erreicht, in dem die Nebenwirkungen der Geldpolitik ihren Nutzen übersteigen (Demary/Hüther, 2016). Die Geldpolitik der EZB ist zwar durch die Fragmentierung des Euroraums eingeschränkt und muss sich an den Ländern mit hoher Verschuldung und Problemen im Bankensektor orientieren. Diese benötigen ein niedriges Zinsniveau, damit kein Zahlungsausfall droht. Für Deutschland birgt die Geldpolitik der EZB hingegen konjunkturelle Risiken:

- Eine Studie der ING (2016) hat gezeigt, dass ein beachtlicher Teil der Haushalte aufgrund von negativen Zinsen ihre Ersparnis erhöhen werden. Denn die Ersparnis ist durch die Notwendigkeit der Altersvorsorge bestimmt. Ein Rückgang der Zinserträge muss dann über eine höhere Sparleistung ausgeglichen werden. Dies kann sich negativ auf den Konsum auswirken.
- Die Unternehmen werden ihre Investitionen aufgrund von negativen Zinsen nicht ausweiten, da Investitionen auch durch Wachstumserwartungen bestimmt werden (Deutsche Bundesbank, 2016). Aufgrund der kontinuierlich nach unten korrigierten Wachstumsprognosen für den Euroraum in den letzten Jahren sind die Unternehmen zögerlich. Die Negativzinsen werden zudem das Liquiditätsmanagement der Unternehmen negativ beeinflussen und zu erhöhten Kosten führen.
- Für die Banken verursacht der negative Zins zusätzliche Kosten, welche sie aufgrund des Wettbewerbsdrucks nicht in vollem Umfang an ihre Kunden weitergeben können. Bei Guthaben bis 100.000 Euro, die als ausfallsicher gelten, wird ein negativer Zins möglicherweise rechtlich nicht durchsetzbar sein. Sofern das Zinsergebnis der Banken durch die Negativzinspolitik sinkt, wird den Banken der Eigenkapitalaufbau durch die Einbehaltung von Gewinnen erschwert. Dies wirkt sich wiederum negativ auf die Kreditvergabe aus.
- Zur Umgehung der negativen Zinsen könnten die Banken ihre Kreditvergabe ausweiten, so wie es von der EZB intendiert ist. Sie müssten hierzu aber in Projekte investieren, in die sie bei einem höheren Zinsniveau nicht investiert hätten. Es besteht die Gefahr, dass Banken durch die Geldpolitik in nicht nachhaltige Projekte investieren, die zu späteren Kreditausfällen führen und damit die Leistungsfähigkeit der Banken künftig einschränken werden.

Schwaches globales Wachstum

Die weltwirtschaftliche Entwicklung wird auch in den kommenden Jahren von hoher Unsicherheit geprägt sein. Die Dynamik bleibt sowohl bei der Weltproduktion als auch beim Welthandel unterdurchschnittlich. Die Lage in den großen Industrieländern stabilisiert sich weiter. Die Schwellenländer leiden hingegen teilweise unter schwerwiegenden Strukturproblemen.

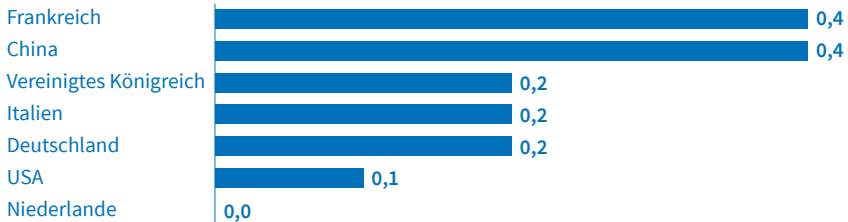
Zu Beginn des Jahres 2016 wird die Weltwirtschaft nach wie vor durch eine unterdurchschnittliche konjunkturelle Dynamik charakterisiert. Die Lage in den Industrieländern ist stabil, doch das Expansionstempo bleibt verhalten und die Unsicherheit ist hoch. Dies zeigt die Entwicklung der IW-Konjunkturampel in den letzten Monaten (IW Köln, 2016). Im Euroraum hat sich die Lage weiter verfestigt und einige europäische Krisenländer zeigen bemerkenswerte Fortschritte in der wirtschaftlichen Erholung. Auch in den USA und im Vereinigten Königreich ist weiterhin mit einer moderaten, aber stabilen Wirtschaftsdynamik zu rechnen. Aus den großen Schwellenländern hingegen kommen gemischte Signale. Während das Wachstumstempo in Indien auf einem hohen Niveau bleibt, verliert die chinesische Wirtschaft zunehmend an Schwung. Russland und Brasilien stecken weiterhin in einer Rezession, sodass erst gegen Ende des Prognosezeitraums ein leicht positives Wachstum in diesen Ländern zu erwarten ist. Die Schwäche der großen Schwellenländer ist aber weniger konjunktureller als vielmehr struktureller Natur, sodass eine Rückkehr zum Wachstumspfad der Vorkrisenzeit in den kommenden Jahren nicht eintritt.

Die aus dem niedrigen Ölpreis zu erwartenden positiven Impulse sind nicht zu überschätzen und dürften im Verlauf des Prognosezeitraums an Bedeutung verlieren, im Besonderen, weil für die kommenden Monate mit einem leichten Anstieg des Ölpreises zu rechnen ist. Auch wenn der für das Jahr 2016 unterstellte durchschnittliche Ölpreis bei etwa 40 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent bliebe und nicht wie in der Herbstprognose 2015 angenommen bei etwa 60 US-Dollar je Barrel, wäre das Plus an Wirtschaftswachstum durch den niedrigen Ölpreis überschaubar (Kolev/Schaefer, 2016). Abbildung 3 zeigt die Simulationsergebnisse des Oxford Global Economic Model bezüglich des zusätzlichen BIP-Wachstums wichtiger Handelspartner der deutschen Wirtschaft, das aus der Revision des angenommenen Ölpreises von 60 auf 40 US-Dollar für das Jahr 2016 resultiert. Ein nennenswerter

Auswirkung des niedrigen Ölpreises

Abbildung 3

Veränderung des realen BIP in Prozentpunkten durch einen Rückgang des für 2016 angenommenen Ölpreises von 60 auf 40 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent



Modellsimulation auf Basis des Oxford Global Economic Model.
Quellen: Oxford Economics; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279493/storage/master/download/abb3.xlsx

Effekt kann in Frankreich und China erwartet werden, während er in anderen Handelspartnern eher schwach ist. In den ölfördernden Ländern wie den USA und den Niederlanden ist kaum mit positiven Impulsen des niedrigen Ölpreises zu rechnen.

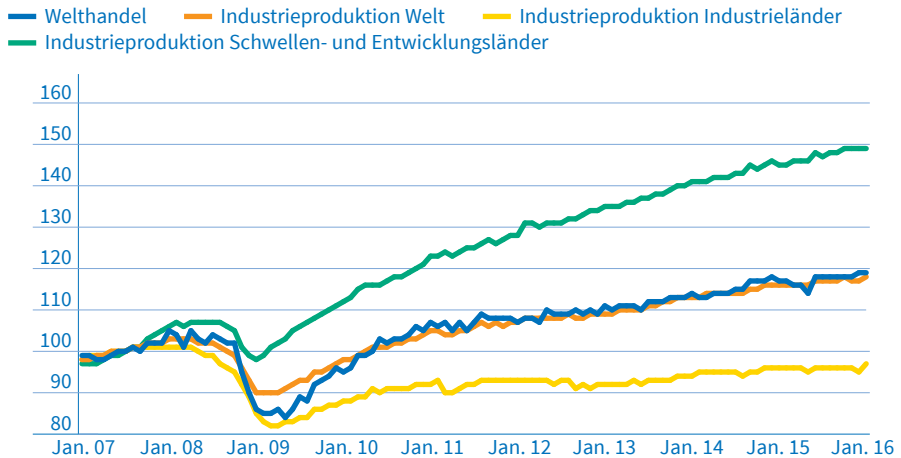
Eine weitere Tendenz, die sich zu Beginn des Jahres 2016 fortgesetzt hat und für eine offene Volkswirtschaft wie Deutschland von Bedeutung ist, stellt das abgeschwächte Tempo bei der Entwicklung des Welthandels dar. In der zweiten Hälfte des Jahres 2015 lag das Niveau des Welthandels in preisbereinigter Rechnung nur um 1,3 Prozent über dem Vorjahresniveau (Abbildung 4). Getrieben wird diese Entwicklung unter anderem durch den Rückgang der Importtätigkeit wichtiger Schwellenländer in Asien und Lateinamerika. Die geringe Dynamik des Welthandels resultiert zumindest teilweise aus der schwachen Entwicklung der Industrieproduktion, deren Niveau in der zweiten Jahreshälfte 2015 um 1,7 Prozent über dem Niveau des Vorjahreszeitraums lag. Sowohl Schwellenländer wie Brasilien und Russland als auch große Industrieländer wie die USA und Japan haben erheblich zu dieser Entwicklung beigetragen.

Vonseiten der Industrieländer dürften positive Impulse für die deutsche Exportwirtschaft im Prognosezeitraum hauptsächlich aus den USA und Europa kommen. In den USA hat sich die Lage zunehmend stabilisiert, auch wenn sich die wirtschaftliche Dynamik im Verlauf des Jahres 2015 etwas abschwächte. Mit einem Wachstum in Höhe von 2,4 Prozent konnte die US-amerikanische Wirtschaft das Tempo aus

Weltwarenhandel und globale Industrieproduktion

Abbildung 4

Preis- und saisonbereinigte Werte; Index 2007 = 100



Quellen: CPB, World Trade Monitor; Institut der deutschen Wirtschaft Köln


http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279494/storage/master/download/abb4.xlsx

dem Vorjahr aufrechterhalten. Getragen wurde die Wirtschaftsdynamik vor allem durch den Privaten Verbrauch sowie in einem geringeren Maß durch die private Investitionstätigkeit. Einen negativen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leistete hingegen der Außenhandel – bedingt durch die Exportschwäche infolge des starken US-Dollar. Der positive Trend auf dem Arbeitsmarkt hat sich auch in den letzten Monaten fortgesetzt. Zwar hat die Arbeitslosenquote im März 2016 leicht auf 5,0 Prozent zugenommen, doch diese Entwicklung ist vor allem dem Anstieg der Partizipationsrate geschuldet. Auch im Prognosezeitraum dürfte die beschriebene wirtschaftliche Dynamik aufrechterhalten bleiben, sodass sowohl für 2016 als auch für 2017 von einem Anstieg des realen BIP in Höhe von über 2 Prozent zu rechnen ist (Tabelle 1).

Eine ähnliche Entwicklung zeigt sich im Vereinigten Königreich. Das Expansions-tempo hat sich zwar seit dem Jahr 2014 etwas abgeschwächt, doch das Wachstum des realen BIP blieb auch 2015 mit 2,3 Prozent über dem Durchschnitt der Industrieländer. Ein erhebliches Risiko stellt das für Juni geplante Referendum über den Verbleib in der EU dar. Während in Japan das Wachstum im Verlauf des Prognosezeitraums ähnlich wie in den vergangenen Jahren die 1-Prozent-Marke nicht über-

IW-Auslandsprognose Frühjahr 2016

Tabelle 1

Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2015	2016	2017
Deutschland	1,7	1 ½	1 ¼
Frankreich	1,1	1 ¼	1 ½
Italien	0,8	1	1 ¼
Spanien	3,2	3	2 ¾
Niederlande	1,9	1 ½	1 ¾
Belgien	1,4	1 ¼	1 ½
Österreich	0,9	1 ¼	1 ½
Irland	7,8	4	4
Finnland	0,4	¾	1
Portugal	1,5	1 ½	1 ½
Griechenland	-0,2	-1	1
Euroländer¹⁾²⁾	1,6	1 ½	1 ½
USA	2,4	2 ¼	2 ½
Japan	0,5	½	½
Vereinigtes Königreich	2,2	2	2 ¼
Kanada	1,2	1 ½	2
Schweiz	0,9	1	1 ½
Industrieländer¹⁾³⁾	1,9	2	2
China	6,9	6 ½	6
Brasilien	-3,8	-4	0
Russland	-3,7	-1 ½	½
Indien	7,3	7 ¼	7 ½
BRIC¹⁾	4,3	4 ¼	4 ¾
Weltwirtschaft	3,1	3	3 ¼
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	2,5	2 ¾	3

1) Gewicht: BIP 2015. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland.

3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: IWF; Consensus Forecasts; Eurostat; Institut der deutschen Wirtschaft Köln


http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279497/storage/master/download/tab1.xlsx

schreiten dürfte, konnten einige Krisenländer im Euroraum erhebliche Fortschritte im Erholungsprozess nach der Wirtschaftskrise vorweisen. So lag das Wirtschaftswachstum in Spanien 2015 bei über 3 Prozent. In Irland konnte sogar ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion um knapp 8 Prozent verbucht werden. In Frankreich bleibt die Wirtschaftsdynamik hingegen schwach. Insgesamt ist für den Euroraum von einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung in Höhe von 1 ½ Prozent in den Jahren 2016 und 2017 auszugehen. Angesichts der krisenbedingten Schwäche bleibt die Erholung moderat.

Ungelöste Strukturprobleme werden auch in den kommenden Jahren die wirtschaftliche Entwicklung der großen Schwellenländer beeinflussen. In China ist es zwar nicht zu einer harten Landung gekommen und die gesamtwirtschaftliche Produktion konnte laut offizieller Angaben im Jahr 2015 um knapp 7 Prozent zulegen. Doch der Abwertungsdruck als Folge des Kapitalabflusses sowie die Entwicklung des Außenhandels und der Aktienmärkte zeigen, dass eine weitere Abschwächung des Expansionstempos wahrscheinlich ist. Zwar sieht der im März verabschiedete neue Fünfjahresplan ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum bis 2020 in Höhe von 6,5 Prozent vor. Doch ohne weitere Strukturreformen ist dieses Wachstumstempo kaum aufrechtzuerhalten. Die Zunahme des realen BIP wird im Jahr 2016 noch bei etwa 6 ½ Prozent liegen, im Jahr 2017 eher bei 6 Prozent. Die Rezession in Russland und Brasilien wird aller Voraussicht nach 2016 kaum überwunden werden. Erst im Verlauf des Jahres 2017 ist mit positiven Wachstumsraten, besonders in Russland, zu rechnen.

Unter diesen Bedingungen wird die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum eher verhalten bleiben. Um knapp 3 Prozent dürfte die Weltproduktion in diesem Jahr zulegen. Auch im Jahr 2017 dürfte das Expansionstempo nur leicht auf etwa 3 ¼ Prozent zunehmen.

Wechsel der Konjunkturmomente in Deutschland

Die schwächere Weltwirtschaft setzt dem deutschen Export deutlich zu. Dies wird in erster Linie durch den zunehmenden Privaten und Öffentlichen Konsum kompensiert. Dieser Wechsel der Antriebsmomente resultiert jedoch aus Sondereffekten: niedrige Finanzierungskosten, Kaufkraftgewinne infolge der nochmals gesunkenen Energiekosten und zusätzliche Staatsnachfrage durch die Flüchtlingszuwanderung.

Die hohe Unsicherheit hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Stabilität hat den Start der deutschen Unternehmen in das Jahr 2016 geprägt. Die Industrieproduktion lag im Januar und Februar zwar um knapp 2 Prozent über dem Niveau der vorhergehenden drei Monate. Bei den industriellen Auftragseingängen gab es ebenfalls eine leichte Belebung. Dies reichte aber nicht aus, um eine Verbesserung bei den Stimmungsindikatoren – zum Beispiel beim ifo-Geschäftsklima oder beim Einkaufsmanager-Index – auszulösen. Diese weisen aggregiert für das erste Vierteljahr 2016 schlechtere Werte auf als für das Schlussquartal 2015 und das Gesamtjahr

2015. In diesem Umfeld wurden zuletzt die Prognosen für die Industrieproduktion merklich zurückgenommen.

Ein günstigeres Umfeld zeigt sich dagegen bei den bau- und konsumnahen Branchen. Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe und bei den Konsumgüterproduzenten heben sich von den Vorleistungs- und Investitionsgüterbereichen ab. Dies spiegelt die derzeitige Spaltung der deutschen Konjunktur wider:

- Die exportorientierten Wirtschaftsbereiche stehen im Schatten der schleppenden Gangart der Weltwirtschaft und der rückläufigen globalen Investitionstätigkeit.
- Die stärker auf das Inland ausgerichteten Branchen stehen dagegen im Licht der von Sondereffekten getragenen Binnenkonjunktur: niedrige Finanzierungskosten infolge der anhaltend expansiven Geldpolitik, Kaufkraftgewinne infolge nochmals gesunkener Energiekosten und zusätzliche Staatsnachfrage infolge der Flüchtlingszuwanderung.

Deutliche Abkühlung beim Außenhandel

Die deutschen Wareneinfuhren sind auf Basis nominaler und saisonbereinigter Werte seit Sommer 2015 rückläufig. Bei den Importen war dagegen eine Seitwärtsbewegung zu beobachten. Auch dies weist auf die genannte Spaltung hin: Während die schwächer expandierende Weltwirtschaft die Exporte beeinträchtigt, begünstigt die robuste Inlandskonjunktur die Importe. Dies führt dazu, dass der Außenbeitrag das Wirtschaftswachstum leicht abbremst. Dieses Muster wird sich auch weiterhin zeigen: Das Importwachstum wird im Sog der Binnennachfrage zunehmen. Mit der erwarteten Besserung der Weltkonjunktur gewinnen zwar auch die Exporte wieder etwas an Fahrt. Die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit bremst die Erholung jedoch ab. Der Euro notiert gegenüber dem US-Dollar weiterhin auf einem deutlich niedrigeren Niveau als in den letzten Jahren. Gegenüber anderen Währungen – vor allem denjenigen der Schwellenländer – hat der Euro zuletzt aber wieder aufgewertet. Zudem wirken sich die steigenden Lohnstückkosten der deutschen Industrie negativ aus. Auf Basis der VGR stiegen diese im Zeitraum 2011 bis 2015 um insgesamt gut 10 Prozent an.

Das schwache weltwirtschaftliche Umfeld wird zwar keinen Rückgang der realen Waren- und Dienstleistungsexporte auslösen. Mit einem Zuwachs von 2 ¼ Prozent im Jahr 2016 werden diese aber deutlich schwächer expandieren als in den beiden Vorjahren. Die moderate Belebung der Weltwirtschaft wird im Jahr 2017 ein deutsches Exportplus von 3 Prozent ermöglichen. Die globale Investitionstätigkeit bleibt verhalten und es entstehen keine Wechselkursvorteile. Dies deckelt die deutsche Exportdynamik. Dagegen fällt der Zuwachs beim Import mit 3 ¼ Prozent in 2016 und 4 Prozent in 2017 spürbar höher aus als beim Export. Es wird davon ausgegangen, dass keine Beeinträchtigungen im internationalen Handel durch Grenzkontrollen und ähnliche Hemmnisse entstehen.

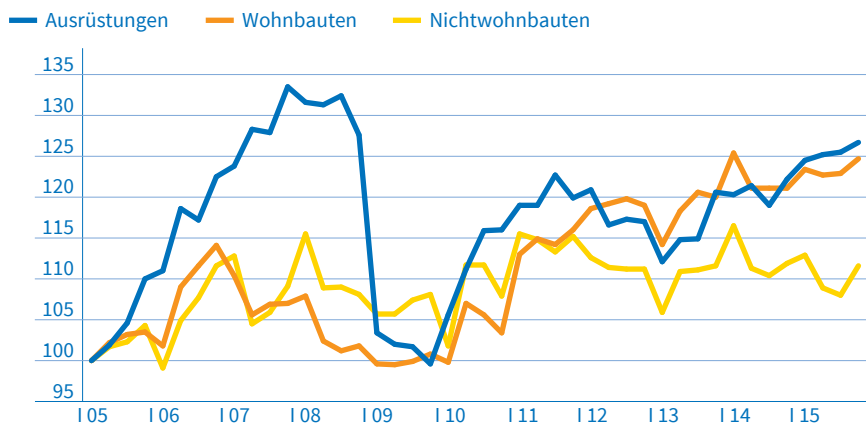
Weiterhin nur moderate Investitionsneigung

Beim Blick auf den jahresdurchschnittlichen Zuwachs fällt die Bewertung der Investitionstätigkeit in Deutschland im Jahr 2015 zunächst nicht schlecht aus. Gegenüber dem Vorjahr war preisbereinigt ein Plus von 4,8 Prozent zu verzeichnen. Abbildung 5 zeigt jedoch, dass sich dies größtenteils aus der guten Entwicklung im Winterhalbjahr 2014/2015 ergibt. Danach war wieder nur wenig Dynamik zu erkennen.

Investitionen in Deutschland

Abbildung 5

Entwicklung der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte; Index 1. Quartal 2005 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Investitionsneigung bleibt verhalten. Das globale Umfeld und die abgebremsen Exportperspektiven der deutschen Industrie lassen trotz der auch weiterhin sehr günstigen Finanzierungskonditionen und der guten Kapazitätsauslastung keinen kräftigen Aufschwung bei den realen Ausrüstungsinvestitionen erwarten. Diese werden im Jahr 2016 um 2 Prozent zulegen. Für 2017 wird ein Zuwachs von 3 Prozent erwartet. Damit erreichen die Investitionen am Ende des Prognosezeitraums immerhin fast wieder das Vorkrisenniveau von 2008.

Neuer Anlauf bei den Bauinvestitionen

Die Bauinvestitionen konnten 2015 ihren Vorjahreswert in realer Rechnung nur um 0,3 Prozent übertreffen. Alle Bausparten waren aber nach dem starken Jahresbeginn im Verlauf des Jahres 2015 über zwei Quartale rückläufig. Zum Jahresende zogen die Bauinvestitionen wieder an. Dies setzt sich fort und somit wird für dieses Jahr mit gut 2 ½ Prozent eine deutliche Erholung prognostiziert. In 2017 werden die realen Bauinvestitionen um gut 1 ½ Prozent zulegen:

- Nach dem guten Jahresstart 2015 stagnierte der **Wohnungsbau** über zwei Quartale, bevor er, stimuliert durch die Flüchtlingszuwanderung, wieder deutlich zulegte. Diese Dynamik setzt sich fort. Abbildung 5 zeigt die seit dem Jahr 2011 insgesamt kräftige Wohnungsbautätigkeit. Die Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sowie die Finanzierungsbedingungen bleiben belebend. Die anhaltende Verunsicherung an den Finanzmärkten wird die Immobiliennachfrage begünstigen. Schließlich stimuliert die Zuwanderung auch den privaten Wohnungsbau – vor allem in den Ballungszentren.
- Der **Gewerbekbau** bleibt vor dem Hintergrund der zurückhaltenden Unternehmensinvestitionen weiterhin eher schwach.
- Beim **öffentlichen Bau** waren erst ab dem vierten Quartal 2015 positive Impulse sichtbar. Die Unterbringung der Flüchtlinge wird in den Jahren 2016 und 2017 für deutliche Zuwächse sorgen.

Staat treibt den Konsum

Der Staatskonsum hat zum Jahresende 2015 stark zum gesamten Konsum- und Wirtschaftswachstum beigetragen. Mit Ausnahme der Krisenjahre 2008 und 2009 wurde 2015 mit 2,4 Prozent der höchste Zuwachs seit Mitte der 1990er Jahre ver-

zeichnet. Dies lag vor allem an den zusätzlichen Staatsausgaben infolge der Flüchtlingszuwanderung. Die Ausgaben für die Unterbringung, Versorgung und Integration werden die Inlandsnachfrage stimulieren. Mit einer fortschreitenden Integration wechseln die Nachfrageimpulse infolge der Zuwanderung vom Öffentlichen zum Privaten Konsum. Gleichwohl wird auch dieser in hohem Ausmaß von den monetären Transfers des Staates bestimmt.

Neben diesem Sondereffekt erfährt die private Konsumnachfrage derzeit einen deutlichen Extraschub infolge der nochmals gesunkenen Öl- und Energiepreise (Kolev/Schaefer, 2016). In diesem Jahr dürfte sich der zusätzliche Konsumimpuls auf ½ Prozentpunkt belaufen. Die Inflationsrate beträgt 2016 wegen der zunächst nochmals deutlich gesunkenen Energiepreise ½ Prozent. Im kommenden Jahr entfällt dieser Energiepreiseffekt und die Verbraucherpreise steigen um knapp 1 ½ Prozent. Schließlich stärken die anhaltend niedrigen Zinsen – über niedrige Kreditkosten und zurückgedrängte Sparanreize – den Privaten Konsum.

Der gesamte Konsum wird in diesem Jahr um 2 Prozent und im kommenden Jahr um 1 ¾ Prozent ansteigen. Dabei legt der Staatsverbrauch jeweils um gut 2 ¼ Prozent zu. Der Private Konsum steigt 2016 um knapp 2 Prozent und 2017 um 1 ½ Prozent. Das schwächere Wachstum liegt an dem auslaufenden Energiepreiseffekt.

Konsum dominiert Konjunktur

Privater und Öffentlicher Konsum bestimmen 2016 nahezu vollständig und 2017 größtenteils das BIP-Wachstum. Die leichten Wachstumsbeiträge der Bruttoinvestitionen werden von dem negativen Außenbeitrag fast kompensiert. Das Wachstum des realen BIP mit rund 1 ½ Prozent in diesem Jahr und gut 1 ¼ Prozent in 2017 erscheint stetig (Abbildung 6). Dieses moderate Wachstum speist sich aus den Sondereffekten, die durch die Flüchtlingszuwanderung und die niedrigen Energiekosten entstehen. Dem Abflachen dieser Impulse im Prognosezeitraum wirkt das allmähliche Anziehen der Auslandsnachfrage nur teilweise entgegen.

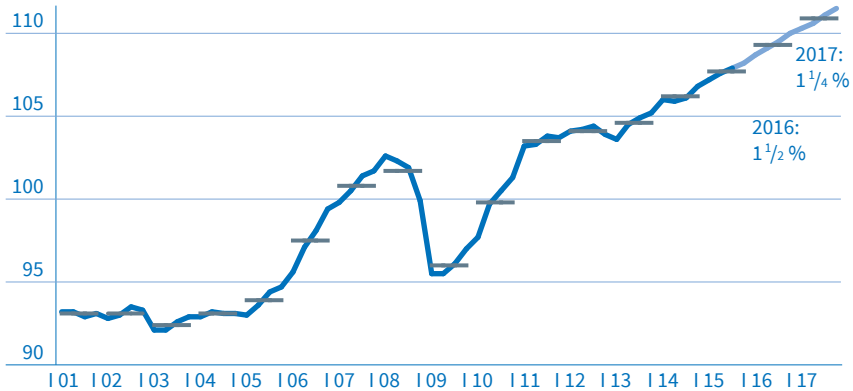
Überschaubare Flüchtlingseffekte am deutschen Arbeitsmarkt

Der seit 2011 anhaltende, kräftige Beschäftigungsaufbau wird sich in diesem und im nächsten Jahr fortsetzen. Die Anzahl der Erwerbstätigen wird 2017 einen Höchststand

BIP-Verlauf in Deutschland

Abbildung 6

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2010 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279496/storage/master/download/abb6.xlsx

von 43,8 Millionen erreichen. Bedingt durch die Zunahme des Arbeitskräfteangebots infolge der Zuwanderung kann der Abbau der Arbeitslosigkeit mit dem Entstehen neuer Arbeitsplätze nicht mithalten. Die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf den Arbeitsmarkt bleiben aber vorerst überschaubar.

Der Arbeitsmarkt blieb im Jahr 2015 weiter auf Expansionskurs. Die Anzahl der Erwerbstätigen stieg um 0,8 Prozent oder um 330.000 Personen auf einen neuen Rekordwert von gut 43 Millionen. Noch stärker stieg die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die im Jahresdurchschnitt sogar um 640.000 Personen über dem Wert des Vorjahres lag. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass nicht sozialversicherungspflichtige Erwerbsformen wie geringfügig Beschäftigte, Beamte oder Selbstständige an Bedeutung verloren haben. Expandiert hat dabei in stärkerem Maß als in den vorangegangenen Jahren die sozialversicherungspflichtige Vollzeitbeschäftigung. Der jahrelang zu beobachtende Trend eines steigenden Teilzeitanteils ist somit vorläufig gestoppt. Im vergangenen Jahr konnte auch die Arbeitslosigkeit wieder etwas abgebaut werden, wengleich der Rückgang mit rund 100.000 Personen weiterhin deutlich geringer ausfällt als das Wachstum der Erwerbstätigkeit. Per saldo speist sich das Wachstum der Erwerbstätigkeit vorrangig aus einer

Arbeitsmarktwirkungen der Flüchtlingsmigration

Tabelle 2

Angaben in 1.000 Personen

	Szenarien			
	Basis-Szenario	Gute Arbeitsmarktintegration	Schlechte Arbeitsmarktintegration	Weniger Flüchtlinge
Geflüchtete Personen (Jahressumme)				
2016	800	800	800	600
2017	500	500	500	400
Erwerbspersonen (jahresdurchschnittliche Veränderung gegenüber Vorjahr)				
2016	248	248	248	246
2017	334	334	334	282
Erwerbstätige (jahresdurchschnittliche Veränderung gegenüber Vorjahr)				
2016	64	77	51	63
2017	138	168	79	122
Erwerbslose (jahresdurchschnittliche Veränderung gegenüber Vorjahr)				
2016	184	171	197	183
2017	195	166	255	159

Basis: Erwerbstätigenquote von 25 Prozent (2016) und 30 Prozent (2017), zusätzlich 5 Prozent (2016) bzw. 10 Prozent (2017) erwerbstätig nach zwölf Monaten Aufenthalt mit Aufenthaltstitel. Gute Arbeitsmarktintegration: Erwerbstätigenquote von 30 Prozent (2016) und 35 Prozent (2017), zusätzlich jeweils 15 Prozent erwerbstätig nach zwölf Monaten. Schlechte Arbeitsmarktintegration: Erwerbstätigenquote von 20 Prozent, zusätzlich 5 Prozent erwerbstätig nach zwölf Monaten. Weniger Flüchtlinge: Quoten wie im Basisszenario.
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279498/storage/master/download/tab2.xlsx

steigenden Erwerbsneigung und aus der Zuwanderung, die mit 1,1 Millionen Personen einen neuen Höchstwert erreichte. Möglicherweise ist dieser Wert sogar noch zu niedrig angesetzt, da die Wanderungsstatistik auf einer Auswertung der An- und Abmeldungen bei den Meldebehörden basiert, in denen viele Geflüchtete derzeit noch nicht erfasst sind.

Die stark expansive Beschäftigungsentwicklung im zweiten Halbjahr 2015 wirkt in das aktuelle Jahr hinein. Die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen lag im Januar 2016 bereits um 300.000 Personen oder um 0,7 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2015. Die fortgesetzt hohe Arbeitskräftenachfrage sorgt gemeinsam mit einer hohen Zuwanderung in diesem Jahr für ein Wachstum der Erwerbstätigkeit von rund 1 Prozent. Die Flüchtlingsmigration trägt im Basisszenario mit 64.000 Personen dazu bei (Tabelle 2). Im besten Fall können es 77.000 Personen sein. Aufgrund langer Verfahrensdauern und vorgeschalteter Bildungsmaßnahmen wird zunächst nur eine geringe Anzahl von Flüchtlingen auf dem Arbeitsmarkt auftreten.

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

Tabelle 3

	2015	2016	2017	2016	2017
	Absolute Werte			Veränderung gegen- über Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000 Personen)	43.032	43.460	43.800	1	¾
Arbeitszeit (in Stunden)	1.371	1.372	1.369	0	-¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	59,00	59,63	59,96	1	½
Reales BIP	-	-	-	1 ½	1 ¼
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	½	¾
Reales BIP je Erwerbstätigen- stunde	-	-	-	½	¾
Erwerbslose nach ILO (in 1.000 Personen)	1.950	1.980	2.120	1 ½	7
Erwerbslosenquote (in Prozent)	4,3	4 ½	4 ½	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000 in Personen)	2.795	2.805	2.890	½	3
Arbeitslosenquote (in Prozent)	6,4	6 ¼	6 ½	-	-

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279499/storage/master/download/tab3.xlsx

Dies gilt auch für die registrierte Arbeitslosigkeit, bei der Personen in arbeitsmarkt-politischen und Bildungsmaßnahmen nicht mitgezählt werden.

Im nächsten Jahr setzt sich das Beschäftigungswachstum mit einer leichten Abschwächung fort (Tabelle 3). Die Flüchtlinge sind dann etwas stärker an diesem Aufbau beteiligt. Für 2017 ist – je nach Grad der Arbeitsmarktintegration – mit 80.000 bis 170.000 erwerbstätigen Flüchtlingen zu rechnen (Tabelle 2). Aufgrund eines negativ wirkenden Kalendereffekts wird die jahresdurchschnittliche Arbeitszeit trotz eines weiterhin abnehmenden Teilzeitanteils jedoch sinken, sodass das Arbeitsvolumen lediglich um gut ½ Prozent zulegen kann. Die Arbeitslosigkeit wird – ausschließlich bedingt durch die Flüchtlingsmigration – leicht zunehmen. Da weiterhin viele Personen in Qualifizierungsmaßnahmen sein werden, ist der Effekt auf die registrierte Arbeitslosigkeit vergleichsweise gering. Die Arbeitslosigkeit wird leicht von 6 ¼ Prozent in diesem Jahr auf 6 ½ Prozent im Jahresdurchschnitt 2017 ansteigen.

Arbeitsmarktwirkungen der Flüchtlingsmigration

Das IW-Rechenmodell zur Flüchtlingsmigration ist im Detail mit den zugrunde liegenden Annahmen in IW-Forschungsgruppe Konjunktur (2015) sowie in Hentze und Schäfer (2016) beschrieben. Für die aktuelle Prognose wurden die folgenden Änderungen an den Annahmen vorgenommen:

- Es erfolgt ein Abschlag von 15 Prozent auf die EASY-Registrierungen, um zu berücksichtigen, dass eine Anzahl an Registrierten weiterreist, zurückreist oder doppelt erfasst wurde. Dieser Anteil erfasst in etwa jene Anzahl von Personen, die nach der Registrierung nicht in der Aufnahmestelle erscheinen (Deutscher Bundestag, 2016, 26).
- Die Anerkennungsquote für die im Jahr 2015 eingereisten Flüchtlinge wird auf 67 Prozent festgelegt – zuvor wurden 60 Prozent angenommen. Der höhere Anteil ergibt sich, wenn die Anerkennungsquoten für die jeweiligen Nationalitäten aus dem Asylverfahren auf die Registrierungen bezogen werden. Für 2016 und 2017 wird ein Wert von 75 Prozent angenommen, da der Anteil der Nationalitäten mit hoher Anerkennungsquote zunimmt. Zudem verbleiben die Antragsteller selbst nach Ablehnung des Antrags oft im Land.
- Der zeitliche Verzug von der Registrierung bis zum Erscheinen am Arbeitsmarkt wurde von sechs auf acht Monate erhöht. Dies reflektiert, dass einerseits zum Teil mehrmonatige Verzögerungen von der Registrierung bis zur Stellung eines Asylantrags auftreten (Deutscher Bundestag, 2015, 13923) und andererseits die durchschnittliche Dauer des Asylverfahrens mehr als fünf Monate beträgt (Deutscher Bundestag, 2016, 28).

Um eine Bandbreite möglicher Auswirkungen abschätzen zu können, werden neben dem Basisszenario je eine pessimistische und eine optimistische Annahme der Arbeitsmarktintegration berechnet. Hinzu kommt ein Szenario, in dem die Flüchtlingszahlen geringer ausfallen. Daraus ergeben sich die in Tabelle 2 dargestellten und bereits genannten unterschiedlichen Erwartungen.

Ausgabensteigerungen lassen Haushaltsüberschüsse schmelzen

Nach hohen Überschüssen in den Vorjahren führt ein kräftiger Anstieg der Ausgaben für Flüchtlingshilfe und Sozialleistungen dazu, dass der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo trotz wachsender Einnahmen nahe null liegen wird.

Im Jahr 2015 schlossen die öffentlichen Haushalte in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) mit einem Rekordüberschuss von 19,4 Milliarden Euro oder 0,6 Prozent des BIP ab. Hierbei entfielen 10,3 Milliarden Euro auf den Bund (Statistisches Bundesamt, 2016). Für die Jahre 2016 und 2017 ist allerdings aufgrund starker Ausgabensteigerungen kaum mit Überschüssen zu rechnen. Im Gegenteil, auf Bundesebene wird die in den letzten Jahren aufgebaute Rücklage Schritt für Schritt aufgebraucht, um finanzstatistisch einen ausgeglichenen Haushalt zu gewährleisten. Auch bei den Ländern und Gemeinden werden die stark steigenden Ausgaben Spuren in den öffentlichen Kassen hinterlassen. Vor allem die Flüchtlingszuwanderung wird den Bund, die Länder und Kommunen weiterhin vor große Herausforderungen stellen. Um die Aufgaben bewältigen zu können, zum Beispiel den Bau von Unterkünften, Sozialleistungen und Integrationsmaßnahmen, werden mehr Ressourcen benötigt.

Daher wird der Finanzierungssaldo der öffentlichen Hand in Abgrenzung der VGR nach deutlichen Überschüssen in den Vorjahren 2016 bei null liegen (Tabelle 4). Hierbei ist die vom Bund eingeplante Aufzehrung der Rücklage aus dem Jahr 2015 nicht eingerechnet, da diese in den VGR Bestandteil des Überschusses aus dem Vorjahr ist. Der Bund wird voraussichtlich ein Minus verbuchen, während Länder, Kommunen und die Sozialkassen per saldo ein Plus aufweisen werden. Dank der Rücklage sollte der Bund ohne neue Schulden auskommen. Auf Länderebene ist das Bild bezüglich der Überschüsse und der Neuverschuldung weiterhin heterogen. Ähnlich sieht es im Jahr 2017 aus. Hier wird der Bund das eigentlich entstandene Defizit mit der verbliebenen Rücklage aus dem Jahr 2015 ausgleichen, während die Länder und Kommunen sowie Sozialkassen weiterhin mit Überschüssen rechnen können. Auch tritt im Jahr 2017 ein Sondereffekt auf: Die Versteigerung neuer Funklizenzen hatte bereits 2015 zu Einnahmen von 5,1 Milliarden Euro geführt. Hiervon wird allerdings der Großteil (3,8 Milliarden Euro) im Jahr 2017 verbucht (Statistisches Bundesamt, 2016), was schließlich zu einem positiven Finanzierungssaldo beiträgt.

Die stabile konjunkturelle Lage lässt das Steueraufkommen weiterhin ansteigen. Für 2016 werden erstmals Einnahmen von mehr als 700 Milliarden Euro erwartet. Durch den höheren Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer, das höhere Kindergeld und einen teilweisen Abbau der kalten Progression werden die Steuerzahler 2016 um ungefähr 5 Milliarden Euro entlastet, sodass der Einnahmestieg 2017

Staatskonto für Deutschland

Tabelle 4

	2015	2016	2017
in Milliarden Euro			
Einnahmen	1.350	1.389	1.445
Steuern	691	705	732
Sozialbeiträge	501	524	550
Ausgaben	1.331	1.389	1.440
Arbeitnehmerentgelt	231	237	243
Soziale Leistungen	722	762	802
Subventionen	27	28	28
Bruttoinvestitionen	66	69	71
Finanzierungssaldo	19,4	0	5
in Prozent des Bruttoinlandsprodukts			
Staatsquote ¹⁾	44,0	44 ½	44 ½
Abgabenquote ²⁾	39,0	39	39 ½
Steuerquote ³⁾	23,2	23	23
Finanzierungssaldo	0,6	0	¼

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten). 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279500/storage/master/download/tab4.xlsx

deutlich stärker ausfällt als 2016. Unsicherheit besteht hingegen bei der Erbschaftsteuer, deren Aufkommen gemäß den VGR nicht den Einnahmen aus Steuern, sondern als sonstige Einnahmen dem Posten Vermögenstransfer zugerechnet wird. Hier kam es zu Vorzieheffekten bei Schenkungen, nachdem das Bundesverfassungsgericht im Dezember 2014 das aktuelle Erbschaftsteuergesetz als teilweise verfassungswidrig eingestuft hat, sodass, unabhängig von der Reform des Gesetzes, mit einem Minderaufkommen in den nächsten Jahren zu rechnen ist. Um die Aufnahme neuer Schulden zu verhindern oder zu minimieren, sind wachsende Steuereinnahmen angesichts kräftiger Steigerungen vor allem bei den Sozialausgaben notwendig.

In der Gesetzlichen Rentenversicherung führt die diesjährige Rentenerhöhung von 4,25 Prozent in den westdeutschen und 5,95 Prozent in den ostdeutschen Bundesländern sowie die in den letzten Jahren beschlossenen Maßnahmenpakete wie die Rente mit 63 und die verbesserte Anrechnung von Erziehungszeiten für Mütter älterer Kinder zu einem neuerlichen starken Ausgabenanstieg von über 11 Milliar-

den Euro im Jahr 2016 gegenüber dem Vorjahr. Für 2016 wird ein Defizit von etwa 2 Milliarden Euro und für 2017 von gut 4 Milliarden Euro prognostiziert, das aber bislang ohne Beitragssatzanpassungen unter Rückgriff auf die Nachhaltigkeitsreserve finanziert werden kann.

Weiterhin unter Druck steht auch die Finanzierung der Gesetzlichen Krankenversicherung. Trotz Anpassung des Zusatzbeitrags um durchschnittlich 0,2 und 0,3 Prozentpunkte in diesem und im folgenden Jahr werden Defizite erwirtschaftet. Das Ausgabenplus wird unter anderem durch zusätzliche Präventionsaufgaben oder den neuen Innovationsfonds hervorgerufen. Hinzu könnte ein höherer Bedarf an medizinischer Versorgung der Flüchtlinge kommen, wenn dessen Finanzierung nicht vollständig mit Steuermitteln ausgeglichen wird.

Die zum 1. Januar 2017 angekündigte Erhöhung des Beitragssatzes um 0,2 Prozentpunkte wird das Plus bei der Pflegeversicherung nochmals ausbauen. Die Arbeitslosenversicherung kann ihren hohen Überschuss durch die anhaltend positive Beschäftigungsentwicklung weiter erhöhen. Ausgehend von gut 4 Milliarden Euro im Jahr 2015 wird der Überschuss jährlich um etwa 1 Milliarde Euro steigen.

Insgesamt stehen also die öffentlichen Kassen trotz der Ausgaben für die Aufnahme und Integration von Flüchtlingen recht solide da. Bund und Länder profitieren allerdings sehr stark von den für die Staatsfinanzen guten Rahmenbedingungen: Das sind die höheren Einnahmen bei Steuern und Sozialbeiträgen infolge der guten Arbeitsmarktentwicklung sowie die geringeren Ausgaben bei Zinsen. Allein der Bund wurde durch das niedrige Zinsumfeld im Jahr 2015 um schätzungsweise 20 Milliarden Euro entlastet (IfW, 2015). Allerdings gesteht er den Unternehmen bei der Berücksichtigung von Pensionsrückstellungen die geringen Zinsen genauso wenig zu wie den Bürgern bei fälligen Steuernachzahlungen. Hinzu kommen gegebenenfalls Mehreinnahmen durch Selbstanzeigen und Steuerprüfungen. All dies sind Entlastungseffekte, die nicht auf die Politik der Bundesregierung zurückzuführen sind. Der strukturelle Finanzierungssaldo, also der Saldo nach Herausrechnen konjunktureller Faktoren und Zinszahlungen, fällt somit schlechter aus als der Gesamtsaldo. Dies zeigt zum einen den Konsolidierungsdruck auf die öffentlichen Kassen. Zum anderen wird deutlich, dass sich die vordergründig komfortable Budgetsituation in Deutschland verflüchtigt, wenn sich die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen verändern.

Klare politische Signale sind notwendig

Die Wirtschaftspolitik wird auch im laufenden Jahr auf eine vordergründig solide Konjunkturentwicklung blicken können. Mit dem prognostizierten BIP-Zuwachs von 1 ½ Prozent wird das Potenzialwachstum für Deutschland erneut übertroffen. Eine Überhitzung ist damit aber nicht zu erwarten. Angesichts des makroökonomischen Rahmens kann ein Wachstum etwas oberhalb des Potenzialzuwachses kaum als befriedigend angesehen werden. Der niedrige Ölpreis, die geringen Zinsen und die teilweise Abwertung des Euro haben expansive Wirkungen und überzeichnen damit die aktuelle Wachstumsdynamik. Stiegen Wechselkurs und Ölpreis im Lauf des Jahres wieder in die Nähe des Vorkrisenniveaus und die Zinsen auf 1 Prozent an, dann würde das BIP um rund 1 Prozentpunkt niedriger ausfallen. Auch die Ausgaben für die Aufnahme von Flüchtlingen wirken expansiv. Ohne diese Effekte würde das BIP-Wachstum 2016 bei unter ½ Prozent liegen. Die hiesige Wirtschaft befände sich am Rand einer Stagnation. Deutschland erlebt eine durch Sondereffekte überlagerte Wachstumsschwäche. Diese wird sich zunehmend manifestieren, wenn diese Sonderschübe auslaufen oder sich sogar umkehren. So werden die expansiven Effekte des Ölpreistrückgangs schon bei einer Stabilisierung des Preises ausbleiben – ein Anstieg wird sogar kontraktiv wirken.

Die Wirtschaftspolitik darf deshalb nicht den Fehler machen, in Zeiten einer vordergründig guten Konjunktur und hoher Steuereinnahmen, die Konsolidierungsanstrengungen zu vernachlässigen oder sogar neue Ausgabenprogramme auf den Weg zu bringen. Vielmehr muss sie die Wachstumskräfte der Volkswirtschaft stärken, um einen selbsttragenden Aufschwung zu unterstützen. Dazu gehört vor allem, die Voraussetzungen dafür zu schaffen, dass ausreichend Investitionen der privaten Unternehmen am Standort Deutschland erfolgen. Auch in Zeiten einer schwachen weltwirtschaftlichen Entwicklung, in der die Wachstumsimpulse aus Sondereffekten und der inländischen Nachfrage kommen, muss die Wettbewerbsposition der Unternehmen auf den Weltmärkten weiter verbessert werden. Nur auf diese Weise können diese auch in langsamer wachsenden Märkten mit zunehmendem Wettbewerb erfolgreich bleiben und Produktion, Beschäftigung, Einkommen und Steuereinnahmen in Deutschland sichern.

Eines der wichtigsten Expansionshemmnisse für Unternehmen ist derzeit die hohe weltwirtschaftliche, geopolitische und europäische Unsicherheit. Da die EU weiterhin der wichtigste Absatzmarkt für deutsche Unternehmen ist, spielen Zweifel

an der zukünftigen wirtschaftlichen und politischen Entwicklung der EU auch für die deutsche Konjunktur eine wesentliche Rolle. Die vielfältigen Krisen Europas verschlechtern die Investitionsperspektiven und trüben damit die Konjunkturaussichten ein:

- Die Finanzkrise, besonders die von Griechenland, ist in den Hintergrund gerückt, aber bei Weitem nicht überwunden.
- Die eingeschränkten Reformaussichten in Ländern wie Portugal, Italien oder Frankreich bremsen die wirtschaftliche Dynamik.
- Mit einem möglichen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU drohen wirtschaftliche Verwerfungen (Busch/Matthes, 2016).
- Dauerhafte Grenzkontrollen behindern die internationale Arbeitsteilung.
- Die fehlende Kompromiss- und Entscheidungsfähigkeit Europas verringert die Aussichten auf stabile und prosperitätsichernde Rahmenbedingungen im Europäischen Binnenmarkt.

Die europäische Politik kann Einfluss auf die Entwicklung dieser Risiken nehmen. Wenn es gelingt, Europa zu stabilisieren und die Wirtschaftspolitik auf einen Wachstumspfad zu führen, wäre ein wichtiger Schritt hin zu einer nachhaltigeren Entwicklung in Europa, aber auch in Deutschland getan. Vor diesem Hintergrund braucht Europa eine vierfache Stabilisierung:

- Die finanzielle Stabilisierung der Krisenländer und der öffentlichen Haushalte muss vorangehen.
- Die Stabilisierung der offenen Grenzen muss gelingen, um die Wohlstandschancen des Binnenmarktes weiter wirken zu lassen.
- Eine politische Stabilisierung, bei der bestehende Zentrifugalkräfte reduziert werden und die Handlungsfähigkeit der Union gestärkt wird, ist dringend notwendig.
- Damit können auch eine Stabilisierung der Erwartungen der Unternehmen und eine höhere Zuversicht in die zukünftige Entwicklung Europas gelingen, was die Voraussetzung für Investitionen und wirtschaftliche Prosperität ist.

Darüber hinaus muss auch die nationale Wirtschaftspolitik angemessen auf die aktuelle Konjunktursituation reagieren, in der die Aussichten Deutschlands besser erscheinen, als sie es sind:

- Die Wettbewerbsfähigkeit der im internationalen Wettbewerb stehenden Unternehmen darf nicht durch weitere Kostenbelastungen, Abgabensteigerungen oder regulatorische Vorgaben gefährdet werden. Angesichts steigender Ausgaben in der Rentenversicherung sollte von neuen sozialpolitischen Maßnahmen wie der Lebensleistungsrente Abstand genommen werden.
- Für eine Ausweitung konsumtiver Staatsausgaben über die für die Flüchtlingshilfe anfallenden Kosten hinaus besteht kein Anlass. Auch mit Blick auf die kommende Bundestagswahl sollten keine Wahlgeschenke verteilt werden. Die Struktur der öffentlichen Haushalte darf sich nicht weiter zulasten der Investitionen verändern.
- Die öffentlichen Haushalte müssen auch über die Ausgabenseite konsolidiert werden. Angesichts der massiven Entlastung durch niedrige Zinszahlungen und die hohen Steuerzahlungen ist ein ausgeglichener Haushalt noch nicht ausreichend, um eine mittelfristig nachhaltige Finanzpolitik zu gewährleisten. Allein das niedrige Zinsumfeld entlastete den Bund im Jahr 2015 um etwa 20 Milliarden Euro. Die Situation der öffentlichen Haushalte ist sensibel für Änderungen des Zinsniveaus, weshalb hier ein deutliches Risiko für die Solidität der Haushalte zu sehen ist.

Autoren: Hubertus Bardt, Martin Beznoska, Markus Demary, Michael Grömling, Tobias Hentze, Michael Hüther, Galina Kolev und Holger Schäfer.

IW-Prognose für Deutschland 2016 und 2017

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2015	2016	2017
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	0,8	1	¾
Arbeitslosenquoten ¹⁾	6,4	6 ¼	6 ½
Arbeitsvolumen	1,1	1	½
Produktivität ²⁾	0,6	½	¾
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1 ½	1 ¼
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	1,9	2	1 ½
Konsumausgaben des Staates	2,4	2 ¼	2 ¼
Anlageinvestitionen	2,2	2 ½	2
– Ausrüstungen	4,8	2	3
– Sonstige Anlagen	2,7	2 ¼	2 ¼
– Bauten	0,3	2 ½	1 ½
Inlandsnachfrage	1,6	2	1 ½
– Export	5,4	2 ¼	3
– Import	5,8	3 ¼	4
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1 ½	1 ¼
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	0,3	½	1 ½
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	0,6	0	¼

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) in Prozent des nominalen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW-Frühjahrsprognose, April 2016

http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/279501/storage/master/download/tab5.xlsx

Literatur

Binder, Carola, 2015, Whose Expectations Augment the Phillips Curve?, in: Economics Letters, 136. Jg., November, S. 35–38

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, 2016, Brexit – The Economic Impact, A Meta-Analysis, IW-Report, Nr. 10, Köln

Demary, Markus / Hüther, Michael, 2016, IW Zinsausblick März 2016: Geldpolitik zwischen Deflation und finanzieller Repression, IW-Kurzbericht, Nr. 9, Köln

Deutsche Bundesbank, 2016, Zur Investitionstätigkeit im Euro-Raum, in: Monatsbericht, Januar, S. 33–52

Deutscher Bundestag, 2015, Stenografischer Bericht, 142. Sitzung, Plenarprotokoll 18/142

Deutscher Bundestag, 2016, Ergänzende Informationen zur Asylstatistik für das Jahr 2015, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Ulla Jelpke, Frank Tempel, Sevim Dağdelen, weiterer Abgeordneter und der Fraktion Die Linke, Drucksache 18/7248

EZB – Europäische Zentralbank, 2016, Geldpolitische Beschlüsse vom 10. März 2016, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.de.html> [4.4.2016]

Grömling, Michael, 2016, Säkulare Stagnation – Erwartungen und Begründungen deutscher Unternehmen, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 1, S. 3–19

Hentze, Tobias / Schäfer, Holger, 2016, Flüchtlinge. Folgen für Arbeitsmarkt und Staatsfinanzen, IW-Kurzbericht, Nr. 3, Köln

Hüther, Michael / Geis, Wido, 2016, Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der aktuellen Flüchtlingsmigration, Stellungnahme zur Anhörung des Bundestagsausschusses für Wirtschaft und Energie am 16. März 2016, Berlin, Köln

IfW – Institut für Weltwirtschaft, 2015, Aktuelle Berechnung des IfW: Bund spart durch Niedrigzinsen 160 Mrd. Euro ein, IfW-Medieninformation, v. 9.4.2015, Kiel

IMF – International Monetary Fund, 2016, World Economic Outlook, April 2016, Too Slow for Too Long, World Economic and Financial Surveys, Washington, D.C.

ING, 2016, Negative Rates, Negative Reactions, ING Economic and Financial Analysis, <https://markcliffie.files.wordpress.com/2016/02/here.pdf> [4.4.2016]

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2015, Moderate Schlagzahl im Fahrwasser der schwächeren Weltwirtschaft, IW-Konjunkturprognose Herbst 2015, in: IW-Trends, 42. Jg., Nr. 4, S. 3–44

IW Köln, 2016, IW-Konjunkturampel – Stabiles Europa, Pressemitteilung, v. 22.3.2016, <http://www.iwkoeln.de/presse/pressemitteilungen/beitrag/iw-konjunkturampel-stabiles-europa-273343> [19.4.2016]

Kolev, Galina / Schaefer, Thilo, 2016, Auswirkungen der jüngsten Ölpreisentwicklung auf die deutsche Konjunktur, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 1, S. 55–68

Statistisches Bundesamt, 2016, Staat erzielt Überschuss von 19 Milliarden Euro im Jahr 2015, Pressemitteilung, v. 23.2.2016, Nr. 057, Wiesbaden

Seemingly Robust, Actually Fragile – IW Economic Forecast Spring 2016

Superficially the German economy appears astonishingly robust. In 2016 real GDP in Germany is expected to grow by an annual rate of 1 ½ per cent, in 2017 it will be 1 ¼ per cent. Employment will continue to rise and the national budget will stay in the black. However, this steady development is to a large extent the result of a boom in consumption encouraged by special factors: On the one hand, low energy prices and financing costs are boosting private spending. On the other hand, the German economy is being stimulated by additional public expenditure on the accommodation and integration of refugees. Without these exceptional phenomena German business activity would be on the verge of stagnation as exports are slowed by the weakness of the global economy. This is also reflected in the modest level of corporate investment. The global market for German goods and services is threatened by a multitude of stress factors. Far from waning in the aftermath of the crisis in the world's financial markets these risks have actually grown in scope. Such an environment leaves no room for additional demands on the state.