

IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Article

Eskalierende Unsicherheit lähmt Investitionen – IW-Konjunkturprognose Herbst 2016

IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: IW-Forschungsgruppe Konjunktur (2016) : Eskalierende Unsicherheit lähmt Investitionen – IW-Konjunkturprognose Herbst 2016, IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, ISSN 1864-810X, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln, Vol. 43, Iss. 4, pp. S1-S45 (Online-Sonderausgabe Nr. 2.2016), <https://doi.org/10.2373/1864-810X.16-04-01>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/157639>

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. 2.2016

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 43



■ IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Eskalierende Unsicherheit lähmt Investitionen

IW-Konjunkturprognose Herbst 2016

Online-Sonderausgabe Nr. 2/2016
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

Eskalierende Unsicherheit lähmt Investitionen – IW-Konjunkturprognose Herbst 2016

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, November 2016

Die wirtschaftliche und politische Unsicherheit hat im Jahresverlauf 2016 noch einmal deutlich zugenommen. Neben den Wachstumsproblemen in großen Schwellenländern und der noch nicht gelösten Schulden- und Strukturprobleme in Europa haben der angekündigte Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU und der Wahlausgang in den USA für eine nochmals geringere Planungssicherheit in den Unternehmen gesorgt. Diese höhere globale Ungewissheit wird die weltweiten Investitionen belasten und damit die Exportperspektiven und die Investitionsneigung der deutschen Wirtschaft. Zudem entfällt im kommenden Jahr der positive Energiepreiseffekt von 2016. Und nicht zuletzt hat das Jahr 2017 drei Arbeitstage weniger, was für sich betrachtet das Wachstum um gut $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt abbremst. Vor diesem Hintergrund wird das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2017 nur um gut 1 Prozent zulegen, nach $1\frac{3}{4}$ Prozent in 2016. Damit setzt sich die konjunkturelle Expansion abgebrems fort. Dies wird den Arbeitsmarkt weiterhin begünstigen, aber in einem moderateren Ausmaß. Die Beschäftigung steigt hierzulande im Jahr 2017 auf knapp 43,9 Millionen Personen an und die Anzahl der Arbeitslosen sinkt auf knapp 2,7 Millionen. Die Arbeitslosenquote beläuft sich im Jahresdurchschnitt 2017 auf 6 Prozent. In diesem moderaten Wachstumsumfeld kann der Staat auch begünstigt durch das Niedrigzinsumfeld weiterhin leichte Überschüsse erzielen. Diese sind aber angesichts der hohen Ausgabendynamik und der konjunkturellen Anfälligkeit gefährdet.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

Eskalation der Unsicherheiten

Alle Handlungen erfolgen unter Unsicherheit. Das ist nicht nur im Geschäftsleben normal. Die Eskalation der Unsicherheiten im Jahresverlauf 2016 fügt sich allerdings nicht mehr in den normalen Rahmen. Die Wahl von Donald Trump zum US-Präsi-

den wird voraussichtlich die geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten rund um den Globus erhöhen. Die bisherige Wahlkampfrhetorik hat dies zumindest angelegt. Gleichwohl wird sich erst noch zeigen, wie die neue US-Regierung in der Realität ankommt. Jedenfalls dürfte das politische und wirtschaftliche Miteinander nicht einfacher werden. Es steht die Drohung mit Zöllen und Handelsbeschränkungen im Raum, neue Handelsabkommen sind vorerst unwahrscheinlich. Vorherige Vereinbarungen – wie die NAFTA – stehen auf dem Prüfstand. Die wirtschaftlichen Spannungen in Fragen des Handels und der damit einhergehenden Salden werden steigen. Hier wird neben China auch Deutschland im Rampenlicht stehen. Wie sich das Miteinander in den wirtschaftlichen Organisationen, zum Beispiel WTO, IMF und den Weltwirtschaftsgipfeln, darstellen wird, bleibt ebenfalls abzuwarten. Die Instabilitäten beschränken sich nicht auf das ökonomische Miteinander, auch die geopolitischen Spannungen drohen nicht geringer zu werden. Das latent angespannte Verhältnis mit China, Russland und dem Mittleren Osten wird nicht besser. Dem sich bereits seit 2014 eintrübenden globalen Investitionsklima wird eine höhere weltpolitische Instabilität nicht förderlich sein.

Hinzu kommt der anstehende Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (EU), der einen zusätzlichen Schleier der Ungewissheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung wirft. Zum einen erhöht sich durch den angekündigten Brexit die konjunkturelle Unsicherheit. Das gilt kurz- und mittelfristig nicht nur für die britische Ökonomie, sondern auch für die europäische und globale Wirtschaft. Eine weitgehende Einschränkung der wirtschaftlichen Grundfreiheiten für das Vereinigte Königreich nach dem Austritt würde auch in Deutschland zu einer Abbremsung der wirtschaftlichen Dynamik beitragen (Kolev et al., 2016). Zum anderen wirft der bevorstehende Austritt auch einen weiten Schatten auf den gegenwärtigen Zustand und die weiteren Perspektiven der Union selbst. Dieses „einzigartige Friedens- und Integrationsprojekt“ (Clement et al., 2016) befindet sich offensichtlich in seiner bisher größten Bewährungsprobe. In den einzelnen Ländern und zwischen den Ländern wird um die Neuausrichtung der Aufgabenverteilung zwischen den nationalen und gemeinschaftlichen Politiken gerungen. Die Grundfreiheiten des Europäischen Binnenmarktes werden nicht mehr mit der großen Selbstverständlichkeit hinsichtlich ihrer Wirkung auf Wachstum und Wohlstand gesehen. Zu den angemessenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen und Reformen mit Blick auf Wachstumsschwäche und Staatsverschuldung gibt es keinen nachhaltigen Konsens. Zum Teil werden bestehende Vereinbarungen nicht

nur nicht eingehalten, sondern nachträglich wieder infrage gestellt. Unsicherheiten bestehen auch bezüglich der institutionellen, finanziellen und ökonomischen Wege zur Integration der Flüchtlinge. Und nicht zuletzt zeigt sich ungeachtet der neuen Situation in den USA wenig Geschlossenheit bei der Ausgestaltung der künftigen Handelsbeziehungen mit anderen Weltregionen. Die sperrigen Verhandlungen im Rahmen von TTIP und CETA haben dies gezeigt. All das hat unmittelbare Auswirkungen auf das gesamte europäische Geschäftsumfeld der deutschen Unternehmen – und damit auf ihre Anreize, mit Investitionen ihre Produktionskapazitäten zu pflegen und zu erweitern.

Das unsichere Geschäftsumfeld speist sich aber nicht nur aus diesen Auseinandersetzungen in der EU. Der Wahlausgang in den USA und die britische Volksabstimmung zum Verbleib in der EU stehen für den unterschwelligen Hang zu einem stärkeren Protektionismus. Auch in den Schwellenländern werden die ökonomischen Errungenschaften der Globalisierung zum Teil infrage gestellt. Es findet generell eine breit angelegte Auseinandersetzung darüber statt, ob Wachstum und die dahinter stehenden Treiber, zum Beispiel die Globalisierung, zu einer höheren Ungleichheit innerhalb der Länder führen. Dies unterstützt protektionistische Tendenzen und wirkt dämpfend auf die globalen Investitionen.

In diesem Kontext sind auch die Fluktuationen von Rohstoffpreisen zu nennen. Der günstige Rückenwind für die rohstoffimportierenden Länder im ersten Halbjahr 2016 kann sich – auch unter dem Einfluss neuer geopolitischer Spannungen, zum Beispiel im Nahen Osten und mit Russland – schnell in einen spürbaren Gegenwind umdrehen. In der vorliegenden Prognose wird keine markante Veränderung, sondern nur ein leichter Anstieg der Rohstoffpreise unterstellt.

Zu den realwirtschaftlichen Unwägbarkeiten kommt eine weiterhin nicht ausreichende Finanzmarktstabilität. Eine Reihe von Banken in Europa hat offensichtlich noch keine hinreichende Eigenkapitalausstattung, um erneute Spannungen aus eigener Kraft und ohne Ansteckungseffekte im gesamten Finanzsystem zu überwinden. Auch aus diesem Grund kommt die Kreditvergabe in einigen europäischen Ländern nicht in Gang. Die ultraexpansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) konnte der Investitionsschwäche bisher nicht genügend entgegenwirken. Vielmehr steht das Argument im Raum, dass sie mit ihrer gegenwärtigen Politik selbst Unsicherheit erzeugt und mit Blick auf die wirtschaftliche Entwicklung nicht

mehr angemessen reagiert (Hüther/Demary, 2016a). Das Niedrigzinsumfeld schafft in einigen Wirtschaftsbereichen – zum Beispiel bei Banken, Versicherungen und der Immobilien- und Bauwirtschaft – zusätzliche Anpassungslasten und teilweise Überhitzungen. Die gegenwärtige globale Geldpolitik birgt auch die latente Gefahr von heftigen Wechselkursfluktuationen – nicht nur im Gefüge der Währungen von fortgeschrittenen Volkswirtschaften, sondern auch mit Blick auf die Schwellenländer. Das Niedrigzinsumfeld lähmt zudem die notwendigen Reformmaßnahmen und die Anreize zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Europa.

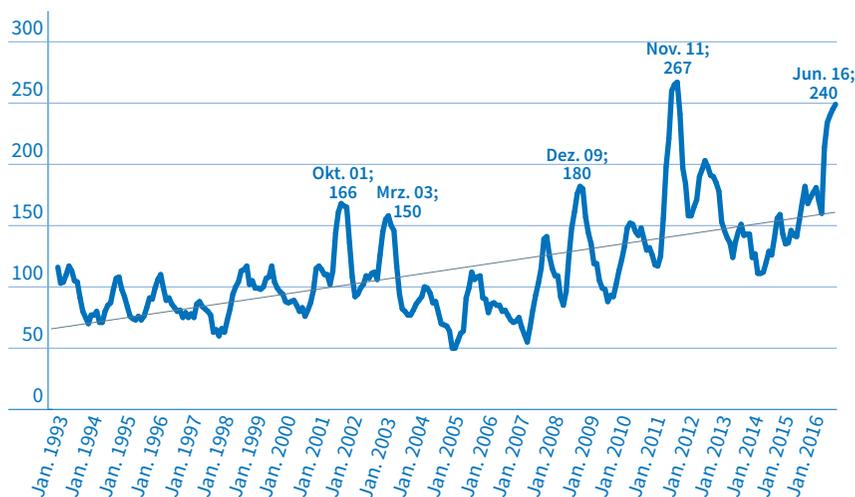
Mit Blick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung – vor allem hinsichtlich der Investitionsabsichten der deutschen Unternehmen – ist der zu erwartende wirtschaftspolitische Stillstand im Wahljahr 2017 zu berücksichtigen. Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass die positiven Auswirkungen der Globalisierung mit dem umstrittenen Verweis auf eine zunehmende Ungleichheit in der Einkommens- und Vermögensverteilung (Beznoska et al., 2016) hinterfragt werden. Dies wird auch den Wahlkampf in Deutschland prägen und mit Forderungen untermauert, die für die wirtschaftlichen und investiven Rahmenbedingungen hierzulande nicht förderlich sind. Sichtbar ist das derzeit in der Diskussion um den Kurs in der Rentenpolitik (Pimpertz, 2016). Es geht aber auch um die allgemeine wirtschaftspolitische Grundausrichtung der nächsten Regierung: Einerseits kann diese in Richtung weiterer Reformen wirken, um die Angebotskräfte der deutschen Wirtschaft in Zeiten hoher demografischer Anpassungslasten und hoher globaler Unsicherheiten zu stärken. Andererseits bestehen Forderungen nach einer expansiven Nachfragepolitik – zum Beispiel durch höhere konsumtive und investive Staatsausgaben im nationalen und europäischen Kontext. Die mittel- bis langfristigen Implikationen beider Politikoptionen können hinsichtlich Wachstumspotenzial und Staatsverschuldung – und den damit verbundenen Steuerbelastungen in der Zukunft – höchst unterschiedlich ausfallen. Solange hierzu keine Klarheit herrscht, bleiben Investoren eher in einer Wartestellung.

Abbildung 1 zeigt vor dem Hintergrund des dargestellten Risikoumfelds die Wahrnehmung der wirtschaftspolitischen Unsicherheit in Deutschland auf Basis des Economic Policy Uncertainty Index, der monatlich von einer US-Forschergruppe (Baker et al., 2015) für eine Reihe von Ländern ermittelt wird. Dabei werden die Werte bis einschließlich Oktober 2016 berücksichtigt. Es wird gemessen, wie häufig bestimmte Schlagworte, die Unsicherheit widerspiegeln, in ausgewählten

Economic Policy Uncertainty Index für Deutschland

Abbildung 1

Gleitender 6-Monats-Durchschnitt und linearer Trend



Quellen: Economic Policy Uncertainty; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314427/storage/master/download/abb1.xlsx

Medien verwendet werden. In Abbildung 1 werden nicht die Monatswerte dargestellt, da diese vor allem am aktuellen Rand überaus heftige Fluktuationen aufweisen, die nicht als monatsgenauer Ausweis von wirtschaftspolitischer Unsicherheit interpretiert werden können. So stieg der Index für Deutschland im Juni 2016, als die Brexit-Abstimmung im Vereinigten Königreich stattfand, auf den bisherigen Rekordwert von gut 450 Punkten. Im Folgemonat sackte er auf 320 Punkte ab, obwohl die eigentliche ökonomische Unsicherheit möglicherweise nicht geringer war. Lediglich die Berichterstattung lief nicht mehr auf so hohen Touren. Der Befund könnte für November 2016 ähnlich ausfallen. Diese Ausschläge können mit einem gleitenden Monatsdurchschnitt – hier wurden sechs Monate gewählt – geglättet werden. Dies sollte auch eine bessere Relativierung der historischen Ereignisse erlauben. Gleichwohl zeigt sich nach dieser Anpassung, dass sich das so gemessene Ausmaß an wirtschaftspolitischer Unsicherheit bis einschließlich Oktober 2016 auf einem vergleichsweise hohen Niveau befand. Der Wahlausgang in den USA wird dies künftig wohl verstärken.

Grenzen der Geldpolitik erreicht

Die Ankaufprogramme der EZB für öffentliche und private Anleihen laufen im März 2017 aus. Aufgrund der starken Fokussierung der EZB auf ihr Inflationsziel und der schwachen Inflationsdynamik ist mit einer Verlängerung der Ankaufprogramme in modifizierter Form zu rechnen. Die Finanzierungskosten werden im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Gleichzeitig wird sich aber das schwache Kreditwachstum fortsetzen.

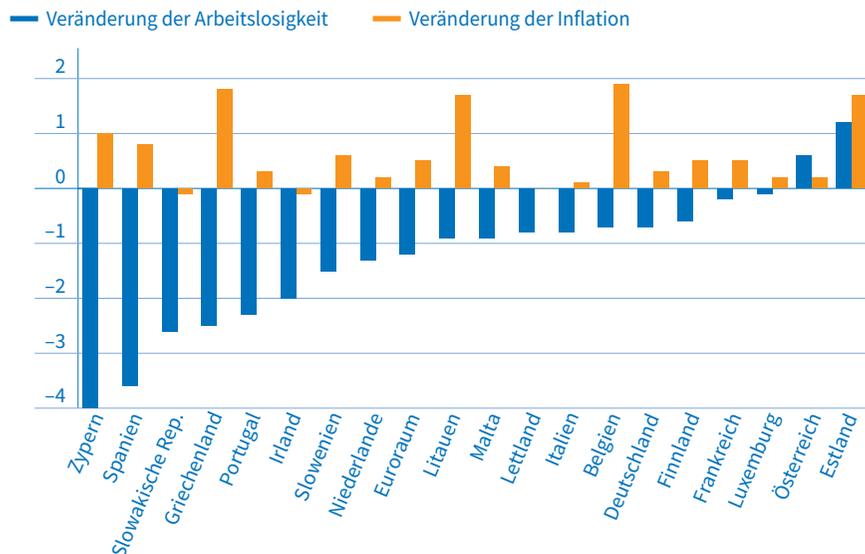
In Erwartung deflationärer Tendenzen im Euroraum intensivierte die EZB in mehreren Schritten ihre Kaufprogramme für Anleihen: So begab sie im Oktober 2014 das mittlerweile dritte Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen, im November 2014 ein Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere, seit März 2015 das Programm zum Ankauf von öffentlichen Wertpapieren und seit Juni 2016 das Programm zum Ankauf von Unternehmensanleihen. Im Rahmen der aktiven Kaufprogramme hält die EZB inzwischen Anleihen im Wert von 1,3 Billionen Euro. Zudem hält sie aus den bereits beendeten Kaufprogrammen noch Anleihen im Wert von 124,9 Milliarden Euro. Ziel dieser großangelegten Käufe war die Senkung der Finanzierungskosten im Euroraum und die Wiederbelebung der Bankkreditvergabe. Eine Senkung der Finanzierungskosten ist der EZB bisher gelungen, jedoch entwickelt sich die Kreditvergabe weiterhin träge. Zwar stellt eine Veränderung des ausstehenden Kreditvolumens in Höhe von 1,4 Prozent im September 2016 gegenüber dem Vorjahr bereits eine Verbesserung im Vergleich mit den negativen Veränderungsraten in den Jahren 2012 bis 2015 dar. Doch liegt die Zuwachsrate noch weit unterhalb jener von durchschnittlich 5,4 Prozent in den Vorkrisenjahren 2005 und 2006. Das Geldmengenwachstum hat sich seit dem Jahr 2015 wieder normalisiert und liegt bei einem Wert von 4,5 Prozent, der mit dem Ziel der Geldwertstabilität vereinbar ist. Hierbei ist zu betonen, dass das Geldmengenwachstum nicht wie in der Vergangenheit auf dem Kreditwachstum basiert, sondern durch die Wertpapierkäufe der EZB künstlich erzeugt wird.

Die Inflationsrate im Euroraum befindet sich seit Januar 2012 in einem Abwärtstrend und zeigt aktuell nur zögerliche Tendenzen der Normalisierung. Im Februar, April und Mai dieses Jahres gab es unter dem Einfluss stark fallender Energiepreise negative Teuerungsraten. Verglichen damit stellt der Wert von 0,5 Prozent im Oktober 2016 eine Verbesserung dar, auch wenn diese Rate noch weit unter dem Zielwert der EZB von unter, aber nahe 2 Prozent liegt. Seit der bisher größten

Veränderung von Inflation und Arbeitslosenquoten im Euroraum

Abbildung 2

Veränderung zwischen dem Beginn der bisher stärksten Intensivierung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank im März 2015 und September 2016, in Prozentpunkten



Quellen: Europäische Zentralbank; Eurostat; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314428/storage/master/download/abb2.xlsx

Intensivierung der expansiven Geldpolitik im März 2015 ist die Inflationsrate um 0,5 Prozentpunkte gestiegen. Die größten Zuwächse kamen dabei aus Belgien, Estland, Griechenland und Litauen, die schwächsten Zuwächse aus Deutschland, Irland, Italien, Lettland, den Niederlanden, Portugal und Österreich (Abbildung 2).

Für den weiteren Kurs der Geldpolitik ist die zukünftige Entwicklung der Inflationsrate im Euroraum bedeutsam. Eine Normalisierung ist aufgrund der starken Rückgänge der zyklischen Arbeitslosenquote im Euroraum zu erwarten, denn hieraus kann eine höhere Nachfrage resultieren, aus welcher Inflationsdruck entstehen kann. Die zyklischen Arbeitslosenquoten sind in vielen EU-Ländern seit der Intensivierung der Geldpolitik im März 2016 gesunken – ohne dies in einen engen Kausalzusammenhang zu stellen. Die stärksten Rückgänge der Arbeitslosenquoten waren in den Krisenländern Zypern, Spanien, Griechenland, Portugal und Irland sowie den östlichen Ländern Slowakische Republik und Slowenien zu beobachten.

Anstiege der Arbeitslosenquote gab es in diesem Zeitraum nur in Österreich und Estland (Abbildung 2).

Die Kaufprogramme der EZB laufen im März 2017 aus. Es ist jedoch fraglich, ob diese nach den bisherigen Regeln verlängert werden, da das Volumen der zulässigen öffentlichen Anleihen stark gesunken ist. Bisher unterliegen die Käufe der Beschränkung, dass die Anleihen nicht stärker negativ rentieren dürfen als der Zinssatz für Einlagen der Banken bei der EZB von aktuell $-0,4$ Prozent. Zudem ist die Zusammensetzung der Anleihekäufe durch einen Länderschlüssel festgelegt. Bei einer Herabstufung des Ratings von Portugal wäre ein Ankauf portugiesischer Anleihen nicht mehr zulässig. Die EZB muss ihr Kaufprogramm für öffentliche Anleihen modifizieren, sofern sie es fortführen will. Näheres hierzu wird die EZB frühestens bei ihrer nächsten Pressekonferenz am 8. Dezember 2016 bekanntgeben. Die Erfahrung mit den Wertpapierkäufen der US-Zentralbank hat aber gezeigt, dass auch nach Beendigung der Wertpapierkäufe noch positive Effekte auf die Arbeitslosenquote erwartet werden können. Dort sank die Arbeitslosenquote im Zeitraum der Kaufprogramme um 1 Prozentpunkt pro Jahr und seit Beendigung der Wertpapierkäufe immerhin noch um 0,4 Prozentpunkte pro Jahr (Hüther/Demary, 2016b). Auch hier darf kein strenger Kausalzusammenhang unterstellt werden.

Für den Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass die EZB trotz der sinkenden zyklischen Arbeitslosigkeit ihre Leitzinsen auf dem aktuellen Niveau belassen und ihr Kaufprogramm unter modifizierten Bedingungen für ein weiteres Jahr beibehalten wird. Der Grund hierfür ist die in den letzten Jahren zunehmend zu beobachtende sehr starke Fokussierung des EZB-Rates auf das Inflationsziel von mittelfristig unter, aber nahe 2 Prozent im Vergleich zu den Inflationserwartungen von Finanzmarktexperten. Diese erwarten für 2017 und 2018 nur Inflationsraten von 1,2 und 1,4 Prozent (EZB, 2016).

Eine Normalisierung der Kreditvergabe ist für den Prognosezeitraum jedoch nicht zu erwarten, denn das Eigenkapital der Banken stellt immer noch einen Engpassfaktor dar. Eine Kapitalerhöhung auf Basis einer Aktienemission ist für viele Banken im Euroraum aufgrund niedriger Aktienkurse kaum möglich und die geringe Profitabilität vieler Banken aufgrund der niedrigen Zinsen schränkt den Aufbau von Eigenkapital durch die Einbehaltung von Gewinnen ein (Bechtold/Demary, 2016). Ein Wiederaufflammen der Bankenkrise ist vor allem in den Ländern Italien und

Portugal nicht ausgeschlossen. Kritisch für die italienischen Banken ist die dort anhaltende Wachstumsschwäche, während die portugiesischen Banken durch eine drohende Herabstufung der Bonität der portugiesischen Staatsanleihen in Mitleidenschaft gezogen werden können.

Die EZB hat mit hohem Aufwand versucht, die Erholung der Wirtschaft nach der Finanzmarktkrise und der darauffolgenden Banken- und Staatsschuldenkrise im Euroraum zu begünstigen, sie stößt aber an ihre Grenzen. Vielmehr wird ihr ohne zusätzliche Strukturreformen in den einzelnen Mitgliedsländern ein Ausstieg aus dem Niedrigzinsumfeld nicht gelingen. Anders als die USA ist der Euroraum historisch bedingt durch ein bankbasiertes Finanzsystem geprägt, in dem 80 Prozent der Fremdfinanzierung von Unternehmen über Banken erfolgt und nur 20 Prozent über die Emission von Anleihen. Damit ist ein funktionierender Bankkreditkanal für die Übertragung der Geldpolitik der EZB essenziell. Während in den USA, wo nur 20 Prozent der Fremdfinanzierung über Banken erfolgt, nach der Finanzmarktkrise eine konsequente Rekapitalisierung und Bilanzbereinigung der Banken erfolgte, hat die europäische Politik ihre Banken nur zögerlich reformiert. Die Folgen der inkonsequenten Rekapitalisierung und Bilanzbereinigung zeigen sich nun an einem nicht funktionsfähigen Bankkreditkanal. Die Auswertungen von Demary (2015) zeigen, dass die Banken die höheren regulatorischen Eigenkapitalquoten vor allem durch eine Reduzierung ihrer Kreditvergabe erreichten. Die Kreditvergabe war dabei besonders bei den Banken restriktiv, die hohe Bestände an notleidenden Krediten in ihren Bilanzen aufwiesen. Die durchaus sehr umstrittenen und riskanten Ankäufe von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen durch die EZB stellen dabei den nicht geglückten Versuch einer Umgehung dieses gestörten Übertragungswegs dar.

Um das Problem der notleidenden Kredite in den Bankbilanzen in den Griff zu bekommen, sind EU-weite Mindeststandards im Insolvenzrecht erforderlich. Die Effektivität der Insolvenzregeln zeigt große länderspezifische Unterschiede (Bechtold/Demary, 2016). Nach Auswertungen der Doing-Business-Daten der Weltbank können in Insolvenzverfahren in Deutschland und Finnland durchschnittlich rund 87 Prozent des Kreditwerts wieder eingetrieben werden. Dabei beträgt die durchschnittliche Länge des Insolvenzverfahrens 1,2 Jahre und die Kosten belaufen sich auf 4,8 Prozent des Verfahrenswerts. In Frankreich oder Italien können hingegen durchschnittlich nur 65 Prozent des Kreditwerts wieder eingetrieben

werden. Dabei ist die Verfahrensdauer mehr als doppelt so lang und die Verfahrenskosten sind mehr als dreimal so hoch.

Ebenfalls problematisch für die Geldpolitik sind die hohen Staatsschuldenquoten im Euroraum. Diese müssen dringend zurückgeführt werden. Denn aufgrund der hohen Engagements der Banken in Staatsanleihen kann ein Wiederaufflammen der Staatsschuldenkrise im Euroraum eine Bankenkrise nach sich ziehen. Vor dem Hintergrund, dass die Anfälligkeit europäischer Banken für Staatsschuldenkrisen der Politik bekannt ist, muss es mit Sorge gesehen werden, dass die hochverschuldeten Staaten die aus den Wertpapierkäufen der EZB resultierenden Niedrigzinsen nicht zum Schuldenabbau nutzen. Einem Schuldenabbau stehen vielmehr Fehlansätze im Weg, denn die Staaten können durch die Beibehaltung hoher Staatsschuldenquoten einen Ausstieg der EZB aus dem Niedrigzinsumfeld verhindern. Da die EZB bei einer Zinserhöhung mit Turbulenzen auf den Märkten für Staatsanleihen rechnen muss, die wiederum zu Verlusten bei Banken führen, und sie selbst in der Durchführung ihrer Geldpolitik beeinträchtigt würde, ist es für verschuldete Staaten rational, durch Beibehaltung hoher Schuldenquoten die EZB zur Beibehaltung der Niedrigzinspolitik zu zwingen (Hüther/Demary, 2016a).

Weiterhin nur moderates Tempo der Weltwirtschaft

Das außenwirtschaftliche Umfeld zum Jahreswechsel 2016/2017 ist geprägt durch eine Vielzahl von Unsicherheiten. Die Weltwirtschaft setzte im Jahr 2016 ihre moderate Entwicklung fort und die Dynamik des Welthandels erhielt einen kräftigen Dämpfer. In einigen großen Schwellenländern hat sich die Lage etwas stabilisiert. Die chinesische Wirtschaft verliert weiterhin an Tempo, doch eine harte Landung ist zunächst nicht zu erwarten. In den Industrieländern bleibt die wirtschaftliche Dynamik eher gedämpft. Doch neue Risiken wie die Konsequenzen eines Brexits oder die Präsidentschaftswahl in den USA haben die globale Investitionstätigkeit im Lauf des Jahres 2016 gedämpft und belasten die konjunkturellen Aussichten auch für das Jahr 2017. Insgesamt ist für das Jahr 2016 mit einem Wachstum der weltwirtschaftlichen Leistung von gut 3 Prozent zu rechnen. In 2017 wird die Expansionsrate mit etwa 3 ¼ Prozent nur leicht höher ausfallen.

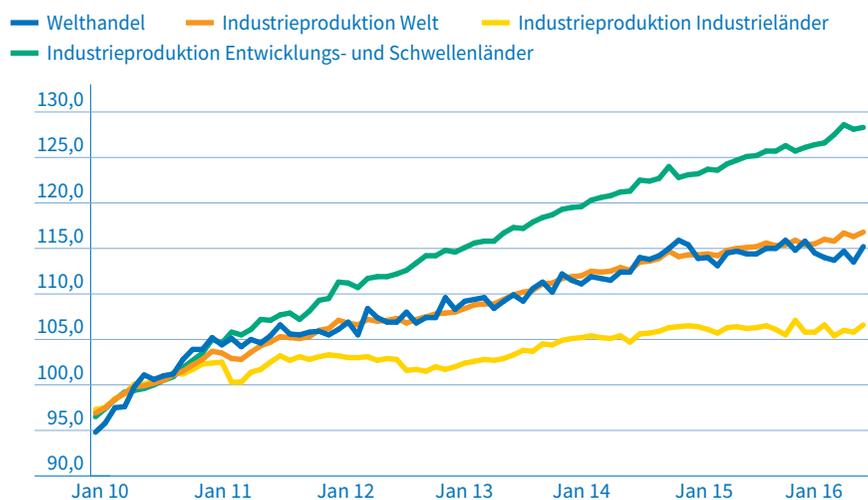
Weltproduktion und Welthandel

Die weltwirtschaftliche Entwicklung in den vergangenen Monaten war geprägt durch die sich abzeichnende Stabilisierung der konjunkturellen Situation in den großen Schwellenländern und durch eine abgeschwächte Wachstumsdynamik in den Industrieländern. Die Weltindustrieproduktion lag in den ersten acht Monaten des Jahres 2016 um etwa 1,3 Prozent über dem Vorjahresniveau (Abbildung 3). Das vergleichsweise verhaltene Wachstum ist besonders auf die Entwicklung der großen Industrieländer und auf die rückläufige Produktion in Lateinamerika zurückzuführen. In den USA ging die Industrieproduktion zwischen Januar und August 2016 um 1,3 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurück. In Japan lag der Rückgang sogar bei 2,1 Prozent. Positive Impulse kamen hingegen aus dem Euroraum, wo die Industrieproduktion im gleichen Zeitraum um 1,2 Prozent höher lag als vor einem Jahr. Aus der Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländer konnten vor allem die asiatischen Länder ein positives Wachstum der Industrieproduktion in Höhe von 4,7 Prozent gegenüber den ersten acht Monaten des Jahres 2015 verbuchen. Dies leistete zwar einen positiven Beitrag zum Wachstum der Weltproduktion, doch im langfristigen Vergleich ist dieser Anstieg ausgesprochen verhalten.

Welthandel und Industrieproduktion

Abbildung 3

Preis- und saisonbereinigte Werte; Index 2010 = 100



Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Entwicklung in Zentral- und Osteuropa hat sich weiter stabilisiert. Die Industrieproduktion ging hier von Januar bis August 2016 um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurück, aber eine weitere Erholung ist in den letzten Monaten des Jahres zu erwarten.

Im Zuge der unterdurchschnittlichen Dynamik der Weltindustrieproduktion hat sich die Entwicklung des Welthandels noch weiter verlangsamt. In den ersten acht Monaten des Jahres 2016 lag das Volumen der gehandelten Waren in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Dies war das geringste Wachstum seit dem Ausbruch der Wirtschaftskrise im Jahr 2009. Eine rückläufige Entwicklung zeigten besonders die Exporte der Entwicklungs- und Schwellenländer aus Asien sowie die der USA. Weniger importiert wird vor allem in der Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländer insgesamt. Ausnahmen bilden die Länder aus Zentral- und Osteuropa, in denen die Importe von Januar bis August 2016 um knapp 9 Prozent über dem Vorjahreswert lagen.

Risiken und Annahmen

Die weltwirtschaftliche Entwicklung wird im Verlauf des Prognosezeitraums durch eine Reihe von wichtigen Ereignissen geprägt. Aus europäischer Perspektive gehören hierzu an erster Stelle die Folgen des geplanten Brexits und die veränderten politischen Rahmenbedingungen nach der Präsidentschaftswahl in den USA. Das Votum der Briten gegen den Verbleib in der EU und die Wahl von Donald Trump zum neuen Präsidenten der USA stellen Entwicklungen dar, deren Konsequenzen kaum abzuschätzen sind. Die Ungewissheit bezüglich der Bedingungen des EU-Austritts und der Umsetzbarkeit des Wahlprogramms von Trump ist sehr groß.

Weiterhin wird die wirtschaftliche Entwicklung besonders in Europa nach wie vor von den Migrationsbewegungen aus dem Nahen und Mittleren Osten beeinflusst. Das Risiko einer Wiedereinführung von Grenzkontrollen besteht weiter, was die ohnehin schwache Dynamik des internationalen Handels zusätzlich beeinträchtigen würde. Die Integration der Flüchtlinge stellt nach wie vor eine große Herausforderung für die Wirtschaftspolitik der europäischen Staaten dar und die fehlenden Fortschritte in dieser Hinsicht führen zu Unstimmigkeiten in den Gesellschaften.

Der vorliegenden Prognose zur Entwicklung wichtiger Exportregionen Deutschlands liegen die folgenden Annahmen zugrunde:

- Die Umsetzung wichtiger Strukturreformen in den Eurokrisenländern schlägt sich in einer anhaltenden Stabilisierung nieder und die Krise im italienischen Bankensektor wird nicht eskalieren. Damit ist eine Zuspitzung der Euroschuldenkrise nicht zu erwarten.
- Die Vorbereitung für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU wird zwar die konjunkturelle Dynamik negativ beeinflussen, doch der Effekt bleibt im Rahmen des Prognosezeitraums überschaubar.
- Der Ausgang der Wahl in den USA wird aufgrund der anfänglichen Unsicherheit über die Positionierung des neuen Präsidenten eine vorübergehend dämpfende Auswirkung auf die Investitionstätigkeit in den USA und weltweit haben. Inwieweit sich die globale Investitionszurückhaltung über 2017 hinaus fortsetzen wird, hängt jedoch davon ab, ob es wie im Wahlkampf angekündigt zu umfassenden protektionistischen Maßnahmen der USA kommt.
- Die geopolitische Situation im Nahen und Mittleren Osten sowie der Ukraine-Konflikt werden keine erheblichen Einbußen bei der Wachstumsdynamik der Industrieländer auslösen.
- Vonseiten der Rohstoffpreisentwicklung werden keine weiteren Rückschläge auf die davon stark abhängigen Schwellenländer erwartet. Die Rohstoffpreise ziehen leicht an.
- Auch von der zu erwartenden Straffung der Geldpolitik in den Industrieländern sind keine größeren Effekte zu erwarten. Gleichwohl besteht eine erhöhte Wechselkursunsicherheit.

Gesamtprognose

Unter diesen Annahmen dürfte sich die Lage der Weltwirtschaft im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums stabilisieren (Tabelle 1). Die abgeschwächte Wachstumsdynamik der Weltproduktion aus dem Jahr 2015 bleibt im Jahr 2016 im Großen und Ganzen unverändert, sodass die Wachstumsrate bei etwa 3 Prozent liegen dürfte. Im Jahr 2017 dürfte die Expansionsrate geringfügig höher ausfallen. Hierbei ist sowohl bei den Industrieländern als auch bei den Schwellenländern als Ganzes mit einer etwas beschleunigten Zunahme der Wirtschaftsleistung zu rechnen.

IW-Auslandsprognose Herbst 2016

Tabelle 1

Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2015	2016	2017
Deutschland	1,7	1 ¼	1
Frankreich	1,3	1 ¼	1 ¼
Italien	0,8	¾	1
Spanien	3,2	3	2 ½
Niederlande	2,0	1 ½	1 ½
Belgien	1,4	1 ¼	1 ¼
Österreich	1,0	1 ¼	1 ½
Irland	26,3 ⁴⁾	3	3
Finnland	0,2	¾	1
Portugal	1,5	1	1 ¼
Griechenland	-0,2	-½	1
Euroländer^{1) 2)}	2,1	1 ½	1 ¼
USA	2,6	1 ½	2
Japan	0,6	½	¾
Vereinigtes Königreich	2,2	2	1
Kanada	1,2	1 ¼	2
Schweiz	0,9	1 ¼	1 ½
Industrieländer^{1) 3)}	2,1	1 ¼	1 ¾
China	6,9	6 ½	6
Brasilien	-3,8	-3 ½	0
Russland	-3,7	-1	½
Indien	7,4	7 ½	7 ½
BRIC ¹⁾	4,3	4 ¼	4 ¾
Weltwirtschaft	3,1	3	3 ¼
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	1,6	¼	1 ¾

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

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

4) Zur Berücksichtigung von Firmensitzverlagerungen großer internationaler Konzerne und dem damit verbundenen

Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks wurde die Wachstumsrate Irlands stark nach oben revidiert.

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



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314436/storage/master/download/tab1.xlsx

Diese Entwicklung wird auch den internationalen Handel positiv beeinflussen. Trotzdem bleibt die Lage in Ländern wie Brasilien und Russland im langfristigen Vergleich anfällig für Schocks, auch wenn sich ein Aufwärtstrend bemerkbar machen dürfte.

USA – Ungewissheit nach der Präsidentschaftswahl

In den USA wird die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Jahren von der Ungewissheit geprägt sein, die die Wahl des neuen Präsidenten Trump mit sich bringt. Die von ihm während des Wahlkampfs vorgestellten Pläne dürften kaum umsetzbar sein. Die US-Wirtschaft könnte zwar von den geplanten Steuererleichterungen profitieren – wenn sich diese finanzieren lassen. Mit einer Staatsverschuldung, die bereits jetzt bei weitem die jährliche Wirtschaftsleistung des Landes übersteigt, können es sich die USA aber kaum leisten, hohe Milliardenbeträge in Steuersenkungen zu investieren. Mit der Mehrheit der Republikaner im Senat und im Repräsentantenhaus dürfte es zwar möglich sein, den Finanzrahmen zu erhöhen. Doch ist bei der gegebenen Ausgangslage der Staatsfinanzen nur mit geringen positiven Impulsen vonseiten der Steuerpolitik zu rechnen.

Auch die im Wahlkampf versprochene Neuverhandlung von Freihandelsabkommen, wie zum Beispiel NAFTA, kann zunächst kaum abgeschätzt werden – zumal auch die Reaktionen von Mexiko und Kanada zu berücksichtigen sind. Trotzdem kann der angekündigte protektionistische Kurs des neuen Präsidenten zu einer weiteren Verlangsamung des ohnehin schwachen US-Handels führen. Neue Handelsabkommen sind in den kommenden Jahren jedenfalls kaum zu erwarten.

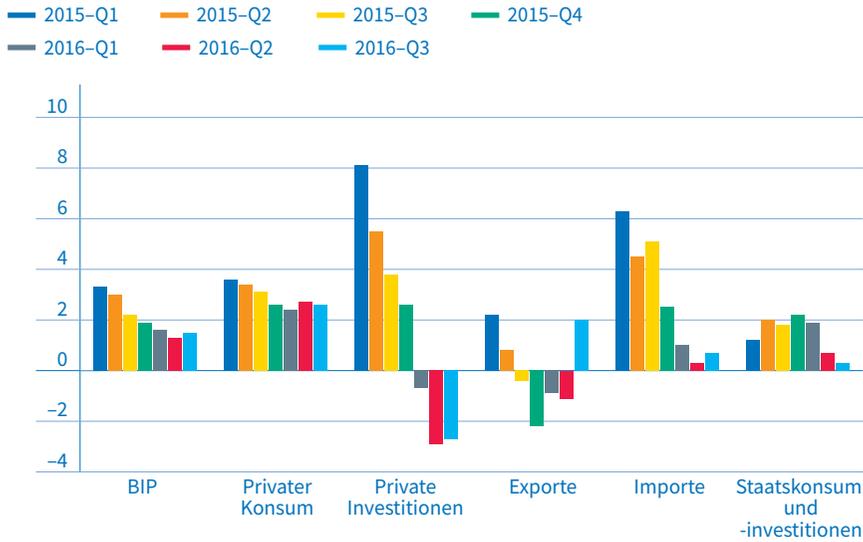
Die Unsicherheit im Vorfeld der Präsidentschaftswahl hinterließ ihre konjunkturellen Spuren schon in der ersten Jahreshälfte 2016 und beeinflusste besonders die Aktivität privater Investoren negativ. Die privaten Investitionen waren zum Jahreswechsel 2015/2016 rückläufig und lagen im dritten Quartal 2016 um 2,7 Prozent unter dem Vorjahreswert (Abbildung 4). Auch vom Exportgeschäft kamen zum Jahreswechsel negative Impulse, unter anderem aufgrund der Dollarstärke und der insgesamt schwachen Dynamik des Welthandels. Eine wesentliche Erholung konnte hier im dritten Quartal 2016 verzeichnet werden und der reale Wert der Exporte lag um 2 Prozent über dem Vorjahreswert. Ob sich diese Erholung nach dem Ausgang der Wahl fortsetzen wird, ist unklar.

Die Verunsicherung durch die Präsidentschaftswahl ist groß, sodass das Wirtschaftswachstum in 2016 kaum 1 ½ Prozent übersteigen dürfte. Auch in 2017 wird die Ungewissheit hinsichtlich des wirtschaftspolitischen Kurses der neuen Administration die Entwicklung in den USA prägen, sodass die Expansionsrate nur geringfügig auf 2 Prozent steigen dürfte.

Komponenten des US-Wachstums

Abbildung 4

Veränderung gegenüber dem Vorjahreszeitraum in Prozent



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314430/storage/master/download/abb4.xlsx

Abgeschwächte Dynamik im Euroraum

Im Euroraum konnte die Wachstumsdynamik zum Jahreswechsel 2015/2016 nicht aufrechterhalten werden. In der ersten Jahreshälfte 2016 ging die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum auf knapp 1,7 Prozent zurück (Abbildung 5). Gegenüber dem Vorquartal konnte die Wirtschaftsleistung im zweiten und dritten Quartal 2016 um lediglich 0,3 Prozent zulegen – die geringste Wachstumsrate seit zwei Jahren. Die abgeschwächte Wachstumsdynamik resultierte im zweiten Quartal, für das bereits Daten vorliegen, besonders aus der Verlangsamung des Expansionstempos beim privaten Konsum, der nur um 0,2 Prozent zulegte, nachdem er im ersten Quartal ein starkes Wachstum von 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal verbuchte. Vor allem die französischen Haushalte waren im zweiten Quartal wesentlich sparsamer als im ersten Quartal. Dort war im zweiten Quartal nur noch eine Seitwärtsbewegung beim privaten Konsum zu verzeichnen, nachdem die Ausgaben im ersten Quartal um beachtliche 1,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal ausgedehnt wurden. Auch bei den Anlage-

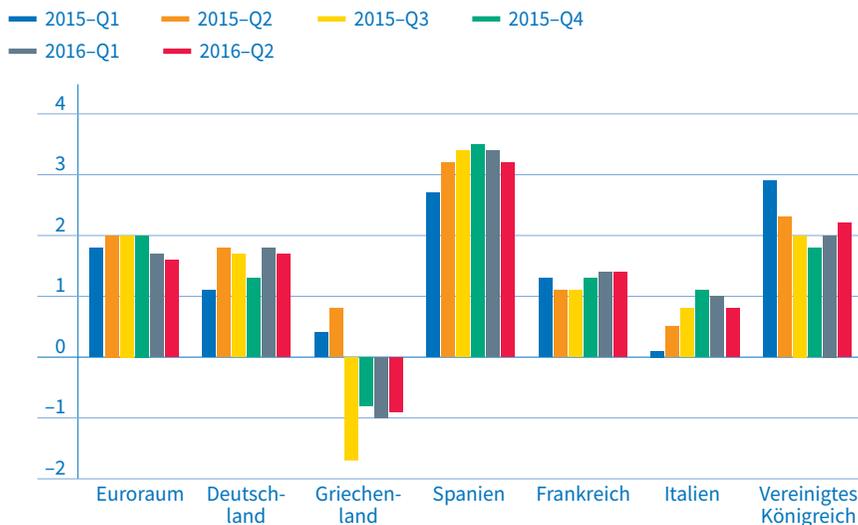
investitionen ergibt sich eine unterdurchschnittliche Dynamik. In Deutschland, Frankreich und Italien waren die Anlageinvestitionen im zweiten Quartal 2016 rückläufig, im Euroraum insgesamt zeigten sie eine Seitwärtsbewegung. Vom Exportgeschäft kamen hingegen positive Impulse: In Spanien war im zweiten Quartal 2016 ein kräftiger Anstieg von 4,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu verbuchen. Für den Euroraum insgesamt belief sich das Wachstum der realen Exporte auf gut 1 Prozent. Trotzdem bleibt die Entwicklung des Exportgeschäfts unterdurchschnittlich im langfristigen Vergleich und der reale Wert lag im zweiten Quartal nur um 2,2 Prozent über dem Vorjahreswert.

Die abgeschwächte Wachstumsdynamik hinterließ auch ihre Spuren auf dem europäischen Arbeitsmarkt. Das Tempo, mit dem die Arbeitslosenquote im vergangenen Jahr zurückging, konnte seit Anfang 2016 nicht mehr aufrechterhalten werden. Trotzdem hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Jahresvergleich spürbar verbessert. Das Gesamtbild für den Euroraum zeigt einen Rückgang der Arbeitslosenquote von 10,6 Prozent im September 2015 auf 10,0 Prozent im September

Wachstum in ausgewählten EU-Ländern

Abbildung 5

Veränderung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Eurostat

2016. EU-weit liegt der Anteil der Arbeitslosen sogar bei 8,5 Prozent. Besonders in den Krisenländern Spanien und Portugal konnten erhebliche Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosigkeit verzeichnet werden. In Portugal lag die Quote der Erwerbslosen im September 2016 bei 10,8 Prozent und somit nur leicht über dem Durchschnitt für den gesamten Euroraum. In Spanien konnte die Arbeitslosenquote binnen Jahresfrist um mehr als 2 Prozentpunkte reduziert werden. Mit knapp 19,3 Prozent bleibt sie aber im EU-weiten Vergleich sehr hoch. Auch in Griechenland machen sich Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosigkeit bemerkbar. Im Juli 2016 waren 23,2 Prozent der Erwerbspersonen arbeitslos. Dies sind etwa 2 Prozentpunkte weniger als vor einem Jahr.

Trotz der verbesserten Lage auf dem Arbeitsmarkt wird das konjunkturelle Bild im Euroraum weiterhin von einer Vielzahl von Unsicherheiten bestimmt. Die schwer abzuschätzenden Folgen eines Brexits, die ungelösten Probleme im Umgang mit der Flüchtlingsmigration und die weiterhin nicht überwundenen Krisen in Griechenland und im italienischen Bankensystem stellen wichtige Faktoren dar, die die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin erheblich beeinflussen können. Vor diesem Hintergrund wird die wirtschaftliche Dynamik auch zum Jahreswechsel 2016/2017 gedämpft bleiben, sodass die Expansionsrate von knapp 2 Prozent im Jahr 2015 auf etwa 1 ½ Prozent in 2016 und 1 ¼ Prozent in 2017 sinken dürfte.

Unsicherheit nach dem Referendum im Vereinigten Königreich

Im Vereinigten Königreich ist die wirtschaftliche Lage im Kontext eines Austritts aus der EU einzuordnen. Mit einer knappen Mehrheit hat sich die britische Bevölkerung gegen den Verbleib in der Union entschieden. Nun hat die britische Regierung die schwierige Aufgabe, den Weg für den Austritt aus der EU zu ebnen. Die Unsicherheit bezüglich der Bedingungen für einen EU-Austritt ist hoch, was auch die Prognose der zu erwartenden Effekte erschwert. Auf der einen Seite würde die Isolation des Vereinigten Königreichs durch die Wiedereinführung von Zöllen und die Einschränkung des freien Personen- und Kapitalverkehrs sowohl die britische als auch die gesamte europäische Wirtschaft markant treffen (Busch/Matthes, 2016). Auf der anderen Seite kann es sich die EU nicht leisten, die Bedingungen für den Brexit so auszugestalten, dass der Austritt auch für andere EU-Mitgliedstaaten attraktiv wird.

Im Vorfeld der Entscheidung im Juni 2016 war die wirtschaftliche Entwicklung geprägt von der Unsicherheit in Bezug auf den Ausgang des Referendums. Die Investitionstätigkeit war auch aus diesem Grund zum Jahreswechsel 2015/2016 bereits rückläufig. Doch trotz der weiterhin herrschenden Unsicherheiten hat sich die Lage im zweiten Quartal des Jahres 2016 stabilisiert und die gesamtwirtschaftliche Leistung lag um 2,2 Prozent höher als im Vorjahreszeitraum. Einige Vorlaufindikatoren zeigten gewisse Schwankungen und spiegelten die bestehenden Risiken wider. So rutschte der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im Juli weit unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten, konnte sich aber schnell erholen und lag im Oktober bei 54,3 Punkten. Etwas weniger positiv fällt die Entwicklung der Industrieproduktion aus, die im August um lediglich 0,7 Prozent den Vorjahreswert übertraf. Der von vielen Seiten gefürchtete Einbruch bei der wirtschaftlichen Aktivität aufgrund des Votums blieb allerdings bislang aus, zumal das Referendum an sich noch keine Auswirkung auf die Mitgliedschaft des Vereinigten Königreichs in der EU hat. Erst die kommenden Jahre werden zeigen, ob und unter welchen Bedingungen der Austritt vollzogen wird. Zu dieser Verunsicherung trägt zum einen die Rede der britischen Premierministerin May Anfang Oktober bei, in der sie darauf hinwies, dass es zu einem „harten“ Brexit kommen könnte. Zum anderen entschied der High Court des Vereinigten Königreichs Anfang November, dass auch das Parlament über den Brexit beraten und abstimmen muss, was den Handlungsspielraum der britischen Regierung einschränken dürfte. Zudem kommt die Frage auf, ob es bei dem Zeitplan bleiben wird, bis Ende März 2017 den Antrag auf den Austritt aus der EU zu stellen und somit den Beginn der zweijährigen Verhandlungen mit der EU über die Austrittsbedingungen einzuleiten.

Viele Studien zeigen, dass die Folgen des Austritts sowohl für das Vereinigte Königreich (Busch/Matthes, 2016) als auch für die gesamte EU und die einzelnen Handelspartner nicht zu unterschätzen sind. Das britische Pfund gab sofort nach dem Votum nach und erreichte zwischendurch seinen niedrigsten Wert gegenüber dem US-Dollar seit über 30 Jahren. Der Aktienmarkt reagierte scharf sofort nach der Entscheidung für den Brexit. Die Entspannung in den folgenden Wochen ist eher im Kontext der Pfund-Schwäche zu interpretieren (Diermeier, 2016). Die BIP-Prognosen für das Jahr 2017 wurden gemäß Consensus Forecasts sofort um fast 1,5 Prozentpunkte nach unten revidiert. In den folgenden Monaten wurde die Revision teilweise rückgängig gemacht. Doch die Unsicherheit bleibt hoch, was die Investitionstätigkeit im Vereinigten Königreich und in der EU insgesamt weiter

bremsen dürfte. Über den Handelskanal werden dies auch andere Länder zu spüren bekommen, darunter Deutschland als wichtiger Handelspartner. Laut Schätzungen könnte die Entwicklung der britischen Wirtschaft allein im Vorfeld der Verhandlungen über den Brexit das Wachstum in Deutschland um bis zu $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt bremsen (Kolev et al., 2016). Weitere Effekte werden sich bemerkbar machen, sobald die Pläne über den Austritt konkretisiert werden. Im Vereinigten Königreich selbst dürfte die hohe Unsicherheit mit erheblichen Wachstumseinbußen verbunden sein, sodass die Expansionsrate in 2017 bei etwa 1 Prozent liegt.

Schwellenländer auf Erholungskurs

In der Gruppe der großen Schwellenländer bleibt die wirtschaftliche Dynamik stark unterschiedlich. Während in Indien der Wachstumskurs ununterbrochen aufrechterhalten werden kann, setzt sich die weiche Landung in China fort. In Russland wird die Rezession zwar noch nicht ganz überwunden werden, doch die Perspektiven haben sich aufgehellt, seitdem sich der Ölpreis stabilisiert hat. Auch in Lateinamerika sorgten die Schwankungen der Rohstoffpreise für große Unsicherheit unter den Rohstoffexporteuren, sodass auch dort der stabilere Preis vieler Rohstoffe eine wirtschaftliche Erholung auslöst. In Brasilien bleibt die Lage nach wie vor schlecht. Im Jahr 2016 geht die gesamtwirtschaftliche Produktion erneut zurück. Für das kommende Jahr wird eine Seitwärtsbewegung erwartet und erst ab dem Jahr 2018 ist von einer leichten Erholung der gesamtwirtschaftlichen Lage auszugehen. Dies setzt allerdings voraus, dass die politische Unsicherheit abnimmt und grundlegende Strukturreformen in Gang gesetzt werden.

Wachstumsverlangsamung in China

Das Expansionstempo der chinesischen Wirtschaft hat sich zuletzt weiter verlangsamt. Dieser Trend dürfte sich im Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen. In der ersten Jahreshälfte 2016 war die konjunkturelle Lage in China durch eine ausgeprägte Exportschwäche gekennzeichnet. In der zweiten Jahreshälfte 2015 und zu Beginn des Jahres 2016 lag der reale Wert der chinesischen Exporte unter dem Niveau des Vorjahres. Auch die Investitionstätigkeit zeigte eine unterdurchschnittliche Dynamik. Der private Konsum setzte seine stabile Entwicklung fort, sodass dieser Trend zusammen mit der Wachstumsverlangsamung bei den Investitionen auf weitere Fortschritte hin zu einem konsumgetriebenen Wachstumsmodell hin-

deutet. Die weitere Expansion der Konsumausgaben sorgt auch für eine anziehende Importtätigkeit, nachdem diese zu Beginn des Jahres 2015 eher schwach ausfiel. Die Exportschwäche und die zunehmende Dynamik bei den Importen leisten allerdings geringe bis negative Beiträge zum Wirtschaftswachstum, sodass eine starke Ausdehnung des Staatskonsums nötig ist, um die politischen Wachstumsziele zu erreichen. Auch in den kommenden Jahren ist mit einer abnehmenden Dynamik in China zu rechnen. Diese ist allerdings weniger die Folge einer krisenhaften Entwicklung, sondern eher als Teil des Konvergenzprozesses einzuordnen. Gleichwohl können Strukturreformen hin zu mehr Wettbewerb und die Öffnung der Märkte wichtige Wachstumsimpulse liefern.

Leichte Wiederbelebung der russischen Wirtschaft

Die russische Wirtschaft steckt schon seit geraumer Zeit in der Krise. Diese wurde zum einen durch den starken Rückgang des Ölpreises und dem damit verbundenen Einbruch einer wichtigen Einnahmenquelle verursacht. Zum anderen haben auch die geopolitischen Spannungen im Zuge des Ukraine-Konflikts die Unsicherheit weiter erhöht, sodass Konsum- und Investitionsentscheidungen aufgeschoben wurden und Kapital im großen Stil das Land verließ. Zum Teil ist der Außenhandel durch Sanktionen eingeschränkt. Die gesamtwirtschaftliche Leistung ist seit der zweiten Jahreshälfte 2015 rückläufig, allein 2015 ist sie um knapp 4 Prozent eingebrochen. Die Reallöhne sanken zwischen 2014 und 2015 um etwa 15 Prozent und Lebensmittel wurden 2015 um mehr als ein Fünftel teurer. Dies trifft besonders die unteren Einkommensschichten. Der Anteil der Bevölkerung unter der Armutsgrenze ist von 10,8 Prozent im Jahr 2013 auf 13,4 Prozent in 2015 gestiegen.

Seit Anfang 2016 zeichnet sich allerdings eine leichte Erholung bei den wirtschaftlichen Kennzahlen ab: Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe liegt seit August über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Der Oktoberwert von 52,4 Punkten signalisiert, dass ein Ende der Rezessionsphase in Sicht ist. Die Inflationsrate ist zurückgegangen und lag im Oktober 2016 bei gut 6 Prozent – verglichen mit über 15 Prozent im Jahr 2015. Die Reallöhne sind zuletzt ebenfalls leicht gestiegen. Dennoch bleibt die Situation weiterhin angespannt und es wird lange dauern, bis die russische Wirtschaft zu alter Stärke zurückfindet – zumal die Probleme struktureller Natur sind (Kolev, 2016). Für das Jahr 2016 ist weiterhin

mit einem, wenn auch leichten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung zu rechnen. Erst im Jahr 2017 werden positive Wachstumsraten verbucht.

Unsicherheit bremst deutsche Export- und Investitionsperspektiven

Das reale BIP wird in Deutschland im Jahr 2017 nur um gut 1 Prozent zulegen. Damit setzt sich die konjunkturelle Expansion abgebremst fort. Das geringere Tempo kann im Wesentlichen mit drei Effekten erklärt werden: Erstens entfällt der positive Energiepreiseffekt des Jahres 2016. Zweitens verliert die Investitionstätigkeit in Deutschland weiter an Schwung. Dies liegt an der gestiegenen globalen Verunsicherung und der damit verbundenen Dämpfung der globalen Investitionen und des internationalen Güteraustauschs. Drittens hat das Jahr 2017 drei Arbeitstage weniger, was für sich betrachtet das Wachstum um gut ¼ Prozentpunkt abbremst.

Stark angefangen und stark nachgelassen

Die deutsche Wirtschaft ist unerwartet gut in das Jahr 2016 gestartet. Dies lag zum einen an den nochmals deutlich gesunkenen Energiepreisen, die vor allem beim privaten Konsum positive Spuren hinterließen. Zum anderen begünstigte die Abwertung des Euro das deutsche Exportgeschäft im Umfeld der insgesamt schwächer tendierenden Weltwirtschaft. Im Jahresverlauf 2016 haben diese stimulierenden Effekte allerdings spürbar nachgelassen. Während das BIP in saison-, kalender- und preisbereinigter Rechnung im ersten Quartal 2016 noch um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal zulegen konnte, war im zweiten Quartal noch ein Plus in Höhe von 0,4 Prozent zu verzeichnen. Im dritten Quartal 2016 fiel der Zuwachs mit 0,2 Prozent jedoch nochmals deutlich schwächer aus.

Die nachlassende Dynamik zeigt sich besonders beim Verarbeitenden Gewerbe. Nach der Stagnation der realen Wertschöpfung vom vierten Quartal 2014 bis zum vierten Quartal 2015 kam es im Startquartal 2016 zu einem kurzen kräftigen Anstieg. Dieser setzte sich in den Folgequartalen jedoch nicht fort. Die globale Investitionsschwäche beeinträchtigt nunmehr seit Anfang 2014 die Industrieproduktion hierzulande. Dagegen werden die stärker auf das Inland ausgerichteten Branchen von den Kaufkraftgewinnen der privaten Haushalte infolge der anhaltend guten Arbeitsmarktentwicklung und der nochmals gesunkenen Energiekosten sowie von

der zusätzlichen Staatsnachfrage infolge der Flüchtlingszuwanderung begünstigt. Dieses sektorale Profil wird auch das Jahr 2017 prägen.

Außenhandel – Orientierung im neuen Normal

Der deutsche Außenhandel konnte sich zunächst in einem deutlich ruhigeren globalen Wirtschaftsumfeld relativ gut behaupten. Gleichwohl blieben die Zuwächse im ersten Halbjahr 2016 merklich hinter jenen der beiden Vorjahre zurück. Das gilt für die Exporte und für die Importe. Auf Basis preisbereinigter Werte wurden in den ersten sechs Monaten 2016 das Exportvolumen um rund 3 ¼ Prozent und das Importvolumen um rund 3 ¾ Prozent übertroffen. Da gleichzeitig die Exportpreise mit –1,2 Prozent und vor allem die Importpreise mit –3,4 Prozent stark rückläufig waren, ergeben sich nur sehr moderate nominale Zuwächse (Grömling/Matthes, 2016). Bei den Importpreisen schlugen sich die deutlich gesunkenen Rohstoffpreise nieder. Die Exportpreise stehen im Schatten der schwächeren Weltnachfrage, die letztlich von den Exporteuren Preiszugeständnisse einfordert. In realer Rechnung zeigt sich, dass die weiterhin gut expandierende Binnennachfrage, vor allem im Bereich des privaten und öffentlichen Konsums, die Importe markant antreibt. Der Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags war deshalb in der ersten Jahreshälfte 2016 mehr oder weniger neutral.

Für die weitere Entwicklung des deutschen Außenhandels kommen die folgenden Argumente in Betracht:

- Die im Jahresverlauf 2016 deutlich angestiegene geopolitische und ökonomische Unsicherheit wird das Welthandelsvolumen weiterhin nur verhalten expandieren lassen. Vor allem die zurückhaltende globale Investitionstätigkeit lastet auf den deutschen Exportperspektiven.
- Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Herbst 2016, die den Wahlausgang in den USA nicht erfasst, rechnen zwar gut 25 Prozent der befragten Betriebe mit steigenden Exporten und nur gut 12 Prozent mit einem Rückgang. Beide Werte liegen leicht unter jenen vom Frühjahr 2016. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen hat sich insgesamt zwar minimal verbessert. Er markiert jedoch ein Niveau, das weit unter dem gesamten Durchschnitt und vor allem jenem der Aufschwungsjahre liegt.

- Den zeitweisen Entlastungen vonseiten der Wechselkursentwicklung wirken die ansteigenden Lohnstückkosten entgegen. Für den Prognosezeitraum wird keine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft unterstellt.
- Es wird davon ausgegangen, dass es im kommenden Jahr zu keinen Beeinträchtigungen im internationalen Handel durch Grenzkontrollen und andere Handelshemmnisse kommt.

Vor diesem Hintergrund bleiben die Exportaussichten für die deutsche Wirtschaft im Jahr 2017 insgesamt verhalten. Die preisbereinigten Exporte werden im kommenden Jahr um 2 Prozent zulegen, nach knapp 3 Prozent in 2016. Bei den realen Importen wird für 2017 ein Plus von gut 3 Prozent erwartet. Im Jahr 2016 wird hier der Zuwachs bei 3 $\frac{3}{4}$ Prozent liegen. Damit bleibt der Außenbeitrag in diesem Jahr für das Wachstum neutral. Im Jahr 2017 bremst er die konjunkturelle Dynamik um gut $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt ab.

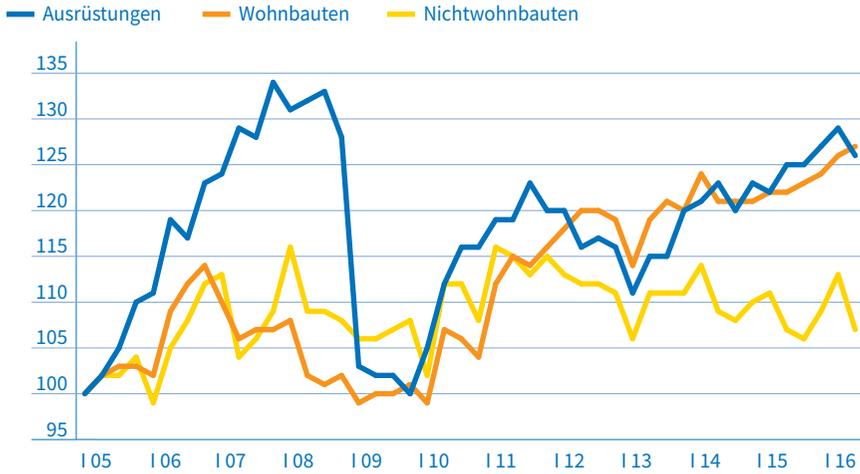
Investitionen – nur das Nötigste

Das von hoher Ungewissheit geprägte globale Umfeld und die daraus abgeleiteten moderaten Handelsperspektiven der deutschen Unternehmen werden die ohnehin verhaltenen Investitionen hierzulande weiter zurückhalten. Zwar fällt der Befund für die erste Jahreshälfte 2016 mit Blick auf die realen Ausrüstungsinvestitionen vergleichsweise gut aus: Der entsprechende Vorjahreswert wurde um gut 4 Prozent überschritten. Dies spiegelt zum Teil aber Basis- und Erholungseffekte wider, die sich aus der Vorjahresschwäche ergeben. Dieser insgesamt gute Vorjahresvergleich relativiert sich zudem, wenn der saisonbereinigte Verlauf betrachtet wird (Abbildung 6). Hier zeigt sich deutlich, dass die anhaltend gute Dynamik im Jahr 2015 und im ersten Quartal 2016 zuletzt merklich unterbrochen wurde. Dies dürfte auch für das dritte Quartal 2016 gelten. Deshalb kann für das gesamte Jahr 2016 nur noch ein Zuwachs bei den preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von knapp 2 Prozent erwartet werden. Trotz einer im weiteren Prognosezeitraum unterstellten anhaltenden Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen kommt es im Jahr 2017 nur zu einem jahresdurchschnittlichen Plus in Höhe von gut 1 $\frac{1}{2}$ Prozent. Auch dieser moderate Durchschnittswert ist dem Rückgang im zweiten und dritten Quartal 2016 geschuldet, der für das Jahr 2017 keinen Überhang erwarten lässt. Die weiterhin schwache Dynamik ist jedoch Ausdruck dafür, dass die Unterneh-

Investitionen in Deutschland

Abbildung 6

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttoanlageinvestitionen;
 Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314432/storage/master/download/abb6.xlsx

men im gegenwärtigen globalen Umfeld nur das Nötigste investieren. Das gilt trotz der weiterhin sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, der hohen Kapazitätsauslastung und der Herausforderungen durch die Digitalisierung. Das Investitionsklima der vom IW Köln befragten deutschen Unternehmen hat sich seit dem Frühjahr 2016 gemäß dem Saldo aus positiven und negativen Investitionsplänen leicht verschlechtert. In diesen Befund sind der Wahlausgang in den USA und die möglicherweise damit einhergehenden zusätzlichen Anpassungslasten und Unsicherheiten nicht eingegangen.

Bauinvestitionen expandieren weiter

Die realen Bauinvestitionen übertrafen im ersten Halbjahr 2016 den entsprechenden Vorjahreswert um 3,8 Prozent. Dies ist zum Teil aber eine Gegenreaktion zu der Schwäche im vergangenen Jahr, als die Bauinvestitionen nur um 0,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen konnten. Beim Blick auf die beiden großen Teilbereiche scheint die Entwicklung im ersten Halbjahr 2016 jeweils gut zu sein: Beim Wohnungsbau wurde in realer Rechnung ein Plus in Höhe von 4,7 Prozent erzielt, bei

den Nichtwohnbauten ergab sich ein Zuwachs von 2,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Auch hier sind jedoch die im Jahresverlauf 2016 divergierenden Verlaufsprofile relevant (Abbildung 6). Während sich beim Wohnungsbau seit Mitte des letzten Jahres ein durchgehender Anstieg zeigt, durchlebte der Nichtwohnungsbau zuletzt einen heftigen Einbruch. Dieser läuft parallel mit der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen und weist auf die anhaltend gespaltene Bautätigkeit in Deutschland hin:

- Die gute Arbeitsmarktentwicklung, die niedrigen Zinsen und die geldpolitisch induzierten Verzerrungen des Sparverhaltens werden weiterhin den privaten Wohnungsbau begünstigen. Der öffentliche Wohnungsbau wird nach wie vor von der Zuwanderung angetrieben.
- Abbildung 6 zeigt die langfristige Seitwärtsbewegung beim Gewerbebau, die sich unter heftigen Fluktuationen vollzieht. Dies dürfte im Kontext der insgesamt moderaten unternehmerischen Investitionstätigkeit weiterhin der Fall sein.
- Nach dem Rückgang im vergangenen Jahr wird der öffentliche Bau in diesem Jahr kräftig und im Jahr 2017 moderat expandieren. Insgesamt leidet diese Bausparte auch darunter, dass institutionelle Mängel eine höhere Dynamik behindern (Grömling/Puls, 2016).

Insgesamt steigen die realen Bauinvestitionen in diesem Jahr um 3 Prozent an. Im kommenden Jahr wird der Vorjahreswert um 1 ½ Prozent übertroffen. Damit entfällt auf die Bautätigkeit ein Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten im Jahr 2016 und von knapp 0,2 Prozentpunkten in 2017.

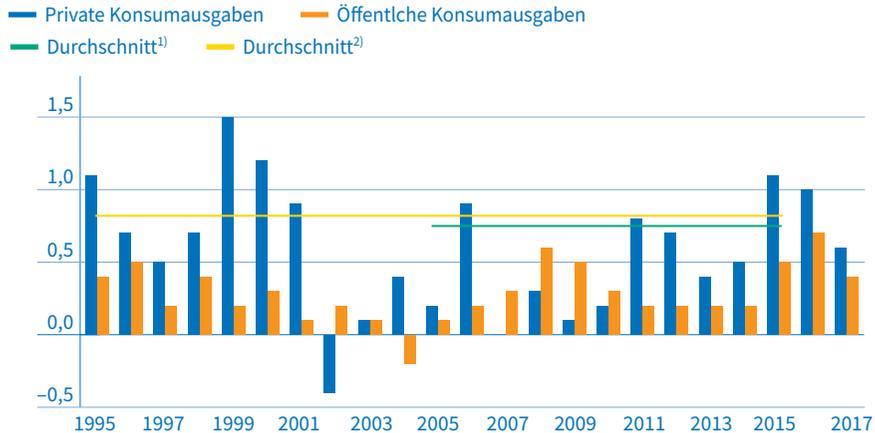
Konsum bleibt Konjunkturmotor

Bereits im vergangenen Jahr hat der private und öffentliche Konsum die wirtschaftliche Dynamik in Deutschland maßgeblich bestimmt. Abbildung 7 verdeutlicht hierzu die Beiträge dieser beiden Konsumbereiche zum Wachstum des realen BIP. Demnach steuerte im Jahr 2015 der private Konsum gut 1 Prozentpunkt und der Staatsverbrauch ½ Prozentpunkt zum Wirtschaftswachstum in Höhe von 1,7 Prozent bei. Die beiden Durchschnittslinien, wobei die gelbe Linie auch die konsumstarken Jahre 1995 bis 2000 umfasst, machen deutlich, wie stark der Gesamtkonsum in den letzten fünf Jahren das Wachstum antrieb. Ersichtlich wird ebenfalls der durchgehend positive und hohe Wachstumsbeitrag des Staatskonsums. Auch dies

Wachstumsbeiträge des Konsums in Deutschland

Abbildung 7

Beiträge des privaten und öffentlichen Konsums zum Wachstum des realen BIP in Prozentpunkten; 2016 und 2017: IW-Prognose



1) Durchschnittlicher Wachstumsbeitrag des privaten und öffentlichen Konsums im Zeitraum 2005 bis 2015.

2) Durchschnittlicher Wachstumsbeitrag des privaten und öffentlichen Konsums im Zeitraum 1995 bis 2015.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314433/storage/master/download/abb7.xlsx

ist ein deutlicher Fakt gegen den Vorwurf einer bremsenden Staatstätigkeit in Deutschland. Im Durchschnitt der letzten zehn Jahre hat der Staatsverbrauch – ohne Berücksichtigung der staatlichen Investitionen – rund 0,3 Prozentpunkte zum Wachstum beigetragen.

Abbildung 7 zeigt auch, dass im Prognosezeitraum das Wachstum in Deutschland in einem erheblichen Umfang vom privaten und öffentlichen Konsum angetrieben wird. Vor allem im Jahr 2016 entfalten beide Bereiche hohe Wachstumsbeiträge. Diese werden im kommenden Jahr niedriger sein, aber immer noch überdurchschnittlich ausfallen.

Für den Staatskonsum kommen dabei vor allem die zusätzlichen Ausgaben für die Unterbringung, Versorgung und Integration der Flüchtlinge zum Tragen. Die private Konsumnachfrage wird vor allem in diesem Jahr einen deutlichen Extraschub infolge der nochmals gesunkenen Öl- und Energiepreise erfahren. Berechnungen (Kolev/Schaefer, 2016) ergeben, dass sich dieser zusätzliche Konsumimpuls auf ½ Prozentpunkt beläuft. Wegen der zunächst nochmals deutlich gesunkenen Ener-

giepreise wird die Inflationsrate im Jahr 2016 bei knapp $\frac{1}{2}$ Prozent liegen. Dieser Energiepreiseffekt entfällt allerdings im Jahr 2017 und die Verbraucherpreise werden dann um rund $1\frac{1}{2}$ Prozent steigen. Über niedrige Kreditkosten und zurückgedrängte Sparanreize wird das Niedrigzinsumfeld den privaten Konsum – ungeachtet von Konsumverzerrungen und Fehlallokationen – weiterhin begünstigen. Die anhaltend sehr gute Arbeitsmarktentwicklung ist bei der Bewertung der stabil hohen Wachstumsbeiträge des privaten Konsums in den letzten Jahren entscheidend. Dies wird sich auch im weiteren Prognosezeitraum zeigen. Jede Wirtschaftspolitik, die der Arbeitsmarktentwicklung schadet, schlägt sich dann jedoch auch zeitverzögert in konjunkturellen Bremseffekten durch den privaten Konsum nieder.

Auf Basis dieser Annahmen wird der gesamte Konsum in diesem Jahr um gut $2\frac{1}{4}$ Prozent und im kommenden Jahr um $1\frac{1}{2}$ Prozent ansteigen. Der Staatsverbrauch expandiert 2016 um $3\frac{1}{2}$ Prozent und in 2017 um 2 Prozent. Der private Konsum legt in diesem Jahr um gut $1\frac{3}{4}$ Prozent und 2017 um $1\frac{1}{4}$ Prozent zu. Die niedrigere Wachstumsrate beim privaten Verbrauch kann vor allem mit dem ausbleibenden Energiepreiseffekt erklärt werden.

Spürbar negativer Arbeitstageffekt im Jahr 2017

Seit Anfang 2013 zeigt sich in Deutschland ein mehr oder weniger anhaltender Aufschwung (Abbildung 8). Dieser war jedoch immer wieder von Unterbrechungen geprägt. Vor allem die gute Konsumkonjunktur konnte die konjunkturelle Entwicklung stabilisieren. Vor dem Hintergrund der unterstellten Entwicklung beim Außenhandel, bei den Investitionen und beim privaten und öffentlichen Konsum wird sich das moderate Wachstum im kommenden Jahr fortsetzen. Der jahresdurchschnittliche Zuwachs fällt mit gut 1 Prozent allerdings erheblich niedriger aus als das Wachstum im Jahr 2016 in Höhe von $1\frac{3}{4}$ Prozent (Abbildung 8). Hierfür gibt es mehrere Gründe:

- Das Ausbleiben des genannten Energiepreiseffekts beim privaten Konsum bremst das BIP-Wachstum um gut $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt ab.
- Die abgebremsten Investitionen infolge der angestiegenen globalen Verunsicherung und der damit verbundenen Dämpfung der globalen Investitionen und des Handels wird die gesamtwirtschaftliche Dynamik beeinträchtigen.

BIP-Verlauf in Deutschland

Abbildung 8

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



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314434/storage/master/download/abb8.xlsx

- Nicht zuletzt verfügt das Jahr 2017 über drei Arbeitstage weniger als das Jahr 2016. Das entspricht 1,2 Prozent der Arbeitstage des Vorjahres. Dieser Arbeitstageeffekt führt für sich betrachtet zu einem Bremseffekt in Höhe von rund 1/4 Prozentpunkt.

Erholung am Arbeitsmarkt setzt sich abgebremst fort

Die hohe Beschäftigungsdynamik schwächt sich im Prognosezeitraum ab. Dennoch wird im Jahresdurchschnitt 2016 die Anzahl der Erwerbstätigen um rund 1 Prozent steigen. Auch die Arbeitslosigkeit profitiert von der günstigen Entwicklung und wird im Jahresdurchschnitt 2016 um rund 100.000 Personen unter dem Vorjahresniveau liegen. Da auch im kommenden Jahr die konjunkturelle Dynamik – wenngleich abgeschwächt – intakt bleibt, kann die Erwerbstätigkeit noch einmal um 3/4 Prozent oder 380.000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosigkeit sinkt aber kaum noch. Im Jahresdurchschnitt 2017 werden knapp 2,7 Millionen Personen als arbeitslos registriert sein. Das entspricht einer Arbeitslosenquote von 6 Prozent.

Nachdem bereits im vergangenen Jahr die Anzahl der Erwerbstätigen um 0,9 Prozent zunahm, ist die Entwicklung des Arbeitsmarktes im laufenden Jahr ebenfalls von einer anhaltend hohen Arbeitskräftenachfrage der Betriebe gekennzeichnet. Die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen erhöhte sich von Januar bis September 2016 um über 180.000 Personen oder 0,4 Prozent. Hinzu kam ein Überhangeffekt in der Größenordnung von knapp 0,7 Prozent, der aus der dynamischen Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2015 resultierte. Die expansive Entwicklung ist vor dem Hintergrund der konjunkturellen Entwicklung zu sehen. Das laufende Jahr ist bereits das dritte in Folge, in dem das BIP-Wachstum mehr als 1,5 Prozent erreicht und somit eine starke Ausweitung der Erwerbstätigkeit ermöglicht. Die Zunahme der Erwerbstätigkeit geht mit einer sogar noch stärkeren Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung einher. Dies bedeutet, dass per saldo sozialversicherungspflichtige Beschäftigung andere Beschäftigungsformen verdrängt. Analog zu der realisierten Arbeitskräftenachfrage nimmt auch das Stellenangebot weiter zu. Der saisonbereinigte Bestand der den Arbeitsagenturen gemeldeten offenen Stellen stieg im Jahresverlauf um 50.000 Vakanzen.

Die Arbeitslosigkeit hat im laufenden Jahr weiter abgenommen. Die saisonbereinigte Anzahl ging von Januar bis Oktober 2016 um über 70.000 Personen zurück. Damit ist der Rückgang der Arbeitslosigkeit nach wie vor wesentlich geringer als der Aufbau der Erwerbstätigkeit. Neu entstandene Stellen werden also durch die Stille Reserve und Zuwanderer besetzt. Berücksichtigt werden muss zudem, dass der Rückgang im aktuellen Jahr ausschließlich auf einen vermehrten Einsatz arbeitsmarktpolitischer Instrumente zurückzuführen ist. So war im Oktober 2016 die Anzahl der registrierten Arbeitslosen um rund 110.000 Personen niedriger als im Vorjahresmonat. Die Anzahl der Unterbeschäftigten, die zusätzlich die Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen berücksichtigt, nahm dagegen um über 30.000 Personen zu. Die beiden wesentlichen Faktoren für die Differenz sind erstens Personen in – meist kurzfristigen – Maßnahmen zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung und zweitens die sogenannte Fremdförderung. Dies sind in erster Linie Maßnahmen Dritter zur Integration von Flüchtlingen, an denen 80.000 Personen mehr teilnahmen als im Vorjahresmonat.

Die 2015 und 2016 aus Kriegs- und Krisenländern geflüchteten Personen sind bislang auf dem Arbeitsmarkt kaum in Erscheinung getreten. Zur Jahresmitte 2016 lag die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten aus den wichtigsten

nichteuropäischen Herkunftsländern lediglich um 26.000 Personen über dem Vorjahresmonat und auch die Anzahl der Arbeitslosen ist mit 90.000 Personen nur mäßig gewachsen. Schon deutlicher hat mit 166.000 Personen die Anzahl der erwerbsfähigen Empfänger von Arbeitslosengeld II zugenommen (BA, 2016a). Diese Befunde deuten darauf hin, dass der größere Teil der Flüchtlinge noch das Asylverfahren durchläuft und dem Arbeitsmarkt nach wie vor nicht oder nur eingeschränkt zur Verfügung steht. Die Ergebnisse sind kompatibel mit den aktualisierten Befunden des IW-Rechenmodells zur Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2016). Demnach ist im Jahresdurchschnitt 2016 im Kontext der Flüchtlingsmigration mit rund 60.000 zusätzlichen Erwerbstätigen und knapp 190.000 zusätzlichen Erwerbslosen zu rechnen. Indes dürfte nur ein Teil der Erwerbslosen auch Eingang in die Statistik der Arbeitslosen finden. Vielmehr ist zu erwarten, dass der größere Teil weiterhin an Maßnahmen zum Spracherwerb, zur Integration und Qualifikation teilnimmt und formal dem Arbeitsmarkt nicht zur Verfügung steht.

Spätestens in der zweiten Jahreshälfte 2017 wird es aber in verstärktem Maß dazu kommen, dass Zuwanderer aus Maßnahmen kommend in den Arbeitsmarkt eintreten. Aufgrund der Qualifikations- und Motivstruktur ist zu erwarten, dass zunächst der Eintritt in das Segment einfacher Tätigkeiten angestrebt wird. So erreicht das Anforderungsniveau des Zielberufs arbeitssuchender Flüchtlinge in fast 60 Prozent der Fälle nur das einer Anlernertätigkeit (BA, 2016b). Erst wenn der Erwerb beruflicher Qualifikationen vorangeschritten ist, wird sich dies ändern. Vor diesem Hintergrund und der Beobachtung, dass es bereits über eine Million arbeitslose Einheimische gibt, die ihre Erwerbstätigkeit ebenfalls im Segment einfacher Tätigkeiten sehen, kommt der Entwicklung der Arbeitskräftenachfrage im unteren Qualifikationsbereich große Bedeutung zu.

Grundsätzlich ist es zwar richtig, dass das zusätzliche Arbeitskräfteangebot der Geflüchteten auf einen allgemein leistungs- und aufnahmefähigen Arbeitsmarkt trifft. Für das Segment der einfachen Tätigkeiten gilt dies aber nur eingeschränkt. Die Erfolge bei der Reduzierung der Erwerbslosigkeit Geringqualifizierter beruhen nicht darauf, dass im Segment der Einfachtätigkeiten vermehrt Arbeitsplätze entstanden sind. So ist zwar die Erwerbstätigenquote (Anteil der Summe der Erwerbstätigen und Erwerbslosen an der Bevölkerung) in den letzten zehn Jahren angestiegen, die Erwerbsbeteiligung (Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung)

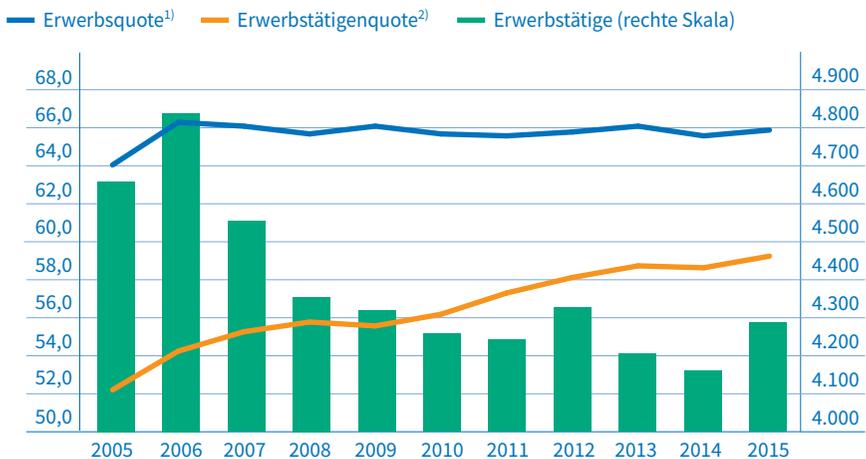
jedoch weitgehend konstant geblieben (Abbildung 9). Gleichzeitig ist die Anzahl der Erwerbstätigen deutlich zurückgegangen. Seit 2006 – also im Zeitraum des deutschen „Job-Wunders“ – sind über eine halbe Million von Geringqualifizierten besetzte Arbeitsplätze verschwunden. Dies liegt in erster Linie daran, dass die Bevölkerung im Erwerbsalter ohne abgeschlossene Berufsausbildung noch stärker schrumpfte. Demnach haben Höherqualifizierung und ein besseres Matching am Arbeitsmarkt dazu geführt, dass sich die Arbeitsmarktlage Geringqualifizierter verbessert hat, nicht aber die Schaffung neuer Arbeitsplätze im Segment der Einfacharbeit. Die Herausforderungen der Zuwanderung legen nahe, dass mittelfristig Konzepte gefragt sein werden, mit denen die Rahmenbedingungen zur Schaffung solcher Arbeitsplätze verbessert werden können. In der kurzen Frist muss es erst einmal darum gehen, weitere Verschlechterungen dieser Rahmenbedingungen, zum Beispiel durch den allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn oder die anstehende Novelle des Arbeitnehmerüberlassungsgesetzes, zu verhindern.

Für das laufende und kommende Jahr spielen diese bislang ungelösten Probleme jedoch noch keine entscheidende Rolle. Die hohe Dynamik der Erwerbstätigkeit

Erwerbstätigkeit von Personen ohne abgeschlossene Berufsausbildung in Deutschland

Abbildung 9

Erwerbstätige im Alter von 25 bis 64 Jahren in 1.000 Personen und Quoten in Prozent



1) Erwerbsquote: Anteil der Summe aus Erwerbstätigen und Erwerbslosen an der Bevölkerung.

2) Erwerbstätigenquote: Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

schwächt sich in der zweiten Hälfte dieses Jahres zwar leicht ab. Dennoch wird im Jahresdurchschnitt 2016 die Anzahl der Erwerbstätigen um rund 1 Prozent steigen (Tabelle 2). Aufgrund eines nicht mehr zunehmenden Teilzeitanteils bei gleichzeitiger Stagnation der durchschnittlichen Arbeitszeit von Vollzeit-erwerbstätigen und steigender Arbeitszeit der Teilzeiterwerbstätigen kann die Arbeitszeit je Erwerbstätigen leicht zulegen. Auch die Arbeitslosigkeit profitiert von der günstigen Entwicklung und wird im Jahresdurchschnitt 2016 rund 100.000 Personen unter dem Vorjahresniveau liegen. Im kommenden Jahr profitiert die Erwerbstätigkeit nur noch von einem Überhang von 0,2 Prozent gegenüber 0,6 Prozent in diesem Jahr. Da aber die konjunkturelle Dynamik auf moderatem Niveau intakt bleibt, kann die Erwerbstätigkeit noch einmal um ¾ Prozent oder um 380.000 Personen zunehmen. Vorrangig aufgrund eines Kalendereffekts ist mit einer sinkenden durchschnittlichen Arbeitszeit zu rechnen. Die Arbeitslosigkeit wird erneut leicht sinken, in der zweiten Jahreshälfte aber zunehmend vom Eintritt der Zugewanderten in den Arbeitsmarkt beeinflusst – auch wenn davon auszugehen ist, dass ein weiterhin großer Teil an Maßnahmen teilnehmen und daher nicht in der Statistik auftauchen wird.

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

Tabelle 2

	2015	2016	2017	2016	2017
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000 Personen)	43.057	43.498	43.875	1	¾
Arbeitszeit (in Stunden)	1.368	1.370	1.366	¼	-¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	58,90	59,66	59,93	1 ¼	½
Reales BIP	-	-	-	1 ¾	1
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	¾	¼
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	½	½
Erwerbslose nach ILO (in 1.000 Personen)	1.950	1.880	1.860	-3 ½	-1
Erwerbslosenquote (in Prozent)	4,3	4,1	4,1	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000 Personen)	2.795	2.693	2.680	-3 ½	-½
Arbeitslosenquote (in Prozent)	6,4	6,1	6,0	-	-

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



Überschüsse im Angesicht hoher Ausgabenrisiken

Aufgrund der weiterhin sprudelnden Steuereinnahmen dürfen die öffentlichen Haushalte in diesem und im nächsten Jahr mit Überschüssen rechnen. Die Kosten der Flüchtlingsaufnahme können so bewältigt werden. Allerdings besteht eine hohe Dynamik bei den Sozialausgaben, die die Überschüsse trotz guter konjunktureller Lage bedroht.

Die öffentlichen Haushalte haben im Jahr 2015 einen Rekordüberschuss von 22,6 Milliarden Euro oder 0,7 Prozent des BIP erzielt. Diese Tatsache ist vor allem dem anhaltend hohen Zuwachs der Steuereinnahmen geschuldet. Im Jahr 2016 werden die gesamtstaatlichen Steuereinnahmen noch einmal um mehr als 3 Prozent über denen des bisherigen Rekordjahres 2015 liegen. Allerdings sinken die Überschüsse in den Jahren 2016 und 2017. Der Hauptgrund hierfür sind die mit 5,4 Prozent überproportional stark steigenden Sozialausgaben. Vor allem die Flüchtlingsaufnahme wird Bund, Länder und Kommunen weiterhin vor große Herausforderungen stellen. Während die Anzahl der neu aufzunehmenden Flüchtlinge sinkt und somit der Kostenanstieg für Erstversorgung und Unterbringung gebremst wird, steigen die Kosten im Gesundheitssystem sowie für Arbeitsmarkt- und Integrationsmaßnahmen. Hinzu kommen steigende Ausgaben in der Gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung.

Der positive Finanzierungssaldo der öffentlichen Hand wird in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) auf 14 Milliarden Euro im Jahr 2016 und im Jahr 2017 weiter durch das abgeschwächte Wirtschaftswachstum auf 7 Milliarden Euro sinken. Der Bund sollte ohne neue Schulden auskommen. Auf Länderebene ist das Bild bezüglich der Überschüsse und der Neuverschuldung weiterhin heterogen (Tabelle 3).

Die Schuldenquote, also das Verhältnis aus gesamtstaatlichem Schuldenstand und BIP, sinkt durch das anhaltende Wirtschaftswachstum bei einem weitgehend konstanten nominalen Schuldenstand weiter ab. Ausgehend von der Schuldenquote im Jahr 2012 in Höhe von 79 Prozent konnte diese sukzessiv über die letzten Jahre reduziert werden. Sie lag im Jahr 2015 bei 71,2 Prozent. Im Jahr 2016 wird sie voraussichtlich bei gut 69 Prozent und im Jahr 2017 bei gut 67 Prozent liegen. Damit dieser Trend anhält und das Maastricht-Kriterium einer Schuldenquote von

Heterogene Haushaltslage der Bundesländer

Tabelle 3

Finanzierungssalden der Bundesländer in Millionen Euro

	2015	2016 ¹⁾
Baden-Württemberg	387	-1.245
Bayern	2.191	1.133
Brandenburg	363	279
Hessen	5	201
Mecklenburg-Vorpommern	489	630
Niedersachsen	-271	1.143
Nordrhein-Westfalen	-684	-1.216
Rheinland-Pfalz	-573	-830
Saarland	-146	-82
Sachsen	-92	547
Sachsen-Anhalt	502	577
Schleswig-Holstein	87	463
Thüringen	237	717
Berlin	390	1.022
Bremen	-258	71
Hamburg	202	219
Insgesamt	2.828	3.628

1) Angaben bis einschließlich September 2016.
 Quelle: Bundesministerium der Finanzen



http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/314438/storage/master/download/tab3.xlsx

maximal 60 Prozent wieder erreicht werden kann, dürfen allerdings in den nächsten Jahren weiterhin keine neuen Schulden aufgenommen werden.

Die stabile konjunkturelle Lage lässt das Steueraufkommen weiterhin ansteigen (Tabelle 4). Für 2016 werden Einnahmen von mehr als 722 Milliarden Euro erwartet. Durch den höheren Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer, das höhere Kindergeld und einen teilweisen Abbau der kalten Progression werden die Steuerzahler im Jahr 2016 um knapp 5 Milliarden Euro entlastet. Die Bundesregierung sieht weitere Entlastungen für die Jahre 2017 und 2018 vor, die allerdings wiederum nur die verfassungsrechtlichen Vorgaben zur Steuerfreistellung des Existenzminimums und die regelmäßige Überprüfung der kalten Progression umsetzen. In der aktuellen Phase niedriger Inflationsraten kann die kalte Progression mit vergleichsweise geringem Aufwand diskretionär beseitigt werden. Mit einem Umfang von 6,3 Milliarden Euro pro Jahr laut Bundesfinanzministerium (BMF, 2016) handelt es sich deshalb auch nicht um eine substanzielle Entlastung der Steuerzahler.

Staatskonto für Deutschland

Tabelle 4

in Milliarden Euro	2015	2016	2017
Einnahmen	1.356	1.402	1.445
Steuern	700	722	742
Sozialbeiträge	501	522	542
Ausgaben	1.334	1.389	1.437
Arbeitnehmerentgelt	229	234	240
Soziale Leistungen	723	762	801
Subventionen	28	28	29
Bruttoinvestitionen	64	67	69
Finanzierungssaldo	22,6	14	7
in Prozent des Bruttoinlandsprodukts			
Staatsquote ¹⁾	44,0	44	45
Abgabenquote ²⁾	39,0	39	40
Steuerquote ³⁾	23,5	23 ½	23 ½
Finanzierungssaldo	0,7	½	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/314439/storage/master/download/tab4.xlsx

Bei der Erbschaftsteuerreform ist eine Einigung erzielt worden, was prinzipiell positiv zu bewerten ist, da dies den Unternehmen Rechtssicherheit bringt. Allerdings bleibt die hohe Komplexität der Erbschaftsbesteuerung bestehen. Gleichzeitig werden kurzfristig – vermutlich ab dem Jahr 2017 – die Einnahmen aus dieser Steuer sinken, da sich bereits in den letzten Jahren Vorzieheffekte ergaben. Im Jahr 2015 erreichten die Einnahmen aus der Erbschaftsteuer einen Rekordwert von 6,3 Milliarden Euro (Statistisches Bundesamt, 2016).

In der Gesetzlichen Rentenversicherung führen die außerordentlich hohe Rentenerhöhung im Sommer 2016 sowie die „Rente mit 63“ und die verbesserte Anrechnung von Erziehungszeiten für Mütter älterer Kinder zu einem starken Ausgabenanstieg von über 11 Milliarden Euro im Jahr 2016 gegenüber dem Vorjahr. Die Ausgaben werden 2017 in vergleichbarem Umfang steigen. Finanzierungsdefizite in der Größenordnung eines niedrigen einstelligen Milliardenbetrags lassen sich durch ein Abschmelzen der Nachhaltigkeitsreserve ausgleichen, ohne dass der Beitragssatz angepasst werden muss. In der Gesetzlichen Krankenversicherung

bedarf es trotz der Anpassung des Zusatzbeitrags um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte zum Jahresanfang 2016 eines Abschmelzens der Liquiditätsreserve um 1,5 Milliarden Euro in 2017, um eine weitere Anhebung der kassenindividuellen Zusatzbeiträge zu vermeiden. In der Pflegeversicherung lassen sich Ausgabenrisiken, die mit der Umstellung von bislang drei Pflegestufen auf dann fünf Pflegegrade einhergehen, noch nicht exakt bestimmen. Ob mit der Anhebung des Beitragssatzes auf 2,55 Prozent zum Jahreswechsel 2016/2017 tatsächlich ein Überschuss erreicht werden wird, der zum Aufbau des Demografie-Fonds verwendet werden kann, hängt maßgeblich von den Ausgabeneffekten beim Übergang zu dem neuen Pflegebedürftigkeitsbegriff ab.

Insgesamt stehen also die öffentlichen Kassen trotz der Ausgaben für die Aufnahme und Integration der Flüchtlinge recht solide da. Die Überschüsse fallen geringer aus, die hohen Steuereinnahmen sorgen aber für eine komfortable Haushaltssituation. Zwei Risiken bleiben bestehen: Erstens ist die Dynamik bei den Sozialausgaben sehr hoch und sollte besonders im Kontext des demografischen Wandels betrachtet werden. Dieser wird nicht nur die Ausgaben der Renten- und Krankenkassen antreiben, sondern er bedroht auch die Einnahmenseite des Budgets (Beznoska/Hentze, 2016). Zweitens kann sich bei verschlechterter Konjunktur schnell das Vorzeichen des Finanzsaldos wieder drehen, da dann vor allem der robuste Arbeitsmarkt als Treiber der guten Haushaltslage wegfällt.

Wirtschaftspolitische Herausforderungen im Herbst 2016

Wie bereits in den Jahren 2014 und 2015 wird sich das Wachstum des realen und arbeitstäglich bereinigten BIP in Deutschland auch in den Jahren 2016 und 2017 mehr oder weniger auf Höhe des Potenzialwachstums von knapp 1 ½ Prozent bewegen. Politisch verursachte Unsicherheiten sind wesentlich dafür verantwortlich, dass die Wachstumsdynamik 2017 spürbar zurückgehen wird. Eine schlechende Verschlechterung der Angebotsbedingungen in Deutschland und die Zunahme politischer und außenwirtschaftlicher Risiken erfordern eine Fokussierung auf die Stärkung der Investitionsbedingungen und des Produktionspotenzials.

Die deutsche Wirtschaftspolitik war zuletzt nicht durch Reformfreude geprägt: Strukturelle Aufgaben- und Ausgabenkritik der öffentlichen Haushalte fand angesichts der hohen Steuereinnahmen und der niedrigen Zinsausgaben nicht statt. In

den Sozialsystemen wurden neue konsumtive Ausgaben mit langfristigen Kostendynamiken eingeführt. Flexibilitäten auf den Arbeitsmärkten wurden eingeschränkt. Das aktuelle Wachstum wird gestützt durch niedrige Ölpreise, niedrige Zinsen und einen vorteilhaften Wechselkurs. Dahinter haben sich jedoch neue Wachstumsrisiken entwickelt: Die Beiträge zur Sozialversicherung steigen bislang in moderatem Umfang, aber absehbar mit zunehmender Dynamik. Die Lohnstückkosten sind deutlich angestiegen. Die Energiekostenbelastungen sind im internationalen Vergleich hoch. Die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt ist eingeschränkt worden.

Die schwächere weltwirtschaftliche Dynamik und vermehrte politische Risiken in Europa sowie längerfristige Trends wie die demografische Entwicklung und die Digitalisierung der Wirtschaft verlangen nach Antworten der Wirtschaftspolitik, die eine Verstärkung der wirtschaftlichen Dynamik unterstützen. Die zurückhaltende Investitionstätigkeit der Unternehmen in Deutschland muss als Warnsignal an die Wirtschaftspolitik aufgefasst werden, die Standortbedingungen für wirtschaftliche Aktivitäten in Deutschland zu verbessern. Dazu sollten die wirtschaftspolitischen Maßnahmen an zwei Zielen ansetzen: an der Vermeidung von politischen Risiken in Europa und der Stärkung von Wachstumspotenzialen.

Politische Risiken eindämmen

Wesentliche aktuelle Konjunkturrisiken sind politischer Natur. Unsicherheiten entstehen aus der Unklarheit über die zukünftigen transatlantischen wirtschaftspolitischen Beziehungen und über den aktuellen Zustand der EU: Die nicht abgeschlossene Staatsschuldenkrise im Süden des Euroraums, die Reformnotwendigkeiten Frankreichs und die Schwierigkeiten im italienischen Bankensystem haben das Potenzial, die kurz- und langfristigen Wachstumsaussichten des Euroraums signifikant zu schädigen. Eine erneute Staatsschuldenkrise würde zu einer weiteren Bankenkrise führen. Die fehlende Entscheidungsfähigkeit der EU, die Differenzen zwischen den Mitgliedstaaten und besonders die britische Entscheidung zum Austritt aus der EU sind strukturelle Gefährdungen der wirtschaftlichen Entwicklung Europas, die über eine verschlechterte Investitionsbereitschaft konjunkturell bremsend wirken können. Auch wenn die direkten Auswirkungen der Brexit-Entscheidung für die meisten EU-Mitglieder kurzfristig überschaubar bleiben dürften, schaffen die Instabilität der EU und der Vertrauensverlust in die Zukunft Europas ein Klima verschlechterter Wachstums- und Investitionsaussichten.

Erwartungsstabilisierend und damit investitionsfreundlich ist eine Politik, die die institutionellen Unsicherheiten Europas verringert und die Funktionsfähigkeit Europas als Binnenmarkt und als politische Einheit sichert. Hierzu gehören Fortschritte bei der Rückführung der Staatsschulden, die Aufrechterhaltung der Freizügigkeit innerhalb Europas und die Wahrung der Handlungsfähigkeit in der Handelspolitik. Auch von den Brexit-Verhandlungen dürfen keine Signale ausgehen, die Absatzbewegungen weiterer EU-Länder wahrscheinlicher machen. Ohne Reformfortschritte in den südeuropäischen Krisenländern wird auch der Weg aus der Niedrigzinsphase kaum gelingen und die Handlungsfähigkeit der Geldpolitik bleibt eingeschränkt.

Für Deutschland als exportorientiertes Land sind weltwirtschaftliche Risiken von besonderer Bedeutung. Zunehmende protektionistische Tendenzen können daher ein nennenswertes Risiko für die mittel- und langfristige wirtschaftliche Dynamik darstellen. Ein klares Bekenntnis Europas zum Freihandel und zügige Fortschritte bei der Ratifizierung von CETA würden diese Gefahren mindern und gleichzeitig ein positives Signal für neue Handelsmöglichkeiten darstellen. Ein möglicher protektionistisch geprägter Kurs der USA stellt auch ein mittel- und langfristiges Wachstumsrisiko für Deutschland dar. Die davon ausgehenden Unsicherheiten werden bereits kurzfristig negative Auswirkungen auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen haben. Umso bedeutender bleiben Anstrengungen zur Stärkung des transatlantischen Austauschs, die auf den bisherigen TTIP-Verhandlungsfortschritten basieren sollten. Eine Antwort auf die verminderte Berechenbarkeit der USA muss eine verbesserte Entscheidungsfähigkeit und Berechenbarkeit der EU sein. Der Druck, die hausgemachten Probleme Europas zu lösen, ist mit der Präsidentschaftswahl der USA noch größer geworden.

Stärkung von Wachstumspotenzialen

Neben der Begrenzung politischer Risiken muss die Wirtschaftspolitik kompensierend wirken und die Angebotsseite der Wirtschaft stärken. Zur Verbesserung der Investitionsbedingungen in Deutschland und daraus abgeleitet auch der Beschäftigungschancen kann eine Reihe von Maßnahmen beitragen, die in ein wirtschaftspolitisches Programm für mehr Wachstum zu bündeln sind. Zu den wichtigsten kurz- und mittelfristigen Elementen eines solchen Programms gehören:

- Stärkung der Fachkräftebasis durch Qualifizierung und eine gezielte Zuwanderung, um das Angebot qualifizierter Arbeitskräfte auch im Zuge der demografischen Entwicklung zu sichern;
- Stärkung des Forschungsstandorts und der Innovationsfähigkeit der Unternehmen durch Einführung einer steuerlichen Forschungsförderung;
- Begrenzung der Lohnzusatzkosten und besonders der Sozialversicherungsbeiträge sowie ein Verzicht auf rentenpolitische Zusatzleistungen;
- Sicherung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit durch eine beschäftigungsorientierte Lohnpolitik;
- Reduktion der Zusatzbelastungen in Deutschland infolge der überdurchschnittlichen Abgaben auf den Energieverbrauch;
- Nutzung der positiven Rahmenbedingungen der öffentlichen Haushalte für Steuersenkung und Schuldentilgung, zumal die Potenziale für eine tatsächliche Schuldentilgung angesichts der demografiebedingt verschlechterten Haushaltslage in der Zukunft kleiner werden;
- Stärkung der Investitionsperspektive der öffentlichen Haushalte, auch durch eine höhere Effizienz der öffentlichen Bautätigkeit;
- Ausbau der digitalen Infrastruktur, um digitale Geschäftsmodelle und die Entwicklung der Industrie 4.0 zu ermöglichen;
- Nutzung privat-öffentlicher Kooperationen zur zügigen Realisierung anstehender Verbesserungen der Straßeninfrastruktur;
- Verzicht auf weitere Beschneidung der Flexibilität der Arbeitsmärkte;
- weiterer Bürokratieabbau und Etablierung eines neuen Bürokratie-Abbauziels von beispielsweise 10 Prozent.

Neben den politischen Unsicherheiten stehen auch außenwirtschaftliche Risiken einer beschleunigten konjunkturellen Entwicklung entgegen. Diese können oftmals nur eingeschränkt von der nationalen Regierung auf der europäischen Ebene verringert werden. Umso wichtiger ist es, politische Risiken zu begrenzen, die Anpassungsfähigkeit der Volkswirtschaft zu stärken und alle Faktoren zu verbessern, die Investitionen in Deutschland attraktiv machen.

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

IW-Prognose für Deutschland 2016 und 2017

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

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

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW-Herbstprognose, November 2016

Literatur

BA – Bundesagentur für Arbeit (Hrsg.), 2016a, Arbeitsmarkt kompakt: Fluchtmigration, Nürnberg

BA, 2016b, Arbeitsmarkt in Zahlen. Migrations-Monitor Arbeitsmarkt: Personen im Kontext von Fluchtmigration, Oktober, Nürnberg

Baker, Scott R. / Bloom, Nicholas / Davis, Steven J., 2015, Measuring Economic Policy Uncertainty, NBER Working Paper, Nr. 21633, Washington, D.C.

Bechtold, Hartmut / Demary, Markus, 2016, Das europäische Modell der Kapitalmarktfinanzierung ist die Verbriefung, in: ifo Schnelldienst, 69. Jg., Nr. 17, S. 8–11

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias, 2016, Die Wirkung des demografischen Wandels auf die Steuereinnahmen in Deutschland, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 3, S.77–93

Beznoska, Martin / Henger, Ralph / Hentze, Tobias / Klös, Hans-Peter / Lesch, Hagen et al., 2016, Faktencheck Gerechtigkeit und Verteilung: eine empirische Untersuchung wichtiger Stereotype, IW-Report, Nr. 29, Köln

BMF – Bundesministerium der Finanzen, 2016, Entlastungen für Steuerzahler und Familien: Grundfreibetrag, Kinderfreibetrag, Kindergeld und Kinderzuschlag steigen, „kalte Progression“ wird ausgeglichen, Pressemitteilung, v. 12.10.2016, Nr. 20, Berlin

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, 2016, Brexit – the economic impact, A meta study, IW-Report, Nr. 10, Köln

Clement, Wolfgang / Dulger, Rainer / Issing, Otmar / Stark, Jürgen / Tietmeyer, Hans, 2016, Zurück zur Eigenverantwortung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), v. 21.10.2016, Nr. 246, S. 16

Demary, Markus, 2015, IW-Bankenmonitor 2015: Schleppende Kreditentwicklung trotz oder wegen der Rekapitalisierungsfortschritte?, in: IW-Trends, 42. Jg., Nr. 3, S. 95–113

Diermeier, Matthias, 2016, Brexit – Hohe Unsicherheit, panische Stimmung und zuversichtliche Märkte, IW-Kurzbericht, Nr. 64, Köln

EZB – Europäische Zentralbank, 2016, Survey of Professional Forecasters Fourth Quarter of 2016, http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/shared/files/reports/spfreport2016_Q4.en.pdf?f0084f-050d531a76c9bdd8c270b20197 [4.11.2016]

Grömling, Michael / Matthes, Jürgen, 2016, Höherer Überschuss nur wegen sinkender Importpreise, IW-Kurzbericht, Nr. 34, Köln

Grömling, Michael / Puls, Thomas, 2016, Stillstand beim öffentlichen Kapitalstock, IW-Kurzbericht, Nr. 69, Köln

Hüther, Michael / Demary, Markus, 2016a, IW Zinsausblick Mai 2016: Divergierende Geldpolitik durch divergierende Reformbemühungen, IW-Kurzbericht, Nr. 21, Köln

Hüther, Michael / Demary, Markus, 2016b, IW Monetary Outlook September 2016: The Contribution of Supply and Demand Factors to Low Inflation, IW-Kurzbericht, Nr. 62, Köln

IW- Forschungsgruppe Konjunktur, 2016, Vordergründig robust, hintergründig anfällig – IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2016, in: IW-Trends, 43. Jg., Online-Sonderausgabe Nr. 1, S. 3–33

Kolev, Galina, 2016, Strukturelle Schwäche der russischen Wirtschaft, in: Wirtschaftsdienst, 96. Jg., Nr. 5, S. 357–363

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

Kolev, Galina / Matthes, Jürgen / Busch, Berthold, 2016, Brexit-Wirkungen auf Deutschland?, IW-Kurzbericht, Nr. 71, Köln

Pimpertz, Jochen, 2016, Altersvorsorge – mehr Forschungs- als Handlungsbedarf, in: ifo Schnelldienst, 69. Jg., Nr. 12, S. 13–16

Statistisches Bundesamt, 2016, Erbschaftsteuereinnahmen 2015 auf 6,3 Milliarden Euro gestiegen, Pressemitteilung, v. 11.8.2016, Nr. 276/16, Wiesbaden

Escalating Uncertainty Paralyzes Investments – IW Economic Forecast Autumn 2016

2016 has seen an ongoing and dramatic increase in economic and political uncertainty. Besides the growth problems of the larger emerging economies and the as yet unsolved debt and structural problems in Europe, the anticipated exit of the United Kingdom from the EU and the election results in the USA have reduced companies' long-term planning horizon even further. This rise in global uncertainty will impact negatively on worldwide investment activity and thus also on the exporting prospects and investment inclination of German business. In addition, the positive effect of lower energy prices in 2016 will be lacking next year. Finally, the year 2017 has three fewer working days, which will in itself cut growth by $\frac{1}{4}$ percentage point. Given all this, Germany's real GDP can be expected to improve only by something over 1 per cent in 2017 compared with $1\frac{3}{4}$ per cent in 2016. The economy will thus continue to expand, but at a lower rate, which will benefit the labour market, albeit to a more moderate extent. Next year employment in Germany will rise to almost 43.9 million and the number of unemployed drop to just under 2.7 million. This puts the annual average rate of unemployment for 2017 at 6 per cent. In this environment of moderate growth, aided by the current low interest environment, the government will still be able to achieve slight surpluses. However, given the growth in public spending and the general vulnerability of the economy, the likelihood of such surpluses continuing must be questioned.

IW-Trends – Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung aus dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 43. Jahrgang, Heft 4/2016; ISSN 0941-6838 (Printversion); ISSN 1864-810X (Onlineversion). Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter www.pressemonitor.de © 2016, IW Medien GmbH, Köln; DOI: 10.2373/1864-810X.16-04-01