



Konjunkturbericht

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahreswende 2015/2016

Jahrgang 67 (2016) Heft 1

Impressum

Vorstand des RWI

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt (Präsident)

Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)

Prof. Dr. Wim Kösters

Verwaltungsrat

Prof. Dr. Dr. h.c. Reinhard F. Hüttl (Vorsitzender);

Manfred Breuer; Prof. Dr. Claudia Buch; Reinhold Schulte (Stellv. Vorsitzende)

Hans Jürgen Kerkhoff; Dr. Thomas A. Lange; Dr.-Ing. Herbert Lütkestratkötter;

Andreas Meyer-Lauber; Dr. Stefan Profit; Hermann Rappen; Prof. Regina T.

Riphahn, Ph.D.; Dr. Michael H. Wappelhorst; Josef Zipfel

Forschungsbeirat

Prof. Regina T. Riphahn, Ph.D. (Vorsitzende); Prof. Dr. Stefan Felder (Stellv. Vorsitzender)

Prof. Dr. Monika Bütler; Prof. Dr. Lars P. Feld; Prof. Dr. Alexia Fürnkranz-Prskawetz;

Prof. Timo Goeschl, Ph.D.; Prof. Timothy W. Guinnane, Ph.D.; Prof. Dr. Kai Konrad;

Prof. Dr. Wolfgang Leininger; Prof. Dr. Nadine Riedel; Prof. Dr. Kerstin Schneider;

Prof. Dr. Conny Wunsch

Ehrenmitglieder des RWI

Heinrich Frommknecht; Dr. Eberhard Heinke; Prof. Dr. Paul Klemmer †;

Dr. Dietmar Kuhnt

RWI Konjunkturberichte

Herausgeber:

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

Hohenzollernstraße 1-3, 45128 Essen, Tel. 0201-8149-0

Alle Rechte vorbehalten. Essen 2016

Schriftleitung:

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt

Redaktionelle Bearbeitung:

Katharina Fischer, Sabine Weiler

Konzeption und Gestaltung:

Julica Marie Bracht, Daniela Schwindt

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2015/2016**

Jahrgang 67 (2016)

Heft 1



Mitglied der



Das RWI wird vom Bund und vom Land Nordrhein-Westfalen gefördert.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Keine durchgreifende Besserung

Kurzfassung	5
Summary	7
1. Überblick	8
1.1 Internationale Konjunktur stabilisiert sich auf niedrigem Niveau	8
1.2 Keine durchgreifende Besserung der internationalen Konjunktur	11
1.3 Risiken	13
2. Die Regionen im Einzelnen	14
2.1 Konjunkturelle Belastungen in den USA lassen nach	14
2.2 Weiterhin geringes Expansionstempo in Japan	17
2.3 Verlangsamung der Expansion in China setzt sich fort	18
2.4 Schwellenländer leiden unter schwachem Außenhandel	20
2.5 Aufschwung im Euro-Raum verliert an Fahrt	23
2.6 Aufschwung in Großbritannien schwächt sich leicht ab	31
2.7 Binnenwirtschaft trägt die Konjunktur in Mittel- und Südosteuropa	33
Literatur	35
Kasten: Berechnung der gesamtstaatlichen Budgetsalden	27

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigem Fahrwasser

Kurzfassung	37
Summary	39
1. Überblick	41
1.1 Expansionstempo verlangsamt sich	41
1.2 Annahmen der Prognose	47
1.3 Inlandsnachfrage trägt weiterhin Konjunktur	49
1.4 Unsicherheiten und Risiken	56
2. Die Verwendungskomponenten	58
2.1 Außenhandel dämpft Expansion	58
2.2 Expansion der Unternehmensinvestitionen bleibt verhalten	63
2.3 Nachfrage der privaten Haushalte trägt weiterhin die Konjunktur	65

Inhalt

3. Produktion und Arbeitsmarkt	68
3.1 Produktionsanstieg vom Dienstleistungssektor getragen	68
3.2 Zunahme der Beschäftigung setzt sich fort	72
4. Löhne und Preise	77
4.1 Keine Beschleunigung des Lohnanstiegs	77
4.2 Inflation wird von Energiepreisen geprägt	79
5. Sinkender Budgetüberschuss durch Aufwendungen infolge der Flüchtlingsmigration	80
6. Zur Wirtschaftspolitik	87
6.1 Geldpolitik: Ein riskanter Weg	89
6.2 Budgetäre Handlungsspielräume sind geringer als es scheint	95
Literatur	101
Anhang	104
 Kasten 1: Klassifikation der Jahre 2010 bis 2015 in zyklischer Hinsicht	42
Kasten 2: Wirkungen der Flüchtlingsmigration auf die Staatsausgaben und Arbeitsmarkt	50
Kasten 3: Gesamtwirtschaftliche Kosten der Wiedereinführung von Grenzkontrollen	60
Kasten 4: Die Prognose vom Frühjahr 2015 im Rückblick	70

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020: Günstige Perspektiven für ein solides Wachstum

1. Produktionspotenzial 2015 – 2020: Mittelfristige Wachstumsperspektiven bleiben günstig	111
2. Weltwirtschaft mit wenig Schwung	116
3. Geldpolitik sehr expansiv ausgerichtet – Finanzpolitik durch Flüchtlings- migration gefordert	119
4. Projektion bis 2020: Binnenwirtschaft trägt weiterhin das Wachstum	120

Torsten Schmidt, Roland Döhrn, Daniela Grozea-Helmenstein, Philipp an de Meulen, Martin Micheli, Svetlana Rujin, Lina Zwick

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Keine durchgreifende Besserung¹

Kurzfassung

Die internationale Konjunktur hat sich seit Jahresbeginn stabilisiert, nachdem sich der Produktionsanstieg zum Ende des vergangenen Jahres deutlich verlangsamt hatte. Vor allem für einige fortgeschrittene Volkswirtschaften mehrten sich die Anzeichen eines Endes der konjunkturellen Schwäche. Eine durchgreifende Besserung lässt aber auf sich warten. In den Schwellenländern hält die schwache Wirtschaftsentwicklung an. In China gehen vor allem die Exporte zurück und belasten die Investitionstätigkeit. Die nachlassenden chinesischen Importe strahlen auf rohstoffproduzierende Länder aus. Auch deshalb befindet sich Brasilien in einer ausgeprägten Rezession.

In den kommenden Monaten dürfte die internationale Konjunktur wieder etwas an Fahrt gewinnen. Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften laufen die belastenden Faktoren wohl aus, z.B. die Lageranpassungen in den USA und die witterungsbedingte Konsumzurückhaltung in Japan, die zum Ende des vergangenen Jahres die Expansion gedämpft hatten. Dabei dürfte der private Konsum angesichts steigender Beschäftigung der wichtigste Treiber der Produktionsausweitung bleiben. In den Schwellenländern wird die Wirtschaftsaktivität nicht so stark zunehmen wie in den vergangenen Jahren. Der wirtschaftliche Strukturwandel in China dürfte dazu führen, dass die Verlangsamung des Wachstums anhält. In Russland wird sich die Rezession wohl zunächst fortsetzen, auch weil sich keine Lockerung der Sanktionen abzeichnet, und Brasilien verharrt aufgrund ungelöster innenpolitischer Probleme voraussichtlich in der Rezession.

Vor diesem Hintergrund dürfte das weltwirtschaftliche Expansionstempo im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Insgesamt dürfte die weltwirtschaftliche Produktion (gewichtet mit Kaufkraftparitäten) in diesem Jahr um lediglich 2,9% und im kommenden Jahr nur wenig stärker um 3,2% ausgeweitet werden. Für den Welthandel erwarten wir eine nur sehr schwache Ausweitung um 2,4% in diesem Jahr und um 3,4% im kommenden Jahr.

¹ Abgeschlossen am 15.3.2016. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Fritz Flothkötter für die Mitarbeit. Kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen gaben Wim Kösters und Sabine Weiler. Für technische Unterstützung danken wir Waltraud Lutze.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Als größtes Risiko für die Weltkonjunktur ist nach wie vor ein konjunktureller Einbruch in China anzusehen. Zwar scheint die Verlangsamung des Produktionswachstums derzeit auf die Industrie konzentriert zu sein. Sollten die Überkapazitäten aber in größerem Maße abgebaut werden, dürfte dies mit einem Verlust von Arbeitsplätzen einhergehen. Schwer abzuschätzen sind die Folgen eines möglichen Austritts Großbritanniens aus der EU. Vieles hängt davon ab, wie ein möglicher Austritt ablaufen wird. In jedem Fall müssten, wie die Beispiele Norwegen und Schweiz zeigen, zahlreiche Abkommen verhandelt werden. Dann würde der Warenaustausch zwischen Großbritannien und der EU vorübergehend möglicherweise deutlich erschwert, was zu Wachstumseinbußen bei allen Handelspartnern führen dürfte.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2015 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2015	2016 ^P	2017 ^P
Bruttoinlandsprodukt¹			
Euro-Raum	1,6	1,3	1,6
Großbritannien	2,2	2,0	2,1
USA	2,4	1,9	2,3
Japan	0,5	0,4	0,9
Fortgeschrittene Volkswirtschaften insgesamt	1,9	1,5	1,9
Verbraucherpreise			
Euro-Raum	0,0	0,2	1,3
Großbritannien	0,0	0,6	1,5
USA	0,3	1,2	1,9
Japan	0,8	0,6	1,6
Fortgeschrittene Volkswirtschaften insgesamt	0,2	0,7	1,6
Weltwirtschaftliche Produktion²			
In Kaufkraftparitäten	2,9	2,9	3,2
in Markt-Wechselkursen	2,4	2,3	2,7
Welthandel³	2,4	2,4	3,4
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	52,5	38,9	40,9
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,11	1,10	1,10

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IWF, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. - ^PPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Güter, in Preisen und Wechselkursen von 2010. - ⁴Jahresdurchschnitte.

Summary

The state of the global economy has stabilized since the beginning of this year, following a major slowdown in output growth at the end of last year. While economic conditions have brightened in advanced economies, growth remains weak in emerging markets. In China, exports are declining with negative effects on domestic investment. Moreover, the reduction of Chinese imports spills over to commodity-exporting economies and contributes to the recession in Brazil.

In the coming months, the global economy is likely to gain momentum again. In advanced economies negative effects, such as inventory adjustments in the US as well as the weather-based consumer restraint in Japan, will subside. The economic expansion in these countries is driven by increases in consumption expenditures based on rising employment. Economic activity will remain weak in emerging economies. Economic growth in China will decelerate further due to structural change. Recession is likely to continue

International Forecast

2015 to 2017; changes over the previous year, %

	2015	2016 ^f	2017 ^f
Gross Domestic Product¹			
Euro area	1.6	1.3	1.6
United Kingdom	2.2	2.0	2.1
USA	2.4	1.9	2.3
Japan	0.5	0.4	0.9
Advanced Economies	1.9	1.5	1.9
Consumer Prices			
Euro area	0.0	0.2	1.3
United Kingdom	0.0	0.6	1.5
USA	0.3	1.2	1.9
Japan	0.8	0.6	1.6
Advanced Economies	0.2	0.7	1.6
World Output²			
based on Purchasing Power Parities	2.9	2.9	3.2
based on market exchange rates	2.4	2.3	2.7
World trade³	2.4	2.4	3.4
Oil price (Brent. \$/b)⁴	52.5	38.9	40.9
Exchange rate (\$/€)⁴	1.11	1.10	1.10

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat and national data. – ^fForecast. – ¹In constant prices. – ²Weighted average of the countries forecasted in this report. – ³Goods, in prices and exchange rates of 2010. – ⁴Annual averages.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

in Russia, also because the ongoing sanctions with no relaxation in sight. Brazil is stuck in recession since internal political problems remain unsolved.

Against this background, the global economy is expected to expand only modestly over the forecast horizon. In sum, the world GDP (PPP-weighted) will increase by merely 2.9 percent this year and by 3.2 percent next year. Expansion of world trade will be very weak throughout this period. We expect an increase of only 2.4 percent this year and 3.4 percent next year.

China still constitutes the main risk factor for the global economy. So far output growth has mostly decelerated in industry. However, a reduction in the existing excess capacities is likely to result in a cut-back of employment. Another risk results from the potential withdrawal of the UK from the EU. The economic consequences are hard to assess and depend on the specific circumstances of the withdrawal. In any case, numerous treaties will have to be renegotiated. Under this assumption, temporary trade restrictions might result in lower economic growth for all trading partners.

1. Überblick

1.1 Internationale Konjunktur stabilisiert sich auf niedrigem Niveau

Die internationale Konjunktur hat sich seit Jahresbeginn stabilisiert, nachdem sich der Produktionsanstieg zum Ende des vergangenen Jahres deutlich verlangsamt hatte. Vor allem für einige fortgeschrittene Volkswirtschaften mehrten sich die Anzeichen eines Endes der konjunkturellen Schwäche. So haben sich die Indikatoren in den USA seit Jahresbeginn etwas verbessert und auch in Japan gibt es Anzeichen, dass die Produktion wieder zunimmt, nachdem sie zum Ende des vergangenen Jahres zurückgegangen war. Dagegen zeichnet sich für den Euro-Raum keine Belebung ab. Hier dürften auch die politischen Spannungen aufgrund des Umgangs mit der Flüchtlingsmigration dämpfend wirken. Zudem ist das Risiko noch nicht gebannt, dass die fortgeschrittenen Volkswirtschaften stärker in den Sog der Schwellenländer geraten und es zu einer weiteren deutlichen Abkühlung der internationalen Konjunktur kommt.

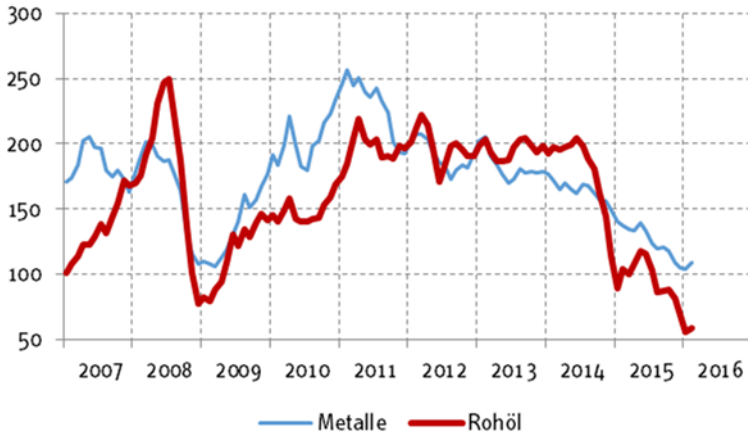
Dies gilt umso mehr, als in den Schwellenländern die schwache Wirtschaftsentwicklung anhält. In China gehen vor allem die Exporte zurück und belasten die Investitionstätigkeit, insbesondere in der Schwerindustrie. So ist die Rohstahlerzeugung dort inzwischen rückläufig (Döhrn 2015). Dass Wandlungsprozesse bei Schwerindustrien auch in anderen Ländern anstehen, zeigt eine Berechnung der OECD (2015), wonach

Anzeichen einer
Besserung
in den USA ...

... aber
anhaltende
Schwäche in den
Schwellenländern

1. Überblick

Schaubild 1
Preise ausgewählter Rohstoffe
2007 bis 2016; 2005=100



Nach Angaben des IWF.

die weltweite Nachfrage nach Rohstahl in der jüngsten Vergangenheit etwa 25% unter den Produktionskapazitäten lag. Ein Großteil dieser Überkapazitäten befindet sich inzwischen in Schwellenländern und ein beachtlicher Teil davon wiederum in China. Ähnlich dürfte die Situation in der Zement- und der Aluminiumerzeugung sein, und die nachlassende Nachfrage in diesen Bereichen strahlt so auf rohstoffproduzierende Länder aus. Auch deshalb befindet sich Brasilien in einer ausgeprägten Rezession.

Die Wachstumsverlangsamung in China ist auch ein wichtiger Faktor, der zusammen mit der konjunkturellen Schwäche in anderen Ländern zu dem nochmaligen Rückgang der Ölpreise beigetragen hat (Schaubild 1). Nach Schätzungen von Bernanke und Olson (2016) können Nachfragefaktoren knapp die Hälfte des Preiserückgangs seit Mitte 2014 erklären. Die andere Hälfte ist mithin darauf zurückzuführen, dass die Ölförderung die Nachfrage übersteigt und daher in erheblichem Maße Lagerbestände aufgebaut wurden (EIA 2016). Eine Ausweitung der Förderung ist vor allem in den USA zu registrieren, aber auch Russland und die OPEC-Länder, allen voran Irak und Saudi-Arabien, haben die Produktion im vergangenen Jahr nochmals ausgeweitet. Zwar zeichnet sich für dieses Jahr eine Reduzierung der Produktion vor allem in den USA ab, angesichts der hohen Lagerbestände und der zu erwartenden Rückkehr Irans an den Ölmarkt dürfte sich dies zunächst aber nicht deutlich auf den Ölpreis auswirken.

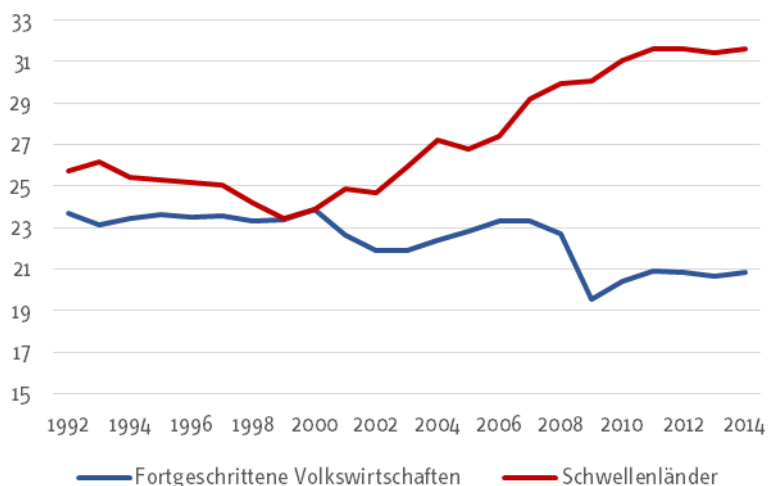
Ölpreiserückgang
auch durch
Nachfrage
getrieben

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 2

Investitionsquoten in ausgewählten Ländergruppen

1991 bis 2014; in % des nominalen BIP



Nach Angaben des IWF.

Damit kann ein beachtlicher Teil des Ölpreiserückgangs auf angebotsseitige Faktoren zurückgeführt werden. Daher sind vor allem in den ölimportierenden Ländern deutlich positive Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu erwarten. Tatsächlich dürfte ein Teil der weltweit robusten Konsumgüternachfrage auf Kaufkraftgewinne durch den Rückgang des Ölpreises zurückzuführen sein. Dagegen scheint die Investitionsgüternachfrage von dem Ölpreisverfall eher belastet zu werden. Besonders deutlich wird dies in den USA, da hier weitere Investitionen im Energiesektor durch den niedrigen Ölpreis unrentabel geworden sind. Dies strahlt auf die Investitionstätigkeit in anderen Branchen aus.

Die weltweite Investitionsschwäche ist schon seit längerer Zeit zu beobachten. In vielen Ländern ist die Investitionsgüternachfrage in diesem Konjunkturzyklus schwächer als in früheren (OECD 2016). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht die Investitionsquote im Trend sogar schon seit den 80er Jahren zurück (Schaubild 2). In den Schwellenländern setzte nach der Großen Rezession ein Rückgang der Investitionsquoten ein. Ein Grund hierfür scheint zu sein, dass in einigen Ländern während des vorhergehenden konjunkturellen Booms Überkapazitäten vor allem in der Industrie aufgebaut wurden, die nun die Investitionstätigkeit hemmen. Dämpfend wirken

Überkapazitäten
bremsen
Investitionen

1. Überblick

aber auch die seit der Finanzkrise bestehenden erheblichen makroökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten.

Die schwache Konjunktur und die gesunkenen Ölpreise haben in vielen Ländern dazu geführt, dass der Preisauftrieb erneut nachgelassen hat. Darauf haben viele Notenbanken reagiert. Die Bank von Japan (BoJ) hat im Januar einen negativen Einlagezins für Banken beschlossen und die Europäische Zentralbank (EZB) hat im März ihre Zinsen nochmals gesenkt und ihr Ankaufprogramm ausgeweitet. Die Notenbank der USA, die im Dezember die Zinsen erstmals seit der Großen Rezession angehoben hat, dürfte weitere Zinsschritte mit deutlich größeren Zeitabständen folgen lassen als zu nächst vorgesehen.

Geldpolitik
reagiert auf
nachlassenden
Preisauftrieb

Die Finanzpolitik hat bisher kaum auf die jüngste konjunkturelle Eintrübung reagiert. Zwar haben die Konsolidierungsanstrengungen in vielen Ländern nachgelassen. So dürfte das Defizit der öffentlichen Haushalte in den USA in diesem Jahr erstmals wieder steigen, und auch in einigen Ländern des Euro-Raums ist eine Ausweitung des Defizits zu erwarten. Angesichts der häufig nach wie vor hohen Schuldenstände ist aber mit keiner deutlich expansiveren Ausrichtung der Finanzpolitik zu rechnen. Lediglich in Ländern, die sich wie China in einer ausgeprägten Wachstumsverlangsamung oder wie Russland und Brasilien in einer Rezession befinden, könnte die Finanzpolitik noch etwas expansiver ausgerichtet werden.

1.2 Keine durchgreifende Besserung der internationalen Konjunktur

In den kommenden Monaten dürfte die internationale Konjunktur wieder etwas an Fahrt gewinnen. Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften laufen die belastenden Faktoren, z.B. die Lageranpassungen in den USA und die witterungsbedingte Konsumzurückhaltung in Japan, die zum Ende des vergangenen Jahres gedämpft hatten, wohl aus. Dabei dürfte der private Konsum angesichts steigender Beschäftigung der wichtigste Treiber der Produktionsausweitung bleiben. Davon wird auch weiterhin der Dienstleistungssektor in besonderem Maße profitieren. Dagegen dürfte das Verarbeitende Gewerbe nach wie vor von der Investitionsschwäche belastet werden.

Dies liegt nicht zuletzt daran, dass die Nachfrage nach Investitionsgütern und Rohstoffen aus den Schwellenländern, insbesondere aus China, schwach bleiben dürfte. Der dortige wirtschaftliche Strukturwandel dürfte dazu führen, dass sich das Wachstum weiter verlangsamt. Da die Nachfrage nach Rohstoffen gering und die Preise niedrig bleiben werden, dürfte die konjunkturelle Schwäche in den rohstoffexportierenden Ländern anhalten. In Russland wird die Rezession wohl andauern, da sich

Nachfrage aus
den Schwellen-
ländern dürfte
schwach bleiben

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 2

Bruttoinlandsprodukt ausgewählter fortgeschrittener Volkswirtschaften im Jahresverlauf

2014 bis 2017; annualisierte Raten gegenüber dem vorhergehenden Halbjahr in %

	2014		2015		2016 ^p		2017 ^p	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Euro-Raum	0,75	1,00	2,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50
Großbritannien	3,50	2,25	1,75	2,50	2,25	1,75	2,25	2,00
USA	1,50	3,75	1,75	2,00	1,75	2,25	2,50	2,25
Japan	0,25	-2,75	2,50	0,00	0,25	1,50	1,25	-0,50
Insgesamt	1,25	2,00	2,00	1,50	1,50	1,75	2,00	1,75

Eigene Berechnungen nach Angaben nationaler Quellen. – ^pEigene Prognose.

keine Lockerung der Sanktionen abzeichnet, und Brasilien verharret aufgrund ungeklärter innenpolitischer Probleme voraussichtlich in der Rezession.

Alles in allem dürfte das Expansionstempo im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Aber selbst dieser eher bescheidene Anstieg ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Dazu gehört die wirtschaftliche Entwicklung in China, wo das Risiko eines deutlichen konjunkturellen Einbruchs nach wie vor beachtlich ist. Zudem haben sich die politischen Spannungen in der Europäischen Union in den vergangenen Wochen eher verstärkt. Zum einen besteht keine Einigkeit über den Umgang mit der Flüchtlingskrise, zum anderen droht mit der Abstimmung in Großbritannien über den Verbleib in der EU eine neue Zerreißprobe, die mit realwirtschaftlichen Folgen verbunden sein könnte. Dies alles trägt nicht zu einer Festigung der konjunkturellen Erholung im Euro-Raum bei. Diese Unsicherheiten belasten wohl auch weiterhin die Investitionstätigkeit. Insgesamt dürfte die weltwirtschaftliche Produktion (gewichtet mit Kaufkraftparitäten) in diesem Jahr um lediglich 2,9% und im kommenden Jahr nur wenig stärker um 3,2% ausgeweitet werden.

Die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe zusammen mit der deutlich höheren Dynamik im Dienstleistungssektor dürfte eine Erklärung dafür sein, dass der Welthandel wohl weiterhin deutlich schwächer expandiert als es die Expansion des Welt-BIP erwarten ließe. Nach wie vor werden Dienstleistungen in deutlich geringerem Maße gehandelt als Güter, und wenn, dann ist der Handel oft an den Warenhandel gekoppelt. Dies wird sich im Prognosezeitraum nicht grundsätzlich verändern. Wir erwarten daher eine nur sehr schwache Ausweitung des Welthandels um 2,4% in diesem Jahr und eine um 3,4% im kommenden Jahr.

1. Überblick

1.3 Risiken

Als größtes Risiko für die Weltkonjunktur ist nach wie vor ein konjunktureller Einbruch in China anzusehen. Zwar scheint die Verlangsamung des Produktionswachstums derzeit auf die Industrie konzentriert zu sein. Sollten die Überkapazitäten aber in größerem Maße abgebaut werden, dürfte er mit einem Verlust von Arbeitsplätzen einhergehen. Dies könnte zu einer Belastung des privaten Konsums und des derzeit noch recht dynamischen Dienstleistungssektor führen. Ein dadurch ausgelöster Einbruch der Binnennachfrage würde auch die internationale Konjunktur stärker in Mitleidenschaft ziehen als in dieser Prognose unterstellt.

Schwer abzuschätzen sind die Folgen eines möglichen Austritts Großbritanniens aus der EU. Vieles hängt davon ab, wie ein möglicher Austritt ablaufen wird. In jedem Fall müssten, wie die Beispiele Norwegen und Schweiz zeigen, zahlreiche Abkommen verhandelt werden. Dann würde der Warenaustausch zwischen Großbritannien und der EU vorübergehend möglicherweise deutlich erschwert, was zu Wachstumseinbußen bei allen Handelspartnern führen dürfte. Weitaus gravierender wären die kurzfristigen wirtschaftlichen Folgen, wenn mit dem „Brexit“ Spekulationen über ein Ende der Europäischen Union zunähmen. In diesem Fall könnte es zu einer deutlichen Abwertung des Euro und einem Anstieg der Risikoprämien für Staatsanleihen kommen. Dies könnte die Erholung in der EU aber vor allem auch des Euro-Raums erheblich belasten.

Risiken eines
Brexit schwer
anzuschätzen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 Konjunkturelle Belastungen in den USA lassen nach

In den USA hatte sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo zum Ende des vergangenen Jahres deutlich abgeschwächt. Ursachen waren zum einen rückläufige Exporte, die von der schwachen Weltkonjunktur und der starken Aufwertung des Dollar belastet wurden. Zum anderen gingen die Investitionen weiter zurück, insbesondere in Nichtbauten. Offenbar wurden vor allem Investitionen im Energiesektor, insbesondere die Förderung von Schieferöl zurückgestellt, da sie aufgrund des niedrigen Ölpreises unrentabel geworden sind. Dämpfend auf die Konjunktur wirkte auch ein deutlicher Lagerabbau. Dagegen entwickelte sich der private Konsum weiterhin robust – wenn auch nach wie vor nicht mit großer Dynamik.

Die außenwirtschaftlichen Belastungen trafen vor allem den Industriesektor. Dagegen expandierte der eher binnenwirtschaftlich orientierte Dienstleistungssektor mit recht hoher Dynamik. Dies zeigt sich gegenwärtig sehr deutlich daran, dass die Einkaufsmanagerindizes für diese beiden Bereiche sich deutlich auseinander entwickeln. Damit scheint sich eine schon seit Längerem beobachtete Tendenz zu verstärken. So ist die Beschäftigung bei den Güterproduzenten zwischen 2004 und 2014 um 2,6 Mill. Personen zurückgegangen, während sie im Dienstleistungssektor im gleichen Zeitraum um knapp 10 Mill. Personen gestiegen ist (BLS 2015). Inzwischen erfolgt weniger als ein Viertel der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in der Industrie, weshalb die derzeit schwache Industrieproduktion nicht als Vorbote einer drohenden Rezession anzusehen ist.

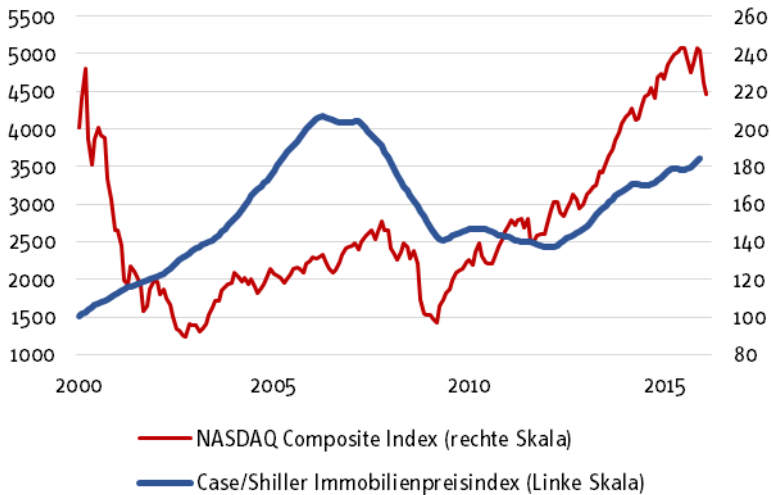
Im Vorfeld früherer Rezessionen in den USA sind in der Regel die Aktienkurse deutlich gefallen. Seit Jahresbeginn 2016 haben die Aktienkurse zwar an Wert verloren. Sie befinden sich aber immer noch auf einem sehr hohen Niveau, was gegen eine deutliche wirtschaftliche Abschwächung oder gar eine Rezession spricht (Schaubild 3). Gleichzeitig hat sich der Preisanstieg bei Immobilien bisher nicht abgeschwächt. Die Vermögenssituation der privaten Haushalte dürfte den privaten Konsum also ebenso stützen, wie die deutliche Zunahme der Beschäftigung.

Die Geldpolitik steht nach wie vor vor dem Problem, dass der zentrale geldpolitische Kanal gegenwärtig der Wechselkurs zu sein scheint, der sich allerdings nicht unter der alleinigen Kontrolle der Fed befindet. So ist die Aufwertung des realen effektiven Wechselkurses im vergangenen Jahr zum einen Reflex der erwarteten Zinsanhebung in den USA, zum anderen der massiven geldpolitischen Lockerungen in Japan und im

Ungünstige
außenwirtschaft-
liche Rahmen-
bedingungen
für US-Industrie

2. Die Regionen im Einzelnen

Schaubild 3
Immobilienpreise und Aktienkurse in den USA
2000 bis 2016



Nach Angaben von FRED.

Euro-Raum. Da sich für diese Währungsräume keine Wende der Geldpolitik abzeichnet, ist zu erwarten, dass der künftige geldpolitische Kurs in den USA deutliche Auswirkungen auf den Wechselkurs haben wird. Im Unterschied dazu haben die langfristigen Zinsen nicht sehr deutlich auf die Zinswende reagiert. Dies könnte auf Erwartungen hindeuten, dass weitere Zinsanhebungen nur in größeren Abständen erfolgen. Angesichts der inzwischen deutlich stärkeren Teuerung – die Kernrate der Inflation stieg im Januar auf 2,2%, während die Verbraucherpreise insgesamt ölpreisbedingt nur um 1,4% angehoben wurden – gibt es aber kaum Spielraum, die Zinserhöhungen weiter hinauszuzögern. Durch den Anstieg der Inflation dürfte der Realzins sogar gesunken sein, so dass kaum mit einer Dämpfung des Dienstleistungssektors zu rechnen ist.

US-Geldpolitik
wirkt über
den Wechselkurs

Angesichts der konjunkturellen Abschwächung dürfte das Defizit im Bundeshaushalt im vergangenen Jahr in Relation zum BIP nur noch leicht zurückgegangen sein. Da sich im Fiskaljahr 2016 die gesetzlich festgelegten diskretionären Spielräume erhöht haben (CBO 2016), dürfte das Defizit wieder leicht ansteigen. Dazu trägt auch bei, dass die Steuereinnahmen nicht mehr im gleichen Maße zunehmen, wie in den Jahren zuvor. Insgesamt dürfte der Haushalt dadurch leicht expansiv ausgerichtet sein.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften

2015 bis 2017

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹			Arbeitslosenquote ²		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in			in %			in %		
	2015	2016 ^p	2017 ^p	2015	2016 ^p	2017 ^p	2015	2016 ^p	2017 ^p
Euro-Raum³	1,6	1,3	1,6	0,0	0,2	1,3	10,9	10,2	9,9
Großbritannien	2,2	2,0	2,1	0,0	0,6	1,5	5,4	5,1	5,0
Schweden	4,1	3,4	2,7	0,7	1,1	1,7	7,4	6,8	6,8
Dänemark	1,2	1,3	1,8	0,2	0,8	1,5	6,2	5,8	5,6
EU-22	1,8	1,5	1,8	0,1	0,3	1,4	9,8	9,2	9,0
Neue EU-Länder ⁴	3,4	2,9	3,1	-0,4	0,6	1,7	7,5	7,0	6,7
EU	2,0	1,7	1,9	0,0	0,4	1,4	9,4	8,8	8,5
Schweiz	1,2	1,2	1,6	-0,8	-0,5	0,7	4,5	4,5	4,6
Norwegen	1,6	1,2	1,8	2,0	2,4	2,2	4,4	4,6	4,6
Westeuropa⁵	1,9	1,6	1,9	0,0	0,4	1,4	9,3	8,7	8,4
USA	2,4	1,9	2,3	0,3	1,2	1,9	5,3	4,9	4,7
Japan	0,5	0,4	0,9	0,8	0,6	1,6	3,4	3,2	3,2
Kanada	1,2	1,5	2,0	1,1	1,4	1,8	6,9	7,1	7,1
Insgesamt⁵	1,9	1,6	1,9	0,3	0,8	1,6	7,1	6,7	6,5

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Westeuropa (außer Schweiz) harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – ²Standardisiert. – ³Für Details siehe Tabelle 7. ⁴Für Details vgl. Tabelle 8. – ⁵Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2014 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^pEigene Prognose.

Insgesamt spricht vieles dafür, dass die Produktion weiterhin in moderatem Tempo ausgeweitet wird. Belastungen gehen dabei vom Außenhandel aus, da die Dollarstärke auch aufgrund der weiter expansiv ausgerichteten Geldpolitik anderer Währungsräume anhalten wird und die konjunkturelle Schwäche in wichtigen Absatzmärkten bestehen bleibt. Auch die Anpassungen im US-amerikanischen Ölsektor dürften noch eine Weile fortgesetzt werden, da der Ölpreis niedrig bleiben wird. Gestützt wird die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage weiterhin vor allem vom privaten Konsum. Die zunehmende Beschäftigung und die niedrigen Energiepreise dürften das real verfügbare Einkommen weiter steigen lassen. Auch die Finanzierungsbedingungen bleiben günstig. Insgesamt dürfte das BIP in diesem Jahr um 1,9% und im kommenden Jahr um 2,3% ausgeweitet werden.

Expansion
in den USA
bleibt moderat

2. Die Regionen im Einzelnen

2.2 Weiterhin geringes Expansionstempo in Japan

In Japan ist die Produktion im Schlussquartal 2015 erneut zurückgegangen. Vor allem die private Konsumnachfrage wurde deutlich eingeschränkt. Da insbesondere die Nachfrage nach Gütern des mittelfristigen Bedarfs (semi-durables), wie Kleidung, und nach Verbrauchsgütern eingeschränkt wurde, liegt die Vermutung nahe, dass ein Zusammenhang mit dem milden Winter in Japan besteht (Bank of Tokyo-Mitsubishi 2015). Aber auch die Ausfuhren waren rückläufig. Hier wirkte sich vor allem die Schwäche der wichtigen Exportdestinationen aus. Aufgrund der ebenfalls schwachen Importnachfrage war der Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags null. Die japanische Wirtschaft leidet – ähnlich wie die deutsche – unter der schwachen internationalen Investitionsgüternachfrage. Lediglich die inländischen Investitionen wurden ausgeweitet.

Erneuter
Rückgang der
Produktion
in Japan

Die erneute konjunkturelle Schwäche hat sich bisher noch nicht auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Die Arbeitslosenquote ist im Januar auf 3,2% gesunken, dem niedrigsten Wert seit zwanzig Jahren. Dennoch steigen die Löhne nach wie vor moderat, so dass von dieser Seite nur wenig Druck auf die Preise entsteht. Die stärker von der Konjunktur beeinflusste Kernrate der Inflation hat sich in den vergangenen Monaten auf 0,7% reduziert. Die allgemeinen Verbraucherpreise sind aufgrund der Ölpreisentwicklung im Januar sogar wieder geringfügig gesunken.

Angesichts des nachlassenden Preisauftriebs hat die BoJ im Januar einen negativen Zins von -0,1% für Einlagen von Geschäftsbanken bei der Zentralbank eingeführt (BoJ 2016). Bereits im Dezember hatte sie das Ankaufprogramm für Wertpapiere auf Fremdwährungskredite und Immobilienkredite ausgeweitet. Diese Maßnahmen sind vor dem Hintergrund zu sehen, dass auf dem Markt für Staatsanleihen bereits Engpässe abzusehen sind (Iwata et al. 2016). Schon Ende September 2015 hielt die BoJ 30% der Staatsanleihen. Da zudem einige institutionelle Anleger verpflichtet sind, einen festgelegten Anteil ihrer Portfolios in Staatstitel zu investieren, könnte es bereits 2017 dazu kommen, dass der BoJ die geplanten Volumen an Staatstiteln am Markt nicht mehr zur Verfügung stehen. Durch die Ausweitung der Ankaufmöglichkeiten wird also versucht, das angekündigte Volumen und damit die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik aufrechtzuerhalten.

Bank of Japan
erhöht
Expansionsgrad
ihrer Politik

In dieser Situation dürfte die Rückführung des Defizits im Staatshaushalt kaum vorankommen. Immerhin wurden die Ausgabenerhöhungen im vergangenen Jahr eng begrenzt und auch für das im April 2016 beginnende Fiskaljahr sind nur geringfügige Ausgabensteigerungen vorgesehen. Gleichzeitig dürfte sich die Einnahmensituation weiter verbessern, wenn die geplanten Maßnahmen umgesetzt werden. Im April dieses Jahres soll der Körperschaftsteuersatz von 32,1% auf 31,3% gesenkt werden. Ein Jahr darauf soll der Mehrwertsteuersatz von 8% auf 10% erhöht werden. Allerdings

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

dürften die Maßnahmen kaum ausreichen, um das Defizit – wie geplant – bis 2018 auf ein Prozent in Relation zum BIP zurückzuführen.

Im Prognosezeitraum wird das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo moderat bleiben. Insbesondere die Exporte dürften sich erst allmählich wieder stabilisieren. Bestimmt wird das konjunkturelle Tempo daher maßgeblich von der Binnenwirtschaft. In dieser Prognose gehen wir davon aus, dass die Schwäche des privaten Konsums zum Jahresende 2015 vorübergehender Natur war und er in diesem Jahr in moderatem Tempo ausgeweitet wird. Angesichts der zum ersten April 2017 geplanten Mehrwertsteuererhöhung ist erneut mit Vorzieheffekten besonders im ersten Quartal zu rechnen, die von einer Einschränkung des privaten Konsums in den nachfolgenden Quartalen gefolgt werden. Ohnehin ist die Dynamik des privaten Konsums demografiebedingt gering. Der weitere Anstieg der Beschäftigung und moderat steigende Löhne werden aber zu einer robusten Entwicklung führen. Dies wird auch die Investitionstätigkeit begünstigen. Von der Wirtschaftspolitik werden keine nennenswerten Impulse ausgehen. Die Produktion dürfte daher in diesem Jahr um lediglich 0,4% und im kommenden Jahr um 0,9% ansteigen.

Weiterhin geringe
konjunkturelle
Dynamik in
Japan

2.3 Verlangsamung der Expansion in China setzt sich fort

In China hat sich die gesamtwirtschaftliche Expansion gegen Ende des Jahres 2015 weiter verlangsamt. Im Vergleich zum Vorjahr legte das Bruttoinlandsprodukt um 6,8% zu. Grund für die weiter nachlassende Dynamik waren insbesondere sehr schwache Exporte, die sich negativ auf die Investitionstätigkeit auswirkten. Der private Konsum legte zwar stärker zu, die Raten lagen dennoch unter den Vorjahreswerten. Daher wurde die Geldpolitik weiter graduell gelockert. Deutlich positivere Impulse dürften aber von der Finanzpolitik ausgegangen sein.

Für den Prognosezeitraum rechnen wir mit einer sich weiter leicht verlangsamen- den Dynamik der chinesischen Wirtschaft. Darauf deuten verschiedene realwirtschaftliche Indikatoren hin (Schaubild 4). Besonders kräftig war im vergangenen Jahr der Rückgang des Eisenbahntransportvolumens. Aber auch die Zuwächse der Industrieproduktion sind in den beiden letzten Quartalen zurückgegangen. Der abwärts gerichtete Verlauf des Purchasing Managers' Index unterstreicht diese Entwicklung: Für das Verarbeitende Gewerbe liegt er seit August 2015 durchgehend unter der Wachstumsschwelle von 50, im Februar fiel zudem der Index für den Dienstleistungssektor auf den niedrigsten Stand seit Ende 2008.

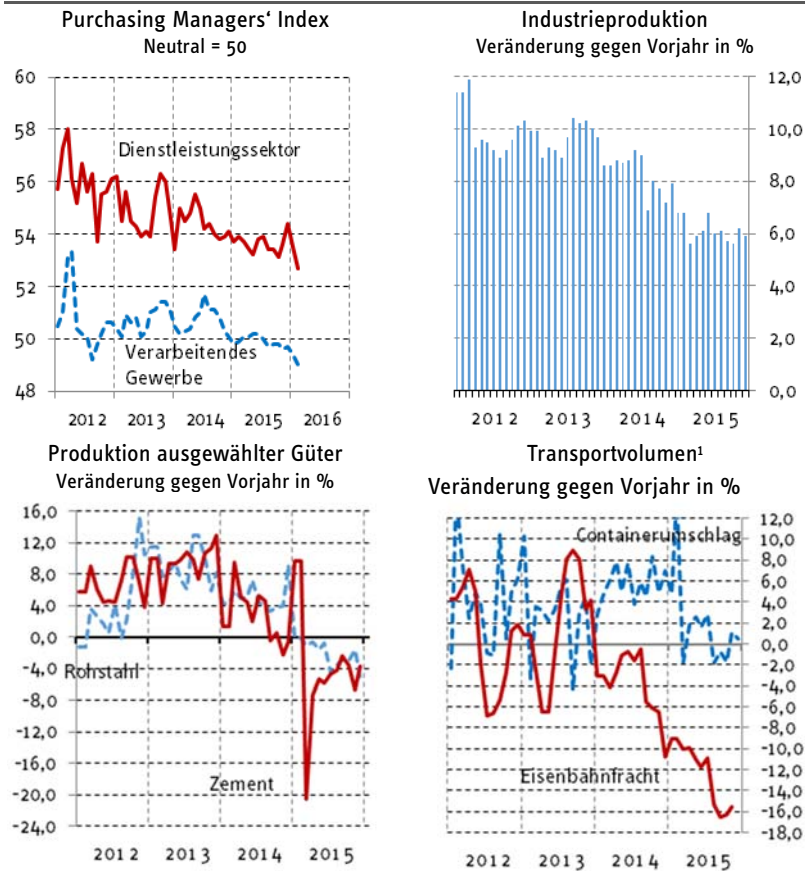
Die derzeitige konjunkturelle Schwäche ist eng mit den Veränderungen der chinesischen Wirtschaftsstruktur verbunden, die für sich genommen zu einer Reduzierung

Indikatoren
für die Industrie
in China
weiter abwärts
gerichtet

2. Die Regionen im Einzelnen

Schaubild 4

Indikatoren der Konjunktur in China
2012 bis 2016



Eigene Berechnungen nach Angaben des National Bureau of Statistics China und Feri. - ¹Containerumschlag in sieben führenden Häfen einschließlich Hongkong.

des wirtschaftlichen Expansionstempos in der mittleren Frist führen. Eine Ursache ist der aufgrund des demografischen Wandels zuletzt leichte Rückgang der Anzahl der Erwerbspersonen. Zudem schreitet der Umbau der chinesischen Wirtschaft hin zu einer größeren Bedeutung des Dienstleistungssektors voran. So ist der Anteil des tertiären Sektors an der gesamten Bruttowertschöpfung 2015 auf 50,5% gestiegen, ein

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Anstieg um 2,4%-Punkte gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig dürften die Investitionen, die in den vergangenen Jahren vor allem in der Industrie getätigt wurden, aufgrund der relativ ausgeprägten Verschuldung der Unternehmen verhalten zunehmen. Auch vom Außenhandel dürften im Prognosezeitraum aufgrund des schwachen weltwirtschaftlichen Umfelds keine nennenswerten Impulse kommen.

Angeichts der verschlechterten Wachstumsperspektiven wird die Geldpolitik wohl weiterhin expansiv ausgerichtet sein. Bereits im Januar dieses Jahres hat die chinesische Zentralbank versucht, die in Schieflage geratenen Finanzmärkte mit Hilfe von massiven Wertpapierkäufen zu stabilisieren. Trotz des Eingriffs stellen die Finanzmärkte weiterhin ein Risiko für die Konjunktur dar. Mit einer Fortführung der bisherigen Politik dürfte außerdem die Gefahr der Überschuldung steigen, da heimische Unternehmen aufgrund der geringen Zinsen bereits in der Vergangenheit massiv Kreditverbindlichkeiten aufgebaut haben. Zudem könnte das Risiko einer Immobilienblase erneut steigen, wenn sich die bereits bestehenden Überkapazitäten im Immobiliensektor weiter aufbauen.

Finanzmärkte
bleiben Risiko
für Konjunktur
in China

Insgesamt erwarten wir trotz der Bemühungen seitens der Notenbank, dass sich das Wachstum auch aufgrund der strukturellen Anpassungsprozesse weiter leicht verlangsamen wird. In diesem Jahr dürfte sich die Zuwachsrate des BIP auf 6,5% belaufen, im kommenden Jahr wird das BIP wohl um 6,2% steigen.

2.4 Schwellenländer leiden unter schwachem Außenhandel

In **Indien** hat sich der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Verlauf der zweiten Jahreshälfte etwas abgeschwächt, dennoch legte die Produktion im Jahresdurchschnitt des Kalenderjahres 2015 um 7,3% zu.² Positiv trug vor allem der private Konsum zur Expansion bei aber auch die staatlichen Investitionen in die Infrastruktur wurden kräftig ausgeweitet. Vom Außenbeitrag kam ebenfalls ein positiver Impuls trotz rückläufiger Exporte, da die Importe stärker gesunken waren. Die vormalis hohe Inflation hat sich leicht abgekühlt und lag 2015 bei 4,8%, was zu einem Gutteil Folge der derzeit geringen Rohstoffpreise ist.

Weiterhin
kräftige
Expansion
in Indien

Im Prognosezeitraum dürfte das Expansionstempo hoch bleiben. Insbesondere der private Konsum, getragen von einer wachsenden Mittelschicht, dürfte der Wachstumsmotor bleiben. Auch der Staat wird voraussichtlich weiterhin durch Investitionen in die Infrastruktur stimulierend wirken. Die teils immer noch rückständige Infrastruktur und die Knappheit an Fachkräften, insbesondere in der IT-Branche könnten

² Maßgeblich für die indische Wirtschaftspolitik ist das Fiskaljahr, das am 31. März endet. Die Prognose hier bezieht sich auf das Kalenderjahr, um Vergleichbarkeit mit den anderen Regionen herzustellen.

2. Die Regionen im Einzelnen

zunehmend wachstumshemmend wirken. Für 2016 wird mit einer Expansion der indischen Wirtschaft in Höhe von 7,5% gerechnet, für 2017 mit 7,4%.

Die Länder **Ostasiens** haben 2015 unter der Wachstumsverlangsamung in China gelitten, insbesondere, wenn sie eng mit der chinesischen Volkswirtschaft verbunden sind wie Hong Kong oder Taiwan. Vor allem Taiwan rutschte im Sommerhalbjahr zwischenzeitlich in eine Rezession. Dazu kam eine schwächere Weltwirtschaft, welche die Exporte der meist stark vom Außenhandel abhängigen Länder einbrechen ließ und somit die gesamtwirtschaftliche Expansion in Ostasien bremste. Zur Stabilisierung der Nachfrage wurden von staatlicher Seite Gegenmaßnahmen ergriffen, wie beispielsweise in Indonesien durch eine stärkere Ausweitung der Infrastrukturinvestitionen. Aber auch der private Konsum blieb in vielen Ländern der Region robust.

Konjunktur in Ostasien durch China beeinflusst

Im Prognosezeitraum wird das Expansionstempo in Ostasien voraussichtlich leicht zulegen. Zwar wird der Außenhandel aufgrund des schwachen weltwirtschaftlichen Umfelds, vor allem der Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft, wohl eher dämpfend wirken, der private Konsum sowie fiskalische Impulse dürften aber die Wirtschaft stützen. Insgesamt rechnen wir für den ostasiatischen Raum mit einem Zuwachs des BIP um 3,4% für das Jahr 2016 und um 3,7% im Folgejahr.

In **Lateinamerika** sind zwei unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten. In einer Reihe von Ländern hat sich die konjunkturelle Situation deutlich verschlechtert. Dies gilt vor allem für Brasilien, das sich in einer ausgeprägten Rezession befindet. Im vergangenen Jahr ist die Wirtschaftsleistung um insgesamt 3,8% geschrumpft. Auslöser war, neben den niedrigen Rohstoffpreisen und der wirtschaftlichen Schwäche Chinas, das unsichere politische und ökonomische Umfeld. Wegen Korruptions- und Manipulationsvorwürfen droht der brasilianischen Präsidentin ein Amtsenthebungsverfahren. Hinzu kommt, dass Brasilien mit einer hohen Inflation zu kämpfen hat, so dass die Notenbank derzeit wenig Spielraum hat.

Brasilien löst sich nur mühsam aus Rezession

Im Vergleich dazu stehen Länder wie Mexiko und Chile deutlich solider da. Obwohl auch hier die geringen Rohstoffpreise und die schwache Nachfrage aus China Probleme verursachen, stützen private Investitionen und vor allem der private Konsum die wirtschaftliche Expansion.

Die Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung dürften im Prognosezeitraum bestehen bleiben. Die Rezession in Brasilien dürfte aufgrund der andauernden Unsicherheiten wenn auch abgeschwächt anhalten, erst 2017 wird das BIP voraussichtlich wieder verhalten steigen, falls die Inflation eingedämmt und damit der Weg für eine etwas expansiver ausgerichtete Geldpolitik frei gemacht wird. In Argentinien wird sich der Regierungswechsel wohl positiv auf die Wirtschaft auswirken, jedoch

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 4

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern

2012 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2012	2013	2014	2015	2016 ^p	2017 ^p
Ostasien¹	4,0	3,9	3,8	3,2	3,4	3,7
Hongkong	1,7	3,1	2,6	2,4	2,1	2,3
Indonesien	6,0	5,6	5,0	4,8	5,3	5,8
Korea	2,3	2,9	3,3	2,6	2,8	3,0
Malaysia	5,5	4,7	6,0	5,0	4,8	5,1
Philippinen	6,7	7,1	6,1	5,8	6,3	6,1
Singapur	3,7	4,7	3,3	2,0	2,0	2,4
Taiwan	2,0	2,2	3,9	0,8	1,2	1,8
Thailand	7,3	2,7	0,8	2,8	3,0	3,4
Indien	5,7	6,7	7,3	7,2	7,5	7,4
China	7,7	7,7	7,3	6,9	6,5	6,2
Lateinamerika¹	2,6	2,6	0,9	-1,0	-0,7	1,4
Argentinien	0,9	2,9	0,5	1,2	-	-
Brasilien	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,0	0,6
Chile	5,5	4,3	1,9	2,4	2,5	2,9
Mexiko	4,0	1,3	2,2	2,5	2,7	3,2
Russland	3,4	1,3	0,7	-3,7	-1,0	0,7
Aufgeführte Länder²	5,2	4,9	4,5	3,2	3,6	4,0

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. – ¹Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit dem BIP 2014 in \$. – ²Gewichtet mit den Anteilen am deutschen Export 2014. – ^pEigene Prognose.

dürften die Schwäche des wichtigen Handelspartners Brasilien sowie eine auf die Bekämpfung der hohen Inflation ausgerichtete restriktive Geldpolitik dämpfend wirken.³ In Mexiko und Chile wird die Wirtschaft wohl mit ähnlichen Raten wie 2015 zulegen. Der Außenhandel dürfte zwar eher dämpfend wirken, zum einen aufgrund der Schwäche in China, zum anderen weil sich auch in den USA eine leichte Abschwächung abzeichnet. Positive Impulse sind aber weiterhin vom privaten Konsum zu erwarten. Alles in allem rechnen wir für die Region mit einem Rückgang des BIP um 0,7% in diesem Jahr und mit einem leichten Zuwachs von 1,4% im folgenden Jahr.

3 Wir verzichten in diesem Bericht auf die Prognose des argentinischen Bruttoinlandsprodukts, da die neue Regierung das statistische Amt (Instituto Nacional de Estadística y Censos, INDEC), das mit Vorwürfen konfrontiert war, unter der alten Regierung Statistiken manipuliert zu haben, rundum neu aufstellt und erst im Laufe von 2016 wieder mit der Veröffentlichung des Bruttoinlandsprodukts beginnt.

2. Die Regionen im Einzelnen

In **Russland** war das BIP im Vorjahr erstmals seit 2009 stark rückläufig; es nahm um 3,7% ab. Besonders der niedrige Ölpreis, aber auch die Sanktionen und Gegen-sanktionen aufgrund des Ukraine-Konflikts belasten die Wirtschaft erheblich. Um den massiven Verfall des Erdölpreises zumindest teilweise zu kompensieren, wurden die Exporte von Erdöl, Erdölprodukten und Gas ausgeweitet. Dennoch sind die Einnahmen aus dem Ölgeschäft deutlich gesunken und belasten vor allem die öffentlichen Haushalte. Da die Energieverkäufe etwa die Hälfte der Staatseinnahmen ausmachen, weitete sich das Haushaltsdefizit deutlich aus. Um den Anstieg des Fehlbetrags zu begrenzen, wurden bereits Ausgabenkürzungen vorgenommen, wodurch die Binnennachfrage belastet wird. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden zusätzlich durch den abwertungsbedingten Anstieg der Inflation gedämpft.

Russland
leidet unter
niedrigem
Ölpreis ...

Trotz des starken Einbruchs der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ist die Arbeitslosenquote bisher lediglich um 0,5%-Punkte auf 5,8% angestiegen. Die Inflationsrate hat erst im letzten Monat auf die konjunkturelle Talfahrt reagiert, blieb aber mit 8% im Februar 2016 relativ hoch. Wohl auch angesichts der hohen Verschuldung russischer Unternehmen und der privaten Haushalte hat die russische Notenbank den Leitzins seit August 2015 unverändert bei 11% belassen.

Im Prognosezeitraum dürfte sich Russland nur allmählich aus der Rezession lösen. Belastend wirkt weiterhin der wohl auch im Prognosezeitraum niedrige Ölpreis. Zusätzlich wird die private Investitionstätigkeit durch die hohe Unsicherheit und eine zunehmende Kapitalknappheit aufgrund der Sanktionen gedämpft. Wegen fehlender Investitionen in Ölfelder dürfte deren Produktion in diesem und im nächsten Jahr um 0,5% bis 1% sinken. Im Ergebnis ist nach der starken Expansion im Vorjahr für 2016 und 2017 mit rückläufigen Exporten von Erdöl und Erdölprodukten zu rechnen. Angesichts der anhaltenden Rezession dürfte der Preisauftrieb im Prognosezeitraum deutlich nachlassen. Dies dürfte zu einer Stabilisierung der real verfügbaren Einkommen und damit des privaten Konsums beitragen. Insgesamt ist für dieses Jahr mit einem weiteren Rückgang des russischen BIP um 1,0% und einer leichten Ausweitung um 0,7% im kommenden Jahr zu rechnen.

... und unter
der Sanktions-
politik

2.5. Aufschwung im Euro-Raum verliert an Fahrt

Die gesamtwirtschaftliche Expansion im Euro-Raum hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2015 abgeschwächt. Im vierten Quartal nahm das BIP ungeachtet vorteilhafter Rahmenbedingungen – gesunkene Ölpreise, niedrige Zinsen und ein geringer Außenwert des Euro – um lediglich 0,3% zu. Dabei kamen negative Impulse vor allem vom Außenhandel. Triebkraft der Expansion war weiterhin die Inländische Verwendung, die 0,6%-Punkte zur gesamtwirtschaftlichen Expansion im Schlussquartal 2015 beitrug.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Bemerkenswert ist dabei, dass mit 0,3%-Punkten der höchste Wachstumsbeitrag von den Bruttoanlageinvestitionen stammte, die wohl auch von den verbesserten Finanzierungsbedingungen profitierten. Auf die privaten Konsumausgaben entfielen 0,1%-Punkte. Dabei dürften die real verfügbaren Einkommen weiter von der schwachen Teuerung, auch aufgrund gesunkener Rohölpreise, und dem Rückgang der Arbeitslosigkeit, profitiert haben. Auch der staatliche Konsum lieferte einen Beitrag von 0,1%-Punkten, wovon ein Teil auf die Ausgaben infolge der Flüchtlingsmigration zurückzuführen sein dürfte.

Außenwirtschaft
dämpft
Konjunktur
im Euro-Raum

Der negative Impuls des Außenhandels betrug 0,3%-Punkte. Zwar hat sich der Außenwert des Euro auf vergleichsweise niedrigem Niveau stabilisiert, was Exporte anregen und Importe belasten sollte. Dominiert wurde dieser Effekt jedoch von der Abkühlung der Weltwirtschaft der vergangenen Monate. So nahmen die Exporte im Vergleich zum Vorquartal um nur 0,2% zu, die Importe legten hingegen um 0,9% zu.

Die Lage auf den Arbeitsmärkten hat sich in der zweiten Jahreshälfte weiter verbessert; der Rückgang der Arbeitslosigkeit hat sich seit dem Sommer sogar nochmals leicht beschleunigt. Im Januar 2016 lag die Arbeitslosenquote mit 10,3% um 1%-Punkte unter dem Vorjahreswert. In Spanien sinkt die Arbeitslosenquote seit nunmehr drei Jahren kontinuierlich. Die Quote betrug im Februar 2013 noch über 26%, im Januar dieses Jahres lag sie bei 20,5%. In Frankreich und Italien nimmt die Arbeitslosenquote nicht mehr zu, vielmehr ist sie seit Juni 2015 in Frankreich um 0,2%-Punkte und in Italien um 0,7%-Punkte gefallen. Die Beschäftigungssituation profitierte nicht nur von einer verbesserten Konjunktur, sondern lässt sich zum Teil auch durch Arbeitsmarktreformen erklären.

Allmähliche
Besserung
an den
Arbeitsmärkten

Die Einnahmen der öffentlichen Haushalte haben sich im Zuge der konjunkturellen Erholung weiter beschleunigt erhöht. Obschon auch die Staatsausgaben ausgeweitet wurden, sank der Fehlbetrag 2015 im Vergleich zum Vorjahr. Hierzu haben auch die sinkenden Zinsausgaben beigetragen. In Relation zum BIP dürfte das Budgetdefizit bei 2,2% gelegen haben und damit 0,4%-Punkte unter der Defizitquote des Jahres 2014. Dabei wird die Defizitquote voraussichtlich nur in fünf der 19 Mitgliedsländer über der im Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbarten Defizitgrenze gelegen haben (Tabelle 5). Im Kreis dieser Länder erhöhte sich die Defizitquote im vergangenen Jahr zudem nur in Griechenland, dort allerdings beträchtlich von 3,6% auf 7,6%. Mit Blick auf die großen Länder des übrigen Euro-Raums, stellt sich die Lage der öffentlichen Finanzen unterschiedlich dar.

Haushaltsdefizite
sinken
konjunktur-
bedingt ...

❶ In Frankreich hat sich die Defizitquote im vergangenen Jahr wohl nur geringfügig von 3,9% auf 3,6% reduziert. Dabei stieg das Defizit, wobei sich sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben des Staates leicht erhöhten. Trotz der

2. Die Regionen im Einzelnen

Steuervergünstigungen für Haushalte und Unternehmen dürften sich die Einnahmen im Zuge einer etwas stärkeren konjunkturellen Expansion im Prognosezeitraum erhöhen. Die Defizitquote dürfte dabei der Grenze von 3% allmählich näher kommen, diese aber wohl erst nach 2017 unterschreiten.

i In Italien hat sich die Defizitquote wohl um 0,5%-Punkte auf 2,6% reduziert. Gestützt wurde diese Entwicklung von den geringeren Zinsausgaben und der moderaten konjunkturellen Erholung. Letzteres dürfte auch dem Anstieg der Staatseinnahmen zuträglich gewesen sein, wohingegen die Staatsausgabenerhöhung vor allem auf die Reformen am Arbeitsmarkt – im Zusammenhang mit Steuererleichterungen bei Festanstellungen sowie einer zeitlichen Ausweitung des Arbeitslosengelds – zurückgeführt werden können. Im Prognosezeitraum dürfte die Defizitquote weiter zurückgehen. Dies gilt vor allem für das Jahr 2017, nicht zuletzt weil spürbare Einnahmen aus der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung zu erwarten sind.⁴

i Nachdem die Defizitquote in Spanien 2014 noch 5,9% betragen hatte, dürfte sie im vergangenen Jahr unter 5% gesunken sein. Im Prognosezeitraum dürfte sie weiter sinken und 2017 wieder unter die 3%-Marke fallen. In diesem Zusammenhang dürften sich vor allem die gesamtwirtschaftliche Expansion und eine weitere Rückführung der Arbeitslosigkeit positiv auf die Nettoeinnahmen des Staates auswirken. Diese konjunkturbedingte Verbesserung des Defizits verdeckt allerdings, dass das strukturelle Budgetdefizit im vergangenen Jahr aller Voraussicht nach höher ausgefallen ist als 2014. Da die Staatseinnahmen trotz der Reduzierung der Unternehmens- und Einkommensteuersätze 2015 merklich gestiegen sind, haben die Staatsausgaben, vor allem im Bereich der öffentlichen Investitionen, zur Verschlechterung des strukturellen Defizits geführt.

Die EZB hat die expansive Ausrichtung ihrer Geldpolitik nochmals deutlich ausgeweitet. Im Dezember 2015 und im März 2016 wurde jeweils eine Reihe von Maßnahmen beschlossen. Diese beinhalten eine Senkung der Leitzinsen, eine Ausweitung der Anleihekäufe sowie neuerliche gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte.

Die EZB reagiert damit auf den, wenngleich auch durch den neuerlichen Rückgang des Rohölpreises bedingten, weiterhin nur sehr geringen Preisauftrieb im Euro-Raum. Bei der nur moderaten gesamtwirtschaftlichen Expansion und den dadurch noch immer deutlich unterausgelasteten Kapazitäten ist der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb nach wie vor schwach. Dabei gehen von den monetären Indikatoren unterschiedliche Signale aus. So nahm insbesondere die Nachfrage nach liquiden

... aber
Finanzpolitik
oftmals wieder
expansiver
ausgerichtet

EZB reagiert
Auf schwachen
Preisauftrieb

⁴ Die Mehrwertsteuer wird im Januar 2017 von zurzeit 22% auf 24% angehoben; der reduzierte Satz erhöht sich zeitgleich um 3%-Punkte auf 13%.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz
2015 bis 2017; in % des nominalen BIP

	2015		2016		2017	
	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär
Deutschland	0,6	2,2	0,1	1,6	0,2	1,6
Frankreich	-3,6	-1,6	-3,5	-1,4	-3,4	-1,3
Italien	-2,6	1,6	-2,9	1,3	-1,9	2,1
Spanien	-4,8	-1,7	-3,7	-0,8	-2,7	0,1
Niederlande	-2,2	-0,9	-2,4	-1,1	-2,5	-1,3
Belgien	-2,9	0,0	-2,8	-0,1	-2,5	0,1
Österreich	-1,6	0,8	-1,7	0,5	-1,8	0,4
Griechenland	-7,7	-3,6	-3,2	0,6	-2,5	1,4
Finnland	-2,7	-1,5	-2,2	-1,1	-1,8	-0,7
Portugal	-4,2	0,5	-3,5	1,1	-3,8	0,7
Irland	-3,3	0,1	-2,8	0,3	-2,2	0,7
Slowakei	-2,7	-1,2	-2,1	-0,5	-1,7	-0,2
Luxemburg	-0,3	0,1	-0,4	0,0	-0,8	-0,5
Litauen	-0,9	0,7	-1,3	0,3	-0,6	1,0
Slowenien	-2,8	0,2	-2,2	0,7	-1,7	1,1
Lettland	-1,6	-0,1	-1,5	-0,3	-1,4	-0,2
Zypern	-0,9	2,3	0,2	2,7	0,5	2,8
Estland	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2
Malta	-1,2	1,4	-0,6	1,8	-0,5	1,8
Euro-Raum	-2,2	0,2	-2,2	0,2	-1,9	0,3

Eigene Prognosen nach Angaben von Eurostat und AMECO. Zur Berechnung vgl. Kasten.

Mitteln deutlich zu; M1 stieg in den vergangenen drei Monaten annualisiert um 9,5%. Auch die breitere Geldmenge M3 nahm in den vergangenen drei Monaten annualisiert mit 5% deutlich zu. Hingegen kommt die Kreditvergabe nur allmählich in Gang. Die Kredite an Haushalte nahmen zwar bis zuletzt zu, allerdings verlangsamte sich der Anstieg auf nur noch 1,2% im Januar (annualisierte 3-Monatsrate). Unternehmenskredite legten im selben Zeitraum mit der gleichen Rate zu.

Wir erwarten, dass die monetären Rahmenbedingungen im Prognosezeitraum außerordentlich günstig bleiben werden. Die Leitzinsen werden auf historisch niedrigem Niveau belassen, die unkonventionellen Maßnahmen wie angekündigt durchgeführt.

Dies wird kurzfristig nichts daran ändern, dass die Inflation im Euro-Raum weiterhin deutlich unter der anvisierten Marke von nahe bei aber knapp unter 2% bleiben

2. Die Regionen im Einzelnen

Kasten

Berechnung der gesamtsstaatlichen Budgetsalden

Der gesamtsstaatliche Budgetsaldo in Relation zum BIP ist eine wichtige Kennziffer der Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen. Deshalb weist das RWI diese Kennzahl in seinen Berichten zur Konjunktur im Ausland für alle Länder des Euro-Raums aus. Für Deutschland wird der Budgetsaldo des Staates in Relation zum BIP der Konjunkturprognose des RWI entnommen, in der eine differenzierte Schätzung der Einnahmen und Ausgaben des Staates erfolgt.

Für die übrigen Länder des Euro-Raums orientiert sich das RWI an den Haushaltsplänen der Länder, welche den Prognosen der EU-Kommission zugrunde liegen. Da sich die gesamtwirtschaftlichen Prognosen der EU-Kommission allerdings von denen des RWI unterscheiden können, werden die ausgewiesenen Budgetsalden um den Unterschied in der erwarteten konjunkturellen Entwicklung angepasst. Das RWI bedient sich dabei des Verfahrens, welches auch der Berechnung der strukturellen Budgetsalden zugrunde liegt (Girouard und André 2005; Mourre et al. 2013; Mourre, Astarita, Princen 2014).

Allgemein gilt folgender Zusammenhang zwischen dem strukturellen Budgetsaldo (cyclically adjusted balance, CAB) und dem unadjustierten Budgetsaldo (B) in Relation zum BIP

$$\frac{B}{Y} = CAB + \varepsilon \cdot \frac{Y - Y^{pot}}{Y^{pot}},$$

wobei Y die erwartete gesamtwirtschaftliche Aktivität, Y^{pot} das Produktionspotential und ε ein Parameter ist, mit dessen Hilfe der Budgetsaldo um die konjunkturelle Komponente bereinigt werden kann.

Sollten zwei Prognosen, in unserem Fall die Konjunkturprognosen des RWI und der EU-Kommission, auf identischen Annahmen bezüglich des Produktionspotentials, des strukturellen Budgetdefizits und des zyklischen Anpassungsparameters beruhen, ergibt sich der Budgetsaldo bei veränderter konjunktureller Einschätzung durch folgende Gleichung:

$$\left(\frac{B}{Y}\right)^{RWI} = \left(\frac{B}{Y}\right)^{EU} + \varepsilon \cdot \frac{Y^{RWI} - Y^{EU}}{Y^{pot}}.$$

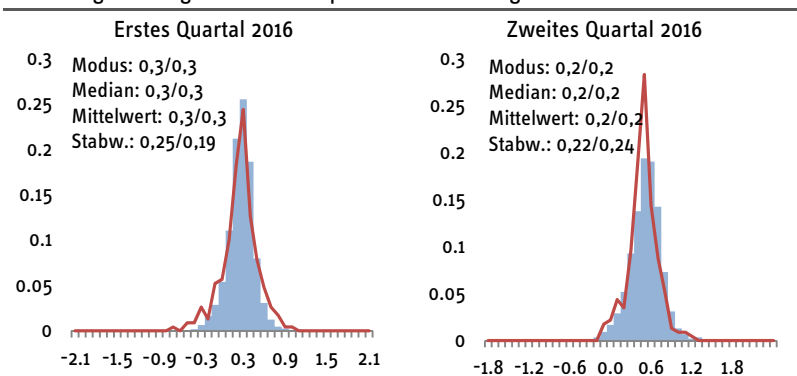
Hierbei repräsentiert $(B/Y)^{RWI}$ den staatlichen Budgetsaldo bei der in diesem Bericht unterstellten konjunkturellen Entwicklung, $(B/Y)^{EU}$ den Budgetsaldo der EU-Kommission und $Y^{RWI} - Y^{EU}$ die Differenz in der erwarteten konjunkturellen Entwicklung. Den Anpassungsparameter ε , welcher die Veränderung des Budgetsaldos bei einer einprozentigen Veränderung der Produktionslücke angibt, entnehmen wir Mourre et al. (2013). Der primäre Budgetsaldo in Relation zum BIP berechnet sich aus dem angepassten Budgetsaldo zuzüglich des zu leistenden Schuldendienstes, beides in Relation zum erwarteten BIP.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 5

Kurzfristschätzung der Zuwachsrate des BIP im Euro-Raum

Verteilung der Prognosen der Vorquartalsveränderung



Eigene Berechnungen. Zur Methode siehe an de Meulen (2015), Kitlinski und an de Meulen (2015).

wird. Im Februar sanken die Verbraucherpreise sogar wieder, der HVPI nahm um 0,2% ab. Dies dürfte maßgeblich mit den zuletzt wieder deutlich gesunkenen Energiepreisen zusammenhängen. Allerdings fiel im Februar auch die Kerninflation auf 0,7%. In einigen Länder ist der Preisauftrieb immer noch sehr schwach. In sechs der 19 Mitgliedsstaaten war die Teuerungsrate bereits im Januar negativ, im Februar dürfte sich dieser Länderkreis deutlich vergrößert haben. So gingen im Februar auch die Preise in gewichtigen Mitgliedsländern wie Deutschland und Italien zurück.

Auch die realwirtschaftliche Entwicklung lässt zunächst keinen steigenden Inflationsdruck erwarten. So deuten die Indikatoren für die erste Jahreshälfte zwar auf eine Fortsetzung der realwirtschaftlichen Expansion hin. Die Raten dürften jedoch geringer ausfallen als im zweiten Halbjahr 2015, denn wichtige Indikatoren, wie die Industrie- und die Bauproduktion befinden sich seit Beginn des vergangenen Jahres auf annähernd gleichem Niveau; im Dezember ist die Produktion in beiden Bereichen sogar leicht gesunken. Die Einzelhandelsumsätze legten hingegen den dritten Monat in Folge zu und befinden sich aktuell auf dem höchsten Stand seit September 2008.

Die Stimmungsindikatoren verstärken den Eindruck, dass die gesamtwirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr gering ausfallen dürfte. So nahm der *Purchasing Managers' Index* sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungsbereich am Jahresanfang merklich ab. Auch das Konsumklima hat sich im Februar leicht eingetrübt haben, wie die Indikatoren der EU-Kommission und der OECD

BIP im
Euro-Raum
steigt vorerst
mit geringen
Raten

2. Die Regionen im Einzelnen

Tabelle 6

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2013 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2013	2014	2015	2016 ^P	2017 ^P
Privater Konsum	-0,7	0,8	1,7	1,5	1,6
Öffentlicher Konsum	0,2	0,8	1,3	1,5	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	-2,6	1,3	2,7	3,3	3,4
Vorratsveränderungen ¹	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
Inlandsnachfrage	-0,7	0,9	1,8	1,9	1,7
Export	2,0	4,1	5,0	2,6	3,9
Import	1,2	4,5	5,7	4,0	4,4
Außenbeitrag ¹	0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0,9	1,6	1,3	1,6
Verbraucherpreise	1,4	0,4	0,0	0,2	1,3
Arbeitslosenquote ²	12,0	11,6	10,9	10,2	9,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – ^PEigene Prognose. – ¹Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ²Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

zeigen. Auch unter den Unternehmen hat sich die Stimmung zu Beginn des Jahres verschlechtert. So hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich im Februar weiter eingetrübt. Obschon viele der Indikatoren zuletzt rückläufig waren, liegen die Niveaus meist noch oberhalb der Wachstumschwelle. Deshalb gehen wir im laufenden Quartal von einer Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion aus.

Diese Einschätzung bestätigt auch das von uns für die Kurzfristschätzung verwendete System von Brückengleichungen. Seine Ergebnisse sprechen für einen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 0,3% im ersten Quartal (Schaubild 5). Für das zweite Quartal fällt der Anstieg mit 0,2% unwesentlich schwächer aus.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir vor diesem Hintergrund, dass sich die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion fortsetzt. Zwar weisen die Indikatoren – wohl nicht zuletzt aufgrund der Unsicherheit über die Konjunktur in einigen großen Schwellenländern – zunächst auf eine leichte Abschwächung der Dynamik hin. Demgegenüber stehen jedoch eine Reihe begünstigender Faktoren, welche die Expansion über den Prognosezeitraum hinweg merklich stützen dürften. Allen voran dürfte die private Konsumnachfrage davon profitieren, dass im Zuge der gestiegenen Beschäftigung sowie wegen des geringen Preisauftriebs die real verfügbaren Einkommen merklich steigen werden. Zudem dürften die vorteilhaften Finanzierungs-

Leichte Beschleunigung der Konjunktur im Prognosezeitraum

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 7

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Ländern des Euro-Raums

2015 bis 2017

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			in %			in %		
	2015	2016 ^P	2017 ^P	2015	2016 ^P	2017 ^P	2015	2016 ^P	2017 ^P
Deutschland	1,7	1,4	1,6	0,1	0,3	1,4	4,6	4,3	4,6
Frankreich	1,2	1,1	1,5	0,1	0,2	1,3	10,4	10,2	10,1
Italien	0,8	0,8	1,3	0,1	0,3	1,6	11,9	11,3	10,6
Spanien	3,2	2,6	2,3	-0,6	-0,2	1,1	22,1	19,9	18,8
Niederlande	1,9	1,0	1,5	0,2	0,0	1,2	6,9	6,5	6,2
Belgien	1,4	1,2	1,5	0,6	1,4	1,7	8,3	7,8	7,5
Österreich	0,9	1,4	1,5	0,8	1,3	1,7	5,7	6,0	6,2
Griechenland	-0,2	-0,1	1,4	-1,1	-0,1	0,9	24,9	24,3	23,4
Finnland	0,4	0,6	1,1	-0,2	-0,1	1,2	9,4	9,4	9,3
Portugal	1,5	1,2	1,6	0,5	0,5	1,3	12,6	11,9	11,0
Irland	7,8	4,8	3,7	0,0	0,1	1,4	9,4	8,4	7,7
Slowakei	3,6	3,1	3,3	-0,3	0,1	1,2	11,5	10,0	9,4
Luxemburg	4,8	3,7	3,6	0,1	0,6	1,8	6,1	5,8	5,8
Litauen	1,6	2,3	2,8	-0,7	0,0	1,4	9,1	8,1	7,3
Slowenien	2,9	1,9	2,3	-0,8	-0,1	1,0	9,1	8,7	8,4
Lettland	2,7	2,5	3,1	0,2	0,1	1,1	9,9	9,8	8,8
Zypern	1,6	1,6	1,9	-1,5	0,0	1,2	15,6	14,9	13,8
Estland	1,1	1,9	2,2	0,1	0,5	1,9	6,2	6,5	7,2
Malta	6,3	4,1	3,3	1,2	1,2	2,0	5,3	4,9	4,7
Euro-Raum	1,6	1,3	1,6	0,0	0,2	1,3	10,9	10,2	9,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Standardisiert. –

²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2012 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^PEigene Prognose.

bedingungen die Bruttoanlageinvestitionen stützen. Für einen Anstieg der Investitionstätigkeit im Prognosezeitraum spricht auch, dass aufgrund der Investitionszurückhaltung der vergangenen Jahre zunehmend Ersatzinvestitionen notwendig werden dürften. Auch ein Anstieg der Staatsausgaben in Form von Konsum- und Transferausgaben ist angesichts der Flüchtlingsmigration zu erwarten. Der Außenbeitrag dürfte die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hingegen bremsen (Tabelle 6). Hierfür spricht, dass die konjunkturelle Schwäche in einigen großen Schwellenländern die Nachfrage nach europäischen Exportgütern vorerst belasten dürfte, wenngleich der geringe Außenwert des Euro der Wettbewerbsfähigkeit zuträglich ist.

Alles in allem erwarten wir einen Zuwachs des BIP um 1,3% im laufenden Jahr und um 1,6% im kommenden Jahr. Mit der Expansion einhergehend, rechnen wir mit einem weiteren Anstieg der Beschäftigung, sodass die Arbeitslosenquote in diesem

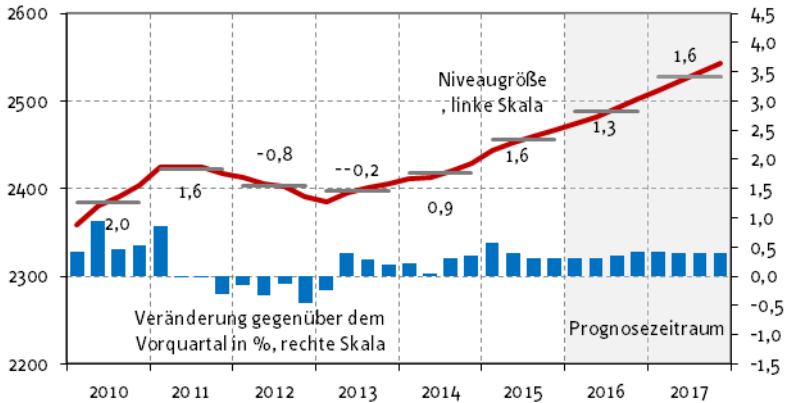
Außenbeitrag
dämpft
weiterhin

2. Die Regionen im Einzelnen

Schaubild 6

Bruttoinlandsprodukt im Euro-Raum

2010 bis 2017; in Preisen von 2005; saisonbereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. Zahlenangaben: Jahresdurchschnittliche Veränderung gegenüber Vorjahr.

Jahr 10,2% betragen dürfte, bevor sie im kommenden Jahr auf 9,9% sinkt. Im Einklang mit der günstigen realwirtschaftlichen Entwicklung wird auch der Preisdruck zunehmen. Unterstellt man zudem, dass sich die Energiepreise wieder erholen, dürfte sich die Inflationsrate auf 0,2% in diesem und 1,3% im kommenden Jahr erhöhen.

2.6 Aufschwung in Großbritannien schwächt sich leicht ab

In Großbritannien hat sich das Tempo der Produktionsausweitung im vergangenen Jahr mit einer Rate von 2,2% gegenüber 2,9% im Jahr 2014 etwas abgeschwächt. Getragen wurde der Aufschwung erneut vom privaten Konsum, aber auch die Unternehmensinvestitionen wurden merklich ausgeweitet. Die kräftige Binnennachfrage hat dazu geführt, dass der Außenhandel per saldo einen negativen Wachstumsbeitrag geleistet hat, obwohl die Exporte beschleunigt ausgeweitet wurden.

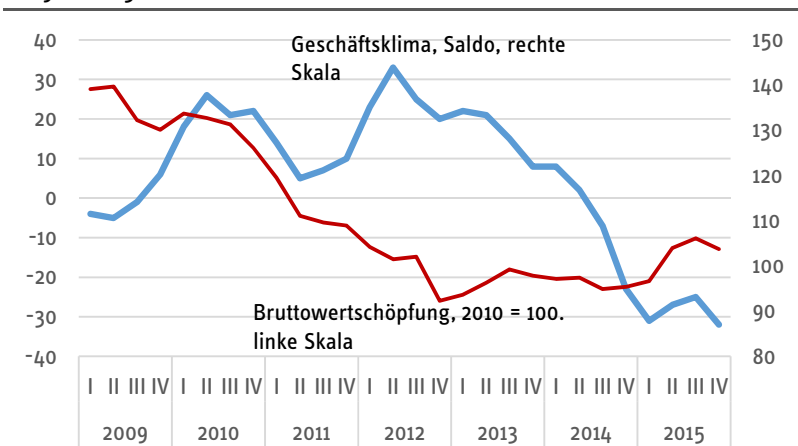
Kräftige
Binnennachfrage
in Großbritannien

Der Anstieg der Unternehmensinvestitionen wäre wohl noch stärker gewesen, wären nicht aufgrund des Ölpreisverfalls die Investitionen in der Ölförderindustrie kräftig zurückgegangen. Daran dürfte sich in diesem Jahr nichts ändern. So liegt der Geschäftsklimaindex in der britischen Öl- und Gasindustrie mit zuletzt -32 auf einer

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 7

Stimmung der Unternehmen und Produktion im britischen Öl- und Gassektor¹
2009 bis 2015



Nach Angaben von Oil & Gas UK und Office for National Statistics. – ¹Inkl. Bergbau.

Skala von -50/+50 bereits das sechste Quartal in Folge im negativen Bereich (Schaubild 7). Dies dürfte auch im Prognosezeitraum den Anstieg der Unternehmensinvestitionen dämpfen.

Mit Fortsetzung des Aufschwungs verbesserte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter. Die Beschäftigungsquote erreichte im vergangenen Jahr einen Rekordstand von 73,7%. Gleichzeitig sank die Arbeitslosenquote auf zuletzt 5,1%. Trotz dieser positiven Entwicklung sind die Nominallöhne bisher nicht sehr stark gestiegen. Dies dürfte auch der Verschiebung in der Zusammensetzung der Beschäftigung zugunsten niedrig qualifizierter Arbeitnehmer zuzuschreiben sein, was sich in einem langsameren Produktivitätswachstum widerspiegelt. Die Reallöhne sind allerdings infolge der gesunkenen Energie-, Lebensmittel- und Importpreise etwas stärker gestiegen.

Die Verbraucherpreisinflation ist im vergangenen Jahr von 1,5% auf 0,0% gesunken. Im Januar 2016 lag die Teuerung bei 0,3%. Vor diesem Hintergrund bleibt die Ausrichtung der Geldpolitik – mit einem Leitzins von 0,5% und dem von der Zentralbank finanziertem *Asset Purchase Programme* mit einem Volumen von insgesamt 375 Mrd. £ – vorerst unverändert. Mit dem Auslaufen der dämpfenden Wirkung niedriger Rohölpreise dürfte der inländische Kostendruck vermehrt zum Anstieg der Verbraucherpreise führen und diese im Prognosezeitraum nahe zum Inflationsziel von 2,0% zurückbringen. Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, dass die Bank von England voraussichtlich erst im nächsten Jahr ihren Leitzins schrittweise erhöht.

Beschäftigung
erreicht
neuen
Höchststand

2. Die Regionen im Einzelnen

Dagegen wird der finanzpolitische Kurs im gesamten Prognosezeitraum straff bleiben. Die im Juli 2015 angekündigten Sparanstrengungen implizieren eine merkliche Kürzung der staatlichen Ausgaben für die nächsten vier Jahre. Die größten Budgetkürzungen sind im Transport, Energiesektor, Unternehmenssektor und Umweltbereich geplant. Des Weiteren sind auch deutliche Kürzungen bei den Sozialleistungen vorgesehen. Damit soll der für das Fiskaljahr 2019/20 projizierte Haushaltsüberschuss erreicht werden.

Finanzpolitik
bleibt auf
Konsolidierungskurs

Im ersten Halbjahr 2016 dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion mit leicht abgeschwächtem Tempo fortsetzen. Darauf deutet z.B. der *Economic Sentiment Indicator* hin. Im gesamten Prognosezeitraum wird sich der Aufschwung aber voraussichtlich nur leicht verlangsamen. Stützend dürfte die gute Arbeitsmarktlage wirken. Angesichts der auslaufenden stimulierenden Effekte der gesunkenen Energiepreise werden die privaten Konsumausgaben wohl weniger schwungvoll steigen, zumal zu befürchten ist, dass sich die Abwertung des Pfund fortsetzt. Jedoch ist damit zu rechnen, dass die Löhne im Prognosezeitraum allmählich deutlicher steigen werden. Die zunehmende Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor dürfte die Fortsetzung der hohen Investitionsdynamik begünstigen. Das für Juni 2016 geplante Referendum zum Verbleib Großbritanniens in der EU dürfte sich jedoch negativ auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität auswirken. So ist der Index der politischen Unsicherheit in Großbritannien – *UK News Index* – in den letzten Monaten sehr stark gestiegen.

Expansionstempo
in Großbritannien
lässt nach

Alles in allem erwarten wir einen Anstieg des BIP um 2,0% in diesem und um 2,1% im kommenden Jahr. Dabei dürfte die Arbeitslosenquote weiter auf 5,1% und 5,0% sinken. Der Inflationsdruck wird 2016 wohl begrenzt bleiben. Die Teuerung dürfte sich 2017 mit einer Rate von 1,5% allmählich dem Inflationsziel annähern.

2.7 Binnenwirtschaft trägt die Konjunktur in Mittel- und Südosteuropa

In den mittel- und südosteuropäischen EU-Mitgliedsstaaten beschleunigte sich im vergangenen Jahr die gesamtwirtschaftliche Expansion. Am stärksten nahm das BIP in Tschechien, Rumänien und Polen zu; der Zuwachs betrug hier jeweils mehr als 3,5%. In Ungarn verlangsamte der starke Rückgang der landwirtschaftlichen Produktion das Expansionstempo. Die Wirtschaft Kroatiens ist nach einem Rückgang des BIP um insgesamt 12,5% binnen sechs Jahren im Vorjahr erstmals wieder gewachsen. Ausschlaggebend hierfür war vor allem die Inlandsnachfrage. Der private Konsum wurde durch eine höhere Beschäftigung, sinkende Arbeitslosigkeit und steigende

Anziehende
Konjunktur
in Mittel-
und Südosteuropa

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 8

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in neuen Mitgliedsländern der EU

2015 bis 2017

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	2015	2016 ^P	2017 ^P	2015	2016 ^P	2017 ^P	2015	2016 ^P	2017 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Polen	3,6	3,4	3,5	-0,7	0,7	1,6	7,5	6,9	6,5
Tschechien	4,3	2,5	2,7	0,3	0,7	1,8	5,1	4,5	4,4
Rumänien	3,7	3,9	3,5	-0,4	0,1	2,3	6,8	6,5	6,4
Ungarn	2,9	2,2	2,5	0,1	1,8	2,6	6,8	6,1	5,7
Kroatien	1,6	1,5	2,0	-0,3	0,5	1,4	16,6	16,0	15,5
Bulgarien	3,0	2,0	2,5	-1,1	0,2	1,0	9,4	8,5	8,1
Insgesamt²	3,4	2,9	3,1	-0,4	0,6	1,7	7,5	7,0	6,7

Eigene Berechnungen nach nationalen Veröffentlichungen und Angaben internationaler Institutionen. - ¹Standardisiert. - ²Summe der aufgeführten Länder; BIP und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2014; Arbeitslosenquote mit der Zahl der Erwerbspersonen 2014. - ^PEigene Prognose.

Realeinkommen gestützt. Die raschere Absorption der noch zur Verfügung stehenden Mittel aus dem EU-Haushalt 2007-2013 wirkte sich positiv auf die Investitionsnachfrage aus. Doch auch der Außenhandel trug in den meisten Ländern zur Expansion bei.

Preisdynamik dürfte sich beschleunigen

Die Teuerung ist in den meisten Ländern infolge niedrigerer Öl- und Rohstoffpreise gering. In Rumänien wurde der Rückgang der Teuerung noch durch eine Senkung der Mehrwertsteuer zu Beginn des Jahres 2016 verstärkt. In Ungarn hingegen beschleunigte sich der Preisanstieg seit November auf 1,0% im Januar 2016, nachdem die Preise längere Zeit stagnierten. Dies ist wohl auf die starke Zunahme des privaten Konsums im vierten Quartal zurückzuführen. Aufgrund der sich festigenden Konjunktur ist in allen Ländern wieder mit positiven Teuerungsraten zu rechnen. Im nächsten Jahr dürfte sich die Preisdynamik weiter beschleunigen und somit dem Inflationsziel der Zentralbanken von 2-3% näherkommen. Die geringe Inflation und die Nullzinspolitik der EZB ermöglichen auch den Zentralbanken jener Länder, die nicht Mitglied der Währungsunion sind, eine Fortsetzung ihrer expansiven Geldpolitik. Die historischen Niedrigzinsen dürfen in diesen Ländern auch 2016 erhalten bleiben. In Ungarn könnten noch in der ersten Jahreshälfte weitere Zinssenkungen erfolgen.

Die expansive Fiskalpolitik wird in den meisten Ländern mit Steuersenkungen (Ungarn, Rumänien, Polen, Kroatien) und ausgeweiteten Sozialleistungen (Polen)

2. Die Regionen im Einzelnen

fortgesetzt. In Rumänien wird infolgedessen mit einem starken Anstieg des Haushaltsdefizits in diesem Jahr gerechnet. Allerdings dürfte hier das Budgetdefizit relativ zum BIP unterhalb der 3%-Marke bleiben, während in Kroatien erneut ein Budgetdefizit von 4% zu erwarten ist. In Tschechien wird, infolge eines starken Rückgangs der Ausgaben für öffentliche Investitionen, die von der EU kofinanziert werden, mit einer Verringerung des Haushaltsdefizits auf rund 1% des BIP gerechnet.

Geld- und
Finanzpolitik
bleiben expansiv
ausgerichtet

Im Prognosezeitraum dürfte eine solide Entwicklung der Inlandsnachfrage die Wirtschaftsdynamik in den mittel- und südosteuropäischen Ländern bestimmen. Die anhaltend niedrigen Zinsen, die geringe Inflation, welche die Kaufkraft der privaten Haushalte stärkt, sowie die zunehmende Beschäftigung und die wachsenden Real-einkommen dürften ebenfalls die Konjunktur stützen. Von den öffentlichen Investitionen gehen weiterhin Konjunkturimpulse aus, wenngleich diese im Jahr 2016 nur moderat ausfallen dürften. Mit einer Beschleunigung ist für 2017 zu rechnen, wenn mit EU-Mitteln aus der neuen Förderperiode kofinanzierte Projekte in die Umsetzungsphase kommen. Die Auslandsnachfrage von Ländern außerhalb der EU bleibt in diesem Jahr gedämpft und bremst somit das Exportwachstum. Alles in allem ist eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den mittel- und südosteuropäischen Ländern um 2,9% in diesem und um 3,1% im kommenden Jahr zu erwarten (Tabelle 8). Die Arbeitslosigkeit wird vor diesem Hintergrund weiter zurückgehen.

Literatur

BoJ – Bank of Japan (2016), Introduction of “Quantitative and Qualitative Monetary Easing with a Negative Interest Rate”, http://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2016/k160129a.pdf.

Bank of Tokyo-Mitsubishi (2016), Household Sentiment Improving Even as Warm Winter Lowers Private Consumption, Japan Economic Monthly.

Bernanke, B. S. und P. Olson (2016), The Relationship between Stocks and Oil Prices, <http://www.brookings.edu/blogs/ben-bernanke/posts/2016/02/19-stocks-and-oil-prices>. Download am 12.3.2016.

BLS – Bureau of Labor Statistics (2015), Industry Employment and Output Projections to 2024, *Monthly Labor Review*. <http://www.bls.gov/opub/mlr/2015/article/industry-employment-and-output-projections-to-2024.htm>. Download am 12.3.2016.

CBO – Congressional Budget Office (2016), The Budget and Economic Outlook: 2016 to 2026. Washington D.C.

Döhrn, R. (2015), Die Lage am Stahlmarkt: Deutsche Stahlindustrie weiterhin gut ausgelastet – weltweite Überkapazitäten drücken die Preise, *RWI Konjunkturbericht* 66(2), 15–23.

EIA – U.S. Energy Information Administration (2016), Short-Term Energy Outlook, February.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Girouard, N. und C. André (2005), Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries, OECD Economics Department Working Papers 434.

Iwata, K., I. Samikawa, E. Takahashi und T. Kimotsuki (2016), Risks from Extending the QQE Policy – Bank of Japan's JGB Purchases to reach Limits in June 2017, JCER – Japan Center for Economic Research.

Kitlinski, T., P. an de Meulen (2015), The Role of Targeted Predictors for Nowcasting GDP with Bridge Models: Application to the Euro Area. Ruhr Economic Papers 559, RWI Essen.

an de Meulen, P. (2015), Das RWI-Kurzfristprognosemodell. *RWI Konjunkturbericht* 66 (2): 25–46.

Mourre, G. und C. Astarita, S. Princen (2014), Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology, Europäische Kommission, European Economy, Economic Papers 536.

Mourre, G. und G.-M. Isbasoiu, D. Paternoster, M. Salto (2013), The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update, Europäische Kommission, European Economy, Economic Papers 478.

OECD (2015), Excess Capacity in the Global Steel Industry and the Implications of New Investment Projects, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers 18. Paris, OECD.

OECD (2016), Going for Growth – Interim Report, Paris, OECD.

Roland Döhrn, György Barabas, Angela Fuest, Heinz Gebhardt,
Martin Micheli, Svetlana Rujin und Lina Zwick

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigem Fahrwasser¹

Kurzfassung

Der Konjunkturaufschwung in Deutschland setzte sich bis Ende des Jahres 2015 fort, wenn auch mit etwas abnehmendem Tempo. Treibende Kraft blieb die Inlandsnachfrage, während der Außenhandel per saldo den Anstieg des BIP dämpfte. Infolgedessen ist die Entwicklung zweigeteilt: Für die Industrie deuten die Indikatoren auf ein alles in allem verhaltenes Wachstum hin, während die Dienstleistungssektoren wohl weiterhin kräftig zulegen. Daran dürfte sich im Prognosezeitraum wenig ändern.

Für 2016 erwarten wir eine Zunahme des BIP um 1,4%. Es erhöht sich damit in einem Maße, das in etwa der Zunahme des Produktionspotenzials entspricht. Getragen wird die Expansion voraussichtlich allein von der Inlandsnachfrage, während der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wohl negativ bleibt, weil die Einfuhren bedeutend stärker zunehmen als die Ausfuhren. Angesichts der ungünstigen Perspektiven auf den Auslandsmärkten dürften die Unternehmensinvestitionen eher moderat zunehmen. Kräftig expandieren hingegen die privaten Konsumausgaben, die Wohnungsbauinvestitionen und der Staatsverbrauch. Eine Ursache sind die durch die Flüchtlingsmigration induzierten Transfers, die Konsumausgaben des Staates und die Aktivitäten zur Verbesserung des Wohnungsangebots; eine andere Ursache ist die Zinspolitik der EZB. Die geringen Kapitalmarktrenniten erhöhen die Attraktivität von Investitionen in Immobilien und Käufen langlebiger Konsumgüter. Stimulierend wirken zudem die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik und die in diesem Jahr ungewöhnlich kräftige Anhebung der Altersrenten.

Im kommenden Jahr dürfte die Expansion an Kraft gewinnen, da die dämpfenden Effekte seitens der Außenwirtschaft wegfallen. Zusätzliche staatliche Mittel für den sozialen Wohnungsbau und Sonderabschreibungen lassen lebhaftere Wohnungsbauinvestitionen erwarten. Zugleich dürften die Realeinkommenswirkungen der gesunkenen Ölpreise auslaufen und die durch die Migration bedingten Konsumausgaben des Staates

¹ Abgeschlossen am 15.3.2016. Wir danken Fritz Flothkötter für die Mitarbeit. Kritische Hinweise zu früheren Fassungen des Berichts gaben Katharina Fischer, Christoph M. Schmidt, Torsten Schmidt und Sabine Weiler. Für die technische Unterstützung danken wir Waltraud Lutze und Gabi Pomorin.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 1
Eckwerte der Prognose
2015 bis 2017

	2015	2016 ^p	2017 ^p
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränderung in %	1,7	1,4	1,6
Erwerbstätige ² , in 1000	43 032	43 475	43 800
Arbeitslose ³ , in 1000	2 795	2 760	2 910
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	6,4	6,3	6,5
Verbraucherpreise, Veränderung in %	0,2	0,4	1,5
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	1,8	2,1	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁶			
in Mrd. €	19,4	4	8
in % des BIP	0,6	0,1	0,2
Leistungsbilanzsaldo ⁷			
in Mrd. €	257,0	255	258
in % des BIP	8,5	8,2	8,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - ¹Preisbereinigt. - ²Im Inland. - ³Nationale Abgrenzung. - ⁴Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - ⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - ⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. - ⁷In der Abgrenzung der Leistungsbilanzstatistik. - ^pEigene Prognose.

wohl geringer werden. Daher wird die Inländische Verwendung etwas schwächer, im längerfristigen Vergleich aber immer noch kräftig steigen. Die Zunahme des BIP schätzen wir vor diesem Hintergrund auf 1,6% im Jahresdurchschnitt.

Augenblicklich wird die Teuerung wesentlich durch den Rückgang des Rohölpreises bestimmt, er wird im Prognosezeitraum an Wirkung verlieren. Angesichts der erwarteten kräftigen Steigerungen der Inlandsnachfrage wird sich der inländisch determinierte Preisanstieg voraussichtlich etwas beschleunigen. Alles in allem erwarten wir eine Inflationsrate von 0,4% in diesem und von 1,5% im kommenden Jahr.

Die Beschäftigung dürfte im Prognosezeitraum weiter steigen, auch weil die Expansion vom personalintensiveren Dienstleistungssektor getragen wird. Da aber die nach Deutschland gekommenen Asylbewerber in zunehmendem Maße auf den Arbeitsmarkt treten, und deren Beschäftigungschancen gering sind, zeichnet sich für den Verlauf des Prognosezeitraums eine Zunahme der Arbeitslosigkeit ab; die Arbeitslosenquote dürfte 6,3% in diesem und 6,5% im kommenden Jahr betragen.

Angesichts der expansiv ausgerichteten Finanzpolitik und der staatlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration dürfte der Budgetüberschuss des

Staates von 19 Mrd. € im Vorjahr auf knapp 4 Mrd. € in diesem Jahr sinken. Für 2017 ist zwar mit weiteren Haushaltsbelastungen aus der Flüchtlingsmigration und einer expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik zu rechnen, der Überschuss dürfte aber auf 8 Mrd. € zunehmen, weil Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen im Höhe von 3,8 Mrd. € zu Buche schlagen.

Allerdings bewegt sich die deutsche Wirtschaft in einem schwierigen Fahrwasser. Risiken resultieren vor allem aus dem internationalen Umfeld. Die Dynamik des Welthandels hat sich in den vergangenen Jahren deutlich verlangsamt, und aufgrund der Flüchtlingsmigration wurden in der EU wieder Personenkontrollen an den Grenzen eingeführt. Sollten sich diese Tendenzen fortsetzen, wäre das „Geschäftsmodell“ einer offenen, auf einen intensiven internationalen Warenaustausch ausgerichteten Volkswirtschaft gefährdet. Die Folge wären strukturelle Anpassungsprozesse, die einen Teil des deutschen Kapitalstocks entwerten würden und mit einem Abbau von Arbeitsplätzen verbunden wären.

Summary

The economic upswing in Germany continued – at decelerating rates – until the end of 2015. Domestic demand remained the main driver of economic growth, while external trade negatively affected the rise of GDP. Indicators suggest that industrial production will only moderately expand, however services sectors are likely to keep growing strongly over the forecast horizon.

For 2016 we expect GDP to grow by 1.4 percent, which roughly equals the rise of potential output. Domestic demand will be the driving force of economic expansion, while contribution to growth by external trade is likely to remain negative, because imports increase faster than exports. Due to unfavourable conditions on foreign markets corporate investments are expected to expand only moderately. Private consumption, investments in residential construction and public consumption will however rise strongly because of social benefits resulting from refugee migration, government expenditures and measures to enhance housing supply. In addition, the policy of the ECB contributes to favourable financing conditions which stimulate investment in real estate and the purchase of durable consumer goods. Further, fiscal policy is expansionary and the increase of pensions will be extraordinarily high this year.

In 2017 economic expansion is expected to accelerate because of a diminishing negative contribution of external trade. Investments in residential construction will further benefit from additional public funds for social housing and special depreciation rules. However, the beneficial effects of decreased oil prices on real income will fade and public consumption induced by refugee migration will decline. Thus, the increase in domestic demand will slow down. Accordingly, we expect GDP to rise by 1.6 percent next year.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Currently, inflation is mainly determined by the decrease of the price of crude oil. Over the forecast horizon this effect is likely to diminish. Due to the expected expansion of domestic demand, domestic price increases will accelerate. We expect the inflation rate to increase by 0.4 percent in 2016 and by 1.5 percent in 2017. Employment is likely to rise further over the forecast horizon. However, refugees seeking asylum in Germany will increasingly enter the labour market. Because their employment opportunities will remain low in the short run, unemployment will gradually rise. The unemployment rate will be 6.3 percent this year and 6.5 percent next year.

Due to expansionary fiscal policy and public expenditures resulting from refugee migration, the budget surplus will amount to EUR 4 bn this year, after EUR 19 bn last year. While budgets in 2017 will remain affected by refugee migration and an expansionary fiscal policy, the surplus will rise to EUR 8 bn because of revenues resulting from the auctioning of radio frequencies.

However, there are risks to the German economy, especially from the international environment. Global trade has slowed down during the recent years. Moreover, the EU has re-introduced checks on persons at Schengen borders as a result of refugee migration. If these developments continue, the concept of an open, internationally oriented economy would be jeopardized. This would result in structural adjustment processes which would devalue the German capital stock and lead to a reduction in employment.

Key Forecast Data

2015 to 2017

	2015	2016 ^f	2017 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	1.7	1.4	1.6
Employed persons ² , in 1000	43 032	43 475	43 800
Unemployed ³ , in 1000	2 795	2 760	2 910
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	6.4	6.3	6.5
Consumer prices, change in percent	0.2	0.4	1.5
Labor unit costs ⁵ , change in percent	1.8	2.1	1.8
Fiscal balance ⁶			
in EUR bn	19.4	4	8
in percent of GDP	0.6	0.1	0.2
Current account balance ⁷			
in EUR bn	257.0	255	258
in percent of GDP	8.5	8.2	8.0

RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office, Deutsche Bundesbank, and the Federal Labor Office. – ¹In real terms. – ²Domestic. – ³National definition. – ⁴In % of civilian labor force. – ⁵Compensation per employee divided by real GDP per employed person. – ⁶National Accounts definition. – ⁷Balance of payments (BOP) definition. – ^fForecast.

1. Überblick

1.1 Expansionstempo verlangsamt sich

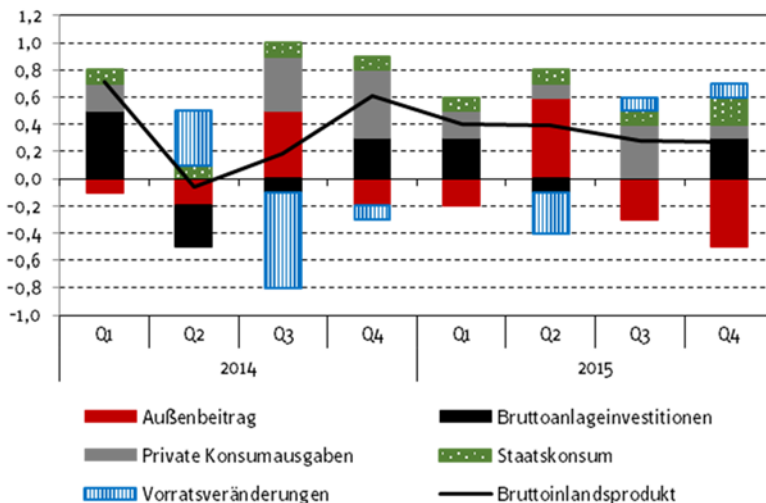
Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland setzte sich bis Ende des Jahres 2015 fort (Kasten 1). Allerdings waren die Expansionsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) leicht rückläufig. Sie lagen in der zweiten Jahreshälfte unter dem Zuwachs des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials (Barabas et al. 2016). Damit dürfte die Produktionslücke weiterhin leicht negativ sein. Treibende Kraft der Konjunktur war nach wie vor die Inlandsnachfrage, während der Außenhandel per saldo den BIP-Anstieg zuletzt dämpfte, im vierten Quartal noch etwas stärker als im dritten (Schaubild 1).

Außenhandel
dämpft
Anstieg des BIP

Die inländischen Triebkräfte der Konjunktur haben sich dabei in der zweiten Jahreshälfte verschoben: Im dritten Quartal wurden vor allem die privaten Konsumausgaben vom nochmaligen Rückgang des Rohölpreises und den dadurch induzierten Realeinkommenseffekten gestützt. Im vierten Quartal hingegen leistete insbesondere der Staatskonsum aufgrund zusätzlicher Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration einen nennenswerten Beitrag zur Expansion. Aber auch die Anlageinvestitionen stiegen nach dem Rückgang zur Jahresmitte wieder.

Schaubild 1

Beiträge der Verwendungskomponenten zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts¹
2014 bis 2015; Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und arbeitstäglich bereinigt.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Kasten 1

Klassifikation der Jahre 2010 bis 2015 in zyklischer Hinsicht

Eine wichtige Grundlage jeder Konjunkturprognose ist die Identifikation der aktuellen Konjunkturphase. Das RWI verwendet hierfür ein nicht-zeitreihenanalytisches Verfahren, die kanonische Diskriminanzanalyse (Heilemann und Münch 1999). Dabei wird untersucht, inwieweit sich die Quartale anhand von metrisch skalierten Variablen (sog. Klassifikatoren) zu verschiedenen Konjunkturphasen zuordnen lassen, deren Anzahl vorab festgelegt wird. Hier wird dazu ein Vier-Phasen-Schema aus Aufschwung, oberer Wendepunktphase (Boom), Abschwung und unterer Wendepunktphase (Rezession) verwendet. Ausgehend davon werden sog. Diskriminanzfunktionen geschätzt, aus denen sich wiederum für jedes Quartal ableiten lässt, welcher Konjunkturphase es mit welcher Wahrscheinlichkeit zuzuordnen ist.

Da das Klassifikationsergebnis wesentlich von der Vorgabe der Phasen abhängt, erfolgt die Zyklenklassifikation in einem iterativen Prozess. Als Ausgangssituation wird eine Phaseneinteilung vorgegeben, und aus rund 70 potenziellen Klassifikatoren werden mittels statistischer Verfahren jene ausgewählt, die eine möglichst gute Trennung der vorgegebenen Phasen liefern. Anschließend werden in der Schätzung falsch zugeordnete Quartale, die am Übergang zwischen zwei Zyklusphasen liegen, entsprechend der Schätzung zugeordnet und die Diskriminanzfunktionen neu geschätzt.

Dabei ändert sich erfahrungsgemäß sowohl die Auswahl der Klassifikatoren als auch die Zuordnung einiger Quartale zu einer Zyklusphase. Dieser Prozess wird solange wiederholt, bis eine stabile Zyklenklassifikation gefunden ist. Auf dieser Stufe findet man häufig eine große Zahl von Klassifikatoren, die ökonomisch nicht immer plausibel erscheinen. Daher wird in einem nächsten Schritt die Zahl der Klassifikatoren auf solche reduziert, die sich als robust gegenüber alternativen Phasendefinitionen erwiesen. Auf deren Grundlage wird der beschriebene iterative Prozess neu gestartet.

Ausgewählte Klassifikatoren und ihre Gruppenmittelwerte

Veränderungen in % bzw. %-Punkten

	Aufschwung	Oberer Wendepunkt	Abschwung	Unterer Wendepunkt
Bruttoinlandsprodukt ¹	2,4	3,8	0,6	-0,8
Ausrüstungsinvestitionen ¹	5,6	7,7	-6,2	-7,4
Außenbeitrag ²	3,6	4,0	1,2	3,7
BIP-Deflator ¹	1,9	2,5	5,3	3,1
Abhängig Beschäftigte ¹	0,6	2,1	-0,4	-0,2
Kurzfristzins	3,6	6,5	10,4	3,7
Langfristzins, real	3,2	3,5	3,6	2,3
Steuern der Unternehmen ¹	7,7	4,8	3,3	-6,6
Produktivität je Stunde ¹	2,2	3,5	2,0	1,3

Eigene Berechnungen. - ¹Veränderungen gegenüber dem Vorjahr. - ²Nominal, in % des BIP.

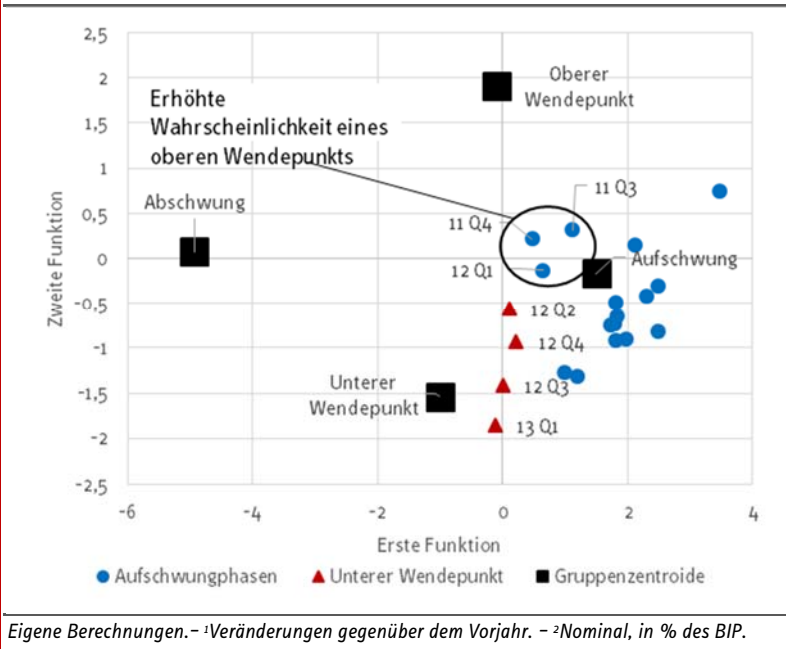
1. Überblick

Die Tabelle zeigt die aus dem iterativen Prozess resultierenden Klassifikatoren. Aufgrund der Verlängerung des Stützbereichs und der durch die Revision der VGR im Jahr 2014 geänderten Datenbasis hat sich die Auswahl gegenüber der von uns früher verwendeten Klassifikatoren verändert (Döhrn et al. 2013a: 48). Keinen Erklärungsbeitrag mehr leisten die Lohnstückkosten, dafür helfen nunmehr die Steuerzahlungen der Unternehmen und die Stundenproduktivität, die Zyklen richtig zu klassifizieren. Anhand dieser Klassifikatoren lassen sich 92,2% der Quartale zwischen 1972 und 2015 den von uns vorab spezifizierten Zyklusphasen richtig zuordnen.

Das Schaubild stellt die Klassifikation der Quartale ab 2011 dar. Da die beiden ersten Diskriminanzfunktionen gemeinsam den mit Abstand größten Erklärungsbeitrag liefern, beschränkt sich die Darstellung auf diese beiden. Die meisten Quartale – so die des Jahres 2015 – werden als Aufschwung klassifiziert. Sie befinden sich in dem Quadranten rechts des Zentroiden der unteren Wendepunktphasen und unterhalb des Zentroiden der Aufschwungphasen. Die Periode ab dem zweiten Quartal 2012 bis zum ersten Quartal 2013 wird mit Wahrscheinlichkeiten zwischen 83,4% und 99,5% als untere Wendepunktphase klassifiziert, womit die Zuordnung eindeutiger erfolgt als in früheren Rechnungen (Döhrn et al. 2013b: 47-48). Die Klassifikation ist robust sowohl gegenüber geänderten Phasenzuordnungen im Stützbereich als auch gegenüber Veränderungen des Stützbereichs.

Ergebnisse der Klassifikation für die Jahre 2011 bis 2015

Werte der ersten und der zweiten Diskriminanzfunktion



Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Ähnlich wie vor der großen Rezession 2008/09 findet das Verfahren keine Abschwungphase im Vorfeld der unteren Wendepunktphase. Auch gibt es nur schwache Hinweise auf einen oberen Wendepunkt. In der Periode vom dritten Quartal 2011 und dem ersten Quartal 2012 liegt die Wahrscheinlichkeit einer oberen Wendepunktphase zwischen 45,2% und 17,1%, ist also durchaus erhöht, aber nur im vierten Quartal 2011 ist es die Phase mit der höchsten Wahrscheinlichkeit.^a

Alles in allem weist das Klassifikationsverfahren darauf hin, dass die Konjunktur derzeit nicht durch typische Auf- und Abschwünge charakterisiert ist. Ein wesentlicher Grund hierfür dürfte die in historischer Perspektive untypische Zinsentwicklung sein. In der Vergangenheit ging Abschwüngen häufig eine geldpolitische Reaktion auf ein Anziehen der Teuerung voraus; im Mittelwert früherer Abschwungphasen lag der Kurzfristzins im zweistelligen Bereich. Dies war bereits im Vorfeld der Rezession 2008/09 nicht der Fall und erst recht nicht in jüngster Zeit.

Ob vor diesem Hintergrund die zweite Jahreshälfte 2012 als Rezession in die Chronologie der Konjunkturzyklen eingehen wird, sei dahingestellt. Immerhin findet die OECD bei ihrer Zyklischen Klassifikation anhand des OECD Composite Leading Indicators einen konjunkturellen Höhepunkt im Juni 2011 und einen Tiefpunkt im Februar 2013, was zu der hier vorgestellten Abgrenzung passt.^b

^aAuf Schwierigkeiten bei der Klassifikation dieser Quartale weist hin, dass hier – anders als sonst – die dritte Diskriminanzfunktion einen vergleichsweise hohen Beitrag zur Separierung der Phasen leistet. – ^bVgl. dazu <http://www.oecd.org/std/leading-indicators/oecdcompositeleadingindicatorsreferenceturningpointsandcomponentseries.htm>.

Für den Beginn des Jahres 2016 zeichnet sich eine anhaltende, aber nochmals gegenüber der zweiten Jahreshälfte 2015 leicht abgeschwächte Expansion ab. Dabei dürfte die Entwicklung weiterhin zweigeteilt sein:

- Für die **Industrie** deuten die realwirtschaftlichen Indikatoren auf ein alles in allem verhaltenes Wachstum hin. Zwar nahm die Industrieproduktion im Januar sehr kräftig zu. Der weiterhin schwache Auftragseingang lässt aber darauf schließen, dass diese Belebung nicht von Dauer sein wird.² Dafür spricht auch, dass sich die Erwartungen der Unternehmen zuletzt spürbar verschlechtert haben. Dazu dürften die eingetrübten Aussichten für die internationale Konjunktur und der Konflikt in der EU über den Umgang mit der Flüchtlingsmigration beigetragen haben.

² Der starke Anstieg der Industrieproduktion steht im Widerspruch zum Rückgang der Exporte im Januar, da die Industrie von exportorientierten Branchen geprägt wird. Auf Probleme bei der Saisonbereinigung könnte hinweisen, dass die mit dem Berliner Verfahren BV 4.1 bereinigte Industrieproduktion in der Grundtendenz flach verläuft. Die Zunahme im Januar ist mit 1,5% weniger als halb so hoch wie bei der mit dem Census-Verfahren bereinigten Produktion (3,2%), und sie folgt auf ein Minus in gleicher Höhe im Dezember 2015.

1. Überblick

Dies äußert sich auch darin, dass die ifo Exporterwartungen im Februar 2016 auf den niedrigsten Wert seit November 2012 gesunken sind.

- i** Im **Dienstleistungssektor** hingegen sind die realwirtschaftlichen wie auch die Stimmungskindikatoren deutlich besser. Der Umsatz im Einzelhandel, aber auch im Gastgewerbe blieb bis zuletzt aufwärtsgerichtet. Auch der Beschäftigungsaufbau fand überwiegend im Dienstleistungssektor statt: Von den im zweiten Halbjahr geschaffenen rund 400 000 sozialversicherungspflichtigen Stellen entstanden 340 000 im Dienstleistungssektor.³ Das Geschäftsklima im Dienstleistungssektor bewegt sich weiterhin auf hohem Niveau, auch wenn es sich gegenüber der zweiten Jahreshälfte abgeschwächt hat.

Dienstleistungssektor trägt Expansion

Für die kommenden Monate lässt die weiterhin nur zögerliche Expansion der Weltwirtschaft – insbesondere in den Schwellenländern – erwarten, dass die Nachfrage aus dem Ausland schwach bleibt. Hierauf weisen auch die Auftragseingänge hin. Die Aufträge von außerhalb des Euro-Raums haben sich jüngst zwar wieder verbessert, liegen aber immer noch deutlich unter denen von vor einem Jahr. Die Aufträge aus dem Euro-Raum, die bis zum Sommer 2015 deutlich gestiegen waren und die Schwäche der Drittlandsausfuhren kompensierten, befinden sich seitdem in einer Seitwärtsbewegung (Schaubild 3).

Die schwache Auslandsnachfrage trägt wohl dazu bei, dass die Unternehmen vorsichtiger bei ihren Investitionen agieren. Die Inlandsaufträge im Investitionsgütergewerbe haben sich nach einem kräftigen Anstieg im Jahr 2014 kaum noch verbessert. Im Januar 2016 waren sie etwas schwächer als im Durchschnitt des vierten Quartals 2015.

Günstig sind hingegen die Aussichten für den Dienstleistungssektor. Zum einen stimuliert der Staat die Binnennachfrage durch seine erhöhten Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration und durch eine leicht expansiv ausgerichtete Finanzpolitik. Zum anderen stärkt der neuerliche Rückgang des Rohölpreises gegen Ende des Jahres 2015 nochmals die Kaufkraft der Konsumenten, zumal die Beschäftigung bis zuletzt aufwärts gerichtet blieb.

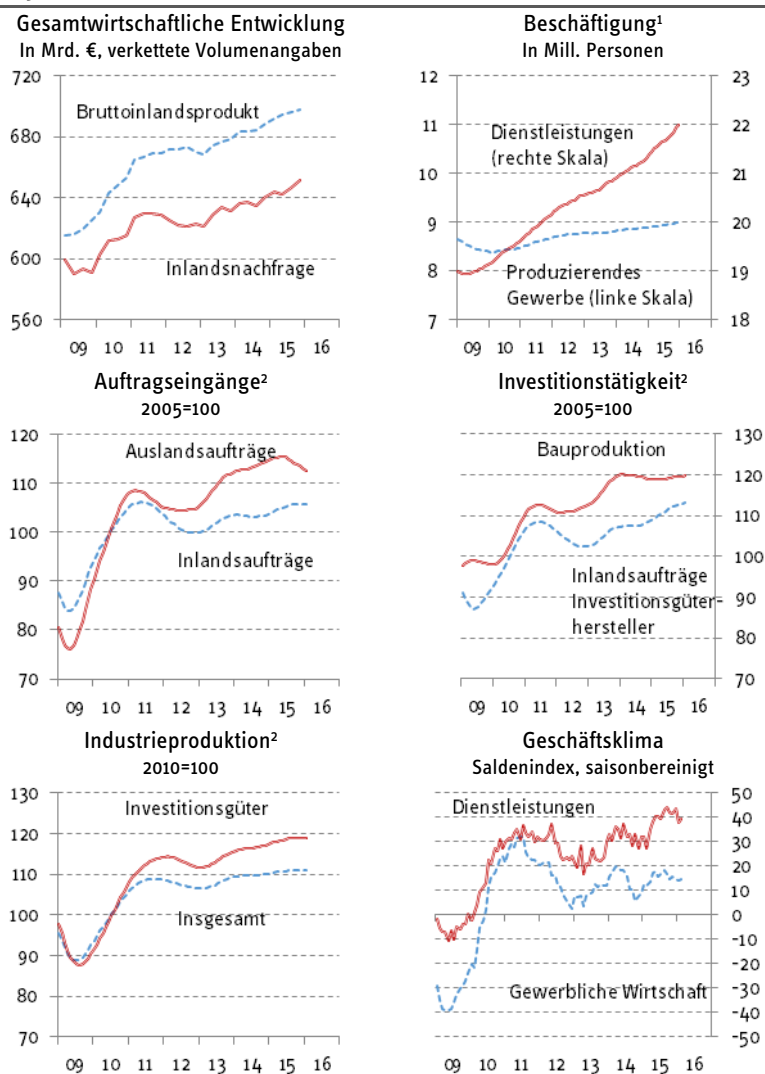
Gesunkener Rohölpreis stärkt Kaufkraft

Das Kurzfristmodell, welches das RWI für die Prognose der Veränderung des saisonbereinigten BIP im laufenden und im kommenden Quartal jeweils gegenüber dem Vorquartal verwendet, liefert für die beiden ersten Quartale des Jahres 2016 Prognosen, deren Mittelwerte im Bereich zwischen 0,3% und 0,4% liegen (Schaubild 4). Das alternative Modell, das einen reduzierten Datensatz zur Prognose heranzieht und dessen Prognosen in der ex-post Analyse erfahrungsgemäß treffsicherer sind, das

³ Dezember 2015 gegenüber Juni 2015.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 2
Indikatoren der Konjunktur
2009 bis 2016



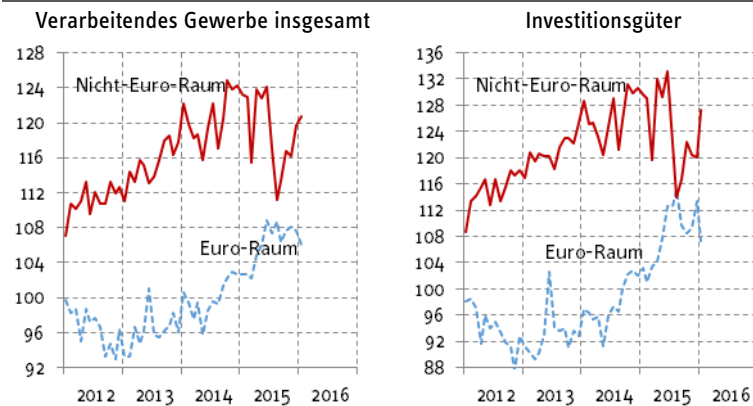
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des ifo Instituts. – ¹Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. – ²Trend-Zyklus-Komponente nach BV 4.1.

1. Überblick

Schaubild 3

Auftragseingänge aus dem Ausland nach Regionen¹

2012 bis 2016; real, saison- und arbeitstäglich bereinigt



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes – ²Aufträge ohne Großaufträge.

aber für Prognosen möglicherweise hilfreiche Informationen ausblendet (an de Meulen 2015: 38), liefert etwas geringere Prognosen und sieht den häufigsten Wert bei einem Zuwachs von 0,1%, was auf ein Abwärtsrisiko hindeutet.

Die milde Witterung hat allerdings zu Jahresbeginn die Produktion insbesondere im Ausbaugewerbe deutlich begünstigt. Dies wird erfahrungsgemäß einen Gegeneffekt im zweiten Quartal nach sich ziehen.⁴ Da das RWI Kurzfristmodell eine Witterungsbereinigung vornimmt, spiegelt sich dies auch in den Ergebnissen für das zweite Quartal wider. Wir erwarten vor diesem Hintergrund einen Zuwachs um 0,35% im ersten und einen von knapp 0,30% im zweiten Quartal 2016.

Witterung beeinflusst erstes Quartal

1.2 Annahmen der Prognose

Unserer Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde:

- i** Der Welthandel mit Waren wird 2016 um 2,4% und 2017 um 3,4% zunehmen.

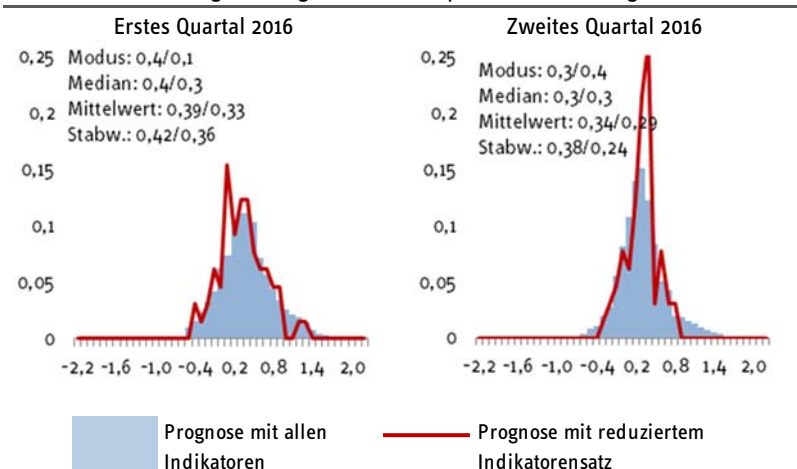
⁴ Solche witterungsbedingten Schwankungen haben keine realwirtschaftliche Ursache, sondern sind Folge davon, dass die üblicherweise verwendeten Saisonbereinigungsverfahren rein zeitreihenanalytisch vorgehen und Ursachen saisonaler Schwankungen wie das Wetter nicht berücksichtigen. Vgl. dazu Döhrn und an de Meulen (2015).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 4

Kurzfristschätzung der Zuwachsrates des BIP

Prozentuale Verteilung der Prognosen der Vorquartalsveränderung



Eigene Berechnungen. Zur Methode vgl. an de Meulen (2015). Der erste Wert der statistischen Kennziffern bezieht sich auf ein Modell mit allen Indikatoren, der zweite Wert auf das Modell auf den nach dem bei an de Meulen (2015) beschriebenen Verfahren reduzierten Indikatorensatz.

- ❶ Rohöl (Sorte Brent) wird sich im Prognosezeitraum ausgehend von dem zuletzt erreichten Niveau von rund 40 \$/barrel mit einer Jahresrate von 2% verteuern, womit der Preis real auf dem zuletzt erreichten Niveau bleibt. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies einen Preis von 39 \$/barrel in diesem und von 41 \$/barrel im kommenden Jahr.
- ❶ Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar liegt im Prognosezeitraum unverändert bei 1,10 \$/€.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

- ❶ Die Tariflöhne je Stunde (in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank) dürften in diesem Jahr um 2,5% und im kommenden um 2,4% steigen. Der gesetzliche Mindestlohn wird zum 1.1.2017 um reichlich 3% angehoben.
- ❶ Die Geldpolitik wird bis zum Ende des Prognosezeitraums expansiv ausgerichtet bleiben. Die maßgeblichen Leitzinsen werden nicht verändert. Der Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wird 0,0% betragen, die Verzinsung der Einlagefazilität -0,4%. Die Ankaufprogramme werden wie angekündigt fortgeführt.
- ❶ Die Finanzpolitik ist in diesem Jahr expansiv ausgerichtet. Die aus diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen resultierenden Impulse belaufen sich in diesem Jahr auf 10 Mrd. € bzw. in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 0,3%. Für das

1. Überblick

kommende Jahr ist mit geringeren finanzpolitischen Impulsen im Umfang von knapp 3 Mrd. € zu rechnen. In diesen Angaben sind Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration nicht enthalten.

Bezüglich der Flüchtlingsmigration wird angenommen, dass im Verlauf des Prognosezeitraums die Zahl der in Deutschland registrierten Asylbewerber zwar sinkt, dass aber weiterhin im Vergleich zu früher mehr Asylanträge gestellt werden. Für das Jahr 2016 unterstellen wir eine fluchtbedingte Zuwanderung von 750 000 Personen, für 2017 eine von 500 000 Personen (Kasten 2).

1.3 Inlandsnachfrage trägt weiterhin Konjunktur

Die Konjunktur dürfte im Prognosezeitraum aufwärtsgerichtet bleiben. Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöht sich in der Grundtendenz mit Raten, die in etwa der Zunahme des Produktionspotenzials entsprechen. Getragen wird die Expansion voraussichtlich allein von der Inlandsnachfrage. Der Beitrag der Außenwirtschaft zur Zunahme des BIP dürfte im Jahr 2016 – wie bereits gegen Ende des Vorjahres – negativ sein, insbesondere aufgrund nur geringer Zuwächse bei den Exporten.

Verhaltene
Zunahme der
Unternehmens-
investitionen

Angesichts der ungünstigen Perspektiven auf den Auslandsmärkten dürften sich überdies die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes bei ihren Investitionen zurückhalten, weshalb die Unternehmensinvestitionen im Vergleich zu Aufschwungphasen der Vergangenheit mit eher bescheidenen Raten zunehmen. Kräftig expandieren hingegen die privaten Konsumausgaben, die Wohnungsbauinvestitionen und der Staatsverbrauch. Eine Ursache hierfür ist die Flüchtlingsmigration und dadurch induzierte Transfers, Konsumausgaben des Staates und Aktivitäten zur Verbesserung des Wohnungsangebots.

Aber auch die Zinspolitik der EZB leistet einen Beitrag. Die Rendite von Anlagen in Geldkapital ist gering und dürfte nach den jüngsten Zinsbeschlüssen eher sinken, was Investitionen in Immobilien und Käufe langlebiger Konsumgüter begünstigt. Stimulierend wirken auch die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik und die in diesem Jahr ungewöhnlich kräftige Anhebung der Altersrenten. Da von dieser Nachfragekonstellation in hohem Maße binnenwirtschaftlich orientierte Branchen profitieren, die bereits im vergangenen Jahr die günstige Entwicklung der Beschäftigung bestimmt haben, dürfte die Erwerbstätigkeit ungeachtet einer im Vergleich zu 2015 schwächeren Zunahme des BIP weiter spürbar zunehmen, wenngleich mit im Verlauf abnehmenden Raten.

Expansion
bleibt
„beschäftigungs-
intensiv“

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Kasten 2

Wirkungen der Flüchtlingsmigration auf die Staatsausgaben und Arbeitsmarkt

In unserem Konjunkturbericht vom Dezember 2015 (Döhrn et al. 2015: 9-14) hatten wir die Mehrausgaben des Staates aufgrund der Flüchtlingsmigration im Jahr 2015 auf 4,7 Mrd. € und in den Jahren 2016 und 2017 auf 12,6 bzw. 11,4 Mrd. € geschätzt, jeweils ausgedrückt als Abweichungen gegenüber den 2014 angefallenen Ausgaben. In diesen Rechnungen sind die Leistungen nach dem Asylbewerberleistungsgesetz (AsylbLG), Leistungen nach dem SGB II für arbeitslose anerkannte Asylbewerber, Aufwendungen für Integrationsmaßnahmen, Verwaltungskosten und Bildungskosten für die Kinder unter den Asylbewerbern berücksichtigt. Die Ausgaben wurden aus einem auf Monatsdaten basierenden Rechenmodell abgeleitet, dessen Annahmen in Döhrn et al. (2015: 9-14) ausführlich beschrieben wurden.

Hier wird eine aktualisierte Rechnung vorgestellt, die sich zwar nicht im grundlegenden Aufbau, aber doch in einigen Annahmen von der damaligen unterscheidet.^a

i Die Datenbasis wurde um die Zahl der Asylbewerber in den Monaten November 2015 bis Februar 2016 ergänzt.

ii Der Anteil der im EASY-System erfassten, aber anschließend doch keinen Asylantrag stellenden Migranten wird aufgrund neuerer Informationen (Deutscher Bundestag 2016: 26) auf 15% (statt bisher 20%) herabgesetzt.

iii Die Personalkosten der Kommunen in Zusammenhang mit der Gewährung von Leistungen an Asylbewerber werden nicht mehr mit pauschal 100 € pro Monat und Asylbewerber angesetzt, sondern auf 8% der Leistungen nach AsylbLG. Dieser Prozentsatz wurde aus einer Stichprobe von Kommunalhaushalten abgeleitet.

iv Zusätzlich werden Kosten für Betrieb und Verwaltung von kommunalen Unterkünften berücksichtigt, die nicht zu den Leistungen nach AsylbLG zählen. Hierfür wird ebenfalls nach einer Stichprobe von Kommunalhaushalten ein Aufschlag auf die Leistungen nach AsylbLG von 24% angesetzt.^b

Die Wirkungen der Flüchtlingsmigration auf den Arbeitsmarkt werden in dem Rechenmodell mit einer Annahme zur Wahrscheinlichkeit berücksichtigt, mit der ein zu Beginn eines Monats arbeitsloser Asylbewerber bis zum Ende des Monats eine Beschäftigung findet. Da Asylbewerber bereits vor Entscheidung über ihren Asylantrag eine Beschäftigung aufnehmen dürfen, wird in Übereinstimmung mit Angaben bei Brücker et al. (2015: 10) unterstellt, dass bei der Entscheidung über den Asylantrag 20% der Erwerbsfähigen beschäftigt sind.^c

Für die Zeit danach wird unterstellt, dass pro Monat 1% der anfangs arbeitslosen Asylbewerber eine Beschäftigung finden. Dies impliziert für 4 Jahre ab Aberkennung bzw. fünf Jahre ab Zuzug die von Brücker et al. (2015: 10) ermittelte Beschäftigungsquote von 50%. Unterstellt ist bei alledem eine Partizipationsrate von 65%.^d

1. Überblick

Annahmen zur Flüchtlingsmigration

2014 bis 2017

	2014	2015	2016 ^p	2017 ^p
Basisszenario				
Flüchtlingszuwanderung ¹	238 676	1091 894	750 000	500 000
Gestellte Asylanträge ²	202 815	449 776	769 900	600 000
Asylentscheide	128 911	286 009	650 912	660 000
Anerkannte Asylbewerber	40 563	140 902	453 557	479 358
Aufwendungen des Staates (Mrd. €)³				
Insgesamt		5,0	15,2	17,2
Davon: AsylbLG		2,8	7,3	5,8
SGB II		0,7	3,5	7,3
Sonstige ⁴		1,5	4,5	4,4
Arbeitsmarktwirkungen, Jahresdurchschnitte, Veränderungen gegen Vorjahr (1000 Personen)				
Erwerbspersonen		35	147	215
Erwerbstätige		10	38	68
Arbeitslose		23	108	136
Stärkerer Rückgang der Flüchtlingsmigration				
Flüchtlingszuwanderung ¹	238 676	1091 894	450 000	300 000
Gestellte Asylanträge ²	202 815	449 776	769 900	405 000
Asylentscheide	128 911	286 009	650 912	660 000
Anerkannte Asylbewerber	40 563	140 902	453 557	479 358
Aufwendungen des Staates (Mrd. €)³				
Insgesamt		5,0	13,7	12,0
Davon: AsylbLG		2,8	6,2	2,4
SGB II		0,7	3,3	6,7
Sonstige ⁴		1,5	4,2	3,0

Eigene Berechnungen. – ¹Im EASY-System erfasste Flüchtlinge. – ²Einschließlich Folgeanträge. – ³Mehraufwendungen gegenüber 2014. – ⁴Verwaltungskosten, Unterbringungskosten, soweit nicht durch AsylbLG abgedeckt, Integrationskosten, Bildungskosten. – ^pEigene Prognose.

Insgesamt ergibt diese Rechnung Mehraufwendungen für Asylbewerber gegenüber 2014 von 5,0 Mrd. € im Jahr 2015 und 15,2 bzw. 17,2 Mrd. € in den Jahren 2016 und 2017. Die Ausgaben des Jahres 2015 entfielen je zur Hälfte auf Transfers und Staatsverbrauch. Im Zeitverlauf steigt der Anteil von Transfers in dem Maße, wie anerkannte und arbeitslose Asylbewerber Anspruch auf Leistungen nach SGB II erlangen. Die Zahl der Erwerbspersonen würde unter diesen Annahmen bis zum Jahresende 2017 um 500 000 gegenüber 2014 zunehmen. Davon wären rund 150 000 erwerbstätig und 350 000 arbeitslos. Im Jahresdurchschnitt würde die Flüchtlingsmigration die Arbeitslosigkeit im Jahr 2016 um 108 000 und im Jahr 2017 um 136 000 Personen jeweils gegenüber dem Vorjahr steigern.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Die Schätzungen orientieren sich an den Ausgaben im Jahr 2014. Aufgrund der hohen Nachfrage nach Unterbringungsmöglichkeiten könnten die Preise gestiegen sein und wegen der vielfach zu geringen Zahl von Plätzen in Erstaufnahmeeinrichtungen müssen viele Kommunen auf Unterbringungsmöglichkeiten wie Zeltstädte ausweichen, die mit höheren Kosten verbunden sind. So gibt die Stadt Essen die monatlichen Kosten für die Unterbringung eines Flüchtlings (einschließlich Verpflegung) in Zelten mit 2029 € an. Insofern könnten die Kosten deutlich darüber liegen.

Nicht berücksichtigt sind außerdem Investitionen in den Ausbau der Erstaufnahmeeinrichtungen sowie zur Schaffung von Wohnraum. Andererseits ist nicht berücksichtigt, dass ein Teil der Aufwendungen des Staates über Steuern und Abgaben in die öffentlichen Haushalte zurückfließt und so eine teilweise Selbstfinanzierung der Aufwendungen bewirkt.

Im Februar 2016 ist allerdings die Zahl der im EASY-System erfassten Migranten deutlich gegenüber dem Vormonat gesunken, und die Grenzsicherungen der Balkanstaaten sowie die geplanten Vereinbarungen der EU mit der Türkei lassen erwarten, dass auch künftig mit einer geringeren Zahl von Flüchtlingen zu rechnen ist. Daher wird hier in einer zweiten Rechnung unterstellt, dass in diesem Jahr nur 450 000 und im kommenden nur 300 000 Migranten nach Deutschland kommen werden. Dies hätte beträchtliche Auswirkungen für die Aufwendungen des Staates, die 2016 um rund 2 Mrd. € und 2017 um etwa 5,5 Mrd. € niedriger ausfallen würden.

Plausibel erscheint, dass die Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt sich in den Jahren 2016 und 2017 nicht wesentlich von obigem Szenario unterscheiden werden.^e Der Grund dafür ist die nach dem Basisszenario sich ergebende sehr hohe Zahl unerledigter Asylanträge, die erwarten lässt, dass die Zahl der Asylentscheide gegenüber dem Basisszenario unverändert bleibt. Die Arbeitsmarktwirkungen eines geringeren Zuzugs würden sich erst in den Jahren nach 2017 einstellen.

^aÜberdies wurde ein Fehler in unserer Interpretation der Asylbewerberleistungsstatistik des Statistischen Bundesamtes beseitigt. Im Konjunkturbericht vom Dezember 2015 waren die Ausgaben für Asylbewerber in Einrichtungen fälschlicherweise auf die Zahl der in Übergangseinrichtungen untergebrachten Personen bezogen worden. Richtige Bezugsbasis sind die in Übergangseinrichtungen und Sammelunterkünften Untergebrachten. Auf die Kostenschätzung hat dies nur geringe Auswirkungen, da die Kosten pro Kopf der außerhalb von Einrichtungen Wohnenden entsprechend höher sind. – ^bDie Leistungen nach dem AsylbLG, die Verwaltungskosten der Leistungen an Asylbewerber und die Kosten der Unterbringung in kommunalen Einrichtungen ergeben in der Summe und auf ein Jahr hochgerechnet in etwa jenen Betrag, der von Kommunen gegenüber der Presse genannt wird (Hummel, Thöne 2016: 32). – ^cDies entspricht der Beschäftigungsquote von Migranten aus den Asylländern ein Jahr nach Zuzug bei Brückner et al. (2015). – ^dNach einer Umfrage des BAMF waren 2014 36,5% der Asylbewerber aus den Herkunftsländern der Fluchtmigration erwerbstätig, 23% waren arbeitsuchend und 9% waren in Ausbildung. Unterstellt man für die letzte Gruppe, dass sich die Hälfte in einer betrieblichen Ausbildung befindet und damit den Erwerbstätigen zuzurechnen ist, ergibt sich eine Partizipationsrate von 64% (Worbs und Bund 2016: 7). – ^eKleine Unterschiede ergeben sich dadurch, dass sich weniger Asylbewerber im Anerkennungsverfahren befinden, von denen ein geringer Teil erwerbstätig ist.

1. Überblick

Tabelle 2

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts 2014 bis 2017; in %

	2014	2015	2016 ^p	2017 ^p
Statistischer Überhang ¹	0,7	0,5	0,4	0,6
Jahresverlaufsrate ²	1,5	1,3	1,4	1,9
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,6	1,5	1,3	1,8
Kalendereffekt ³	0,0	0,2	0,1	-0,2
Durchschnittliche Veränderung	1,6	1,7	1,4	1,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in % des Quartalsdurchschnitts des Vorjahres. – ²Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres – ³In % des realen BIP. – ^pEigene Prognose.

Alles in allem wird das BIP in diesem Jahr voraussichtlich um 1,4% zunehmen. Da ein Arbeitstag mehr zur Verfügung steht als im Jahr 2015, beträgt der Anstieg kalenderbereinigt lediglich 1,3% (Tabelle 2). Damit revidiert das RWI seine Prognose gegenüber der vom Dezember (Döhrn et al. 2015) deutlich nach unten. Ausschlaggebend hierfür sind ungünstigere Erwartungen bezüglich der Ausfuhren, deren voraussichtlichen Zuwachs wir vor einem Vierteljahr noch auf 3,8% beziffert hatten, was im längerfristigen Vergleich bereits ein niedriger Wert war. Nun zeichnet sich ein Plus von lediglich 1,5% ab, wozu ein Rückgang im vierten Quartal und ein damit einhergehender geringerer Überhang von 0,1%-Punkten sowie eine voraussichtlich schwache Zunahme im ersten Quartal 2016 gleichermaßen beitragen. Für die Inländische Verwendung erwarten wir sogar eine etwas kräftigere Zunahme als im Dezember.

Im Verlauf dieses Jahres dürfte die Expansion wieder an Kraft gewinnen, da die Exporte sich beleben, so dass der Außenbeitrag im kommenden Jahr neutral für die Expansion des BIP sein wird. Für die Wohnungsbauinvestitionen ist ebenfalls ein Anstieg im Verlauf angelegt, da die Mittel für den sozialen Wohnungsbau aufgestockt werden und Sonderabschreibungen Anregungen geben. Andererseits werden die Realeinkommenswirkungen der gesunkenen Ölpreise auslaufen und die durch die Migration bedingten Konsumausgaben des Staates wohl geringer werden. Die Inländische Verwendung dürfte 2017 per saldo etwas schwächer, aber im längerfristigen Vergleich immer noch kräftig steigen. Die Zunahme des BIP schätzen wir vor diesem Hintergrund auf 1,6% im Jahresdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt fällt das Plus um 0,2%-Punkte stärker aus.

Belebung
im kommenden
Jahr

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 3

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

2015 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2015	2016 ^p	2017 ^p	2016 ^p		2017 ^p	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
Verwendung¹							
Konsumausgaben	2,1	2,1	1,6	2,3	1,9	1,7	1,6
Private Haushalte ²	1,9	2,0	1,4	2,2	1,8	1,5	1,4
Staat	2,4	2,4	2,2	2,6	2,2	2,1	2,2
Anlageinvestitionen	2,2	3,1	2,2	3,9	2,4	2,1	2,4
Vorratsveränderung ³	-0,5	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Inlandsnachfrage	1,6	2,4	1,6	2,7	2,0	1,6	1,6
Außenbeitrag ³	0,2	-0,8	0,0	-0,8	-0,9	0,1	0,0
Exporte	5,4	1,5	4,1	1,7	1,4	4,2	3,9
Importe	5,8	3,9	4,7	4,0	3,9	4,9	4,6
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,4	1,6	1,7	1,0	1,6	1,6
Preise							
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,9	1,5	1,9	1,9	1,5	1,4
Konsumausgaben ²	0,6	0,8	1,3	0,6	1,0	1,3	1,2
Einfuhr	-1,6	-2,4	0,5	-2,8	-2,0	0,4	0,7
Einkommensverteilung							
Arbeitnehmerentgelt	3,9	3,8	3,6	4,1	3,6	3,5	3,8
Gewinne ⁴	3,9	2,8	2,1	3,7	2,0	2,6	1,6
Volkseinkommen	3,9	3,5	3,2	4,0	3,1	3,2	3,1
Abgaben ⁵ /.Subventionen	3,9	2,4	2,4	3,2	1,7	2,5	2,4
Nettonationaleinkommen	3,9	3,4	3,1	3,9	3,0	3,1	3,0
Abschreibungen	2,6	2,5	3,0	2,3	2,8	3,0	3,1
Bruttonationaleinkommen	3,7	3,3	3,1	3,6	2,9	3,1	3,0
Entstehung							
Erwerbstätige	0,8	1,0	0,8	1,1	0,9	0,8	0,7
Arbeitszeit	0,3	0,1	0,0	0,4	-0,2	0,1	-0,2
Arbeitsvolumen	1,1	1,1	0,7	1,6	0,7	0,8	0,6
Produktivität	0,6	0,3	0,9	0,2	0,3	0,7	1,0
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,7	1,4	1,6	1,7	1,0	1,6	1,6
Output-Lücke⁶	0,3	0,3	0,5				

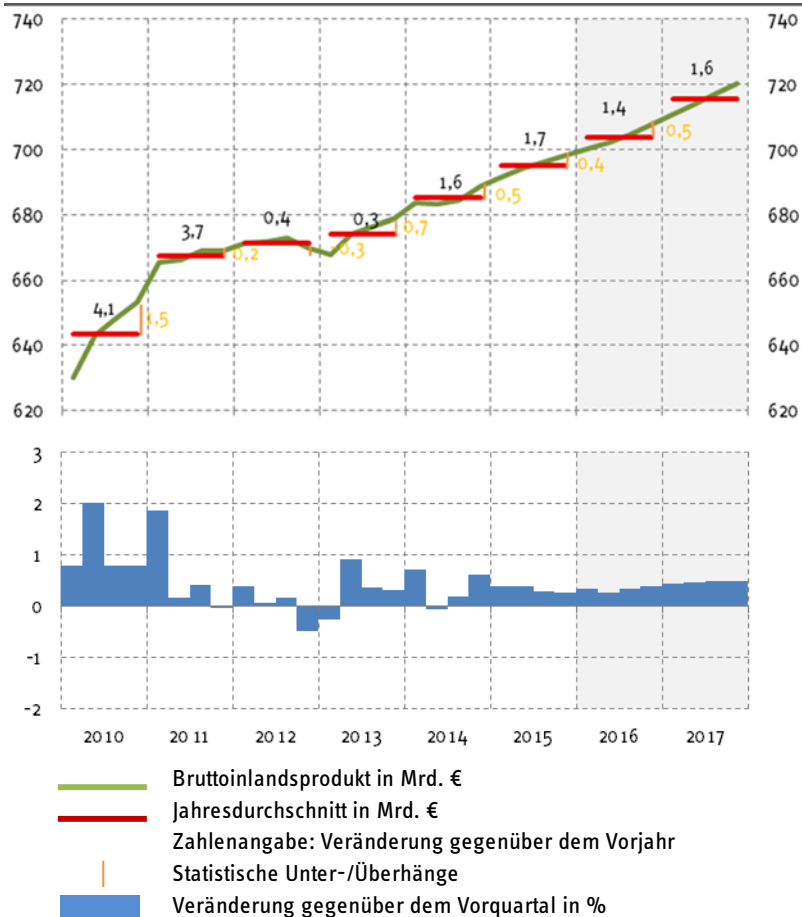
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - ¹Preisbereinigt. - ²Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - ³Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten. - ⁴Unternehmens- und Vermögenseinkommen. - ⁵Produktions- und Importabgaben. - ⁶Abweichung des BIP vom potenziellen BIP in % des potenziellen BIP. - ^pEigene Prognose.

1. Überblick

Schaubild 5

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2010 bis 2017; real, saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Augenblicklich wird die Teuerung wesentlich durch den neuerlichen Rückgang des Rohölpreises zum Jahreswechsel 2015/2016 bestimmt. Dessen Wirkungen werden im Prognosezeitraum wahrscheinlich auslaufen. Angesichts der erwarteten kräftigen Steigerungen der Inlandnachfrage wird sich der inländisch determinierte Preisanstieg voraussichtlich etwas beschleunigen. Alles in allem erwarten wir eine Inflationsrate von 0,4% in diesem und von 1,5% im kommenden Jahr.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Die Beschäftigung dürfte im Prognosezeitraum weiter steigen, auch weil die Expansion vom personalintensiveren Dienstleistungssektor getragen wird. Da aber aufgrund der hohen Asylbewerberzahlen in zunehmendem Maße Personen auf den Arbeitsmarkt treten, deren Beschäftigungschancen gering sind (Kasten 2), zeichnet sich gleichwohl für den Verlauf des Prognosezeitraums eine Zunahme der Arbeitslosigkeit ab. Wir prognostizieren eine jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote von 6,3% für dieses und von 6,5% für kommendes Jahr.

Rückläufiger
Budgetüber-
schuss des
Staates

Der Staat erzielte im vergangenen Jahr einen Budgetüberschuss von reichlich 19 Mrd. €. Angesichts der expansiv ausgerichteten Finanzpolitik und der staatlichen Aufwendungen für Versorgung, Unterbringung und Integration von Flüchtlingen dürfte der Überschuss in diesem Jahr auf knapp 4 Mrd. € sinken. Auch im nächsten Jahr ist zwar mit Haushaltsbelastungen aus der Fluchtmigration und einer expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik zu rechnen, doch dürfte der Überschuss auf reichlich 8 Mrd. € zunehmen. Dies ist indes einem Sonderfaktor zu verdanken, denn die im Jahr 2015 erzielten Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen schlugen sich dann mit 3,8 Mrd. € ausgabenmindernd zu Buche.⁵

1.4 Unsicherheiten und Risiken

Unsere Prognose zeigt die von uns für am wahrscheinlichsten gehaltene Entwicklung der deutschen Wirtschaft in diesem und im nächsten Jahr. Die Prognoseunsicherheit quantifizieren wir anhand von Intervallen, die aus den Fehlern vergangener Prognosen abgeleitet sind. Diese sind zu einem frühen Zeitpunkt im Prognosezeitraum naturgemäß noch recht weit. Das 80% Prognoseintervall für das Jahr 2016 reicht von 0,2% bis 2,6%. Für 2017 liegt das Intervall zwischen -1,0% und 4,2% (Schaubild 6).

Beträchtliche
Risiken im
internationalen
Umfeld

Allerdings gibt es auch Risiken, die durch ein solches Prognoseband nicht abgedeckt werden. So bewegt sich die deutsche Wirtschaft derzeit in einem schwierigen internationalen Fahrwasser. Die weltwirtschaftliche Expansion hat sich deutlich abgeschwächt und der Welthandel expandiert mit in historischer Perspektive sehr niedrigen Raten, wobei unklar ist, ob dies ein konjunkturelles oder ein strukturelles Phänomen ist.

Zugleich ist im Zuge der hohen Flüchtlingsmigration der Zusammenhalt innerhalb der Europäischen Union bedroht. So haben viele Länder Kontrollen an den Außengrenzen errichtet, und es gibt Anzeichen einer in manchen Ländern wieder stärker

⁵ Vgl. die Erläuterungen in Fußnote 15 auf Seite 81.

1. Überblick

Schaubild 6

Prognose- und Revisionsintervalle für das BIP

2013 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Bis 2015: Revisionsintervall. Zur Methodik vgl. Döhrn et al. (2007): 44-45; (2010): 60-61 und Fußnote 10; Döhrn et al. (2011): 65.

nationalstaatlich ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Beides bedroht das Geschäftsmodell der deutschen Industrie, das aufgrund ihrer hohen preislichen und technologischen Wettbewerbsfähigkeit stark auf den Export ausgerichtet ist und auf dem Prinzip offener Grenzen beruht. Insofern besteht das Risiko, dass Deutschland vor weitreichenden strukturellen Anpassungen steht.

Bisher scheint Deutschland diese Verschlechterung der Rahmenbedingungen gut verkraftet zu haben. Jedenfalls entwickelte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion bislang recht robust und für den aktuellen Rand zeichnet sich eine allenfalls leichte Verlangsamung ab. Einen Beitrag dazu leisteten aber temporär wirkende Faktoren: Der gesunkene Rohölpreis bescherte *Terms of Trade*-Gewinne, die die inländische Nachfrage stimulierten, und die steigenden Aufwendungen des Staates im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration wirken kurzfristig wie ein defizit-finanziertes Konjunkturprogramm. Zudem blieb die Beschäftigung in der Industrie bisher stabil, was möglicherweise auf einen befürchteten Fachkräftemangel zurückzuführen ist.

Allerdings stellt sich die Frage, wie lange eine Durststrecke im Export durchzuhalten ist. Geht bei den Unternehmen die Hoffnung auf baldige Besserung verloren, könnten sie bereits innerhalb des Prognosezeitraums ihre Personal- und Kapazitätsplanungen anpassen. Dies hätte nicht nur Auswirkungen auf die Industrie selbst, sondern auch

Deutsches
„Geschäfts-
modell“
bedroht

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

auf den derzeit noch sehr dynamisch wachsenden industrienahen Dienstleistungssektor. BIP und Beschäftigung würden sich dann vermutlich deutlich ungünstiger entwickeln als hier prognostiziert.

2. Die Verwendungskomponenten

2.1 Außenhandel dämpft Expansion

In der zweiten Jahreshälfte 2015 schwächte sich die Dynamik der Exporte deutlich ab, im Schlussquartal waren die Ausfuhren sogar rückläufig. Zwar verlangsamte sich auch der Anstieg der Einfuhren, per saldo wirkte der Außenhandel allerdings in der zweiten Jahreshälfte dämpfend auf die gesamtwirtschaftliche Expansion.

Schwache
Exporte
in fast alle
Regionen

Die Exportschwäche war im Handel mit fast allen Partnerländern spürbar. Besonders stark gingen die Lieferungen in die asiatischen Länder und im Schlussquartal in die ölexportierenden Länder zurück. Aber auch in den Euro-Raum sowie in die USA wurden zuletzt weniger Waren geliefert. Im Schlussquartal spielte möglicherweise auch der VW-Skandal eine Rolle, die Ausfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen gingen jedenfalls deutlich zurück.

Die abnehmenden Zuwächse bei den Einfuhren sind unter anderem auf schwache Konsumgüter- und Vorleistungsgüterimporte zurückzuführen. Die Einfuhr von Investitionsgütern wurde dagegen bis Ende 2015 ausgeweitet, wenn auch mit abnehmenden Raten. Im Gegensatz zu der deutlichen Schwäche im Warenhandel legten die Ein- und Ausfuhren von Dienstleistungen in der zweiten Jahreshälfte kräftig zu.⁶

Ungünstige
Export-
erwartungen

Für den Beginn dieses Jahres zeichnet sich ein weiterer Rückgang der Exporte ab. Der Spezialhandel ist im Januar in nominaler Betrachtung um 0,5% gegenüber dem Vormonat gesunken, unter Berücksichtigung der Preisentwicklung dürfte das Minus 0,2% betragen haben. Die Frühindikatoren deuten keine rasche Besserung an. So haben sich die ifo Exporterwartungen am aktuellen Rand deutlich verschlechtert. Allerdings dürfte der Rückgang der Exporte im ersten Quartal 2016 schwächer ausfallen als im Schlussquartal 2015. Zumindest legten die Auftragseingänge ohne Großaufträge zuletzt leicht zu.

⁶ Auffällig ist der kräftige Anstieg der Einnahmen von Instandhaltungs- und Reparatursleistungen, was darauf hinweisen könnte, dass ausländische Unternehmen sich bei Investitionen in neue Maschinen zurückhalten und stattdessen Wartungs- und Reparatursleistungen an bestehenden Maschinen vornehmen lassen. Zudem stiegen die Einnahmen und Ausgaben bei Patenten spürbar. Offensichtlich haben vor allem Unternehmen aus Japan und China vermehrt Patente in Deutschland angemeldet (Deutsches Patent- und Markenamt 2016).

2. Die Verwendungskomponenten

Tabelle 5

Beitrag der Verwendungskomponenten¹ zum Wachstum des BIP

2011 bis 2017; in %-Punkten

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ^P	2017 ^P
Inlandsnachfrage	2,8	-1,0	0,8	1,2	1,5	2,2	1,5
Konsumausgaben	0,9	0,8	0,5	0,9	1,5	1,6	1,2
Private Haushalte	0,8	0,5	0,4	0,5	1,1	1,1	0,8
Staat	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,4
Anlageinvestitionen	1,4	-0,1	-0,3	0,7	0,4	0,6	0,5
Ausrüstungen	0,5	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Bauten	0,8	0,1	-0,1	0,3	0,0	0,3	0,2
Sonstige Anlagen	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	0,4	-1,6	0,6	-0,3	-0,5	0,0	-0,1
Außenbeitrag	0,9	1,4	-0,5	0,4	0,2	-0,8	0,0
Exporte	3,5	1,2	0,7	1,8	2,5	0,7	1,9
Importe	-2,6	0,1	-1,2	-1,5	-2,3	-1,5	-1,8
BIP²	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7	1,4	1,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - ¹Lundberg-Komponenten berechnet unter Verwendung der Vorjahrespreise. - ²Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. - ^PEigene Prognose.

Im weiteren Verlauf des Jahres dürften die Ausfuhren wieder moderat steigen, wenn auch mit im längerfristigen Vergleich geringen Raten. Positive Impulse sind vor allem aus dem Euro-Raum und den USA zu erwarten, wo sich die verhaltene aber robuste Expansion wohl fortsetzen wird. Anregungen aus den Schwellenländern sind hingegen wenig wahrscheinlich, insbesondere weil sich die Expansion in China wohl weiter verlangsamt und verstärkt vom Dienstleistungssektor getragen wird. Zudem hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands zuletzt wieder etwas verschlechtert.

Impulse aus
den USA und
dem Euro-Raum

Im kommenden Jahr dürften die Ausfuhren bei etwas kräftigerem Welthandel wieder stärker zulegen. Insgesamt erwarten wir einen Zuwachs der Ausfuhren um 1,5% in diesem und um 4,1% im kommenden Jahr. Nennenswerte Effekte der Wiedereinführung von Personenkontrollen in einigen Ländern des Euro-Raums auf den Warenhandel im Prognosezeitraum erwarten wir nicht (Kasten 3).

Die Einfuhren dürften zu Jahresbeginn 2016 im Gegensatz zu den Ausfuhren deutlich zugelegt haben. Darauf deutet der Spezialhandel im Januar hin. Im weiteren Verlauf dieses Jahres werden die Importe jedoch nur leicht an Dynamik gewinnen. Eine

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Kasten 3

Gesamtwirtschaftliche Kosten der Wiedereinführung von Grenzkontrollen

Als Reaktion auf die stark gestiegene Flüchtlingsmigration haben zahlreiche Länder des Schengen-Raums vorübergehend Personenkontrollen an den Binnengrenzen der EU eingeführt. Daraus resultieren Wartezeiten für Reisende und Gütertransporte. Diese sind mit volkswirtschaftlichen Kosten verbunden. Die Literatur (vgl. z.B. Fox et al. 2003) unterscheidet dabei mehrere Kostenarten:

- i** Kosten aufgrund von Wartezeiten an der Grenze, entweder in Gestalt höherer Personal- und Kapitalkosten, oder in Form von Opportunitätskosten;
- i** Kosten der Grenzkontrollen für den Staat aufgrund eines erhöhten Personaleinsatzes;
- i** Kosten für Unternehmen aufgrund der erhöhten Unsicherheit über Lieferzeiten, wenn dies z.B. zu einer höheren Lagerhaltung führt;
- i** Kosten durch unterbliebene Geschäfte mit dem Ausland;
- i** Kosten durch negative Auswirkungen eines verringerten internationalen Wettbewerbs auf den technischen Fortschritt.

In welchem Maße diese Kosten auftreten, hängt von der Zeitspanne ab, für die Grenzkontrollen angewendet werden. So dürften Wettbewerbseffekte nur bei dauerhaft angewendeten Grenzkontrollen auftreten. Zudem beeinflussen sich die Kostenarten gegenseitig. So kann ein verstärkter Personaleinsatz des Staates die Wartezeiten verringern (Roberts et al. 2013). Auch können erhöhte Kosten der Transporteure einen Anstieg der Kosten für die Lagerhaltung vermeiden, wenn durch den Einsatz von mehr Fahrern und Fahrzeugen die Versorgungssicherheit gewährleistet bleibt. Insofern darf man die für einzelne Fragestellungen ermittelten Kosten nicht ohne weiteres addieren.

Auf kurze Sicht am bedeutsamsten dürften die durch Wartezeiten verursachten Kosten sein. Ernst & Whinney (1988) ermittelten für die Zeit vor Verwirklichung des europäischen Binnenmarktes Kosten von Grenzprozeduren von 1% bis 2% des Exportwertes. Untersuchungen für Japan und für die Grenze zwischen den USA und Mexiko gelangen zu ähnlichen Größenordnungen (Walkenhorst und Yasui 2003). Allerdings entfällt der größte Teil dieser Kosten auf Kontrollen des Warenverkehrs und Begleitdokumente, deren Wiedereinführung derzeit nicht zur Debatte steht. Auf Wartezeiten entfällt nach Ernst & Whinney (1988) etwas mehr als ein Zehntel der Gesamtkosten, womit sie eher im Bereich von 0,1 bis 0,2% des Außenhandelsvolumens zu verorten wären.

Zu einer ähnlichen Größenordnung gelangt eine Analyse der Wirkungen der Einführung verstärkter Grenzkontrollen der USA nach dem 11. September 2001 auf den kanadischen Export (DAMF Consultants et al. 2005). Bezogen auf die deutschen Warenexporte und -importe des Jahres 2015 entsprechen 0,2% einem jährlichen Mehraufwand von 4,2 Mrd. €, wobei dieser nur zum Teil vom deutschen Handelspartner zu tragen sein dürfte. Aussilloux und Le Hir (2016) finden in ihrer aktuellen Studie für Frankreich sogar nur Kosten im zwei- bis niedrigen dreistelligen Millionenbereich.

2. Die Verwendungskomponenten

Strittig ist, ob man Opportunitätskosten von Reisenden, etwa von Berufspendlern, in Rechnung stellen sollte. Wartezeiten beeinträchtigen zweifelsohne deren Wohlfahrt. Zu realwirtschaftliche Wirkungen käme es aber nur, wenn dadurch das Arbeitsangebot sinkt oder die Löhne steigen. Ansonsten gehen Wartezeiten zu Lasten der Freizeit. Dies kann zwar bedeuten, dass z.B. auf einen Theaterbesuch verzichtet werden muss. Das so nicht verausgabte Geld dürfte aber für andere Zwecke verwendet werden.

Gravierender sind wohl die Wirkungen von Wartezeiten auf den Dienstleistungshandel, wegen ihrer abschreckenden Wirkungen auf den „kleinen Grenzverkehr“, z.B. den Einkaufstourismus oder Tagesausflüge. Sowohl eine Untersuchung der Folgen der Verschärfung von Kontrollen an der US-mexikanischen Grenze im Jahr 2004 (HDR 2010) als auch Aussilloux und Le Hir (2016) stellen höhere Effekte auf den Personen- als auf den Warenverkehr fest.

Größere Wirkungen hätten Grenzkontrollen, die über einen längeren Zeitraum gelten. Ernst & Whinney (1988) schätzten im Vorfeld des Europäischen Binnenmarktes den steigenden Effekt eines Wegfalls der EU-Binnengrenzen auf den Warenaustausch in der EU auf 1% bis 3% des Exports. Aus heutiger Sicht zeigen Gravitationsmodelle, dass die Mitgliedschaft im Schengen-Raum den bilateralen Warenaustausch zweier Länder sogar um 10 bis 20% steigerte (Aussilloux und Le Hir 2016).^a Bei Wiedereinführung von Kontrollen könnte dieser Handelsgewinn wegfallen.

Aufschluss über die dadurch entstehenden Wirkungen auf das BIP können Simulationen mit makroökonomischen Mehrländermodellen geben. Aktuell wurden solche Rechnungen von Aussilloux und Le Hir (2016) und von Prognos (2016) durchgeführt. Beide betrachten die bis 2025 auftretenden Wirkungen und unterstellen eine Verteuerung des Handels um 3% (Prognos im oberen Szenario). Sie gelangen aber zu höchst unterschiedlichen Ergebnissen. Aussilloux und Le Hir (2016) ermitteln ein im Jahr 2025 um gut 10% niedrigeres Handelsvolumen und ein um 0,8% niedrigeres BIP der Länder des Schengen-Raums.

Prognos (2016) gelangt zu einem mehr als zehn Mal so großen Effekt. Gegeben die oben dargestellten Kostenschätzungen dürfte allerdings eine Verteuerung des Handels um 3% sehr hoch gegriffen sein. Für geringere Wirkungen sprechen auch die Erfahrungen aus der Verschärfung der US-Grenzkontrollen nach dem 11. September 2001. Burt (2009) findet keine negativen Wirkungen auf den Umfang kanadischer Ausfuhren in die USA, wenn er für andere Faktoren wie Konjunktur und Wechselkurse kontrolliert.

Alles in allem dürften die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Wiedereinführung von Grenzkontrollen auf die kurze Frist überschaubar sein, solange es wirklich nur bei Kontrollen bleibt. Problematisch wäre es, wenn die Grenzkontrollen lediglich das Symptom einer generellen Abkehr von den Idealen der europäischen Integration wären. Hierfür gibt es angesichts des wachsenden Zuspruchs nationalistischer Parteien in vielen Ländern – leider – durchaus Anzeichen.

^aDavis und Gift (2014) kommen auf eine ähnliche Größenordnung. Sie kontrollieren allerdings u.a. nicht für die Mitgliedschaft in der EU als solches und dürften daher den Schengen-Effekt überschätzen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 6

Terms of Trade Gewinn aufgrund des gesunkenen Ölpreises

2013 bis 2016; in Mrd. €

	2013	2014	2015	2016 ^a
Außenhandel in laufenden Preisen				
Einfuhr				
Erdöl	57,02	49,48	32,85	26,09
Erdgas	30,84	27,02	27,93	24,86
Mineralölerzeugnisse	30,21	26,89	19,78	16,45
Ausfuhr				
Erdöl	0,06	0,01	0,01	0,01
Erdgas	5,83	5,40	8,40	7,71
Mineralölerzeugnisse	15,19	14,90	12,24	10,32
Außenhandel in Preisen des Vorjahres				
Einfuhr				
Erdöl	59,93	53,65	51,08	32,85
Erdgas	32,64	31,62	31,94	27,93
Mineralölerzeugnisse	32,85	28,78	27,50	19,78
Ausfuhr				
Erdöl	0,06	0,02	0,03	0,01
Erdgas	5,81	6,45	9,12	8,40
Mineralölerzeugnisse	16,29	16,76	16,03	12,24
Terms of Trade Gewinn¹				
Erdöl	2,90	4,17	18,22	6,76
Erdgas	1,82	3,55	3,29	2,38
Mineralölerzeugnisse	1,53	0,03	3,93	1,40
Insgesamt	6,25	7,75	25,44	10,54

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Außenhandelssaldo (Einfuhren-Ausfuhren) in Preisen des Vorjahres abzüglich Außenhandelssaldo in laufenden Preisen. –

^aBerechnet auf Grundlage der Mengen von 2015 und der Preise vom Dezember 2015.

wesentliche Determinante der deutschen Importe sind erfahrungsgemäß die Ausrüstungsinvestitionen. Diese werden aber wohl auch aufgrund des unsicheren weltwirtschaftlichen Umfelds voraussichtlich nur moderat ausgeweitet. Zudem lässt die mäßige Entwicklung bei den Exporten vermuten, dass weniger Vorleistungsgüter benötigt werden.

Der private Konsum wirkt voraussichtlich zwar erneut stützend auf die Einfuhren, sein „Importgehalt“ ist aber deutlich kleiner als der der Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte. Im kommenden Jahr dürften die Importe einhergehend mit robusteren

2. Die Verwendungskomponenten

Exporten und Ausrüstungsinvestitionen etwas stärker zunehmen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir ein Plus von 4,0% in diesem und von 4,7% im kommenden Jahr. Damit bremst der Außenhandel in diesem Jahr die Expansion des Bruttoinlandsproduktes deutlich, während im kommenden Jahr der Wachstumsbeitrag Null sein wird.

Die *Terms of Trade* werden sich in diesem Jahr voraussichtlich erneut merklich verbessern. So ist bei den Einfuhrpreisen nach einem starken Rückgang im Schlussquartal 2015 für das erste Quartal dieses Jahres mit einem Rückgang in ähnlicher Größenordnung zu rechnen, da die Ölpreise abermals deutlich gesunken sind. Die Ausfuhrpreise dürften zu Beginn 2016 ebenfalls sinken, allerdings in deutlich geringerem Ausmaß. Ab der zweiten Jahreshälfte werden voraussichtlich sowohl die Einfuhr- als auch die Ausfuhrpreise wieder leicht steigen.

Beträchtliche
Terms of Trade-
Gewinne durch
gesunkenen
Ölpreis

Für den Jahresdurchschnitt 2016 erwarten wir für die Einfuhrpreise einen Rückgang um 2,4%, auch aufgrund des hohen Unterhangs (-1,0%), und für die Ausfuhrpreise einen um 0,6%. Im kommenden Jahr dürften Einfuhr- und Ausfuhrpreise mit ähnlichen Raten leicht steigen, sodass sich die *Terms of Trade* kaum ändern werden.

Alles in allem hat Deutschland in den beiden vergangenen Jahren aufgrund der gesunkenen Rohstoffpreise einen beträchtlichen *Terms of Trade*-Gewinn erzielt. In Euro ausgedrückt betrug dieser im abgelaufenen Jahr im Fall von Rohöl, Mineralölprodukten und Erdgas 25,4 Mrd. € (Tabelle 6). Für 2016 zeichnet sich ein nochmaliger, wenn auch kleinerer Kaufkraftgewinn ab.

2.2. Expansion der Unternehmensinvestitionen bleibt verhalten

Die Unternehmensinvestitionen⁷ haben nach einem Anstieg 2014 um 4,6% im vergangenen Jahr lediglich um 2,5% zugenommen. Während die Investitionen in sonstige Anlagen mit stabilen Raten expandierten, zeigten die in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge im Jahresverlauf einen deutlichen Abwärtstrend. Das Plus von 4,2% im Jahresdurchschnitt ist allein dem Überhang aus dem Vorjahr und einem starken ersten Quartal zu verdanken.⁸ Im Wirtschaftsbau konnte ein Einbruch zur Jahresmitte durch einen kräftigen Anstieg zum Jahresende nicht wettgemacht werden, so dass die Investitionen im Jahresdurchschnitt um 1,4% zurückgingen.

Schwäche im
Wirtschaftsbau

⁷ Zu den Unternehmensinvestitionen zählen hier die Ausrüstungs- und die sonstigen Anlageinvestitionen der nichtstaatlichen Sektoren sowie die Wirtschaftsbauinvestitionen.

⁸ Die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt belebten sich im zweiten Halbjahr 2015 zwar, jedoch ist dies ausschließlich auf die staatlichen Investitionen zurückzuführen. Diese – zu denen auch Investitionen in militärische Waffensysteme zählen – haben zwar nur einen Anteil von 6% an den Ausrüstungsinvestitionen insgesamt, verlaufen aber sehr unstet. So sind sie im Jahr 2014 real um 18,1% gesunken, während sie 2015 um 16,6% expandierten. Dies schlägt auf die Veränderung der Ausrüstungsinvestitionen insgesamt durch.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 7

Anlageinvestitionen in Deutschland

2015 bis 2017; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	Anteile ¹	2015	2016 ^P	2017 ^P
Anlageinvestitionen insgesamt	100	2,2	3,1	2,2
Ausrüstungen	33,0	4,8	3,3	2,8
sonstige Anlagen	17,9	2,7	2,5	2,4
Bauinvestitionen insgesamt	49,1	0,3	3,3	1,8
Wohnbauten	29,5	1,6	3,6	2,2
Nichtwohnbauten	19,6	-1,5	2,9	1,4
gewerbliche Bauten	13,9	-1,4	3,2	0,7
öffentliche Bauten	5,7	-1,6	2,2	2,9
nachrichtlich:				
Unternehmensinvestitionen ²	59,9	2,5	2,1	1,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Anteile des Jahres 2015 an den nominalen Investitionen in %. – ²Ausrüstungs- und sonstige Anlageinvestitionen des nicht-staatlichen Sektors zuzüglich gewerbliche Bauinvestitionen. – ^PEigene Prognose.

Für den Beginn dieses Jahres lassen die Indikatoren eine nur moderate Expansion der Unternehmensinvestitionen erwarten. Zwar lag der um die Großaufträge bereinigte Auftragseingang für Investitionsgüter aus dem Inland im Januar über dem Wert im vierten Quartal 2015 und der zuletzt gestiegene *Order Capacity Index* deutet auf gut gefüllte Auftragsbücher hin. Zudem sind jüngst die Produktion und die Inlandsumsätze von Investitionsgütern gestiegen. Allerdings verschlechterten sich seit Dezember 2015 die Geschäftserwartungen in der Gewerblichen Wirtschaft, zuletzt sogar sehr kräftig, und die Unsicherheit bleibt sowohl gemessen am *News Index* für Deutschland als auch am VDAX hoch. Vor diesem Hintergrund dürfte die Investitionstätigkeit der Unternehmen im ersten Halbjahr verhalten bleiben.

Überlagert wird die schwache Grundtendenz durch Sonderfaktoren beim Gewerblichen Bau. Das starke vierte Quartal war offenbar auf größere Investitionen der Deutschen Bahn zurückzuführen. Für das erste Quartal 2016 zeichnet sich eine vergleichsweise hohe Produktion ab, weil es aufgrund der in weiten Teilen Deutschlands milden Temperaturen nur zu geringen witterungsbedingten Einbußen kam. Dem dürfte aber erfahrungsgemäß – als technische Gegenreaktion – ein Rückgang der saisonbereinigten Produktion im zweiten Quartal gegenüber stehen. In der Grundtendenz wird der Anstieg voraussichtlich moderat bleiben. So haben sich die Baugenehmigungen nach einem merklichen Rückgang im dritten Quartal 2015 am aktuellen Rand zwar leicht erholt, jedoch sind die Auftragseingänge im gewerblichen Bau im Dezember

Bessere
Auftragslage,
aber ungünstige
Geschäfts-
erwartungen

Gewerblicher Bau:
Schwache Grund-
tendenz durch
Sonderfaktoren
überlagert

2. Die Verwendungskomponenten

deutlich gesunken. Darüber hinaus lässt die verhaltene Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen nur wenige bauliche Maßnahmen im gewerblichen Bereich erwarten.

Für den weiteren Prognosezeitraum ist keine deutliche Belebung der Investitionstätigkeit der Unternehmen zu erwarten. Zwar werden von der in vielen Bereichen hohen Kapazitätsauslastung wohl Impulse ausgehen. Doch dürften ungünstige Erwartungen bezüglich der weltwirtschaftlichen Entwicklung dazu beitragen, dass sich exportorientierte Unternehmen bei den Investitionen zurückhalten. Alles in allem werden die Unternehmensinvestitionen in diesem Jahr wohl um 2,1% expandieren. Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg 1,6% betragen (Tabelle 7).

Weiterhin geringe Dynamik der Unternehmensinvestitionen

Unter diesen Voraussetzungen können die Investitionen des Unternehmenssektors per saldo weiterhin aus dem Cash-Flow finanziert werden. Darauf weist der positive Finanzierungssaldo des Sektors Kapitalgesellschaften hin (Tabelle „Hauptaggregate der Sektoren“ im Anhang).

2.3 Nachfrage der privaten Haushalte trägt weiterhin die Konjunktur

Die Nachfrage der privaten Haushalte trug im vergangenen Jahr wesentlich zur Expansion der Gesamtwirtschaft bei. Die privaten Konsumausgaben legten um 1,9% gegenüber dem Vorjahr zu und leisteten einen Beitrag zur Expansion des BIP in Höhe von 1,1%-Punkten. Überdies wurden die privaten Wohnungsbauinvestitionen um 1,6% ausgeweitet. Die Nachfrage der Haushalte profitierte davon, dass die Realeinkommen um 2,1% zunahmen; das ist der höchste Zuwachs seit 14 Jahren. Dazu trug auch die gegenüber 2015 nochmals niedrigere Teuerung bei.

Nominal legten die verfügbaren Einkommen um 2,8% zu (Tabelle 8). Die Brutto-lohneinkommen stiegen sogar um 4,0%, netto verblieb ein vergleichsweise großes Plus von 3,7%, weil der Grundfreibetrag und der Kinderfreibetrag zum 1. Januar 2015 angehoben wurden. Die monetären Sozialleistungen nahmen um 3,6% zu. Dazu trugen auch finanzpolitische Maßnahmen bei; so wurde rückwirkend zu Jahresbeginn das Kindergeld erhöht. Daneben führte die hohe Flüchtlingsmigration zu steigenden Transfers. Die Kapitaleinkommen erhöhten sich im Jahresdurchschnitt lediglich um 0,7%. Zwar legten die Selbständigeneinkommen wieder stärker zu, jedoch waren die Vermögenseinkommen weiter rückläufig. Dämpfend auf die Nachfrage wirkte, dass die Sparquote von 9,5% auf 9,7% stieg.

Hohe Zunahme der Lohneinkommen ...

Im Prognosezeitraum dürfte der Anstieg der verfügbaren Einkommen kräftig bleiben. Für dieses Jahr zeichnet sich bei anhaltend günstiger Arbeitsmarktlage ein

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 8

Privater Konsum und verfügbare Einkommen

2013 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2013	2014	2015	2016 ^p	2017 ^p
Konsumausgaben, real	0,6	0,9	1,9	2,0	1,4
Sparquote (in %)	9,1	9,5	9,7	9,7	9,7
Verfügbare Einkommen	1,8	2,3	2,8	3,0	2,8
darunter:					
Nettolohneinkommen	2,9	3,6	3,7	3,9	3,0
Kapitaleinkommen	0,3	-0,2	0,7	0,7	0,9
Transfereinkommen	2,4	2,7	3,6	4,3	4,5
nachrichtlich:					
Bruttolöhne und -gehälter ¹	3,1	3,9	4,0	4,0	3,6
Konsumdeflator	1,2	0,9	0,6	0,8	1,3
Verfügbare Realeinkommen	0,5	1,3	2,1	2,2	1,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Im Inland. – ^pEigene Prognose.

Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter um 4,0% ab. Die Nettolohneinkommen dürften um 3,9% zulegen, weil zum 1. Januar Steuerentlastungen in Kraft traten. So wurden der Grundfreibetrag und der Kinderfreibetrag erneut erhöht und die Eckwerte des Einkommensteuertarifs angehoben („Abbau der kalten Progression“).

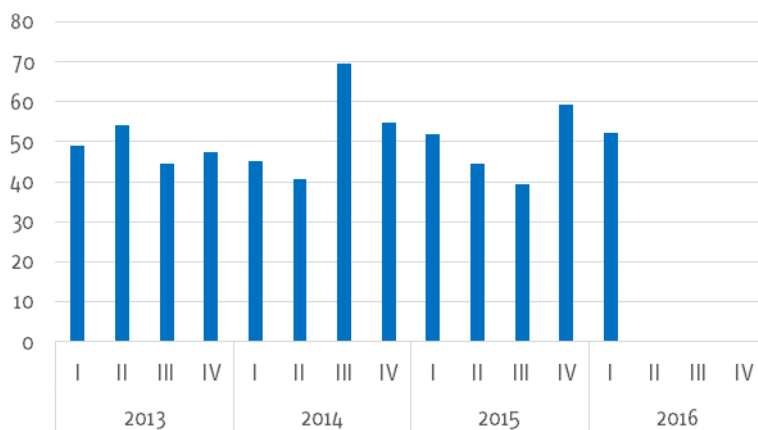
Die monetären Sozialleistungen werden voraussichtlich beschleunigt um 4,3% steigen. Insbesondere werden die Altersrenten zur Jahresmitte kräftig erhöht – wohl um mindestens 4,5%.⁹ Zudem machen sich abermalige Anhebungen des Kindergeldes und des Kinderzuschlags sowie ein höherer Hartz-IV-Regelsatz und die Wohngeldreform bemerkbar. Schließlich werden aufgrund der Flüchtlingsmigration die Leistungen an Asylbewerber deutlich zunehmen. Allein die Kapitaleinkommen dürften bei anhaltend niedrigen Zinsen schwach bleiben. Alles in allem erwarten wir für das Jahr 2016 eine spürbare Zunahme der verfügbaren Einkommen um 3,0%. Zwar dürfte die Teuerung allmählich anziehen, die Zunahme der Realeinkommen fällt mit 2,2% allerdings etwas höher aus als 2015.

Für das Jahr 2017 ist eine schwächere Zunahme der verfügbaren Einkommen zu erwarten. Die Arbeitsmarktdynamik dürfte sich abschwächen, und die Abgabenbelastung zunehmen, weil der Beitragssatz zur Pflegeversicherung um 0,2%-Punkte steigt

⁹ Vgl. dazu die Erläuterung in Fußnote 16 auf Seite 83.

2. Die Verwendungskomponenten

Schaubild 7
RWI-Konsumindikator
2013 bis 2016



Eigene Berechnungen. Zur Methode vgl. <http://www.rwi-essen.de/forschung-und-beratung/wachstum-konjunktur-oeffentliche-finanzen/projekte/konsumindikator/>.

und eine Anhebung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung in der gleichen Größenordnung wahrscheinlich ist. Jedoch dürften die Transfereinkommen 2017 nochmals kräftig zunehmen.

- ❗ Da die Zunahme der verfügbaren Einkommen wohl kräftig bleibt, dürften die **privaten Konsumausgaben** auch in diesem Jahr deutlich zunehmen. Hierauf weisen bereits der spürbare Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Januar 2016 und die hohen Kfz-Neuzulassungen im Februar hin, die den höchsten Wert seit 2009 erreichten. Allerdings ging der RWI-Konsumindikator im März von 59,3 auf 52,2 zurück (Schaubild 7), was auf eine Abschwächung des Zuwachses hindeutet. Dafür spricht auch, dass die Kaufkraftwirkungen des Ölpreisrückgangs auslaufen. Eine Eintrübung der Verbraucherstimmung lässt ebenfalls der von der EU Kommission in Auftrag gegebene Konsumklimaindex erkennen. Alles in allem erwarten wir für das laufende Jahr eine Ausweitung des privaten Konsums um 2,0%. Im kommenden Jahr dürften die Konsumausgaben bei anziehenden Teuerungsraten verlangsamt steigen, jahresdurchschnittlich um 1,4%.

... lassen privaten Konsum spürbar zunehmen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Wohnungsbau
bleibt
lebhaft

1 Bei den **Wohnungsbauinvestitionen** weisen Auftragseingänge und Baugenehmigungen¹⁰ auf eine anziehende Investitionstätigkeit hin, zumal die Einkommensperspektiven und die Finanzierungskonditionen günstig bleiben. Hinzu kommt eine steigende Nachfrage nach Wohnraum, nicht zuletzt aufgrund der Flüchtlingsmigration. Die Bautätigkeit anregen dürften zudem Maßnahmen zur steuerlichen Förderung des Mietwohnungsneubaus, die für die Jahre 2016 bis 2018 eine Sonderabschreibung in Höhe von 35% der Baukosten vorsieht. Vor diesem Hintergrund dürften die Wohnungsbauinvestitionen im Prognosezeitraum merklich expandieren. Der für 2016 erwartete Zuwachs um 3,6% resultiert allerdings zum Teil aus dem statistischen Überhang von 1,0%-Punkt. Im Jahresverlauf beträgt die Zunahme 1,6%. Für das kommende Jahr prognostizieren wir eine Verlaufsrate von 3,1%, aus der sich ein durchschnittlicher Zuwachs von 2,2% ergibt.

Dass die Nachfrage der privaten Haushalte im Prognosezeitraum Stütze der Konjunktur bleiben dürfte, zeigt sich auch darin, dass sich bei konstanter Sparquote der Finanzierungssaldo des Sektors im kommenden Jahr in Relation zum verfügbaren Einkommen verringert (Tabelle „Hauptaggregate der Sektoren“ im Anhang).

3. Produktion und Arbeitsmarkt

3.1 Produktionsanstieg vom Dienstleistungssektor getragen

Gedämpfte
Entwicklung im
Verarbeitenden
Gewerbe ...

Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat sich im Verlauf des Jahres 2015 leicht verlangsamt. Wesentlichen Anteil daran hatte das Schrumpfen der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im vierten Quartal. Das Minus wurde allerdings dadurch ausgeglichen, dass die Bauproduktion nach einer Schwächephase zur Jahresmitte wieder kräftiger expandierte und sich die Aufwärtstendenz in den Dienstleistungssektoren – wenn auch mit Unterschieden zwischen den Wirtschaftsbereichen – fortsetzte (Tabelle 9).

Für die erste Jahreshälfte 2016 zeichnet sich eine weiterhin verhaltene Zunahme der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ab. Der kräftige Anstieg der Produktion im Januar dürfte ein Einmaleffekt gewesen sein. Auftragseingänge und Exporterwartungen sprechen für eine schwache Grundtendenz. Dass die Rohstahlerzeugung nach einem Plus im Januar im Februar saisonbereinigt stark zurückgegangen ist, könnte

¹⁰ Da Umbau oder Ausbau bisher anderweitig genutzter Gebäude oder Räume zu Wohnungen dem Wohnungsbau zugeordnet wird, dürfte der hohe Anstieg der Produktion im Ausbaugewerbe auch im Zusammenhang mit den Aufwendungen für die Unterbringung von Asylbewerbern stehen. So haben die Baugenehmigungen für Ausbaumaßnahmen an bestehenden Gebäuden gegen Ende 2015 sprunghaft zugenommen, insbesondere die Genehmigungen für Wohnheime.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

ein weiterer Hinweis darauf sein. Für den Verlauf des Jahres rechnen wir aber dennoch mit einer Belebung im Verarbeitenden Gewerbe.

In der Bauwirtschaft dürfte die Wertschöpfung im ersten Quartal kräftig zunehmen, nicht zuletzt begünstigt durch die milde Witterung, die sich in einem außerordentlich kräftigen Plus bei der Produktion im Ausbaugewerbe im Januar niedergeschlagen hat. Darauf dürfte es im zweiten Quartal zwar eine technische Gegenreaktion geben, die Grundtendenz bleibt aber wohl aufwärts gerichtet. Die niedrigen Zinsen dürften die Bautätigkeit weiter stimulieren und die Politik gibt Impulse für die Bauwirtschaft.

... aber kräftig
steigende
Bauproduktion

Im Dienstleistungssektor ist das Bild gemischt. Im Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe nahm die Wertschöpfung ungeachtet der günstigen Umsatzentwicklung nur wenig zu, was auf einen intensiven Wettbewerb in der Branche hinweist. Der Finanz- und Versicherungssektor erwirtschaftete im vierten Quartal 2015 zwar nach deutlichen Rückgängen ein Plus, dies dürfte aber nichts an der negativen Grundtendenz ändern, da im Umfeld wohl weiter sinkender Zinsen die Margen unter Druck bleiben.

Tabelle 9

Bruttoinlandsprodukt und Wertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

2015 bis 2016; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2015				2016 ^P			
	1.Q	2.Q	3.Q ^P	4.Q ^P	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5
Darunter:								
Bruttowertschöpfung der Wirtschafts-								
bereiche	0,6	0,3	0,2	0,5	0,3	0,2	0,4	0,5
Darunter:								
Verarbeitendes Gewerbe	0,6	0,6	0,2	-1,3	0,1	0,4	0,5	0,5
Energie, Wasservers., Bergbau	1,3	1,6	1,7	-3,1	0,9	-0,3	0,4	0,4
Baugewerbe	2,0	-1,5	-0,6	2,3	2,9	-2,0	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,9	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,3	0,4
Information und Kommunikation	-0,2	1,6	1,0	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstl.	0,1	-1,1	-0,9	1,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,7	0,2	0,6	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
Unternehmensdienstleister	0,6	1,1	0,6	0,9	0,5	0,4	0,4	0,5
Öffentliche Dienstleister, Erziehung,								
Gesundheit	0,5	0,0	-0,2	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5
Sonstige Dienstleister	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und arbeitstäglich bereinigt. – ^PEigene Prognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Kasten 4

Die Prognose vom Frühjahr 2015 im Rückblick

Die im März vergangenen Jahres veröffentlichte Prognose des RWI für das Jahr 2015 war gemessen an den im Februar 2016 veröffentlichten VGR etwas zu optimistisch. Statt der erwarteten Zunahme des BIP um 2,1% hat sich lediglich ein Plus von 1,7% ergeben. Allerdings ist der Prognosefehler deutlich geringer als im langfristigen Durchschnitt und entspricht der Unsicherheit über die tatsächliche BIP-Rate gemessen an den in der Vergangenheit durchgeführten Revisionen. Auch bei nahezu allen Komponenten des BIP liegt der Prognosefehler unter dem langfristigen Durchschnitt. Eine Ausnahme ist der Staatsverbrauch, dessen Zunahme deutlich unterschätzt wurde. Dies liegt insbesondere an den im Jahresverlauf deutlich zunehmenden Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration, die zu Jahresbeginn 2015 nicht absehbar waren.

Der Prognosefehler bei den privaten Konsumausgaben liegt zwar im Bereich früherer Fehler. Das Ausmaß, in dem der Konsum überschätzt wurde überrascht jedoch vor dem Hintergrund, dass wichtige Determinanten der Realeinkommen sich besser entwickelten als vor Jahresfrist prognostiziert: Der Ölpreis war im Jahresdurchschnitt niedriger,

Prognose und Istwerte des BIP und seiner Komponenten 2015

	Prognose März 2015	Ist ¹	Absoluter Prognosefehler		Nachrichtlich: Durchschnittliche Revision ⁴
			Bericht März 2015 ³	Durchschnitt 1991-2014	
Privater Konsum	2,6	1,9	0,7	0,8	0,4
Staatskonsum	1,3	2,4	1,0	0,6	0,6
Anlageinvestitionen	2,7	2,2	0,5	2,5	1,6
Ausrüstungen	3,6	4,8	1,2	3,8	1,7
Bauten	2,6	0,3	2,3	2,5	1,5
Vorratsveränderung ⁵	-0,3	-0,5	0,2	0,4 ^a	0,5
Inlandsnachfrage	2,1	1,6	0,5	0,9	0,5
Außenbeitrag ⁵	0,2	0,2	0,0	0,6	0,2
Exporte	4,9	5,4	0,5	2,5	0,9
Importe	5,3	5,8	0,5	2,5	1,1
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,7	0,4	0,7	0,4
nachrichtlich:					
Verbraucherpreise	0,4	0,3	0,1	0,3	0,00

Eigene Berechnungen. – ¹Datenstand 23. Februar 2016. – ²RWI-Konjunkturberichte vom März. – ³Abweichung durch Rundungen. – ⁴Erste Veröffentlichung der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Vergleich zum endgültigen Wert; 1993-2010. – ⁵Wachstumsbeitrag. – ^a1996-2013.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

was die Kaufkraft stärkte, und die Beschäftigung nahm etwas kräftiger zu. Allerdings stiegen die Effektivlöhne langsamer als erwartet; per saldo nahmen die Brutto- wie auch die Nettolöhne und -gehälter geringfügig schwächer zu als vor Jahresfrist prognostiziert. Deutlich ungünstiger entwickelten sich jedoch die Gewinneinkommen. Sie nahmen nur um 0,7% statt den erwarteten 1,7% zu, was sich rein rechnerisch in einem um 0,3%-Punkte geringeren Anstieg der Verfügbaren Einkommen niederschlägt. Dämpfend auf den Konsum wirkte zudem, dass die Sparquote sich etwas stärker erhöhte als erwartet.

Fehler in Prognosen können sich auch dadurch ergeben, dass die ihnen zugrundeliegenden Daten nachträglich revidiert wurden. In der nachstehenden Tabelle wird der Prognosefehler zerlegt in den Beitrag des Überhangs, der sich durch Revisionen in den Daten ergibt, und der Abweichung der prognostizierten Verlaufsraten von der Realisation. Zumeist resultiert der Prognosefehler in der Tat aus einer von uns falsch eingeschätzten Verlaufsrates. Eine Ausnahme sind die Ausrüstungsinvestitionen. Hier ist der Fehler in der Prognose vor allem der Änderung der Daten für das Jahr 2014 und dem daraus resultierenden höheren Überhang geschuldet. Dass der Fehler der Exportprognose im längerfristigen Vergleich gering ausfällt, liegt daran, dass einer zu optimistischen Prognose der Entwicklung im Verlauf von 2015 eine Abwärtsrevision der Daten für 2014 gegenüberstand.

Technische Komponenten der Prognosefehler 2015

	Fehler insgesamt ¹	Veränderung des Überhangs 2014	Fehler in Prognose der Verlaufsrates
Privater Konsum	-0,7	0,1	-0,8
Staatskonsum	1,0	0,2	0,8
Ausrüstungen	1,2	1,4	-0,3
Bauten	-1,9	-0,5	-1,3
Exporte	0,5	-0,4	0,9
Importe	0,5	0,2	0,3
Bruttoinlandsprodukt	-0,4	0,0	-0,4

Eigene Berechnungen. – ¹Abweichung der am 23. Februar 2016 veröffentlichten Zahl von der Prognose März 2015. Unterschiede zur Tabelle oben durch Arbeitstageeffekte.

Zunehmen wird voraussichtlich weiter die Wertschöpfung der Unternehmensdienstleister und im Grundstücks- und Wohnungswesen; der letztgenannte Bereich profitiert von der steigenden Nachfrage nach Wohneigentum und nach einfachen Wohnungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Letztere dürfte auch die Wertschöpfung in der öffentlichen Verwaltung und im Bereich Bildung und Unterricht stimulieren.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Alles in allem erwarten wir, dass das BIP in diesem Jahr um 1,4% und damit etwas schwächer expandiert als im vergangenen Jahr. Bei der im Jahresverlauf nicht unwahrscheinlichen wieder günstigeren Entwicklung des internationalen Umfelds dürfte sich aber die Konjunktur erneut beleben.

3.2. Zunahme der Beschäftigung setzt sich fort

Wesentlichen Anteil an der robusten Zunahme der Inlandsnachfrage hatte die solide Beschäftigungsentwicklung im Jahr 2015. Die Erwerbstätigkeit stieg im zehnten Jahr in Folge und ihr Jahresdurchschnitt übertraf erstmals den Wert von 43 Millionen. Der Anstieg fiel mit 329 000 allerdings geringer aus als im Vorjahr. Bremsend dürfte die Einführung des allgemeinen, flächendeckenden Mindestlohns in Höhe von 8,50€ je Stunde gewirkt haben, der zu einer kräftigen Reduktion der Geringfügigen Beschäftigung geführt hatte. Im Jahresverlauf beschleunigte sich die Zunahme der Erwerbstätigkeit jedoch wieder. Der Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit setzte sich fort und war nochmals stärker als im Jahr 2014. Sie erreichte Ende des vergangenen Jahres saisonbereinigt das niedrigste Niveau seit 1991.

Der Anstieg der Erwerbstätigkeit wurde ausschließlich von der Sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen; diese nahm im Jahresdurchschnitt um 628 000 zu. Der weitaus überwiegende Teil des Beschäftigungsaufbaus entfiel erneut auf den Dienstleistungssektor. So entstanden zusätzliche Beschäftigungsverhältnisse insbesondere im Gastgewerbe (im Dezember +6,5% gegenüber dem Vorjahr), bei den sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+6,3%), der Arbeitnehmerüberlassung (+5,7%) und im Wirtschaftszweig Verkehr und Lagerei (+4,4%). Die Beschäftigung in der Öffentlichen Verwaltung, die bislang tendenziell rückläufig war, stieg im letzten Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahr. Dies dürfte darauf hinweisen, dass es zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration auch zu Neueinstellungen wohl insbesondere bei den Kommunen kam. Dagegen setzte sich in den Wirtschaftszweigen Bergbau, Energie- u. Wasserversorgung, in der Entsorgungswirtschaft sowie im Finanz- und Versicherungssektor die schwache Beschäftigungsentwicklung fort. Anders als die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung sind die Zahl der Selbständigen, der Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs) und der geringfügig Beschäftigten gesunken. Es ist anzunehmen, dass ein Teil der Minijobs in Sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse umgewandelt worden sind, da gerade in Wirtschaftszweigen mit einem bislang hohen Anteil von Geringfügig Beschäftigten die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung überproportional stieg.

Beschäftigungs-
anstieg nur
vorübergehend
gedämpft

Stellenzuwachs
insbesondere
im Dienst-
leistungs-
sektor

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Tabelle 10

Arbeitsmarktbilanz

2011 bis 2017; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ^p	2017 ^p
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57.909	57.845	57.639	58.349	58.999	59.658	60.082
Erwerbstätige Inland	41.577	42.060	42.328	42.703	43.032	43.473	43.801
Erwerbstätige Inländer	41.534	42.007	42.269	42.640	42.964	43.407	43.734
Selbständige	4.563	4.560	4.459	4.397	4.300	4.228	4.165
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	136	77	27	33	32	25	19
Arbeitnehmer	37.014	37.500	37.869	38.306	38.732	39.245	39.636
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	28.687	29.341	29.713	30.197	30.829	31.403	31.763
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	5.014	4.981	5.017	5.029	4.853	4.804	4.819
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	4.212	3.928	3.901	3.803	3.631	3.588	3.764
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2.976	2.897	2.950	2.898	2.795	2.759	2.909
Aktivierung und berufliche Eingliederung	161	144	161	162	167	187	207
Berufliche Weiterbildung	178	148	155	161	166	161	157
„Ein-Euro-Jobs“	188	137	111	97	87	76	66
Gründungszuschuss	128	69	19	26	26	23	18
Kurzarbeiter	148	112	124	94	88	80	79
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter)	4.267	3.970	3.949	3.840	3.668	3.620	3.797
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	7,1	6,8	6,9	6,7	6,4	6,3	6,5
Erwerbslosenquote ⁴	5,5	5,0	4,9	4,7	4,3	4,2	4,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. -¹Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. -²Vollzeitäquivalente. -³Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. -⁴Abgrenzung der International Labour Organization; bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. - ^pEigene Prognose, Angaben gerundet.

Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen wurde 2015 um 1,1% ausgeweitet. Hier machte sich bemerkbar, dass 2,3 Arbeitstage mehr zur Verfügung standen als im Vorjahr. Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen hat sich dabei wie schon im Vorjahr merklich um 0,3% erhöht. Dies könnte darauf hinweisen, dass die Tendenz zu kürzeren Arbeitszeiten zum Stillstand gekommen ist. So hat die Zahl der Vollzeitbeschäftigten

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

allem Anschein nach schneller zugelegt als die der Beschäftigten in Teilzeit. Die Arbeitsproduktivität konnte nochmals gesteigert werden, je Stunde um 0,6%, je Erwerbstätigen um 0,9%.

Das Erwerbspersonenpotenzial dürfte 2015 infolge von Zuwanderung erneut gestiegen sein. So betrug der Wanderungssaldo im vergangenen Jahr nach vorläufigen Schätzungen mindestens 900 000 Personen (Destatis 2016). Hier machte sich insbesondere die Flüchtlingsmigration bemerkbar (Kasten 2). Mindernd auf das Arbeitskräfteangebot wirkt hingegen die natürliche Bevölkerungsbewegung. Von der Erwerbsneigung gingen nur noch geringe Impulse auf das Erwerbspersonenpotenzial aus. So stagnierte die Partizipationsrate der inländischen 15 bis 64-jährigen Bevölkerung im letzten Quartal 2014 und im ersten Quartal 2015, und nahm in den beiden folgenden Quartalen im Vergleich zum Vorjahr jeweils um 0,2%-Punkte ab.¹¹

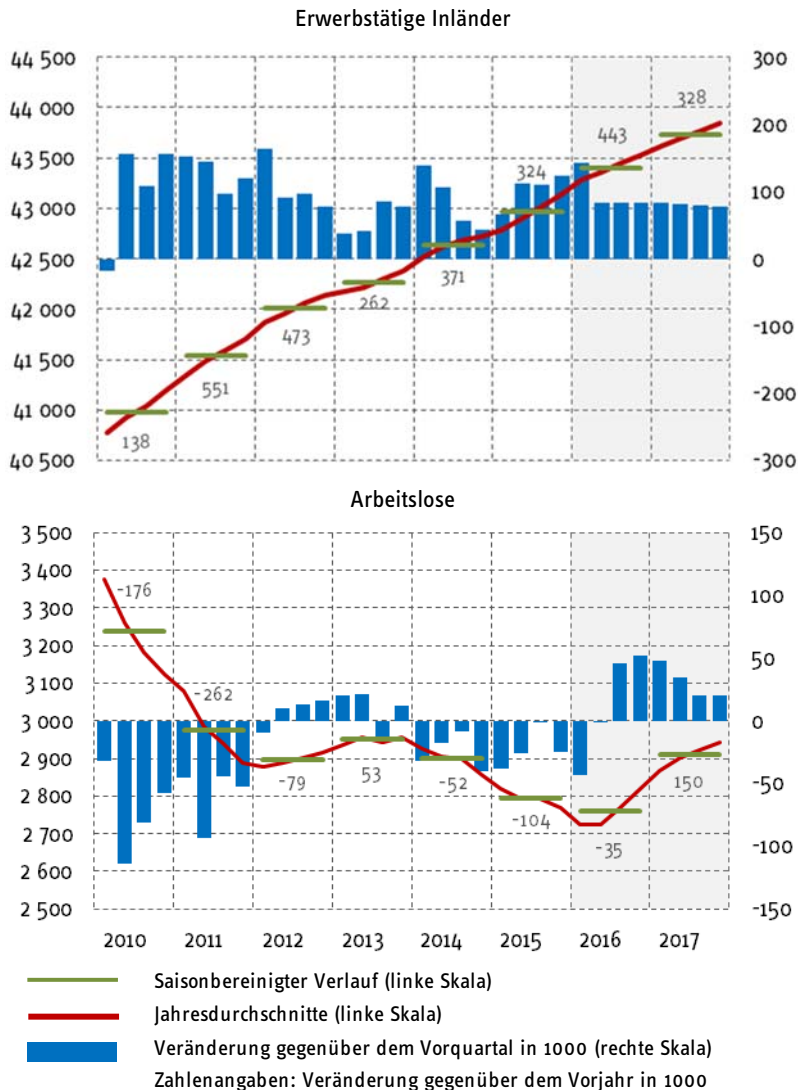
Dabei ist zu beobachten, dass die Erwerbsbeteiligung der Männer seit Ende 2014 gesunken ist, während die Erwerbsneigung der Frauen weiter zugenommen hat. Dies dürfte auf die seit Juli 2014 geltende abschlagsfreie Rente ab 63 zurückzuführen sein. Auf sie haben aufgrund der jeweiligen Erwerbsbiografien mehr Männer als Frauen Anspruch (BA 2016). Insgesamt dürfte der hohe Wanderungssaldo im Jahr 2015 bedeutsamer gewesen und das Erwerbspersonenpotenzial um mehr als 100 000 Personen ausgeweitet worden sein.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen war im Jahresdurchschnitt um 104 000 niedriger als im Vorjahr. Der Rückgang war der stärkste seit 2011, ist aber gemessen am Anstieg der Erwerbstätigkeit erneut gering. Dies spricht dafür, dass offene Stellen hauptsächlich aus der Stillen Reserve oder dem Kreis der Zuwanderer besetzt wurden. Allem Anschein nach entspricht das Qualifikationsprofil der Arbeitslosen nicht den Anforderungen der Unternehmen. Darüber hinaus gibt es weitere Hinweise auf Engpässe am Arbeitsmarkt. So nimmt die Anzahl der bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten Stellen im Trend zu, und auch die Vakanzzeit steigt. Sie lag im Februar 2016 bereits acht Tage über ihrem Vorjahreswert. Dementsprechend erreichte der Anteil der Unternehmen, die in der DIHK Konjunkturumfrage zu Jahresbeginn 2016 den Fachkräftemangel als Geschäftsrisiko einschätzten, einen Höchststand.

¹¹ In der Gruppe der 15-74-Jährigen, die für die Schätzung des Produktionspotenzials nach der EU-Methode maßgeblich ist, ist die rückläufige Dynamik weniger ausgeprägt. Die Erwerbsbeteiligung der Bevölkerung im Alter von 65-74 ist also gestiegen.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Schaubild 8
Erwerbstätige und Arbeitslose
 2010 bis 2017; saisonbereinigter Verlauf in 1000 Personen



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Im Prognosezeitraum dürfte die Beschäftigung aufwärtsgerichtet bleiben. So ist die Zahl der Offenen Stellen weiterhin hoch. Insbesondere die Öffentlichen Verwaltungen haben im Verlauf des vergangenen Jahres ihr Stellenangebot deutlich ausgeweitet. Hier dürfte sich der Personalbedarf zur Bewältigung der aktuellen Flüchtlingsmigration ebenso bemerkbar machen wie im Wirtschaftszweig Erziehung und Unterricht sowie bei den Wach- und Sicherheitsdiensten. Allerdings lassen die vorlaufenden Indikatoren für die kommenden Monate einen gedämpften Beschäftigungsaufbau erwarten. So ist das ifo Beschäftigungsbarometer sowohl im Januar als auch im Februar gesunken und der BA-X der Bundesagentur für Arbeit ging das erste Mal seit knapp zwei Jahren wieder zurück. Alles in allem erwarten wir für 2016 eine Ausweitung der Erwerbstätigkeit um ca. 440 000 (1%). Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg mit 330 000 (0,8%) etwas geringer ausfallen (Tabelle 10).

Beschäftigungs-
aufbau setzt sich
mit geringerem
Tempo fort

Das Arbeitsvolumen dürfte bei der von uns erwarteten Produktionsausweitung schwächer zunehmen als 2015. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich gleichwohl ein Zuwachs von 1,1% aufgrund des hohen statistischen Überhangs. Zudem steht nochmals ein Arbeitstag mehr zur Verfügung. Weiterhin dürften die Beschäftigten ihre durchschnittliche Arbeitszeit erhöhen, so dass das Arbeitsvolumen je Erwerbstätigen um 0,1% steigt. Im kommenden Jahr, in dem es zwei Arbeitstage weniger geben wird, dürfte sich die Ausweitung des Arbeitsvolumens verlangsamen und um 0,7% zulegen.

Die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum dürfte wesentlich von der Flüchtlingsmigration beeinflusst werden. Einerseits stehen die Asylbewerber wegen der Dauer der Asylverfahren und der zunächst anstehenden Qualifizierungsmaßnahmen erst mit Verzögerung vollständig dem Arbeitsmarkt zur Verfügung. Daher dürfte die hohe Flüchtlingsmigration in den Jahren 2016 und 2017 nur gedämpft auf die Arbeitslosigkeit durchschlagen. Andererseits dürfte die Integration in den Arbeitsmarkt schleichend verlaufen. In dieser Prognose ist unterstellt, dass das Erwerbspersonenpotential infolge der Flüchtlingsmigration insgesamt um etwa 325 000 in diesem und um 400 000 im kommenden Jahr steigen wird (Schaubild 8).

Arbeitslosigkeit
zunehmend
durch Flüchtlings-
migration
beeinflusst

Zu Jahresbeginn ist die Anzahl der registrierten Arbeitslosen erneut gesunken und liegt weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Für die zwei kommenden Monate lässt das IAB-Arbeitsmarktbarometer keinen Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit erwarten. Im Verlauf des Jahres dürfte sie jedoch allmählich anziehen, da mehr und mehr Personen aus den Asylzugangsländern als arbeitslos registriert werden.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Zwischen Mitte 2015 und Anfang 2016 hat die Zahl der Arbeitslosen aus nicht-europäischen Asylzugangsländern bereits beschleunigt zugenommen.¹² Im Durchschnitt erwarten wir für 2016 einen Abbau der Arbeitslosigkeit in Höhe von ca. 35 000 Personen, zumal die hohe Abnahme der Anzahl der registrierten Arbeitslosen aus dem Vorjahr nachwirkt. Im kommenden Jahr dürfte sie durchschnittlich um 150 000 steigen. Die Arbeitslosenquote liegt damit 2015 bei 6,3% und 2016 bei 6,5%.

4. Löhne und Preise

4.1. Keine Beschleunigung des Lohnanstiegs

Im Jahr 2015 nahmen die Löhne angesichts des allem Anschein nach hohen Arbeitskräftebedarfs verhalten zu. Während die Effektivlöhne stärker stiegen als 2014, blieben die Tarifloohnerhöhungen deutlich hinter denen aus dem Vorjahr zurück. Die Tariflöhne je Stunde erhöhten sich um 2,4%, die je Arbeitnehmer um 2,3%. In mehreren Branchen kamen Nullmonate zum Tragen, was den durchschnittlichen Tariflohnanstieg dämpfte. Weiterhin wurden aufgrund lang laufender Verträge in einigen Branchen keine Neuabschlüsse ausgehandelt. Dort gab es relativ geringe Stufenerhöhungen; in der Holz und Kunststoff verarbeitenden Industrie wurden die Löhne und Gehälter sogar nicht angehoben.

Tariflöhne stiegen
schwächer
als im Vorjahr

Effektiv stiegen die Stundenlöhne im vergangenen Jahr ebenfalls um 2,4%. Obwohl 2,3 Arbeitstage mehr zur Verfügung standen, was normalerweise negativ auf die Stundenverdienste wirkt, fiel die Lohndrift leicht positiv aus. Der Grund dafür dürfte die Einführung des allgemeinen, flächendeckenden Mindestlohns gewesen sein, der insbesondere in Ostdeutschland die Löhne der gering qualifizierten Arbeitnehmer deutlich erhöhte. So stiegen dort im ersten Quartal 2015 die durchschnittlichen Verdienste der ungelernten Arbeiter um 9,4% und die der Angelernten um 6,4%. In Deutschland gesamt fiel der Zuwachs mit 3,1 bzw. 2,7% moderater aus.

Positive Lohndrift
durch
Mindestlohn

Ebenfalls lassen sich branchenspezifische Effekte erkennen. Zum Beispiel beschleunigten sich in personalintensiven Dienstleistungszweigen, wie dem Handel, dem Gastgewerbe und dem Bereich Verkehr und Lagerei, in denen ein hoher Teil der Beschäftigten niedrig entlohnt wird, der Lohnanstieg in den ostdeutschen Bundesländern in den ersten drei Monaten 2015 deutlich. Da die durchschnittliche Arbeitszeit je Arbeitnehmer im Vorjahresvergleich abermals – um 0,4% – zunahm, erhöhten sich in Deutschland gesamt die Effektivlöhne je Beschäftigten um 2,9%.

¹² Bei der Sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ist eine ähnliche Dynamik zu beobachten, wenngleich die Zunahmen moderater ausfielen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 11

Löhne und Lohnkosten

2013 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2013	2014	2015	2016 ^P	2017 ^P
Je Arbeitnehmer					
Tariflöhne	2,5	2,9	2,3	2,5	2,4
Bruttolöhne und -gehälter (Effektivlöhne)	2,1	2,7	2,9	2,6	2,6
Lohndrift	-0,4	-0,2	0,6	0,1	0,2
Je Stunde					
Tariflöhne	2,5	3,0	2,4	2,5	2,4
Bruttolöhne und -gehälter (Effektivlöhne)	2,9	2,1	2,4	2,4	2,5
Lohndrift	0,4	-0,9	0,1	-0,1	0,1
Arbeitskosten (nominal)	2,6	2,0	2,3	2,3	2,5
Arbeitskosten (real)	0,5	0,3	0,2	0,4	1,1
Lohnstückkosten (nominal)	2,2	1,9	1,8	2,1	1,8
Lohnstückkosten (real)	0,1	0,2	-0,2	0,2	0,3

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Im Inland. – ^PEigene Prognose.

In der laufenden Tarifrunde wurden bisher nur Abschlüsse für kleinere Branchen (Süßwarenindustrie und Holz und Kunststoff verarbeitenden Industrie) getätigt. In einigen bedeutsamen Tarifbereichen wie der Metall- und Elektroindustrie und dem Bauhauptgewerbe haben die Verhandlungen erst begonnen; im Öffentlichen Dienst des Bundes und der Gemeinden steht der Verhandlungsauftritt Ende März an. Die Forderungen der Arbeitnehmerseite liegen im Bereich von 4,5 bis 6%. Die tatsächlichen Abschlüsse dürften – wie üblich – deutlich darunter bleiben. Für das Jahr 2016 erwarten wir alles in allem einen Anstieg der Tariflöhne je Stunde bzw. je Arbeitnehmer um 2,5%. Im kommenden Jahr dürften die Tariflöhne um 2,4% zulegen. Die Abschlüsse blieben mithin im Verteilungsspielraum, den wir angesichts eines trendmäßigen Wachstums der Arbeitsproduktivität von gut 1% und einer trendmäßigen Inflation (gemessen am BIP-Deflator) von 1½% auf rund 2½% schätzen.

Vom Mindestlohn dürften kaum noch Impulse für die Lohndynamik ausgehen. Eine erstmalige Anhebung des derzeitigen Niveaus von 8,50 € je Stunde ist zum Januar 2017 vorgesehen. Die Mindestlohnkommission wird sich bei der Festlegung der neuen

Tarifabschlüsse
bleiben im
Rahmen des
Verteilungs-
spielraums

4. Löhne und Preise

Lohnuntergrenze am monatlichen Index der tariflichen Stundenverdienste ohne Sonderzahlungen des Statistischen Bundesamts orientieren.¹³ Dieser ist zwischen Dezember 2014 und Februar 2016 um 2,6% gestiegen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Anhebung des Mindestlohns weniger als 50 Cent betragen wird.

Angesichts einer günstigen Arbeitsmarktlage dürften die Effektivlöhne im Prognosezeitraum weiter solide steigen. Da jedoch 2016 ein weiterer Arbeitstag mehr zur Verfügung steht, dürfte die Erhöhung der effektiven Löhne und Gehälter je Stunde in diesem Jahr mit 2,4% leicht hinter der Tariflohnentwicklung zurückbleiben. Die Arbeitnehmer werden allerdings ihre Arbeitszeit erneut ausweiten. Deshalb erwarten wir einen Anstieg der Effektivlöhne um 2,6%. Im kommenden Jahr dürften die effektiven Löhne je Stunde um 2,5% zunehmen, je Arbeitnehmer um 2,6%.

4.2 Inflation wird von Energiepreisen geprägt

Der Auftrieb der Verbraucherpreise ist weiterhin sehr gering. Im Durchschnitt des Jahres 2015 betrug die Inflation 0,3%. Zwar beschleunigte sie sich bis zum Jahreswechsel leicht, von 0,0% im September 2015 auf 0,5% im Januar 2016. Im Februar stagnierten die Preise im Vorjahresvergleich allerdings wieder. Maßgeblich für den neuerlichen Rückgang sind der seit Jahresbeginn weiter gesunkene Ölpreis und der damit einhergehende Rückgang der Energiepreise. Im Februar lagen diese um 8,5% unter dem Vorjahreswert. Die Kerninflation (Verbraucherpreise ohne Energiepreise) schwankt hingen seit knapp zwei Jahren um etwa 1%, im Februar betrug sie 0,9%.

Im Prognosezeitraum dürfte der Preisauftrieb zwar anziehen, jedoch schwach bleiben. Maßgeblich sind auch hier die in den vergangenen Monaten gesunkenen Energiepreise. Allerdings dürfte dieser Effekt im Verlauf des Prognosezeitraums auslaufen. Aber auch der endogene Preisauftrieb dürfte nur moderat ausfallen. Es zeichnet sich ab, dass der Lohnanstieg hinter dem der vergangenen Jahre zurückbleibt, und die Eintrübung der konjunkturellen Erwartungen dürfte den Preiserhöhungsspielraum der Unternehmen zumindest kurzfristig negativ beeinflussen.

Im kommenden Jahr wird die Inflation dann voraussichtlich deutlich stärker, wenn gleich insgesamt auch nur moderat, ausfallen. Zum einen wird sich die Inflationsrate bei auslaufendem Basiseffekt gesunkener Ölpreise der Kerninflation annähern. Zum anderen wird die Kerninflation anziehen. Hierfür spricht auch die zu erwartende Nachfrage nach Wohnraum aufgrund der gestiegenen Zuwanderung. So fielen Mietsteigerungen für Wohnungen am unteren Ende der Qualitätsskala (Altbauwohnung

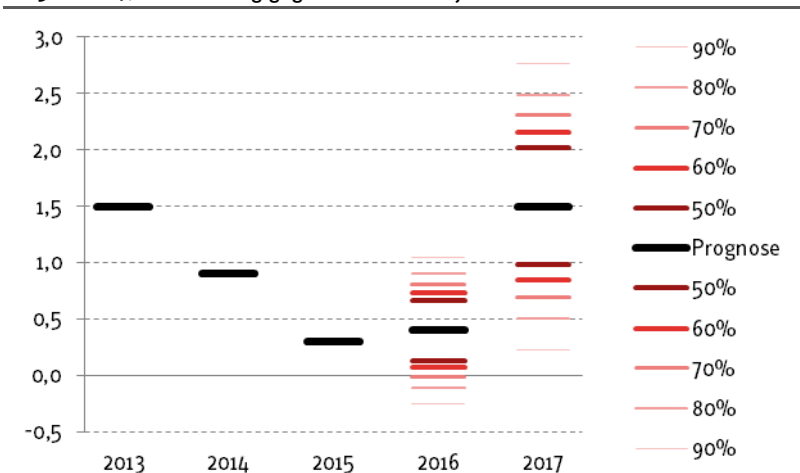
Kerninflation
verharrte
bei 1%

¹³ Geschäftsordnung der Mindestlohnkommission, http://www.mindestlohn-kommission.de/SharedDocs/Downloads/DE/Geschaeftsordnung.pdf?__blob=publicationFile&v=2.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 9

Prognoseintervalle für den Anstieg der Verbraucherpreise
2013 bis 2017; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Das Prognoseintervall für die Inflationsrate wird analog zum Intervall für die BIP-Prognose (Schaubild 6) aus den Fehlern der Inflationsprognose im Zeitraum 1991 bis 2015 abgeleitet.

bis 70 Quadratmeter) in den vergangenen Monaten bereits deutlicher aus als für höherwertige Objekte.

Mieten für
einfache
Wohnungen
ziehen an

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Inflation sich von 0,4% in diesem auf 1,5% im kommenden Jahr beschleunigt. Beruhend auf den Fehlern vergangener Prognosen ergibt sich daraus ein 80%-Konfidenzintervall, das von -0,1 bis 0,9 reicht (Schaubild 9). Das Konfidenzband für das kommende Jahr ist deutlich breiter. Die Kerninflation dürfte sich von 1,2% auf 1,5% im Jahr 2016 leicht beschleunigen.

5. Sinkender Budgetüberschuss durch Aufwendungen infolge der Flüchtlingsmigration

Die Finanzlage des Staates hat sich im vergangenen Jahr weiter verbessert. Der Budgetüberschuss stieg von 9 Mrd. € auf 19,4 Mrd. € – den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung. Ausschlaggebend hierfür waren zum einen die aufgrund der guten Binnenkonjunktur kräftig sprudelnden Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben. Hinzu kam der Wegfall temporärer Belastungen aufgrund von Gerichtsurteilen,

5. Öffentliche Finanzen

die im Jahr 2014 zu erhöhten Steuererstattungen geführt hatten.¹⁴ Zum anderen sanken aufgrund der äußerst günstigen Refinanzierungskonditionen erneut die Zinsausgaben; ausgabemindernd wirkte zudem die Buchung der Erlöse aus der Versteigerung von Mobilfunkfrequenzen.¹⁵

Nach den einschlägigen Konjunkturbereinigungsverfahren, welche die finanziellen Folgen der derzeitigen Niedrigzinsphase nicht berücksichtigen, kann der Budgetüberschuss als strukturell klassifiziert werden, da die Produktionskapazitäten der deutschen Wirtschaft im vergangenen Jahr annähernd normal ausgelastet waren und die Produktionslücke somit weitgehend geschlossen war (Barabas et al. 2016).

Hoher
Budget-
überschuss
im Jahr 2015

In diesem Jahr ist die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet. Zum einen hat die Bundesregierung u.a. die Mittel für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur, die digitale Infrastruktur, die Energieeffizienz und den Klimaschutz aufgestockt. Zudem gibt sie Investitionszuschüsse an finanzschwache Kommunen und stockt die Mittel für den sozialen Wohnungsbau auf. Zum anderen werden das Kindergeld, das Wohngeld und das BAföG erhöht und arbeitsmarktpolitische Maßnahmen ausgeweitet. Drittens ergeben sich steuerliche Entlastungen daraus, dass der Grund- und der Kinderfreibetrag bei der Einkommensteuer nochmals angehoben wurden und die in den Jahren 2014 und 2015 aufgelaufenen Mehrbelastungen aus der kalten Progression abgebaut werden. Zudem wird die steuerliche Freistellung von Altersvorsorgeaufwendungen ausgebaut. Schließlich sind die Krankenhausstrukturreform und das Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention mit Mehrausgaben verbunden.

Finanzpolitik
im Prognose-
zeitraum expansiv
ausgerichtet

All diesen Mehrausgaben stehen geringe Mehreinnahmen durch die Ausweitung der LKW-Maut und die Anhebung der kassenindividuellen Zusatzbeiträge gegenüber. Insgesamt belaufen sich die aus den diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen resultierenden Impulse für die Konjunktur auf 10 Mrd. € bzw. in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 0,3% (Tabelle 12).

¹⁴ Die aus zwei Urteilen des Bundesfinanzhofes aus dem Jahr 2014 resultierenden Ansprüche auf Steuererstattungen von schätzungsweise 8 Mrd. €, die den Unternehmen erst in den Folgejahren zufließen, werden in den VGR als Vermögensübertragungen an Unternehmen zum Zeitpunkt der Rechtskräftigkeit des Urteils („accrual“) gebucht.

¹⁵ Die Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen in Höhe von 5,1 Mrd. € werden in den VGR auf der Ausgabenseite als Veräußerung von nichtproduzierten Vermögensgütern und damit als negative Staatsausgaben gebucht. Sie werden aber nicht zum Zeitpunkt der Versteigerung, sondern bei Beginn der effektiven Nutzbarkeit der Funkfrequenzen gebucht. Dadurch wurde nur ein sehr geringer Teil (0,5 Mrd. €) im Jahr 2015 gebucht; der überwiegende Teil schlägt in den Jahren 2017 (3,8 Mrd. €), 2018 (0,2 Mrd. €) und 2019 (0,6 Mrd. €) zu Buche (Statistisches Bundesamt 2016; Deutsche Bundesbank 2016: 62.).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 12

Änderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen¹

Haushaltsbelastungen (-) und Haushaltsentlastungen (+) gegenüber 2015 in Mrd. €

	2016	2017
Einnahmen der Gebietskörperschaften²		
Erhöhung von Kindergeld, Grund- und Kinderfreibetrag sowie Abbau der kalten Progression aus den Jahren 2014/2015	-4,7	-4,5
Alterseinkünftegesetz	-1,1	-2,2
Sonstige steuerliche Maßnahmen	0,0	-0,2
Ausweitung der Mautpflicht auf weitere Stecken und Fahrzeuge	0,3	0,3
Einnahmen der Sozialversicherung		
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1.1.2017 um 0,2 Prozentpunkte	-	2,5
Erhöhung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung um jeweils 0,2 Prozentpunkte in 2016 und 2017	2,4	4,8
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Zusätzliche investive Ausgaben	-2,8	-4,2
Aufstockung der Mittel für den sozialen Wohnungsbau	-0,5	-0,5
Bundesförderprogramm für den Breitbandausbau	-0,5	-1,0
Erhöhung der BAföG-Leistungen	-0,1	-0,3
Reform des Wohngeldrechts und Änderung des Wohnraumförderungsgesetzes	-0,6	-0,6
Programm für Bildung und Erziehung	-0,4	-0,8
Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen	-0,9	-1,5
Ausgaben der Sozialversicherung		
Zweites Pflegestärkungsgesetz	-	-2,5
Krankenhausstrukturgesetz	-0,7	-1,4
Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention	-0,2	-0,3
Insgesamt	-9,9	-12,5
In Relation zum nominalen BIP	-0,3%	-0,4%
Nachrichtlich:		
Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration	-10,2	-12,2

Berechnungen des RWI nach Angaben des Bundesministeriums der Finanzen. - ¹Ohne makroökonomische Rückwirkungen. - ²Die Wirkungen der Steuerrechtänderungen sind auf das Kassenjahr bezogen.

Für das kommende Jahr ist nur mit geringen finanzpolitischen Impulsen zu rechnen. Sie resultieren vorwiegend aus in den Vorjahren aufgelegten Investitionsprogrammen. Ausgeweitet werden zwar die Leistungen der Pflegeversicherung, insbesondere zur besseren Versorgung von Demenzerkrankten, doch wird zu ihrer Finanzierung

5. Öffentliche Finanzen

der Beitragssatz um 0,2%-Punkte angehoben. Zudem dürften erneut viele Krankenkassen ihre Zusatzbeiträge anheben. Alles in allem dürften sich die finanzpolitischen Impulse im Jahr 2017 gegenüber 2016 auf knapp 3 Mrd. € belaufen.

Über die diskretionären Maßnahmen hinaus führt die hohe Zuwanderung von Flüchtlingen zu beträchtlichen Mehrausgaben des Staates. Das RWI geht davon aus, dass sich die Aufwendungen für die Unterbringung, die Versorgung und die Integration der Asylbewerber in diesem Jahr auf 12½ Mrd. € belaufen, nach reichlich 7 Mrd. € im Vorjahr (Kasten 2). Für das kommende Jahr ist mit leicht höheren Aufwendungen zu rechnen. Einerseits dürfte die Flüchtlingsmigration abnehmen, andererseits dürfte die Arbeitsmarktintegration der anerkannten Asylbewerber schlepplend verlaufen, so dass sie in höherem Umfang Anspruch auf Leistungen nach SGB II haben.

Flüchtlingsmigration führt zu Mehrausgaben des Staates

Die Ausgaben des Staates dürften vor diesem Hintergrund in diesem Jahr um 3,7% und im kommenden Jahr um 3,8% expandieren. Bereinigt um Einmaleffekte, die aus der Versteigerung von Mobilfunkfrequenzen resultieren, beläuft sich der Anstieg im Jahr 2017 auf 4,1%.

Die Vorleistungen des Staates, die auch Unterbringungskosten der Flüchtlinge umfassen, dürften in diesem und im kommenden Jahr mit 4,9% bzw. 3,5% kräftig zulegen. Noch stärker werden die sozialen Sachleistungen mit 5,6% in diesem und 5,8% im kommenden Jahr expandieren; dies ist neben den flüchtlingsbedingten Mehrausgaben vor allem auf Leistungsausweitungen zurückzuführen. Zum einen ist im Juli vergangenen Jahres das Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention in Kraft getreten. Zum anderen trat zu Beginn dieses Jahres die Krankenhausstrukturreform in Kraft, die eine qualitativ hochwertige Krankenhausversorgung sicherstellen soll. Schließlich werden durch das Pflegestärkungsgesetz II ab Beginn des kommenden Jahres die Leistungen in der Pflegeversicherung insbesondere zur besseren Versorgung der Menschen mit erheblich eingeschränkter Alltagskompetenz ausgeweitet.

Höhere Sachleistungen im Gesundheitswesen

Überdurchschnittliche Ausgabenzuwächse sind auch bei den monetären Sozialleistungen zu erwarten. Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere die zu erwartende kräftige Anhebung der Altersrenten. Darin schlagen sich nicht nur die zunehmende Beschäftigung und die steigenden Löhne nieder, sondern auch Nachholeffekte bei der Berechnung des Rentenanstiegs.¹⁶ Zudem nehmen die Leistungen nach dem SGB II

16 Bei der Anpassung der Renten 2015 wurde noch nicht berücksichtigt, dass Änderungen in der Beschäftigtenstatistik im Jahr zuvor die Höhe der Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer – einen Faktor, der den Rentenwert beeinflusst – nach unten verzerrt hatten. Um diesen statistischen Sondereffekt zu kompensieren, wird die Rentenerhöhung dieses Jahr entsprechend höher ausfallen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

merklich zu, da Flüchtlinge nach erfolgter Anerkennung in zunehmendem Maße die staatliche Grundsicherung (Hartz IV) beziehen. Ferner werden die Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik und Ausgaben für Sprach- und Integrationskurse ausgeweitet (BMWi 2016: 88-89). Ausgabensteigernd wirkt darüber hinaus, dass das Kindergeld, das Wohngeld und die BAföG-Leistungen aufgestockt wurden. Damit dürften die Transfers in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 4,4% zunehmen.

Staat weitet
Personal-
bestand aus

Die Personalausgaben des Staates dürften in diesem und im kommenden Jahr um 3,1% bzw. 3,0% steigen. Dies ist nicht nur auf Tarifsteigerungen zurückzuführen, sondern auch auf Ausweitungen des Personalbestands insbesondere bei der Polizei, beim Zoll sowie in den Bereichen Schule und Sozialarbeit, die nicht zuletzt als Reaktion auf die Flüchtlingsmigration zu erwarten sind.

Zusätzliche Ausgaben zeichnen sich ab, um die Lage in den Flüchtlingslagern in den Krisenregionen zu verbessern und die EU-Außengrenzen zu sichern. Hingegen dürften die Abführungen an die EU in diesem Jahr leicht sinken. Steigernd auf die Vermögentransfers wirkt, dass die Bundesregierung die Mittel für den sozialen Wohnungsbau aufgestockt hat.¹⁷

Die staatlichen Bruttoinvestitionen dürften aufgrund der angesprochenen Programme in diesem und dem kommenden Jahr um 3,2% bzw. und 3,6% und damit stärker als zuletzt zulegen. Für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur und den Klimaschutz sowie die Städtebauförderung in den Jahren 2016 bis 2018 stehen zusätzliche Mittel von 10 Mrd. €, zur Förderung kommunaler Investitionen von 3,5 Mrd. € und für den Breitbandausbau von 2,7 Mrd. € zur Verfügung.¹⁸ Diese Mittel dürften verstärkt abgerufen werden. Höhere Investitionen lässt auch die verbesserte Finanzlage vieler Gemeinden¹⁹ erwarten, auf die jedoch zugleich höhere Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration zukommen. Die hier prognostizierten Investitionssteigerungen setzen allerdings voraus, dass trotz der guten Auslastung der Bauwirtschaft keine angebotsseitigen Engpässe entstehen. Zudem könnten sich die Planungskapazitäten der Kommunen als limitierender Faktor erweisen, und es könnte auch in stärkerem Maße als unterstellt zu Mitnahmeeffekten kommen. Jedenfalls sind im vergangenen Jahr die öffentlichen Investitionen sogar leicht gesunken, obwohl viele der genannten Programme schon bereit standen.

Investitions-
programme
werden verstärkt
genutzt

17 Die steuerliche Förderung des Mietwohnungsneubaus mindert erst mittelfristig das Steueraufkommen; die Mindereinnahmen dürften von 0,03 Mrd. € im Jahr 2017 auf 1,20 Mrd. € im Jahr 2020 steigen.

18 Mit dem Kommunalinvestitionsförderungsfonds werden Investitionen von finanzschwachen Kommunen bis zu 90% bezuschusst; der Kofinanzierungsanteil der Kommunen von mindestens 10% kann auch vom Land übernommen werden.

19 Die Gemeinden erzielten im vergangenen Jahr einen Überschuss von 3,9 Mrd. €, nach einem Defizit von 2,4 Mrd. € in 2014.

5. Öffentliche Finanzen

Die Zinsausgaben des Staates werden in diesem Jahr abermals abnehmen und zwar um 4,7%. Weiterhin profitieren die Gebietskörperschaften bei der Refinanzierung fälliger Schuldtitel von dem historisch niedrigen Zinsniveau. Zudem wird sich der gesamtstaatliche Schuldenstand aufgrund der Budgetüberschüsse bei Bund und Ländern weiter verringern. Im kommenden Jahr dürften die Zinsausgaben mit 2,6% etwas langsamer sinken, weil in zunehmendem Maße ohnehin schon niedrig verzinsten Anleihen zur Refinanzierung anstehen.

Weitere
Einsparungen
bei den
Zinsausgaben

Die Staatseinnahmen dürften in diesem Jahr mit einem Plus von 2,5% langsamer zulegen als im Vorjahr (3,9%). Für 2017 ist hingegen ein stärkerer Anstieg um 4,1% zu erwarten. Prägend wirkt hier die Entwicklung bei den Steuern, auf die knapp die Hälfte der Einnahmen entfällt; ihr Anstieg wird sich in 2016 auf 1,9% verlangsamen. Zwar sprechen die Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter sowie der Inlandsnachfrage für sich genommen für höhere Zuwächse, doch dämpfen die angesprochenen Steuerrechtsänderungen per saldo den Anstieg. Im kommenden Jahr dürfte das Steueraufkommen mit 4,5% verstärkt zunehmen, weil sich die steuerlichen Bemessungsgrundlagen aufgrund der binnenwirtschaftlich getragenen Konjunktur weiterhin deutlich verbessern dürften und keine weiteren Steuerentlastungen zu erwarten sind. Zudem greift die kalte Progression wieder ungeschmälert.

Staatseinnahmen
steigen dank
guter Binnen-
konjunktur
kräftig

Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherungen wird in diesem und im kommenden Jahr mit 4,1% bzw. 4,3% expandieren. Ausschlaggebend für den kräftigen Anstieg ist zum einem der aus dem anhaltenden Beschäftigungsaufbau und den merklichen Einkommenssteigerungen resultierende Anstieg der Lohnsumme. Zum anderen wurden neben der üblichen Anhebung der Beitragsbemessungsgrenzen von vielen Krankenkassen die Zusatzbeiträge erhöht, im Durchschnitt um 0,2%-Punkte auf 1,1%. Für das kommende Jahr ist ein stärkerer Anstieg der Beitragsbelastung zu erwarten, weil viele Krankenkassen den Zusatzbeitrag abermals erhöhen dürften und bereits ein um 0,2%-Punkte höherer Beitrag zur gesetzlichen Pflegeversicherung beschlossen wurde. Damit wird die gesamte Beitragsbelastung erstmals seit 2012 wieder die Marke von 40% übersteigen.

Die übrigen Einnahmen des Staates dürften in diesem und im kommenden Jahr um 0,1% bzw. 1,5% zulegen. Zwar kommt es einerseits zu Mehreinnahmen, weil das mautpflichtige Streckennetz ausgedehnt sowie der Kreis der mautpflichtigen Fahrzeuge ausgeweitet wurden²⁰ und weil viele Kommunen ihre Gebühren weiter

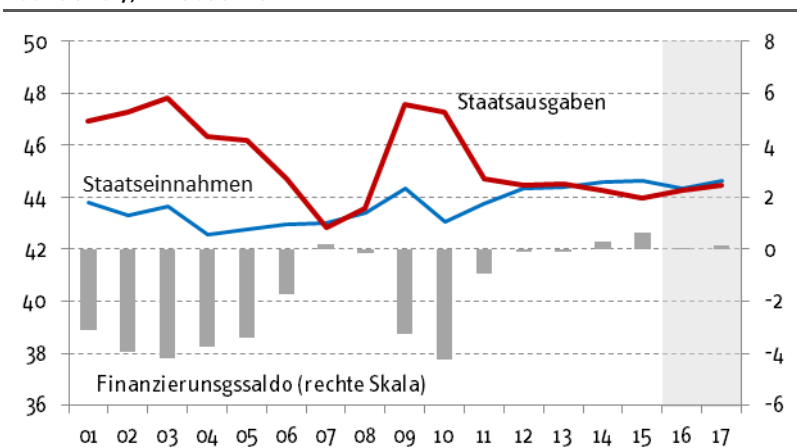
²⁰ Die Mautpflicht wurde zum 1. Juli 2015 auf weitere rund 1 100 km vierspurige Bundesstraßen ausgedehnt. Zum 1. Oktober 2015 wurde die Mautpflichtgrenze von 12 Tonnen zulässigem Gesamtgewicht auf 7,5 Tonnen gesenkt.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 10

Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo des Staates

2001 bis 2017; in Relation zum BIP



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. In der Abgrenzung der VGR; 2016 und 2017 eigene Prognose.

anheben. Andererseits dürften die in Abgrenzung der VGR als empfangene Vermögenseinkommen gebuchten Erbschaftsteuereinnahmen in beiden Jahren deutlich geringer ausfallen als im Jahr 2015, in das viele Unternehmen im Vorfeld der anstehenden Erbschaftsteuerreform Schenkungen vorgezogen hatten, um in den Genuss der alten Begünstigungsregeln zu kommen. Zudem wird die Ausschüttung der Deutschen Bundesbank, die in diesem Jahr mit 3,2 Mrd. € höher als im Vorjahr ausfällt, voraussichtlich nur zu 1,5 Mrd. € in den VGR gebucht.

Durch die Ausgaben zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration und die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik werden die budgetären Spielräume des Staates in diesem Jahr zwar enger, doch wird er insbesondere aufgrund der steuerergiebigen Struktur der gesamtwirtschaftlichen Expansion und weiterer Einsparungen beim Schuldendienst wieder einen Budgetüberschuss erzielen, und zwar voraussichtlich von knapp 4 Mrd. € bzw. in Relation zum BIP von 0,1% (Schaubild 10). Für 2017 zeichnet sich ein Überschuss von 8 Mrd. € ab, da dann der progressive Einkommensteuertarif wieder ungeschmälert greift. Zudem schlagen die Einnahmen aus der Nutzung von Funkfrequenzen im Staatshaushalt positiv zu Buche.

Nur noch
geringer
Budgetüberschuss
zu erwarten

5. Öffentliche Finanzen

Die gute Finanzlage des Staates trägt in Verbindung mit dem weiteren Portfolioabbau der staatlichen *Bad Banks*²¹ und dem Zuwachs des nominalen BIP zum kontinuierlichen Rückgang der Staatschuldenquote bei. Sie dürfte im kommenden Jahr auf 66% sinken und damit nur noch wenig über dem Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 60% liegen.

6. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft befindet sich ungeachtet des außenwirtschaftlich verursachten Dämpfers in einer robusten Verfassung. Die Beschäftigung bleibt voraussichtlich aufwärts gerichtet und das BIP nimmt nach der vorliegenden Prognose mit Raten zu, die sich in der Größenordnung des Wachstums des Produktionspotenzials bewegen. Dabei ist für den Staatshaushalt trotz erheblicher Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Bewältigung der Flüchtlingsmigration ein Überschuss zu erwarten. Allerdings ist die günstige Konstellation zu einem erheblichen Teil Faktoren zu verdanken, die außerhalb des direkten Einflusses der deutschen Wirtschaftspolitik liegen.

Ein bestimmender Faktor der Konjunktur derzeit und wohl auch im Prognosezeitraum ist die hohe Flüchtlingsmigration. Da erhebliche Aufwendungen für Unterbringung, Verpflegung und Integration der Migranten anfallen und in der öffentlichen Verwaltung zusätzliche Stellen geschaffen werden, wirkt sie kurzfristig wie ein defizit-finanziertes Nachfrageprogramm.

Sie ist aber für die mittlere Frist mit Risiken verbunden. Zwar wirkt sich die Migration, da das Arbeitskräftepotenzial steigen wird, positiv auf das Produktionspotenzial aus. Allerdings dürfte die Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt aller Erfahrung nach schleppend verlaufen (Brücker et al. 2015), so dass ein beträchtlicher Teil der Migranten vorerst arbeitslos sein dürfte. Dies erhöht die Sozialausgaben, weshalb die Abgabenbelastung für einige Zeit höher ausfallen könnte, als sie ohne die Migration gewesen wäre. Wie die Bilanz der Migration für den Staatshaushalt und für das Wachstum ausfallen wird, ist vor diesem Hintergrund offen. Will man die Chancen nutzen, die eine Zuwanderung überwiegend junger Menschen für eine alternde Gesellschaft bietet, ist die Integration in den Arbeitsmarkt der Schlüssel, was zunächst mit erheblichen Kosten verbunden ist und erst nach Jahren Erfolge zeigen dürfte (Bauer 2015).

Flüchtlings-
migration
schiebt
kurzfristig
Konjunktur ...

... ist aber
Herausforderung
für die
Zukunft

²¹ Der Beitrag der *Bad Banks* zum Schuldenstand des Staates dürfte sich auf 4,4% in Relation zum BIP in diesem auf 3,9% im kommenden Jahr verringern.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Geldpolitik
der EZB
stimuliert
deutsche
Wirtschaft ...

Der zweite bestimmende Faktor der Konjunktur ist schon seit einiger Zeit die expansiv ausgerichtete Geldpolitik der EZB. Diese hat Anfang März 2016 den Expansionsgrad ihrer Politik nochmals erhöht. Durch diese Politik sind die Kreditzinsen auf historische Tiefststände geführt worden. Niedrige Finanzierungskosten in Verbindung mit geringen Renditen alternativer Kapitalanlagen sind wesentliche Gründe dafür, dass sich die Bauinvestitionen in Deutschland auf einem robusten, wenn auch nicht allzu steilen Aufwärtstrend befinden. Dieser wird durch die Migration und den durch sie bedingten erhöhten Bedarf an Wohnraum verstärkt. Zudem sind die niedrigen Zinsen ein wesentlicher Grund für die gute Lage der öffentlichen Haushalte, da sie trotz der seit 2008 gestiegenen Staatsverschuldung zu sinkenden Zinsausgaben führen.

... ist aber mit
zunehmenden
Risiken
verbunden

Angesichts nach wie vor deutlich unterausgelasteter Produktionskapazitäten im Euro-Raum und einer Inflation unterhalb der Zielrate der EZB ist eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik zwar angemessen. Allerdings ist diese Politik auf die mittlere Frist mit nicht unerheblichen Risiken verbunden. So wird der Druck, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren und Strukturreformen vorzunehmen, durch die niedrige Verzinsung von Staatsanleihen vermindert. Selbst Deutschland, das derzeit einzige Land des Euro-Raums mit einem Haushaltsüberschuss, wiese bei unveränderter Politik ein Haushaltsdefizit auf, wenn die Verzinsung der Staatsanleihen noch der vor Beginn der expansiven Geldpolitik der EZB entsprechen würde.

Ein weiteres Risiko resultiert daraus, dass Anleger auf der Suche nach Rendite riskantere Anlageformen wählen, und dubiose Projekte eine Finanzierung finden, mit womöglich negativen Folgen für die Stabilität der Finanzmärkte. Ein weiteres Risiko stellt die Nullzinspolitik auch für kapitalgedeckte Alterssicherungssysteme dar. So wurde der Garantiezins für Lebensversicherung von 2,25% (die ab dem Januar 2007 galten) auf 1,25% herabgesetzt, was entweder zu künftig niedrigeren Renten führt oder höhere Sparleistungen erfordert, um eine angestrebte Rente zu erreichen. Schließlich dürfte es mit jedem Schritt hin zu einer expansiveren Politik schwerer werden, aus dieser wieder auszusteigen.

Zudem sind Zweifel angebracht, ob die nochmalige Erhöhung des Expansionsgrades der EZB-Politik die mit ihr angestrebten Ziele überhaupt erreichen kann. Der Zugang zu Krediten stellt inzwischen, folgt man der SAFE-Umfrage oder dem *Bank Lending Survey*, für die Unternehmen in den meisten Ländern nicht mehr das zentrale Problem dar. In Deutschland, der größten Volkswirtschaft des Euro-Raums, sind die Unternehmen sogar Netto-Sparer.

6. Zur Wirtschaftspolitik

6.1 Geldpolitik: Ein riskanter Weg

Als Reaktion auf den nur sehr geringen Preisauftrieb im Euro-Raum hat die EZB den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik in zwei Schritten – im Dezember des vergangenen sowie im März dieses Jahres – erhöht. Die Zinsen für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurden auf 0,0%, die Verzinsung der Einlage- und der Spitzenrefinanzierungsfazilität auf -0,4% bzw. 0,25% gesenkt.

Ebenfalls beschlossen wurde eine Ausweitung des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (*Asset Purchase Programme* – APP).²² Im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (*Corporate Sector Purchase Programme* – CSPP) sollen ab Ende des zweiten Quartals auf Euro laufende Anleihen von Unternehmen im Euro-Raum mit Investment-Grade Rating erworben werden. Statt der bisherigen 60 Mrd. € wird das Gesamtvolumen der monatlichen Ankäufe ab April auf 80 Mrd. € pro Monat ausgeweitet. Das APP soll bis mindestens März 2017 fortgeführt und Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP gehaltenen Papiere wieder angelegt werden. Zudem wurde die Liste der Papiere, welche für das Programm für den Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (*Public Sector Purchase Programme* – PSPP) zugelassen sind, auf auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften im Euro-Raum ausgedehnt.

Neben den Veränderungen der Ankaufprogramme wurden auch vier neue längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (*Targeted Longer Term Refinancing Operations* – TLTRO2) mit einer Laufzeit von vier Jahren angekündigt. Diese sollen im Zeitraum zwischen Juni 2016 und März 2017 zugeteilt werden. Wie bereits bei den im Juni angekündigten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften richtet sich die Summe, welche sich Banken bei der EZB leihen können, nach der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte ausschließlich Wohnungsbaukredite. Die Verzinsung der Geschäfte richtet sich nach dem Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte zum Zeitpunkt der Zuteilung, kann jedoch in Abhängigkeit der Kreditvergabe bis auf den Satz der Einlagefazilität sinken. Schlussendlich sollen Hauptrefinanzierungsgeschäfte bis mindestens zum Ende der letzten Reserveperiode des Jahres 2017 als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt werden.

EZB weitet
Ankauf-
programme
aus ...

... und
tätigt weitere
langfristige
Refinanzierungs-
geschäfte

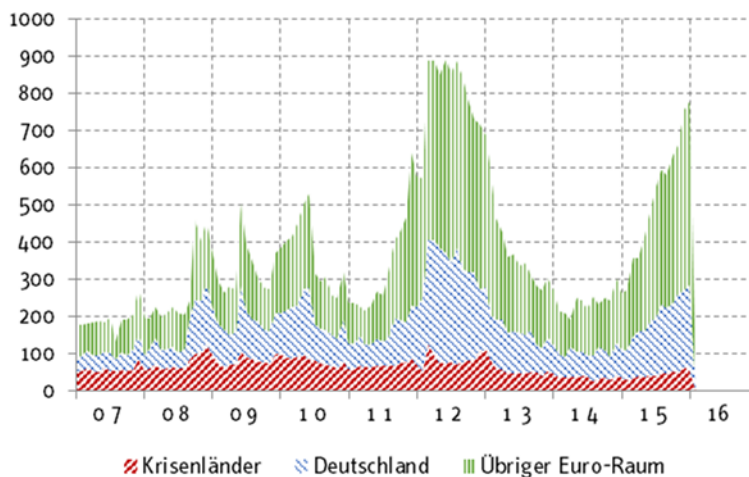
²² Bisher setzte sich das APP aus dem Programm zum Ankauf von Vermögenswerten der öffentlichen Hand (*Public Sector Purchase Programme* – PSPP), dem Programm zum Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen (*Covered Bond Purchase Programme 3* – CBPP3) und dem Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities (*Asset-Backed Securities Purchase Programme* – ABSPP) zusammen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 11

Einlagen der Geschäftsbanken des Euro-Raums beim Eurosystem

2007 bis 2016; in Mrd. €



Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB und der nationalen Notenbanken.

Im Zuge der Ausweitung der Maßnahmen im Dezember 2015 hat die Liquiditätsausstattung des europäischen Bankensystems erneut zugenommen. Dies dürfte mit dem Ankauf von Wertpapieren im Rahmen des APP zusammenhängen. Wie angekündigt hat das Eurosystem monatlich Papiere im Volumen von rund 60 Mrd. € erworben. Seit März 2015, dem Beginn des PSPP, entfielen etwa 83% des Volumens auf dieses Programm, 15% auf forderungsbesicherte Wertpapiere und 2% auf gedeckte Schuldverschreibungen. Ende Februar belief sich das Volumen der im Rahmen des APP gehaltenen Papiere auf 772 Mrd. €.

Liquiditätsausstattung des Bankensystems verbessert ...

Das Volumen der Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte veränderte sich dagegen in den vergangenen Monaten kaum. Im Durchschnitt der Mindestreserve-Erfüllungsperiode Dezember 2015/Januar 2016 betrug das durchschnittliche Volumen²³ der Hauptrefinanzierungsgeschäfte 72 Mrd. €, das der längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte 467 Mrd. €. Im Rahmen der im Juni 2014 angekündigten TLTRO wurden bis Ende Februar insgesamt 418 Mrd. € zugeteilt. Die Volumina des fünften und sechsten TLTRO, welche im September und Dezember 2015 zugeteilt wurden, lagen bei 16 Mrd. bzw. 18 Mrd. €.

²³ Durchschnitt der wöchentlichen Ausweise in der Reserveperiode.

6. Zur Wirtschaftspolitik

Die umfangreiche Bereitstellung von Liquidität schlägt sich in einer gestiegenen Überschussliquidität²⁴ nieder. In der Mindestreserveperiode Dezember 2015/Januar 2016 lag deren Volumen mit 640 Mrd. € etwa 135 Mrd. € über dem Durchschnitt der Mindestreserveperiode September/Okttober 2015. Dies deutet darauf hin, dass zumindest für das Bankensystem insgesamt die Liquiditätsausstattung nicht das vordringlichste Problem zu sein scheint. Allerdings zeigt eine differenziertere Betrachtung nach Ländern, dass die Liquidität immer noch sehr ungleich verteilt ist. So dürften die Geschäftsbanken der Krisenländer²⁵ kaum Überschussliquidität halten. Zumindest haben deren Einlagen beim Eurosystem (einschließlich der Mindestreserve) auch im Zuge des APP kaum zugenommen (Schaubild 11).

...schlägt sich
aber in steigender
Überschuss-
liquidität
nieder

Der Interbankengeldmarkt spielt bei der Liquiditätsallokation derzeit nur eine untergeordnete Rolle, vermutlich aufgrund der vorteilhaften Konditionen zur Refinanzierung bei der Zentralbank. So lag das umgeschlagene Volumen unbesicherten Tagesgelds im Februar im Durchschnitt bei nur 12 Mrd. €, im Vergleich zu 46 Mrd. € im Februar 2008. Trotz des geringen Volumens scheinen sich jedoch die geldpolitischen Impulse auf den Zins zu übertragen. So sank der Eonia (Zins für unbesichertes Tagesgeld) parallel zur Senkung der Einlagefazilität um 0,1%-Punkte. Der Zinsabstand zwischen der Verzinsung der Einlagefazilität und dem Eonia veränderte sich kaum und liegt bei etwa 6 Basispunkten (Schaubild 12).

Die Kreditkonditionen für den privaten Sektor haben sich in den vergangenen Monaten weiter verbessert. Wenngleich es bei der Kreditvergabe immer noch Unterschiede zwischen den Ländern geben dürfte, sind diese Unterschiede in den vergangenen Monaten wohl geringer geworden. Hierauf deuten zumindest Umfragen unter Kreditgebern und -nehmern hin. So gaben laut *Bank Lending Survey* der EZB die Banken im Euro-Raum per saldo zuletzt an, ihre Kreditvergabestandards für Wohnungsbau- und Unternehmenskredite gelockert zu haben.

Kredit-
konditionen
verbessern sich

Für den Jahresbeginn 2016 wurde eine weitere Lockerung der Vergabestandards für Kredite an den privaten Sektor erwartet. Als wichtigste Begründung hierfür wurde der Konkurrenzdruck im Finanzsektor genannt. Auch gaben die Banken an, dass die Programme des Eurosystems die Finanzierungskosten des privaten Sektors deutlich verbessert hätten. So wurden von den an den TLTRO teilnehmenden Banken im vierten Quartal 2015 die TLTRO als Begründung für eine Lockerung der Vergabestandards (insbesondere für Unternehmenskredite) und die Vergabe neuer Kredite angeführt.

²⁴ Volumen der Einlagefazilität zuzüglich Einlagen der Geschäftsbanken auf Girokonten beim Eurosystem abzüglich der Mindestreserve.

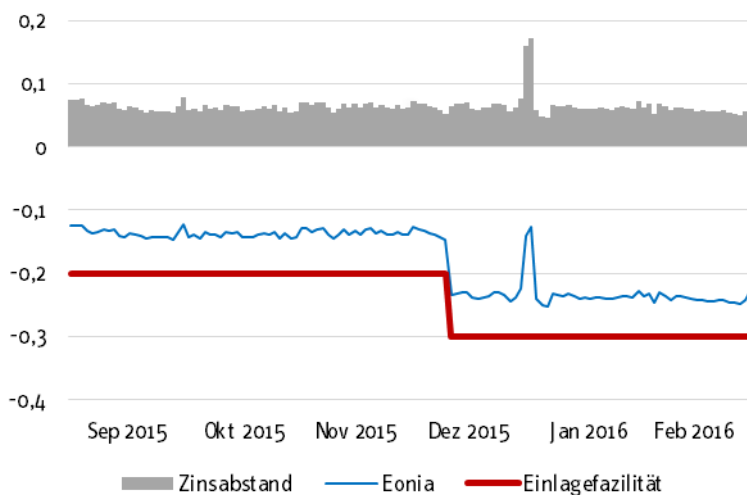
²⁵ Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 12

Geldmarkt- und Zentralbankzins im Euro-Raum

September 2015 bis Februar 2016; in % bzw. in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB.

Allerdings war die Zahl der an den TLTRO teilnehmenden Banken und das im Rahmen der letzten beiden Operationen zugeteilte Volumen mit insgesamt 34 Mrd. € eher gering. Im ersten Quartal 2016 berichteten die Banken außerdem, die zusätzliche Liquidität aufgrund des APP für die Kreditvergabe, insbesondere an Unternehmen, zu nutzen.

Neben einem erleichterten Zugang zu Krediten deuten die Umfragen auch auf eine gestiegene Kreditnachfrage von privaten Haushalten und Unternehmen hin. Auch wurde erwartet, dass die Nachfrage weiter zunehmen wird. Die Einschätzung der Banken deckt sich mit den Angaben von Unternehmen im Rahmen der SAFE-Umfrage. So gaben die Unternehmen im Herbst 2015 an, dass der Zugang zu Finanzierung ein nachrangiges Problem sei. Dementsprechend stieg der Anteil der Unternehmen, deren Kreditantrag vollständig bewilligt wurde, um 3%-Punkte auf 73%.

Diese Einschätzungen werden inzwischen auch im Kreditvolumen sichtbar. Das Volumen der an nichtfinanzielle Unternehmen vergebenen Kredite nimmt seit Mitte des vergangenen Jahres wieder zu, wenngleich ausgesprochen verhalten. Im Januar lag es, um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt, um 0,6% über dem Vorjahreswert. Etwas stärker entwickelte sich das Volumen der Kredite an private Haushalte. Allerdings bestehen nach wie vor Unterschiede zwischen den Euro-Ländern. So gehen die

Kreditvolumen
nimmt nur
verhalten zu

6. Zur Wirtschaftspolitik

Kreditvolumina in den Krisenländern immer noch zurück, während sie im übrigen Euro-Raum zunehmen.

Bereits im Dezember 2015 hatte die EZB ihre geldpolitische Ausrichtung gelockert. Begründet hat sie die Ausweitung ihrer Maßnahmen mit der weiterhin geringen Inflation (EZB 2015). Sie knüpfte die Fortführung des APP an einen Anstieg der Inflation, womit sie die Verankerung der Inflationserwartungen sicherstellen möchte. Für die kurze Frist war ohnehin eine niedrige Inflation erwartet worden. Bei erneut gesunkenen Rohölpreisnotierungen wurden die Prognosen in der zweiten Jahreshälfte 2015 nach unten angepasst (Schaubild 13).

EZB reagiert
auf Ölpreis-
bedingten
Rückgang der
Inflation ...

Welche geldpolitische Reaktion auf eine Veränderung der Inflation bzw. der Inflationserwartungen angemessen ist, hängt wesentlich davon ab, ob es sich um einen binnen- oder außenwirtschaftlichen bzw. einen transitorischen oder permanenten Schock handelt. Aktuell dürfte der Rückgang der Inflation maßgeblich auf einen Rückgang des Ölpreises, also einen Inflationsschock außenwirtschaftlichen Ursprungs, zurückzuführen sein. Wie lange der Ölpreisschock wirken wird, hängt im Wesentlichen von dessen Ursachen ab. Wie im internationalen Teil dieses Berichts ausgeführt, dürfte der Rückgang in der gegenwärtigen Situation sowohl auf angebotsseitige als auch auf nachfrageseitige Effekte zurückzuführen sein. Die massive Aufstockung der Ölreserven spricht jedoch für einen auf absehbare Zeit niedrigen Rohölpreis. Deshalb gehen wir in dieser Prognose von realer Konstanz des Ölpreises, d.h. einem permanenten Preiseffekt, aus. Bei einem permanenten Ölpreisschock sollte die Geldpolitik jedoch nur dann auf einen Rückgang der Inflation reagieren, wenn der Ölpreis sich über Zweitrundeneffekte auch in den binnenwirtschaftlichen Preisauftrieb übersetzt (Tober und Zimmermann 2009).²⁶

Die Signale, in welchem Maß sich ein Rückgang des Rohölpreises in den allgemeinen Preisauftrieb übersetzt, sind jedoch widersprüchlich. So lag die Kerninflation im Januar bei nur noch 0,7%, was für einen aktuell auch nur sehr geringen binnenwirtschaftlich determinierten Preisauftrieb spricht. Die aus Finanzmarktdaten abgeleiteten mittelfristigen Inflationserwartungen liegen deutlich unterhalb der von der EZB angestrebten Marke von knapp unter aber nahe bei zwei Prozent. Die erwartete Inflation in fünf Jahren betrug zuletzt nur noch 0,9%.²⁷ Die aus Umfragen gewonnenen

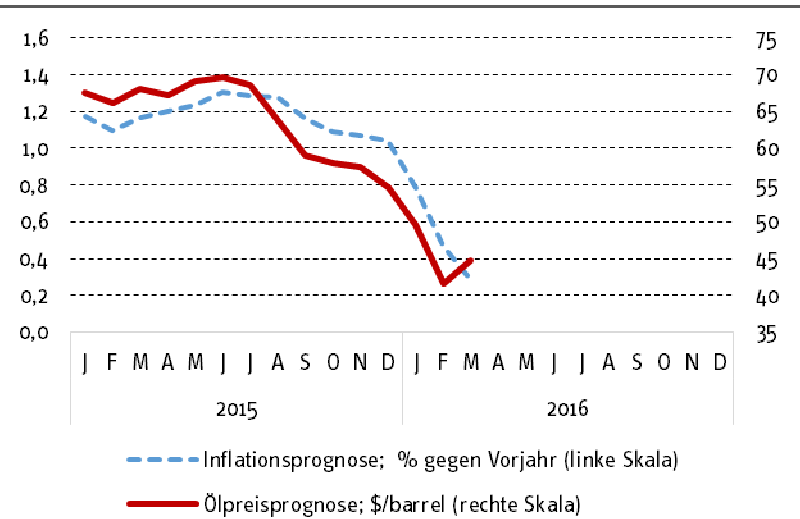
... aber auch
Kerninflation
ist gering

²⁶ Eine weitere Begründung für eine geldpolitische Reaktion wäre ein vom Ölpreis abhängiges Produktionspotenzial.

²⁷ Badel und McGillicuddy (2015) zeigen, dass es in den vergangenen Jahren eine Korrelation zwischen Ölpreisen und der mittelfristigen Inflationserwartung zu geben scheint, was den Informationsgehalt der aus Finanzmarktdaten gewonnenen Inflationserwartungen in Frage stellt.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 13
Prognose der Inflation 2016 im Euro-Raum und Ölpreisprognose¹
2015 bis 2016



Nach Angaben von Consensus Economics. – ¹Ölpreis in 12 Monaten.

Inflationserwartungen deuten hingegen auf weiterhin verankerte Inflationserwartungen hin. So erwarteten die am SPF teilnehmenden Institute im ersten Quartal 2016 eine durchschnittliche Rate von 1,8% für 2020.

Geldpolitische
Impulse
konjunkturell
angemessen ...

Vor dem Hintergrund immer noch deutlich unterausgelasteter Kapazitäten, in etwa stagnierender Verbraucherpreise und Inflationserwartungen, die unter dem Zielwert der EZB liegen, stellt sich die Frage, ob die Geldpolitik in der aktuellen Situation weitere Impulse setzen sollte. Gegeben diese Ausgangssituation spräche eigentlich wenig gegen solche Maßnahmen, stünde derzeit die konventionelle Zinspolitik als Mittel zur Verfügung. Bei Zinsen an der Nullzinsschranke muss eine Zentralbank jedoch auf unkonventionelle Maßnahmen zurückgreifen. Die EZB hat sich dabei für den Kauf von Anleihen, im Wesentlichen von in Euro begebenen Anleihen des öffentlichen Sektors entschieden. Allerdings ist der Erwerb von Staatsanleihen im Euro-Raum mit besonderen Risiken verbunden.

... aber
unkonventionelle
Maßnahmen
bleiben riskant

Anders als z.B. in den USA oder Großbritannien gibt es im Euro-Raum keine vom Euro-Raum als Ganzes begebenen Anleihen. Deshalb behilft sich das Eurosystem beim Anleihekauf mit dem Kauf nationaler Anleihen, verteilt nach dem Anteil der einzelnen Länder am Kapital der EZB. Die durchschnittliche Qualität dieser Anleihen dürfte jedoch unter der durchschnittlichen Qualität der Aktivseite des Eurosystems

6. Zur Wirtschaftspolitik

liegen, wodurch das Programm neben dem Element der quantitativen auch Elemente der qualitativen Lockerung enthält. Aufgrund des geplanten Volumens der Anleihekäufe dürften diese zudem bei gegebener Ausgestaltung des Programms bei einzelnen Ländern an die vom Eurosystem gesteckten Obergrenzen stoßen.²⁸ Auch deshalb dürfte die Ausweitung des APP auf 80 Mrd. € im März mit der Ausweitung der Anleihekäufe auf Unternehmensanleihen im Rahmen des CSPP einhergegangen sein.

Neben den potenziellen Risiken, welche sich das Eurosystem durch die Wertpapierkäufe in die Bilanz lädt, sind die Wirksamkeit und die Kanäle in der Literatur umstritten. Die Wirksamkeit wird im Wesentlichen durch zwei Kanäle erklärt. Zum einen über die Beeinflussung von Erwartungen, zum anderen über eine Beeinflussung des Portfolios des privaten Sektors. Die empirische Literatur kommt bisher zu keiner eindeutigen Einschätzung der Wirksamkeit von Wertpapierkäufen.²⁹

Wirksamkeit
der Ankauf-
programme
umstritten

Eine zumindest aus theoretischer Sicht gangbare Alternative zur impliziten Erwartungslenkung mittels Wertpapierkäufen ist die explizite Erwartungslenkung durch das Versprechen, die Geldpolitik über einen längeren Zeitraum, als es bei diskretionären Entscheidungen optimal wäre, expansiv zu gestalten, wie Eggertsson (2003) diskutiert. Eine temporäre Regelbindung wie die Konditionierung der Zinssetzung auf die Arbeitslosenquote, bis diese einen Schwellenwert unterschreitet, wie dies bspw. die FED angekündigt hat, erscheint eine mögliche Alternative zum Ankauf von Wertpapieren, welche mit erheblich weniger Risiken verbunden ist. Für den Prognosezeitraum erwarten wir jedoch, dass die EZB ihre eingeschlagene Strategie fortführen wird. Die im März angekündigten Maßnahmen werden wie angekündigt durchgeführt, die Leitzinsen auf dem aktuellen Niveau belassen werden.

6.2 Budgetäre Handlungsspielräume sind geringer als es scheint

Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum aufgrund der diskretionären Maßnahmen, insbesondere aber der erheblichen Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration, expansiv ausgerichtet. Gleichwohl wird das gesamtstaatliche Budget im Prognosezeitraum einen Überschuss aufweisen. Dass die Finanzlage günstig bleibt, resultiert zum Teil aus den infolge der guten Konjunktur- und Arbeitsmarktlage kräftig sprudelnden Steuer- und Beitragseinnahmen. Sie ist aber auch Sonderfaktoren zu verdanken. Zum einen führt das historisch niedrige Zinsniveau (Schaubild 14) zu erheblichen Einsparungen beim Schuldendienst. Zum anderen

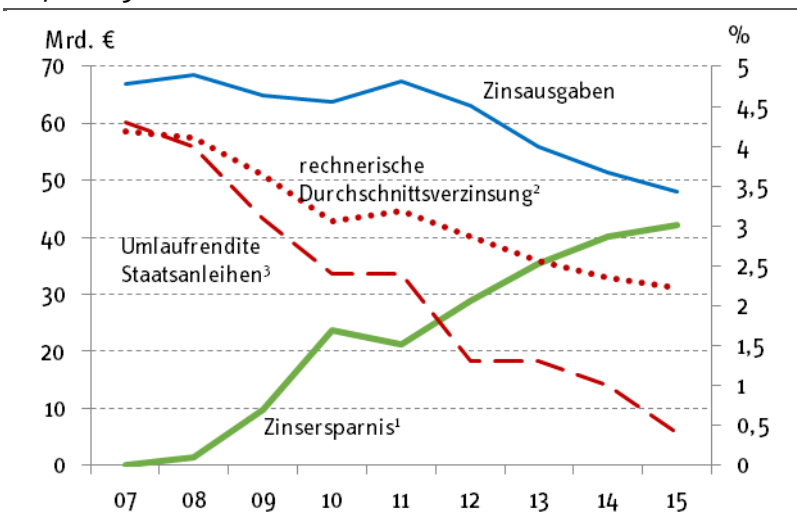
Staatshaushalt
profitiert von
niedrigen
Zinsen ...

28 Vgl. Claeys et al. (2015) für eine Analyse vor Ausweitung des Programms auf Anleihen regionaler und lokaler Gebietskörperschaften und auf eine Obergrenze von 33% des Anleihevolumens.

29 Vgl. Döhrn et al. (2015), Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015: 28-31).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 14
Zinsentwicklung und Zinsausgaben des Staates
2007 bis 2015



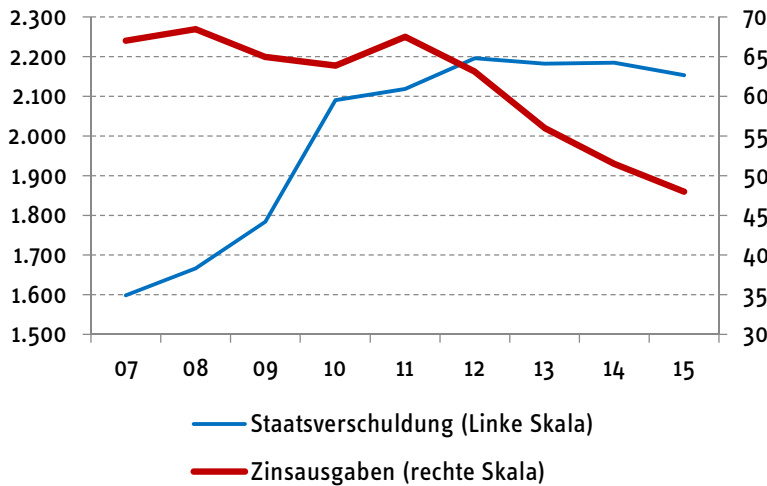
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und von Feri. In der Abgrenzung der VGR. - ¹Zinsausgaben im Vergleich zu hypothetischen Ausgaben unter Zugrundelegung der Verzinsung von 2007. - ²Zinsausgaben in Relation zur Staatsverschuldung. - ³Staatsanleihen mit durchschnittlicher Fälligkeit.

profitiert der Staat von einem demografischen Zwischenhoch: So erreichen gegenwärtig die geburtenschwachen Nachkriegsjahrgänge das Rentenalter, so dass der Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter an der Gesamtbevölkerung vorübergehend leicht zunimmt. Dies entlastet die Rentenversicherung merklich. Da beides nur vorübergehende Effekte sind, sind die budgetären Handlungsspielräume keineswegs so groß, wie es angesichts des trotz erheblicher Belastungen durch die Flüchtlingsmigration voraussichtlich weiter überschüssigen Staatshaushaltes scheint.

Der deutliche Rückgang des Zinsniveaus ermöglichte den öffentlichen Haushalten spürbare Ersparnisse bei der Refinanzierung auslaufender Kredite. Die rechnerische Durchschnittsverzinsung der Staatsverschuldung ist in den vergangenen acht Jahren von 4,2 auf 2,2% gesunken (Schaubild 14). Während der Staat im Jahr 2007 bei einer gegenüber 2015 um 555 Mrd. € geringeren Staatsverschuldung (Schaubild 15) 67 Mrd. € für den Schuldendienst aufbringen musste, beliefen sich seine Zinsausgaben im vergangenen Jahr lediglich auf 48 Mrd. €. Hätte das Zinsniveau im Jahr 2015 noch dem des Jahres 2007 entsprochen, hätte er bei gegebener Staatsverschuldung

6. Zur Wirtschaftspolitik

Schaubild 15
Zinsausgaben und Schuldenstand des Staates
2007 bis 2015; in Mrd. €



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. In der Abgrenzung der VGR.

rund 90 Mrd. € für den Schuldendienst aufbringen müssen; seine Zinsersparnis im vergangenen Jahr belief sich mithin auf 42 Mrd. €; über den Zeitraum 2008 bis 2015 kumuliert wurden reichlich 200 Mrd. € weniger für den Schuldendienst ausgegeben.

Der kräftige Rückgang der Kapitalmarktzinsen wird auch in der mittelfristigen Finanzplanung sichtbar. Dort wurden die veranschlagten Zinsausgaben in den vergangenen Jahren wiederholt nach unten revidiert. So hatte der Bund in der mittelfristigen Finanzplanung für 2011 bis 2015 für das Jahr 2015 (Finanzbericht 2012) noch mit Zinsausgaben von 49 Mrd. € kalkuliert; tatsächlich musste er für den Schuldendienst nur 21,1 Mrd. € aufbringen (Tabelle 13); die Minderausgaben von knapp 28 Mrd. € entsprechen immerhin rund 0,9% des BIP. Die Planungen für 2016 wurden von anfänglich 41,1 Mrd. € auf 23,8 Mrd. € revidiert, und aufgrund des aktuellen Zinsentscheids der EZB dürften die Ausgaben noch geringer ausfallen. Spürbare Einsparungen bei den Zinsausgaben konnten auch die Länder und die Gemeinden erzielen.

Bei der Berechnung des Einflusses der Konjunktur auf die Staatsfinanzen werden nach dem EU-Verfahren (Girouard und André 2005; Mourre et al. 2013; Mourre et al. 2014) die finanziellen Folgen rückläufiger Kapitalmarktzinsen als strukturelle Verbesserung interpretiert. Diese Verbesserungen dürfen aber nicht als budgetärer

Zinsersparnis
sollte nicht
als strukturelle
Verbesserung
gewertet werden

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 13

Zinsausgaben des Bundes laut mittelfristiger Finanzplanung

2010 bis 2019; in Mrd. €

Jahr	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Finanzbericht										
Zinsausgaben nach Finanzplanung										
2009	43,4	44,7	47,1							
2010	39,3	41,3	46,7	52,0						
2011	36,8	36,0	36,4	40,5	48,0					
2012		35,3	38,4	42,3	46,0	49,0				
2013			34,2	31,7	34,4	37,4	41,1			
2014				31,6	29,0	31,3	32,5	34,1		
2015					27,6	27,0	30,0	31,7	34,3	
2016					9	23,1	23,8	22,4	25,5	27,1
Ist	33,1	32,8	30,5	31,3	25,9	21,1				
Zinsersparnis gegenüber der Finanzplanung										
2009	10,3	11,9	16,6							
2010	6,2	8,5	16,2	20,7						
2011		3,2	5,9	9,2	22,1					
2012			7,9	11,0	20,1	27,9				

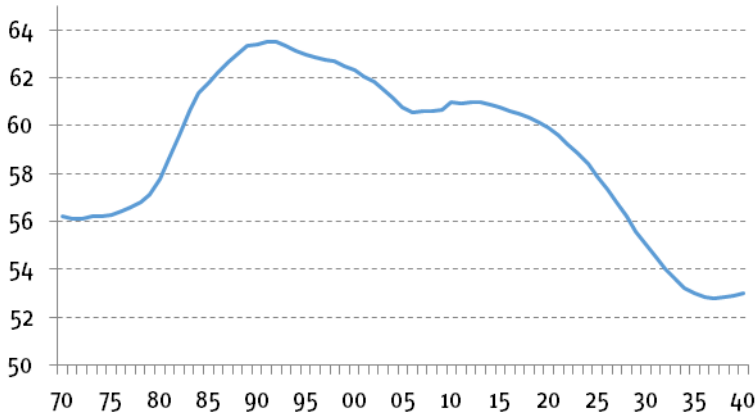
Nach Angaben der Finanzberichte 2009 bis 2016 und eigene Berechnungen.

Handlungsspielräume interpretiert werden. Vielmehr muss – soll eine Tragfähigkeitssillusion vermieden werden – davon ausgegangen werden, dass das aus der sehr expansiven Geldpolitik der EZB und dem *Safe Haven*-Effekt deutscher Staatsanleihen resultierende niedrige Zinsniveau nicht dauerhaft ist. Spätestens wenn die Geldpolitik ihren Kurs strafft und sich die Lage im Euro-Raum normalisiert, ist mit steigenden Kapitalmarktzinsen zu rechnen. Der deutsche Fiskus wird dann bei der Emission von Schuldtiteln wieder höhere Renditen bieten müssen, was in den Planungen im Grundsatz bereits angelegt ist. Ein steigendes Zinsniveau führt zwar erst zeitverzögert zu höheren Zinsausgaben, da niedrig verzinsten Staatsanleihen erst nach und nach durch höher verzinsten ersetzt werden. Eine um einen Prozentpunkt höhere Durchschnittsverzinsung führt zu um reichlich 21 Mrd. € höheren Zinsausgaben. Das Zinsänderungsrisiko zeigt, dass die Konsolidierung der Staatsfinanzen trotz der für den Prognosezeitraum erwarteten geringen Haushaltsüberschüsse keineswegs abgeschlossen ist, zumal die Staatsschuldenquote in 2017 mit 66% über dem Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 60% liegen dürfte.

Konsolidierung
des Staats-
haushalts
keineswegs
abgeschlossen

6. Zur Wirtschaftspolitik

Schaubild 16
Bevölkerungsanteil der 20 bis 64-jährigen
1970 bis 2040; in %



Nach Angaben der 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes, Variante 1.

Mit Blick auf die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen sind auch die Folgen der Alterung der Bevölkerung und des zu erwartenden Rückgangs des Erwerbspersonenpotenzials für das Wachstum und die Staatsfinanzen zu bedenken. In den vergangenen Jahren profitierte die Rentenversicherung von einem demografischen Zwischenhoch, was daran festzumachen ist, dass der Anteil der Menschen im erwerbsfähigen Alter an der Bevölkerung vorübergehend leicht stieg. Dieses Zwischenhoch geht aber bereits im Prognosezeitraum zu Ende; insbesondere ab 2020 wird der Anteil der 20- und 65-Jährigen an der Bevölkerung deutlich sinken und der Anteil der über 65-Jährigen kräftig zunehmen (Schaubild 16).

Die damit einhergehende Minderung des Erwerbspersonenpotenzials dämpft zum einen die Wachstumsperspektiven und schmälert mithin die künftige Bemessungsgrundlage für Steuern und Abgaben. Gleichzeitig führt der demografische Wandel zu einem starken Anstieg des Altersquotienten³⁰, was im Bereich der sozialen Sicherung

Zu erwartender
Anstieg
des Alters-
quotienten ...

³⁰ Relation zwischen den Personen im Ruhestandsalter und den Personen im Erwerbsalter.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

mit einem deutlichen Anstieg der altersabhängigen Ausgaben einhergeht³¹ und steigende Sozialabgaben nach sich zieht.³² Mithin muss eine sich stetig verringernde Zahl von Erwerbstätigen für eine stetig steigende Zahl von Rentnern die Sicherung im Alter gewährleisten. Insofern war es kurzfristig – geblendet durch die damals gute Finanzlage der Rentenversicherung – neue Transfers wie die Mütterrente und die abschlagsfreie Rente ab 63 zu beschließen, die über den Rentenversicherungsbeitrag finanziert werden.³³

Die momentane Flüchtlingsmigration dürfte die aus dem tiefgreifenden demografischen Wandel resultierenden Probleme zwar mildern, sie beseitigt sie aber nicht. Ohnehin sind die Wirkungen der Migration auf den Staatshaushalt offen. Zwar erhöht sie tendenziell das Produktionspotenzial und damit auch die Staatseinnahmen, sie ist aber zumindest kurzfristig mit erheblichen Mehrausgaben verbunden, da die Integration der Migranten in den Arbeitsmarkt nur schleppend verlaufen dürfte (vgl. Kasten 2), so dass die in den vergangenen Jahren rückläufige Arbeitslosigkeit nicht mehr sinkt, sondern merklich steigt. Die Chancen, die aus der Flüchtlingsmigration mittel- und langfristig resultieren, hängen davon ab, ob es gelingt, die Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt zu integrieren. Dies lässt sich derzeit mangels verlässlicher Aussagen zur Qualifikation der Migranten und zu deren Integrationsbereitschaft nur schwer abschätzen.

Angesichts dieser Herausforderungen erscheint es ratsam, den Konsolidierungsprozess fortzusetzen und die Staatsschuldenquote unter die 60%-Grenze zu senken, bevor die Kapitalmarktzinsen steigen und die ungünstige demografische Grundtendenz wieder zur Geltung kommt. Aufgrund der schwachen Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion in diesem Jahr zwar vorübergehend leicht abschwächen, fiskalpolitische Stimuli sind aus konjunkturpolitischen Gründen allerdings nicht erforderlich, da die Produktionskapazitäten annähernd normal ausgelastet sind. Um die qualitative Konsolidierung voranzubringen sollte man – wie von uns wiederholt empfohlen (vgl. z.B. Döhrn et al. 2013: 93f) – für einen effizienten Einsatz staatlicher Mittel sorgen und die bei Subventionen oder Steuervergünstigungen bestehenden Einsparpotenziale ausschöpfen, zumal dies die Wachs-

31 Zu den Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, die sich durch den demografischen Wandel ergeben vgl. BMF (2016).

32 Das Bundesministeriums für Arbeit und Soziales geht im Rentenversicherungsbericht davon aus, dass sich der Beitragssatz in der gesetzlichen Rentenversicherung bis zum Jahr 2020 auf 18,7% beläuft und er dann schrittweise über 20,4% im Jahr 2025 auf 21,5% im Jahr 2029 steigen wird (BMAS 2015).

33 Zu den gesamt- und finanzwirtschaftlichen Wirkungen des Rentenpakets vgl. Döhrn et al. (2014: 72f und 84f).

6. Zur Wirtschaftspolitik

tumskräfte stärken dürfte. Bei Finanzhilfen und Steuervergünstigungen ist derzeit allerdings nicht erkennbar, dass Vorschläge für Kürzungen aufgegriffen werden, sondern es werden im Gegenteil neue Subventionen diskutiert, etwa zur Förderung der Elektromobilität.

Literatur

Aussiloux, V. und B. Le Hir (2016), The Economic Cost of Rolling Back Schengen. Policy Brief, France Stratégie, Paris.

BA - Bundesagentur für Arbeit (2016), Hintergrundinformation – Auswirkungen der Rente ab 63 Jahren nach langjährigen Beitragszeiten auf den Arbeitsmarkt, Berichtsmonat Dezember 2015, Nürnberg.

Badel, A. und J. McGillicuddy (2015), Oil Prices and Inflation Expectations: Is there a Link? Federal Reserve Bank of St. Louis, *Regional Economist*: Juli 2015.

Barabas, G., H. Gebhardt, T. Schmidt und K. Weyerstraß (2016), Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020. In diesem Heft.

Bauer, T. K. (2015), Schnelle Arbeitsmarktintegration von Asylbewerbern – Was ist zu tun? *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 64 (3): 305–313.

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2015), Rentenversicherungsbericht 2015. https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/PDF-Pressemitteilungen/2015/rentenversicherungsbericht-2015.pdf?__blob=publicationFile&v=3. Download am 15.03.2016.

BMF – Bundesministerium der Finanzen (2016), Vierter Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Tragfaehige_Staatsfinanzen/2016-02-17-4-tragfaehigkeitsbericht-anlage.pdf?__blob=publicationFile&v=4. Download am 15.03.2016.

BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2016): Jahreswirtschaftsbericht 2016: Zukunftsfähigkeit sichern – Die Chancen des digitalen Wandels nutzen. Berlin, BMWI.

Brücker, H., A. Hauptmann und E. Vallizadeh (2015), Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015. Aktuelle Berichte 8/2015. Nürnberg, IAB.

Burt, M., (2009), Tighter Border Security and Its Effect on Canadian Exports, *Canadian Public Policy - Analyse de Politiques* 35 (2): 149–169.

Claeys, G., Á. Leandro und A. Mandra (2015), European Central Bank Quantitative Easing: The De-tailed Manual. Bruegel Policy Contribution 2015/02. Büssel, Bruegel.

DAMF Consultants Inc. und L-P Tardif & Associates Inc. (2005), The Cumulative Impact of U.S. Import Compliance Programs at the Canada/U.S. Land Border on the Canadian Trucking Industry. Transport Canada, Montréal.

Davis, D und T. Gift (2014), The Positive Effects of the Schengen Agreement on European Trade. *World Economy* 2014: 1541–1557.

Destatis (2016), Deutlicher Bevölkerungsanstieg im Jahr 2015 auf mindestens 81,9 Millionen. Pressemitteilung Nr. 032 vom 29.01.2016, https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/01/PD16_032_12411.html. Download am 15.03.2016.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Deutsche Bundesbank (2016), Öffentliche Finanzen. *Monatsbericht* 68 (2): 60-75.

Deutscher Bundestag (2015), Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Ulla Jelpke, Frank Tempel, Sevim Dagdelen, weiterer Abgeordneter und der Fraktion DIE LINKE. Drucksache 18/7248. Berlin.

Deutsches Patent- und Markenamt (2016), Neue Rekordzahlen bei deutschen Marken und Patenten - starke Nachfrage nach Patenten aus Japan und nach eingetragenen Designs aus China. Pressemitteilung vom 2. März 2016. <http://presse.dpma.de/presseservice/pressemitteilungen/aktuellepressemittelungen/02032016/index.html> Download am 15.03.2016.

Döhrn, R., T. Middendorf und T. Schmidt (2007), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Zur Unsicherheit der vorliegenden Prognose. *RWI Konjunkturberichte* 58 (1): 27-72.

Döhrn, R., T. Kitlinski, T. Schmidt und S. Vosen (2010), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Expansion gewinnt nur langsam an Fahrt. *RWI Konjunkturberichte* 61 (1): 37-96.

Döhrn, R., P. an de Meulen, G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, T. Schmidt, S. Vosen und L. Zimmermann (2011), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Zunehmende Risiken für die Konjunktur, *RWI Konjunkturbericht* 62 (2): 41-88.

Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, S. Vosen und L. Zwick (2013a), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort. *RWI Konjunkturberichte* 64 (1): 41-100.

Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, S. Vosen und L. Zwick (2013b), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Binnennachfrage trägt Aufschwung. *RWI Konjunkturberichte* 64 (3): 41-105.

Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2014), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung bleibt moderat. *RWI Konjunkturberichte* 65 (1): 37-94.

Döhrn, R., G. Barabas, A. Fuest, H. Gebhardt, P. an de Meulen, M. Micheli, S. Rujin, T. Schmidt und L. Zwick (2015), Binnenwirtschaftlicher Aufschwung setzt sich fort. *RWI Konjunkturberichte* 66 (4): 5-21.

Döhrn, R. und P. an de Meulen (2015), Weather, the Forgotten Factor in Business Cycle Analyses. *Ruhr Economic Papers* 539, RWI Essen.

Eggertson, G. B. (2003), How to Fight Deflation in a Liquidity Trap: Committing to Being Irresponsible. IMF Working Paper 03/64. Washington D.C., IMF.

Ernst & Whinney (1988), The "Cost of Non-Europe": Border related Controls and Administrative Formalities. And: An Illustration in the Road Haulage sector. European Commission: Research on the "Cost of Non-Europe" – Basic Findings 4. Brüssel, EU.

EZB – Europäische Zentralbank (2015), Economic Bulletin Dezember 2015, Frankfurt, EZB.

Fox, A.K., J. Francois und P. Londoño-Kent (2003), Measuring Border Crossing Costs and their Impact on Trade Flows: The United States-Mexican Trucking Case. Presented at the 6th Annual Conference on Global Economic Analysis, Den Haag.

GD – Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Zu den Staatsanleihekäufen der Europäischen Zentralbank und ihren voraussichtlichen Wirkungen. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2015, München.

Girouard, N. und C. André (2005), Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries. OECD Economics Department Working Papers, No. 434. Paris, OECD.

HDR - Decision Economics (2010), Economic Impacts of Wait Times at the California – Mexico Border. Silver Spring.

6. Zur Wirtschaftspolitik

- Heilemann, U. und H. J. Münch (1999), Classification of West German Business Cycles 1955-1994. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219: 632-656.
- Hummel, C. und M. Thöne (2016), Finanzierung der Flüchtlingspolitik: Für eine ausgewogene Finanzierung der Flüchtlingsleistungen bei Bund, Ländern und Kommunen. Studie für die Robert Bosch Stiftung, Köln.
- Kitlinski, T. und P. an de Meulen (2015), The Role of Targeted Predictors for Nowcasting GDP with Bridge Models: Application to the Euro Area. *Ruhr Economic Papers* 559, Essen, RWI.
- an de Meulen, P. (2015), Das RWI-Kurzfristprognosemodell. *RWI Konjunkturberichte* 66 (2): 25-46.
- Mourre, G., G. Isbasoiu, D. Paternoster und M. Salto (2013), The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update. *Economic Papers* 478. Brüssel, EU.
- Mourre, G., C. Astarita und S. Princen (2014), Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology. *Economic Papers* 536. Brüssel, EU.
- Prognos (2016), Kurzstudie: Abkehr vom Schengen-Abkommen, Gesamtwirtschaftliche Wirkungen auf Deutschland und die Länder der Europäischen Union. München.
- Roberts, B., N. Heatwole, D. Wei, M. Avetisyan, O. Chan, A. Rose und I. Maya (2013), The Impact on the US Economy of Changes in Wait Times at Ports of Entry. Report to U.S. Customs and Border Protection, National Center for Risk and Economic Analysis of Terrorism Events, University of Southern California, Los Angeles.
- Statistisches Bundesamt (2016), Staat erzielt Überschuss von 19 Milliarden Euro im Jahr 2015. Pressemitteilung 057/16 vom 23. Februar 2016.
- Tober, S. und T. Zimmermann (2009), Monetary Policy and Commodity Price Shocks. *Intereconomics* 44 (4): Seiten 231 – 237.
- Walkenhorst, P. und T. Yasui (2003), Quantitative assessment of the benefits of trade facilitation. TD/TC/WP (2003)31/FINAL, OECD, Paris.
- Worbs, S. und E. Bund (2016), Asylberechtigte und anerkannte Flüchtlinge in Deutschland: Qualifikationsstruktur, Arbeitsmarktbeteiligung und Zukunftsorientierungen. BAMF-Kurzanalyse 1/2016. Nürnberg, BAMF.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Anhang

Hauptaggregate der Sektoren

2015; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 722,7	1 830,9	294,2	597,5	-
2 - Abschreibungen	531,2	304,2	67,2	159,7	-
3 = Nettowertschöpfung	2 191,5	1 526,7	227,0	437,8	- 236,1
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 540,3	1 097,3	230,7	212,3	13,0
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	21,4	12,8	0,1	8,6	-
6 + Empf. s. Subventionen	24,2	22,5	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	654,0	439,2	- 3,6	218,4	- 249,1
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 543,1	-	-	1 543,1	10,2
9 - Gel. Subventionen	26,8	-	26,8	-	4,7
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	326,5	-	326,5	-	5,4
11 - Gel. Vermögenseinkommen	724,8	645,9	48,5	30,4	179,7
12 + Empf. Vermögenseinkommen	788,3	379,5	23,3	385,5	116,2
13 = Primäreinkommen	2 560,3	172,9	270,9	2 116,6	- 301,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	354,8	73,1	-	281,7	10,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	364,3	-	364,3	-	0,4
16 - Gel. Sozialbeiträge	621,8	-	-	621,8	3,4
17 + Empf. Sozialbeiträge	622,6	120,7	501,2	0,8	2,6
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	531,3	61,2	469,3	0,8	0,5
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	523,9	-	-	523,9	7,8
20 - Gel. s. lauf. Transfers	291,7	153,4	65,1	73,2	49,7
21 + Empf. s. lauf. Transfers	250,0	137,2	19,0	93,8	91,4
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 521,6	143,0	621,0	1 757,7	- 263,0
23 - Konsumausgaben	2 220,1	-	586,7	1 633,4	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 50,5	-	50,5	-
25 = Sparen	301,6	92,5	34,3	174,8	- 263,0
26 - Gel. Vermögenstransfers	40,6	2,7	30,0	7,9	3,8
27 + Empf. Vermögenstransfers	36,3	17,0	11,9	7,4	8,1
28 - Bruttoinvestitionen	569,7	315,8	65,9	188,0	-
29 + Abschreibungen	531,2	304,2	67,2	159,7	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	- 2,1	- 1,1	- 2,0	1,0	2,1
31 = Finanzierungssaldo	260,8	96,3	19,4	145,1	- 260,8
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 521,6	143,0	621,0	1 757,7	- 263,0
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	-382,7	382,7	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 521,6	143,0	238,2	2 140,4	- 263,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes

Hauptaggregate der Sektoren

2016; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 813,7	1 891,4	302,5	619,7	-
2 - Abschreibungen	544,6	311,3	69,1	164,2	-
3 = Nettowertschöpfung	2 269,1	1 580,1	233,4	455,6	- 232,6
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 599,5	1 139,9	237,9	221,7	13,6
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	21,2	12,4	0,1	8,7	-
6 + Empf. s. Subventionen	24,9	23,2	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	673,4	451,1	- 4,3	226,6	- 246,3
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 602,5	-	-	1 602,5	10,6
9 - Gel. Subventionen	27,5	-	27,5	-	4,7
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	334,5	-	334,5	-	5,4
11 - Gel. mon. Sozialleistungen	723,8	647,9	46,3	29,7	181,5
12 + Empf. Vermögenseinkommen	788,3	385,8	22,3	380,2	117,0
13 = Primäreinkommen	2 647,4	189,0	278,7	2 179,7	- 299,4
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	359,6	70,9	-	288,6	10,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	369,1	-	369,1	-	0,4
16 - Gel. Sozialbeiträge	644,6	-	-	644,6	3,5
17 + Empf. Sozialbeiträge	645,4	123,0	521,6	0,8	2,7
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	553,6	62,9	490,0	0,8	0,5
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	546,7	-	-	546,7	7,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	295,4	155,7	65,1	74,6	50,7
21 + Empf. s. lauf. Transfers	253,3	142,1	18,9	92,3	92,8
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 608,7	164,6	633,3	1 810,8	- 260,7
23 - Konsumausgaben	2 295,0	-	614,2	1 680,7	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 51,2	-	51,2	-
25 = Sparen	313,7	113,4	19,1	181,2	- 260,7
26 - Gel. Vermögenstransfers	40,3	2,7	29,5	8,1	3,8
27 + Empf. Vermögenstransfers	37,2	18,5	11,3	7,4	6,8
28 - Bruttoinvestitionen	597,6	333,7	68,0	195,9	-
29 + Abschreibungen	544,6	311,3	69,1	164,2	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	- 2,1	-	- 1,4	- 0,7	2,1
31 = Finanzierungssaldo	259,8	106,8	3,5	149,5	- 259,8
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 608,7	164,6	633,3	1 810,8	- 260,7
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	-403,4	403,4	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 608,7	164,6	230,0	2 214,2	- 260,7

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Hauptaggregate der Sektoren

2017; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 901,4	1 949,6	311,5	640,3	-
2 - Abschreibungen	561,0	319,7	71,6	169,8	-
3 = Nettowertschöpfung	2 340,4	1 629,9	239,9	470,5	- 234,6
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 657,5	1 183,1	245,1	229,2	14,2
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	21,7	12,7	0,1	8,9	-
6 + Empf. s. Subventionen	25,7	24,0	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	686,9	458,1	- 5,1	233,8	- 248,8
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 660,7	-	-	1 660,7	11,0
9 - Gel. Subventionen	28,3	-	28,3	-	4,7
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	342,8	-	342,8	-	5,4
11 - Gel. Vermögenseinkommen	721,6	646,9	45,1	29,7	186,0
12 + Empf. Vermögenseinkommen	788,3	387,0	22,9	378,5	119,3
13 = Primäreinkommen	2 728,7	198,2	287,2	2 243,3	- 303,8
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	382,8	79,2	-	303,6	10,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	392,3	-	392,3	-	0,4
16 - Gel. Sozialbeiträge	669,5	-	-	669,5	3,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	670,2	125,1	544,3	0,8	2,8
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	578,6	66,1	511,7	0,8	0,5
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	571,5	-	-	571,5	7,6
20 - Gel. s. lauf. Transfers	302,8	158,0	68,6	76,1	51,7
21 + Empf. s. lauf. Transfers	260,3	145,7	19,2	95,3	94,2
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 689,4	165,7	662,8	1 860,9	- 264,5
23 - Konsumausgaben	2 368,8	-	641,9	1 726,9	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 51,8	-	51,8	-
25 = Sparen	320,6	113,9	20,8	185,8	- 264,5
26 - Gel. Vermögenstransfers	40,8	2,7	30,0	8,1	3,8
27 + Empf. Vermögenstransfers	37,8	19,6	10,8	7,4	6,8
28 - Bruttoinvestitionen	617,1	344,7	70,4	202,0	-
29 + Abschreibungen	561,0	319,7	71,6	169,8	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	- 2,1	-	- 5,2	3,1	2,1
31 = Finanzierungssaldo	263,6	105,8	7,9	149,8	- 263,6
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 689,4	165,7	662,8	1 860,9	- 264,5
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	- 425,9	425,9	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 689,4	165,7	236,8	2 286,8	- 264,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

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

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	0,8	1,0	0,8	1,1	0,9	0,8	0,7
Arbeitsvolumen	1,1	1,1	0,7	1,6	0,7	0,8	0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,3	0,1	0,0	0,4	- 0,2	0,1	- 0,2
Produktivität ¹	0,6	0,3	0,9	0,2	0,3	0,7	1,0
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,7	1,4	1,6	1,7	1,0	1,6	1,6

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 220,1	2 295,0	2 368,8	1 117,4	1 177,6	1 154,4	1 214,4
Private Haushalte ²	1 633,4	1 680,7	1 726,9	819,7	861,0	843,5	883,4
Staat	586,7	614,2	641,9	297,7	316,5	310,9	331,0
Anlageinvestitionen	606,2	634,3	658,6	304,8	329,4	316,0	342,6
Ausrüstungen	200,1	207,7	214,7	98,7	109,0	102,3	112,4
Bauten	297,7	313,3	325,7	151,0	162,3	156,1	169,5
Sonstige Anlageinvestitionen	108,5	113,3	118,2	55,1	58,1	57,6	60,6
Vorratsveränderung ³	- 36,5	- 36,7	- 41,5	- 5,4	- 31,3	- 7,4	- 34,1
Inländische Verwendung	2 789,8	2 892,5	2 985,9	1 416,8	1 475,7	1 463,0	1 522,9
Außenbeitrag	236,1	232,6	234,6	120,3	112,4	121,4	113,2
Nachrichtl. in Relation zum BIP in %	7,8	7,4	7,3	7,8	7,1	7,7	6,9
Exporte	1 419,6	1 433,4	1 498,8	705,5	727,9	737,6	761,2
Importe	1 183,5	1 200,8	1 264,2	585,3	615,5	616,1	648,0
Bruttoinlandsprodukt	3 025,9	3 125,2	3 220,6	1 537,1	1 588,1	1 584,5	1 636,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 061,6	2 105,7	2 140,1	1 032,6	1 073,1	1 049,9	1 090,1
Private Haushalte ²	1 532,5	1 563,6	1 586,2	765,0	798,6	776,7	809,4
Staat	529,1	541,9	553,6	267,4	274,5	273,0	280,6
Anlageinvestitionen	558,4	576,0	588,9	277,2	298,8	283,0	305,9
Ausrüstungen	195,9	202,3	207,9	95,6	106,7	98,5	109,3
Bauten	263,3	272,0	277,0	131,8	140,2	133,5	143,5
Sonstige Anlageinvestitionen	99,6	102,1	104,5	49,9	52,2	51,1	53,5
Inländische Verwendung	2 586,4	2 648,1	2 691,6	1 307,8	1 340,3	1 329,4	1 362,2
Exporte	1 350,9	1 371,7	1 427,4	675,4	696,3	703,7	723,7
Importe	1 153,6	1 199,1	1 255,7	584,6	614,5	613,1	642,6
Bruttoinlandsprodukt	2 782,6	2 820,9	2 865,2	1 398,4	1 422,5	1 420,3	1 444,9

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

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

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 116,6	2 179,7	2 243,3	1 070,1	1 109,6	1 100,9	1 142,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	280,4	289,7	300,3	140,5	149,2	145,4	154,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 262,7	1 312,8	1 360,4	626,7	686,1	648,6	711,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	577,2	582,6	302,9	274,3	307,0	275,7
Primäreinkommen der übr. Sektoren	443,8	467,7	485,4	218,2	249,5	227,7	257,7
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2 560,3	2 647,4	2 728,7	1 288,4	1 359,1	1 328,6	1 400,1
Abschreibungen	531,2	544,6	561,0	270,4	274,2	278,5	282,6
Bruttonationaleinkommen	3 091,5	3 192,0	3 289,7	1 558,8	1 633,2	1 607,1	1 682,6
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 260,6	2 340,4	2 414,2	1 137,5	1 202,9	1 174,1	1 240,2
Unternehmens- und Vermögenseink.	717,5	737,9	753,6	370,3	367,6	380,1	373,5
Arbeitnehmerentgelt	1 543,1	1 602,5	1 660,7	767,2	835,3	794,0	866,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten HH ²	3,0	3,0	2,9	2,9	3,1	2,9	3,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,2	3,3	3,7	3,5	3,1	3,5	3,8
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,0	3,6	4,2	3,7	3,5	3,7
Bruttolöhne und -gehälter je Besch.	2,9	2,6	2,6	2,7	2,5	2,4	2,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,7	0,7	0,9	- 0,1	1,5	1,3	0,5
Primäreinkommen der übr. Sektoren	8,3	5,4	3,8	9,1	2,3	4,3	3,3
Nettonationaleink. (Primäreink.)	3,9	3,4	3,1	3,9	3,0	3,1	3,0
Abschreibungen	2,6	2,5	3,0	2,3	2,8	3,0	3,1
Bruttonationaleinkommen	3,7	3,3	3,1	3,6	2,9	3,1	3,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,9	3,5	3,2	4,0	3,1	3,2	3,1
Unternehmens- und Vermögenseink.	3,9	2,8	2,1	3,7	2,0	2,6	1,6
Arbeitnehmerentgelt	3,9	3,8	3,6	4,1	3,6	3,5	3,8

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1 263,4	1 315,6	1 362,8	634,3	681,3	657,3	705,5
Nettolöhne und -gehälter	838,4	871,1	897,0	411,8	459,4	423,1	473,8
Monetäre Sozialleistungen	523,9	546,7	571,5	273,3	273,4	286,9	284,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	98,9	102,2	105,6	50,7	51,5	52,7	52,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	577,2	582,6	302,9	274,3	307,0	275,7
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 79,2	- 82,0	- 84,5	- 39,9	- 42,0	- 40,1	- 44,4
Verfügbares Einkommen	1 757,7	1 810,8	1 860,9	897,3	913,5	924,2	936,7
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	50,5	51,2	51,8	25,6	25,6	25,5	26,3
Konsumausgaben	1 633,4	1 680,7	1 726,9	819,7	861,0	843,5	883,4
Sparen	174,8	181,2	185,8	103,2	78,1	106,2	79,6
Sparquote (%) ⁶	9,7	9,7	9,7	11,2	8,3	11,2	8,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd.EUR

Einnahmen							
Steuern	690,9	703,6	735,2	350,5	353,1	365,7	369,5
Nettosozialbeiträge	501,2	521,6	544,3	253,0	268,6	263,7	280,6
Vermögenseinkommen	23,3	22,3	22,9	12,3	10,0	12,8	10,0
Sonstige Transfers	19,0	18,9	19,2	8,9	10,0	9,0	10,2
Vermögenstransfers	11,9	11,3	10,8	4,9	6,4	4,6	6,1
Verkäufe	103,5	105,4	107,4	49,6	55,9	50,5	56,9
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 350,0	1 383,5	1 440,0	679,3	704,2	706,4	733,5
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	396,1	417,2	437,9	200,1	217,1	210,2	227,7
Arbeitnehmerentgelt	230,7	237,9	245,1	114,2	123,7	117,8	127,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	48,5	46,3	45,1	23,3	22,9	22,6	22,5
Subventionen	26,8	27,5	28,3	13,5	14,0	13,9	14,4
Monetäre Sozialleistungen	469,3	490,0	511,7	243,4	246,5	255,4	256,3
Sonstige laufende Transfers	65,1	65,1	68,6	37,4	27,6	39,2	29,4
Vermögenstransfers	30,0	29,5	30,0	12,1	17,3	12,4	17,6
Bruttoinvestitionen	65,9	68,0	70,4	28,9	39,1	29,9	40,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögengsgütern	- 2,0	- 1,4	- 5,2	- 0,7	- 0,8	- 4,4	- 0,8
Insgesamt	1 330,6	1 379,9	1 432,0	672,4	707,5	697,0	735,1
Finanzierungssaldo	19,4	3,5	7,9	6,9	- 3,3	9,5	- 1,5

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

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

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	4,7	1,9	4,5	2,0	1,7	4,3	4,6
Nettosozialbeiträge	4,0	4,1	4,3	4,2	4,0	4,2	4,5
Vermögenseinkommen	- 6,8	- 4,2	2,5	- 7,6	0,4	4,3	0,3
Sonstige Transfers	- 0,5	- 0,6	1,9	- 1,0	- 0,3	1,8	1,9
Vermögenstransfers	- 2,5	- 4,5	- 5,0	- 5,2	- 4,0	- 5,9	- 4,3
Verkäufe	2,0	1,8	1,9	1,8	1,9	1,8	1,9
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,9	2,5	4,1	2,5	2,5	4,0	4,2
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	4,6	5,3	5,0	5,6	5,1	5,1	4,9
Arbeitnehmerentgelt	2,7	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 5,7	- 4,7	- 2,6	- 4,7	- 4,7	- 3,2	- 2,0
Subventionen	5,2	2,7	2,9	2,5	2,9	3,0	2,8
Monetäre Sozialleistungen	4,1	4,4	4,4	3,9	4,9	4,9	4,0
Sonstige laufende Transfers	5,7	- 0,1	5,5	0,9	- 1,5	4,8	6,5
Vermögenstransfers	- 16,4	- 2,0	1,9	1,9	- 4,4	2,5	1,6
Bruttoinvestitionen	4,2	3,2	3,6	3,5	3,0	3,4	3,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögengsgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,1	3,7	3,8	3,8	3,7	3,7	3,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes - ¹Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. - ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - ³Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. - ⁴Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. - ⁵Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. - ⁶Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). - ⁷Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. - ⁸Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

György Barabas, Heinz Gebhardt, Torsten Schmidt und Klaus Weyerstraß

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020: Günstige Perspektiven für ein solides Wachstum¹

Zusammenfassung: Die mittelfristigen Wachstumsperspektiven bleiben insgesamt günstig. Dabei dürfte die derzeitig starke flüchtlingsbedingte Zuwanderung deutliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung haben. Zwar ist unter den Flüchtlingen die Arbeitslosigkeit zunächst hoch, dennoch könnte das Arbeitskräfteangebot Deutschlands mittelfristig gestärkt werden. Die Flüchtlingsmigration trägt auch dazu bei, dass die Binnennachfrage weiterhin relativ kräftig ausgeweitet wird. Der private Konsum bleibt die Hauptstütze der gesamtwirtschaftlichen Expansion. Die Exporte werden wohl angesichts der international etwas ungünstigeren Aussichten nur moderat aufwärts gerichtet bleiben. Von 2015 bis 2020 dürfte das reale BIP um durchschnittlich 1,4 % pro Jahr steigen. Damit wird es geringfügig stärker zunehmen als das Produktionspotenzial, und die Produktionslücke bleibt bis 2020 positiv.

Abstract: The medium-run perspectives for the German economy remain favorable. The current strong immigration to Germany will have a strong impact on the economy in the medium-run. On the one hand the refugees will raise the unemployment rate in the short run. On the other hand they could raise labor supply in the medium run. Government consumption and transfers to migrants will back domestic demand, which would hence remain the main driving force for the economic expansion. Exports are expected to grow weakly due to subdued international perspectives. From 2015 to 2020 real GDP will increase by 1.4% per year on average. This means that GDP will increase slightly faster than potential output.

1. Produktionspotenzial 2015 – 2020: Mittelfristige Wachstumsperspektiven bleiben günstig

Die derzeit starke Zuwanderung, nicht zuletzt aufgrund der Flüchtlingsmigration, dürfte auch deutliche Auswirkungen auf die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung haben. Zwar ist unter den Flüchtlingen die Arbeitslosigkeit zunächst hoch und die Erwerbsbeteiligung ist niedrig, dennoch wird das Arbeitskräfteangebot mittelfristig gestärkt werden. Die Flüchtlingsmigration erfordert es allerdings, dass wir in dieser

¹ Die Mittelfristprojektion ist ein Gemeinschaftsprojekt des RWI mit den IHS Wien. Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des IHS Wien. Wir danken Roland Döhrn für hilfreiche Anmerkungen und Kommentare.

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

Schätzung des Produktionspotenzials bei der Projektion des Arbeitsvolumens am aktuellen Rand von der 13. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung (Variante G1-L1-W1) des Statistischen Bundesamtes (Statistisches Bundesamt, 2015) abweichen. Dieser liegt für das Jahr 2015 ein positiver Wanderungssaldo von 500 000 Personen zugrunde. Auf Basis vorläufiger Ergebnisse dürfte sich die tatsächliche Nettozuwanderung aber auf 1,1 Millionen Personen (Statistisches Bundesamt 2016). Für die Jahre 2016 und 2017 werden in der Bevölkerungsvorausberechnung Wanderungssalden von 350 000 bzw. 300 000 Personen unterstellt. Aufgrund der großen Zahl von Flüchtlingen dürfte der Wanderungssaldo in beiden Jahren aber deutlich höher sein.

Die Entwicklung des Wanderungssaldos ist naturgemäß mit außerordentlicher Ungewissheit behaftet, da sich die Zahl der nach Deutschland kommenden Flüchtlinge nicht verlässlich prognostizieren lässt. Auch liegen nur unzureichende Informationen über den Bildungsstand und die berufliche Qualifikationen der Flüchtlinge vor, so dass Aussagen zu deren Integration in den deutschen Arbeitsmarkt schwierig sind. Unsere Berechnungen zu den Arbeitsmarktwirkungen basieren daher auf den folgenden Annahmen.

Für die Projektion gehen wir davon aus, dass sich der Wanderungssaldo im Jahr 2016 auf 750 000 Personen belaufen wird.² Im Einklang mit der Altersverteilung der Zuwanderung in der Vergangenheit nehmen wir an, dass davon 80%, also 600 000 Personen, im erwerbsfähigen Alter (15 bis 74 Jahre) sind. Darin enthalten sind rund 500 000 Asylsuchende. Für das Jahr 2017 wird eine Nettozuwanderung von rund 500 000 Personen (davon 400 000 im erwerbsfähigen Alter) angenommen. In den folgenden Jahren unterstellen wir einen allmählichen Rückgang des Wanderungssaldos, gehen aber davon aus, dass er im Jahr 2020 mit 200 000 Personen noch um 50 000 Personen höher ist als in der 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung angenommen. Durch die hohe Nettozuwanderung wird der Rückgang der Bevölkerung aufgrund des Geburtendefizits mehr als ausgeglichen.

Die Zuwanderung erhöht das Produktionspotenzial nur teilweise. Wie stark der Effekt auf das Arbeitsvolumen und damit auf das Produktionspotenzial ist, hängt von mehreren Faktoren ab, deren Abschätzung wiederum eine Reihe von Annahmen erfordert. Neben der Altersverteilung der Zuwanderung ist für die Ableitung des potenziellen Arbeitsvolumens von Bedeutung, da nicht alle Personen im erwerbsfähigen Alter tatsächlich dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Wie groß dieser Anteil ist,

² Die Angaben beziehen sich auf die im Ersterfassungssystem EASY registrierten Asylbewerber und Flüchtlinge. Bei dem Übergang der angekommenen Flüchtlinge wird, wie in Döhrn et al. (2016), Kasten 3 dargestellt, sowohl der Abgang von Migranten ohne Registrierung als auch der Zeitbedarf für die Stellung von Asylanträgen und für die Bearbeitung der Asylanträge und schließlich die Anerkennungsquote von Asylanträgen berücksichtigt.

1. Potenzialschätzung

kommt in der Partizipationsrate zum Ausdruck. Darüber hinaus ist ein Teil der erwerbsfähigen Personen arbeitslos, wobei für das Produktionspotenzial die strukturelle, also die um konjunkturelle Einflüsse bereinigte Arbeitslosenquote von Bedeutung ist. Die Partizipationsrate und die strukturelle Arbeitslosenquote dürften davon beeinflusst werden, dass sich die Struktur der Zuwanderung nach Deutschland von früheren Zuwanderungen unterscheidet. In der Vergangenheit wurden die Wanderungsbewegungen hauptsächlich von Unterschieden hinsichtlich der Arbeitsmarktperspektiven und der Einkommenserwartungen zwischen den Herkunfts- und den Zielländern beeinflusst. Daraus lässt sich die hohe Zuwanderung aus einigen Ländern Süd- und Osteuropas vor allem in den Jahren nach Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise erklären.

Gegenwärtig dominiert hingegen das Motiv der Flucht vor kriegesischen Auseinandersetzungen. Viele Flüchtlinge stammen aus dem arabischen Raum und weisen vielfach nur mangelnde Sprachkenntnisse und häufig mangelnde berufliche Qualifikationen (Brücker 2016; Worbs und Bund 2016) auf. Die Integration der Migranten in den Arbeitsmarkt dürfte daher – wie im Teil „Die Konjunktur im Inland“ in Kasten 2 ausgeführt (Döhrn et al. 2016) – nur schleppend verlaufen, so dass die in Deutschland in den vergangenen Jahren rückläufige Arbeitslosigkeit nicht mehr sinken, sondern im Gegenteil merklich steigen dürfte. Die Chancen, die aus der Flüchtlingsmigration mittel- und langfristig resultieren, hängen davon ab, wie weit es gelingt, die Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt zu integrieren. Konkrete Informationen zur Qualifikation der derzeitigen Migranten liegen zwar nicht vor; die Erfahrungen aus der Zuwanderung von Personen aus den heutigen Migrationsländern sprechen aber dafür, dass die Arbeitsmarktintegration schleppend verlaufen wird (Brücker et al. 2015).

Um die Wirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial abzuleiten, haben wir die aus den statistischen Trendbereinigungsverfahren resultierende Partizipationsrate und die strukturelle Arbeitslosenquote entsprechend unserer Schätzungen angepasst. Dabei wurden zunächst die statistischen Filterverfahren angewendet und anschließend die sich daraus ergebenden Werte für die Partizipationsrate und die strukturelle Arbeitslosenquote entsprechend dem erwarteten Anteil der Flüchtlinge an der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter den Erwartungen hinsichtlich ihrer Arbeitsmarktintegration angepasst.

Das statistische Verfahren der Trendbereinigung der Partizipationsrate impliziert, dass sich der in der Vergangenheit beobachtete Anstieg der Erwerbsbeteiligung, die zurzeit etwa 72,5% beträgt, mittelfristig fortsetzt. Erfahrungen aus der Arbeitsmarktbeteiligung der Flüchtlinge legen aber nahe, dass diese zunächst nur eine geringe Partizipationsrate haben; für das Jahr 2015 unterstellen wir eine von lediglich rund

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

26%.³ Für 2016 erwarten wir eine Zunahme auf 45% und bis 2020 eine weitere Erhöhung auf 66,4%. Gewichtet mit den Anteilen der Flüchtlinge an allen Zuwanderern, folgt aus diesen vor allem zu Beginn des Prognosezeitraums großen Unterschieden in der Partizipationsrate, dass deren Anstieg flacher verläuft, als es die Anwendung des statischen Bereinigungsverfahrens nahelegen würde.

Die strukturelle Arbeitslosenquote dürfte durch die hohe Arbeitslosigkeit unter den Flüchtlingen beeinflusst werden. In der Vergangenheit war die strukturelle Arbeitslosenquote nicht zuletzt aufgrund der im Zuge der im Rahmen der Agenda 2010 realisierten Arbeitsmarktreformen von rund 8% Anfang der 2000er Jahre deutlich gesunken und lag nach unseren Schätzungen im Jahr 2015 bei lediglich 4½%. Bei mechanischer Anwendung des von der EU-Kommission angewendeten Verfahrens (Harvik et al. 2014) sinkt die strukturelle Erwerbslosenquote zunächst noch etwas und bleibt dann konstant bei 3¾%. Das EU-Verfahren berücksichtigt jedoch konstruktionsbedingt nicht, dass sich die Qualifikation der aktuellen Zuwanderer von der Qualifikation der in Deutschland lebenden Bevölkerung sowie der Zuwanderer, bei denen es sich nicht um Flüchtlinge handelt, unterscheidet. Aus diesem Grund berechnen wir, analog zum Vorgehen bei der Partizipationsrate, einen gewichteten Durchschnittswert der aus dem Trendbereinigungsverfahren resultierenden strukturellen Arbeitslosenquote und der für die Migranten angenommenen Arbeitslosenquote.⁴ Daraus ergibt sich für den Prognosezeitraum eine relativ konstante strukturelle Arbeitslosenquote von knapp 5%.

Ein Einfluss der Migration auf die durchschnittliche Arbeitszeit der Erwerbstätigen wird nicht unterstellt. Diese sinkt, wie sich am aktuellen Rand bereits abzeichnet, im Projektionszeitraum nur noch geringfügig. Aus den angesprochenen Komponenten ergibt sich ein Anstieg des potenziellen Arbeitsvolumens bis 2020 um 0,4% pro Jahr. Ohne die beschriebenen Bereinigungen der Partizipationsrate und der strukturellen Erwerbslosenquote würde das Arbeitsvolumen im Prognosezeitraum um 0,7% pro Jahr zunehmen.

3 Dass die Partizipationsrate anfangs niedrig ist, liegt daran, dass Flüchtlinge und Asylbewerber in den ersten Monaten nach Ankunft in Deutschland aus rechtlichen Gründen nur beschränkt Zugang zum Arbeitsmarkt haben.

4 Dazu wurde unterstellt, dass die zu erwartende Arbeitslosenquote der Migranten deren strukturellen Arbeitslosenquote entspricht. Die Arbeitslosenquote der Migranten wurde aus Annahmen zur Arbeitsmarktintegration von monatlichen Zugangskohorten abgeleitet, wobei die Arbeitslosenquote der jeweiligen Zugangskohorte von der Aufenthaltsdauer in Deutschland abhängt. Letztere wird aus Angaben bei Brücker et al. (2015) abgeleitet.

1. Potenzialschätzung

Tabelle 1

Produktionspotenzial und seine Komponenten

1995 bis 2020^a; jahresdurchschnittliche Veränderung in %

	1995 – 2015	Wachs- tumsbei- träge ¹	2015 – 2020	Wachs- tumsbei- träge ¹
Produktionspotenzial	1,3		1,4	
Kapitalstock	1,7	0,6	1,3	0,5
Solow-Residuum	0,7	0,7	0,6	0,6
Arbeitsvolumen	0,1	0,0	0,4	0,3
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,2	
Partizipationsrate	0,4		0,4	
Erwerbsquote	0,2		0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5		-0,1	
Nachrichtlich:				
Arbeitsproduktivität	1,2		0,9	

Eigene Berechnungen und Projektionen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹In %-Punkten. – ^aDifferenzen in den aggregierten Werten durch Rundung.

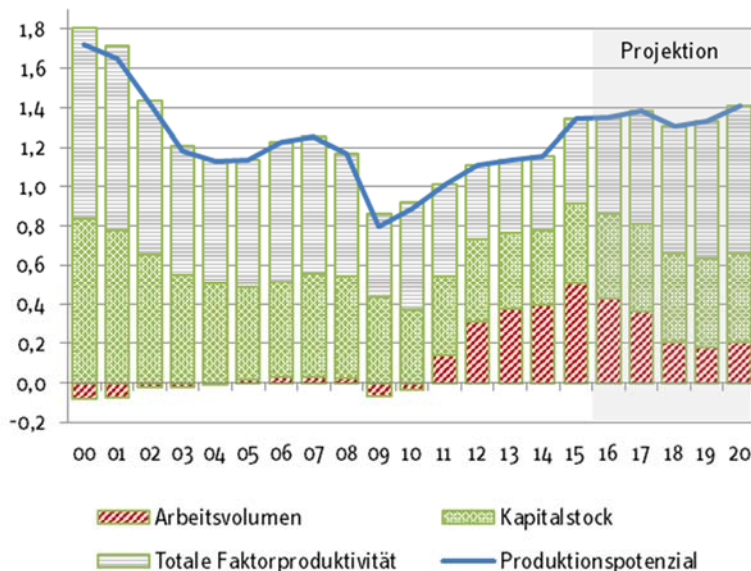
Das Wachstumstempo des technischen Fortschritts erhöht sich nach unseren Berechnungen von 0,4% im Jahr 2015 auf 0,75% im Jahr 2020. Mit der fortgesetzten konjunkturellen Belebung werden auch die Anlageinvestitionen leicht beschleunigt ausgeweitet, so dass sich die Wachstumsrate des gesamtwirtschaftlichen Kapitalbestands von knapp 1,2% im Jahr 2015 geringfügig auf 1,3% im Jahr 2020 erhöht. Insgesamt folgt aus der Fortschreibung der Bestimmungsfaktoren ein Wachstum des Produktionspotenzials um 1,4% pro Jahr; der Anstieg liegt etwas oberhalb der Potenzialwachstumsrate der zurückliegenden Dekade (Tabelle 1). Mittelfristig trägt der technische Fortschritt am meisten zum Wachstum des Produktionspotenzials bei (Schaubild 1). Der Beitrag des Produktionsfaktors Kapital bleibt im Zeitverlauf in etwa konstant, während der Wachstumsbeitrag des Arbeitsvolumens im Zug der abnehmenden Nettozuwanderung kleiner wird. Unter den Komponenten des Arbeitsvolumens wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter zunächst noch kräftig zunehmen, in den beiden letzten Jahren des Projektionszeitraums aber kaum noch (Schaubild 2). Die Partizipationsrate steigt im gesamten Prognosezeitraum, während die strukturelle Arbeitslosenquote annahmegemäß zunächst leicht steigt und dann in etwa konstant bleibt. Die durchschnittliche Arbeitszeit setzt ihren rückläufigen Trend abgeschwächt fort.

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

Schaubild 1

Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotenzial

2000 bis 2020; in %



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Im Herbst 2015 hatten wir für denselben Zeitraum eine durchschnittliche Potenzialwachstumsrate von 1,5% erwartet. Damals hatten wir kaum Informationen hinsichtlich der Partizipationsrate und der Arbeitslosigkeit der Flüchtlinge, so dass wir bei diesen beiden Bestandteilen des Arbeitsvolumens stärker auf die Ergebnisse der statistischen Trendbereinigungsverfahren zurückgegriffen hatten. Aus heutiger Sicht gehen wir von einem geringeren Wachstum des Arbeitsvolumens aus. Zudem führt die etwas weniger optimistische Einschätzung der Konjunktur bis 2017 nun zu einem leicht geringeren Anstieg des Kapitalbestands und des technischen Fortschritts.

2. Weltwirtschaft mit wenig Schwung

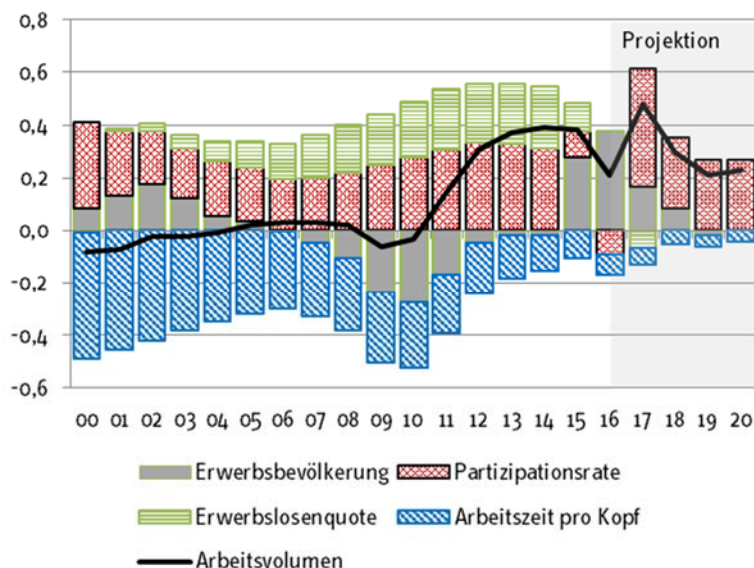
Die erneute Abschwächung der internationalen Produktion zum Ende des vergangenen Jahres zeigt deutlich, wie anfällig die internationale Konjunktur nach wie vor ist. Neben einigen kurzfristigen Faktoren, wie den geopolitischen Risiken oder einem

2. Weltwirtschaftlicher Rahmen

Schaubild 2

Komponenten des Arbeitsvolumens

2000 bis 2020; Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

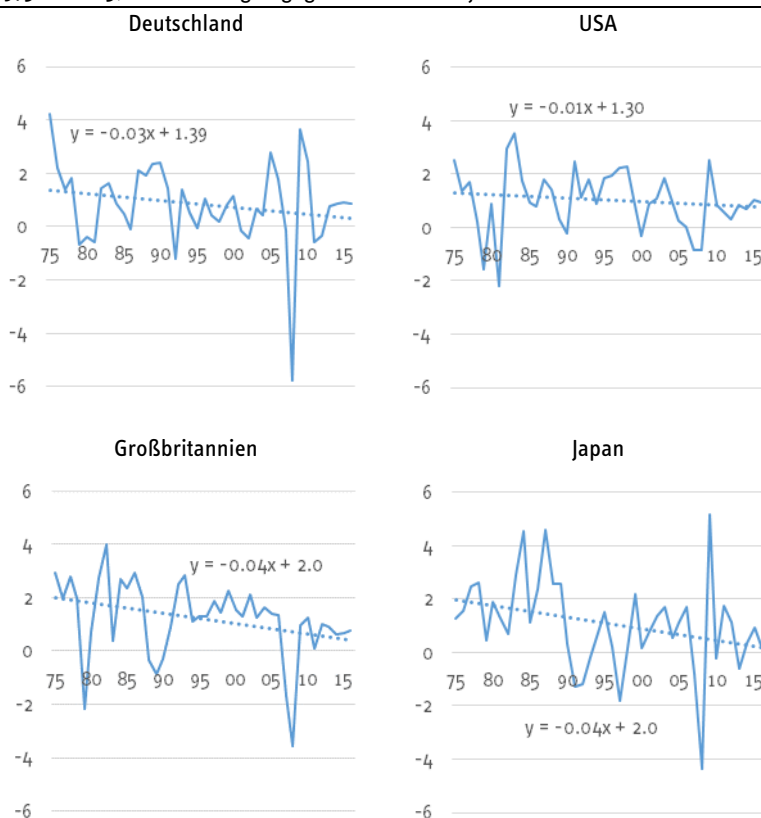
möglichen Brexit, sind hierfür auch mittelfristig wirksame Faktoren verantwortlich. Insbesondere geht der Umbau der chinesischen Wirtschaft mit einer Reduzierung von Überkapazitäten in wichtigen Industriebereichen, wie der Stahlproduktion, einher. Dieser Anpassungsprozess dürfte noch einige Jahre in Anspruch nehmen und die gesamtwirtschaftliche Expansion in China dämpfen. Da durch den Wandel zu einer stärker dienstleistungsorientierten Wirtschaft auch weniger Rohstoffe und Vorprodukte aus anderen Ländern benötigt werden, dürfte das weniger rasche Expansionstempo auf andere Länder ausstrahlen. Hiervon sind nicht zuletzt die ölproduzierenden Länder betroffen, so dass deren gesamtwirtschaftliches Expansionstempo in der mittleren Frist gedämpft bleiben dürfte.

Hinzu kommt, dass auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Wirtschaftsentwicklung aufgrund von strukturellen Faktoren wenig Schwung entfalten wird. So ist in vielen Ländern die Produktivitätsentwicklung ausgesprochen schwach. Schaubild 3 zeigt, dass sich die totale Faktorproduktivität in vielen Ländern im Trend seit

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

Schaubild 3

Entwicklung der totalen Faktorproduktivität in ausgewählten Volkswirtschaften 1975 bis 2015; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %



Quelle: AMECO Datenbank. Eigene Berechnungen.

den 1970er Jahren abschwächt. Da die Investitionsquote in vielen Ländern gleichzeitig abnimmt, kann hier ein Zusammenhang vermutet werden (vgl. Jäger et al. 2016). Ein Grund dürfte sein, dass ein Großteil von Innovationen als Produktinnovationen an bestimmte Güter – vor allem an Investitionsgüter – gebunden ist. Eine schwache Investitionstätigkeit führt demnach dazu, dass Innovationen langsamer in den Produktionsprozess inkorporiert werden. Zudem veraltet der Kapitalstock, so dass die Produktivität kaum steigt. Die derzeitige Investitionsschwäche dürfte somit dazu führen, dass sich der negative Trend bei der Totalen Faktorproduktivität (TFP) auch in der mittleren Frist fortsetzt.

2. Weltwirtschaftlicher Rahmen

Insgesamt dürfte das Potenzialwachstum in den USA nach unserer Einschätzung im Durchschnitt der mittleren Frist um 2,2 % ausgeweitet werden. Im Euro-Raum ist die Produktivitätsschwäche in den vergangenen Jahren etwas ausgeprägter gewesen als in den USA. Das Produktionspotenzial dürfte nach Einschätzung der EU-Kommission in der mittleren Frist um 1,2% zunehmen. In Japan wird das Produktionspotenzial auch von der demografischen Entwicklung belastet, so dass es im Durchschnitt des Prognosezeitraums nur noch um 0,6% pro Jahr wächst.

Da die Produktivitätsentwicklung eine wichtige Richtgröße für die Lohnentwicklung ist, dürften angesichts des schwachen TFP-Zuwachses in der mittleren Frist auch die Einkommensperspektiven moderat bleiben. Dies fördert zum einen zunächst die Beschäftigung, die z.B. in den USA und in Japan schon recht hoch ist. Zum anderen wird aber gleichzeitig der Kostendruck vermindert, so dass die Inflationsraten noch einige Zeit niedrig bleiben dürften. Dies ermöglicht es der Geldpolitik in vielen Ländern, ihren sehr expansiven Kurs zunächst beizubehalten. Dies alles spricht dafür, dass das internationale Wirtschaftswachstum in der mittleren Frist moderat bleiben wird.

Angesichts dieser internationalen Rahmenbedingungen treffen wir für die Projektion der deutschen Wirtschaft die folgenden Annahmen:

- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar, der – den üblichen Konvention entsprechend – als konstant angenommen wird, beträgt bis zum Ende des Projektionszeitraums 1,10 \$/€.
- Brent-Rohöl wird sich im Projektionszeitraum – ausgehend von dem zuletzt erreichten Niveau von rund 40 \$ je barrel – mit einer Jahresrate von 2% verteuern, womit der Preis real auf dem zuletzt erreichten Niveau bleibt. Im Jahresdurchschnitt beträgt der Rohölpreis 39 \$ je barrel in diesem und 41 \$ je barrel im kommenden Jahr; im letzten Jahr des Projektionszeitraums wird ein Wert von 44 \$ je barrel erreicht.
- Der Welthandel mit Waren wird 2016 um 2,4% und 2017 um 3,4% zunehmen; von 2018 bis 2020 dürfte er mit 4 % pro Jahr kräftiger expandieren als in der kurzen Frist.

3. Geldpolitik sehr expansiv ausgerichtet – Finanzpolitik durch Flüchtlingsmigration gefordert

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat Anfang März 2016 den Expansionsgrad der Geldpolitik nochmals erhöht. Der maßgebliche Leitzins wurde auf null gesenkt und die Ankaufprogramme wurden ausgeweitet. Durch diese Politik sind die Kreditzinsen auf historische Tiefststände gesunken. Die Niedrigzinspolitik soll fortgesetzt werden, um die Konjunktur im Euro-Raum zu stärken, so dass die – derzeit sehr niedrige –

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

Inflation schneller die angestrebte Rate von knapp 2 % erreicht. Bei anziehender Konjunktur im Euro-Raum dürfte die EZB den Expansionsgrad der Geldpolitik im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums zwar allmählich reduzieren, doch bleiben die monetären Bedingungen in Deutschland sehr günstig; für Deutschland ist die Geldpolitik zu expansiv ausgerichtet.

Auch die Finanzpolitik ist kurzfristig expansiv ausgerichtet. Die aus den diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen resultierenden Impulse belaufen sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 0,3% in diesem Jahr und 0,1 % im kommenden Jahr (Döhrn et. al. 2016: 80-87). Ferner gehen von den staatlichen Aufwendungen für Versorgung, Unterbringung und Integration von Flüchtlingen Impulse aus. Bezüglich der Flüchtlingsmigration wird – wie oben ausgeführt – zwar ein Rückgang der Zahl der in Deutschland registrierten Asylbewerber im Verlauf des Projektionszeitraums angenommen, allerdings dürften weiterhin erheblich mehr Asylanträge gestellt werden als früher. Diese hohe Zuwanderung führt zu beträchtlichen Mehrausgaben des Staates. Die Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration belaufen sich in den Jahren 2016 und 2017 auf 15,2 bzw. 17,2 Mrd. €. (Döhrn et. al. 2016: 50-52). Sie wirken kurzfristig wie ein defizit-finanziertes Nachfrageprogramm.

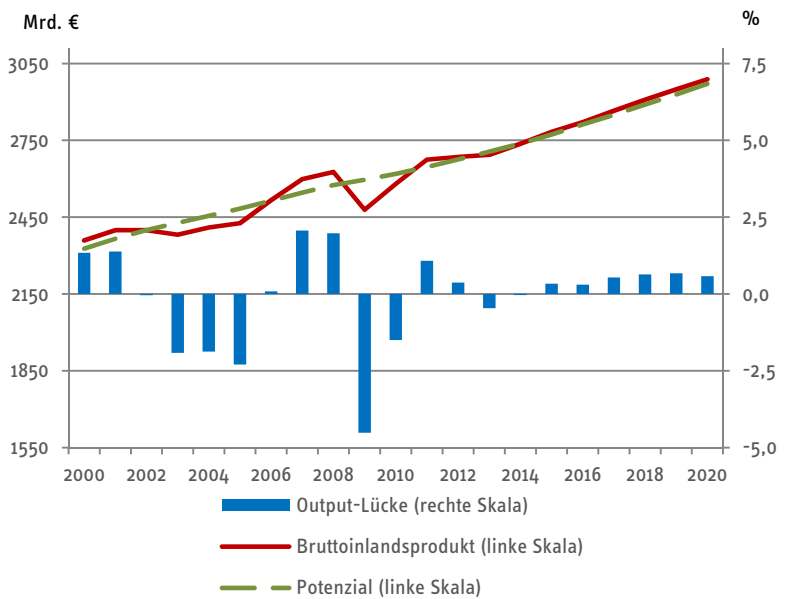
Die Bundesregierung hält trotz der Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration auch in den kommenden Jahren an ihrem Ziel fest, einen ausgeglichenen Bundeshaushalt anzustreben („schwarze Null“), um nachhaltige Staatsfinanzen zu sichern. Mittelfristig schwenkt sie auf einen annähernd konjunkturneutralen Kurs ein. Wachstumspolitische Impulse sind von der Ausweitung investiver Ausgaben zu erwarten, dagegen gehen von der kalten Progression und den am Ende des Projektionszeitraums voraussichtlich weiter steigenden Sozialbeiträgen dämpfende Wirkungen aus.

4. Projektion bis 2020: Binnenwirtschaft trägt weiterhin das Wachstum

Das Produktionspotenzial dürfte im Projektionszeitraum – wie dargestellt – um durchschnittlich 1,4 % je Jahr wachsen, was günstige Wachstumsperspektiven eröffnet. Die Binnennachfrage dürfte weiterhin relativ kräftig zunehmen. Dazu tragen die aufwärts gerichtete Produktion und die gute Lage am Arbeitsmarkt bei, die in der mittleren Frist zu einem merklichen Anstieg der Beschäftigung führen. Allerdings dürfte die Arbeitslosigkeit durch den Flüchtlingszustrom vorübergehend ebenfalls zunehmen.

4. Mittelfristprojektion

Schaubild 4
BIP, Produktionspotenzial und Produktionslücke
2000 bis 2020



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, Eigene Berechnungen; Zeitraum 2015-2020: eigene Prognose, Produktionslücke: Differenz zwischen realem BIP und Produktionspotenzial in % des Potenzials.

Angesichts des hohen Beschäftigungsstandes dürften die Löhne spürbar zulegen, so dass der private Konsum die Hauptstütze der gesamtwirtschaftlichen Expansion bleiben wird. Hingegen laufen die von den gesunkenen Ölpreisen ausgehenden Impulse aus. Wir rechnen noch lange Zeit mit günstigen Zinsen, die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen profitieren davon. Zudem wird die erhöhte Zuwanderung die Bauinvestitionen anregen. Die Exporte werden wohl angesichts der etwas ungünstigeren Aussichten für die Weltwirtschaft nur moderat aufwärts gerichtet bleiben. Die Einfuhren hingegen werden im Zuge der deutlich anziehenden Binnennachfrage kräftig ausgeweitet werden. Die realen Ausfuhren dürften somit deutlich schwächer als die realen Einfuhren steigen. Da aber gleichzeitig die Ausfuhrpreise stärker als die Einfuhrpreise anziehen dürften, wird der Anteil des Außenbeitrags am nominalen BIP nur wenig sinken.

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020

Tabelle 2

Mittelfristige Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

2010 bis 2020

	Absolut			Jahresdurchschnittliche Veränderung in %	
	2010	2015	2020	2010 bis 2015	2015 bis 2020
Entstehungskomponenten des BIP					
Erwerbstätige (Inland), in Mill.	41,0	43,0	44,5	1,0	3/4
Arbeitnehmer (Inland), in Mill.	36,5	38,7	40,2	1,2	3/4
Arbeitszeit je Erwerbstätigen, in h	1390	1371	1372	-0,3	0
Arbeitsvolumen, in Mill. h	57013	58999	60980	0,7	3/4
Arbeitsproduktivität					
BIP je Erwerbstätigen, 2010=100	100,0	102,8	106,9	0,6	3/4
BIP je Erwerbstätigenstunde, 2010=100	100,0	104,2	108,3	0,8	3/4
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettete Volumina, in Mrd. €	2580,1	2782,6	2988,4	1,5	1 1/2
Deflator des BIP, 2010=100	100,0	108,7	117,4	1,7	1 1/2
Verwendung des BIP in jeweiligen Preisen, in Mrd. €					
Bruttoinlandsprodukt	2580,1	3025,9	3507,5	3,2	3
Private Konsumausgaben	1446,3	1633,4	1855,0	2,5	2 1/2
Konsumausgaben des Staates	493,3	586,7	704,0	3,5	3 3/4
Bruttoanlageinvestitionen	501,4	606,2	724,6	3,9	3 3/4
Vorratsinvestitionen	4,9	-36,5	-43,2	-	-
Außenbeitrag	134,1	236,1	267,2	-	-
Nachr.: Außenbeitrag in% des BIP	5,2	7,8	7,6		

Nach Angaben des Statistischen Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; Zeitraum 2020/2015: eigene Prognose.

Von 2015 bis 2020 ergibt sich danach für das reale Bruttoinlandsprodukt eine Steigerung von durchschnittlich 1,4 % pro Jahr. Dies impliziert, dass das reale BIP geringfügig stärker zulegt als das Produktionspotenzial (Tabelle 2). Die Teuerung bleibt moderat; wir erwarten einen Anstieg des BIP-Deflators im Projektionszeitraum von 1,5% pro Jahr, womit sich für das nominale BIP ein jahresdurchschnittlicher Anstieg von 3% ergibt. Die Lücke zwischen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und dem Produktionspotenzial, die bereits seit dem vergangenen Jahr leicht positiv ist, dürfte sich bis zum Jahr 2019 auf 0,7% vergrößern und dann etwas kleiner werden (Schaubild 4).

4. Mittelfristprojektion

Literatur

- Brücker, H., A. Hauptmann und E. Vallizadeh (2015), Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015. Aktuelle Berichte 8/2015. Nürnberg, IAB.
- Brücker, H. (2016), Typisierung von Flüchtlingsgruppen nach Alter und Bildungsstand. Aktuelle Berichte 6/2016. Nürnberg, IAB.
- Döhrn, R., G. Barabas, A. Fuest, H. Gebhardt, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2016), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigem Fahrwasser. *RWI Konjunkturberichte* 67 (1): 37-110.
- Havik, K., K. Mc Morrow, F. Orlandi, C. Planas, F. Raciborski, W. Röger, A. Rossi, A. Thum-Thysen und V. Vandermeulen (2014), The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy. Economic Papers 535, Brüssel.
- Jäger, P., S. Rujin, T. Schmidt und R. Föllmi (2016), Tiefer Investitionen dämpfen Produktivität, *Die Volkswirtschaft* 1-2, 23-27.
- Statistisches Bundesamt (2016), Nettozuwanderung von Ausländerinnen und Ausländern im Jahr 2015 bei 1,1 Millionen, Pressemitteilung vom 21.03.2016, Nr. 105/16.
- Statistisches Bundesamt (2015), Bevölkerung Deutschlands bis 2060. 13.koordinierte Vorausberechnung. Wiesbaden. https://www.destatis.de/DE/Publikationen/Thematisch/Bevoelkerung/VorausberechnungBevoelkerung/BevoelkerungDeutschland2060Presse5124204159004.pdf?__blob=publicationFile. Download am 3.2.2016.
- Worbs, S. und E. Bund (2016), Asylberechtigte und anerkannte Flüchtlinge in Deutschland. Qualifikationsstruktur, Arbeitsmarktbeteiligung und Zukunftsorientierungen. Ausgabe 1/2016 der Kurzanalysen des Forschungszentrums Migration, Integration und Asyl des Bundesamtes für Migration und Flüchtlinge, Nürnberg.

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2020
