

## Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Sommer 2017



**Editorial** von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Marcel Fratzscher, Stefan Gebauer, Simon Junker, Claus Michelsen, Malte Rieth, Thore Schlaak und Kristina van Deuverden

Deutsche Wirtschaft bleibt auf Kurs 467

**Bericht** von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Christian Dreger, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

Weltwirtschaft und Euroraum: Globaler Aufschwung  
festigt sich trotz Risiken 469

**Bericht** von Ferdinand Fichtner, Karl Brenke, Simon Junker, Claus Michelsen, Thore Schlaak und Kristina van Deuverden

Deutsche Wirtschaft in Wohlfühlkonjunktur 475

**Interview** mit Ferdinand Fichtner

»Verunsicherung bleibt einer der größten Hemmschuhe  
für die wirtschaftliche Entwicklung weltweit« 486

**Bericht** von Kristina van Deuverden

Finanzpolitik: Vorerst weiter hohe Überschüsse 491

**Am aktuellen Rand** Kommentar von Marcel Fratzscher

EU-Roaminggebühren werden abgeschafft:  
Gute Nachricht! Aber legen wir uns damit  
auf ein Wasserbett? 500



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e. V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
84. Jahrgang  
14. Juni 2017

#### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff  
Prof. Johanna Möllerstrom, Ph.D.  
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner

#### Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann  
Dr. Wolf-Peter Schill

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Franziska Bremus  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Sebastian Kollmann  
Markus Reiniger  
Mathilde Richter  
Miranda Siegel  
Dr. Alexander Zerrahn

#### Lektorat

Karl Brenke  
Dr. Ferdinand Fichtner

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 74  
77649 Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. (01806) 14 00 50 25  
20 Cent pro Anruf  
ISSN 0012-1304  
ISSN 1860-8787 (Online)

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Serviceabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Der DIW Wochenbericht wirft einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Er richtet sich an die Medien sowie an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft. Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

**Standard-Abo:** 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand).

**Studenten-Abo:** 49,90 Euro.

**Probe-Abo:** 14,90 Euro für sechs Hefte.

Bestellungen richten Sie bitte an [leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de) oder den DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg; Tel. (01806) 14 00 50 25, 20 Cent/Anruf aus dem dt. Festnetz, 60 Cent maximal/Anruf aus dem Mobilnetz. Abbestellungen von Abonnements spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

#### NEWSLETTER DES DIW BERLIN



Der DIW Newsletter liefert Ihnen wöchentlich auf Ihre Interessen zugeschnittene Informationen zu Forschungsergebnissen, Publikationen, Nachrichten und Veranstaltungen des Instituts. Wählen Sie bei der Anmeldung die Themen und Formate aus, die Sie interessieren. Ihre Auswahl können Sie jederzeit ändern, oder den Newsletter abbestellen. Nutzen Sie hierfür bitte den entsprechenden Link am Ende des Newsletters.

>> Hier Newsletter des DIW Berlin abonnieren: [www.diw.de/newsletter](http://www.diw.de/newsletter)

#### RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 40 JAHREN

## „Erneuter Exportanstieg – zur Außenhandelsentwicklung der Bundesrepublik Deutschland im ersten Quartal 1977“

Der Warenaustausch der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland hat im Berichtsquartal das schwache Ergebnis vom Vorquartal deutlich übertroffen. Den Ausschlag gab die Ausfuhr, die im März – nach der nur verhaltenen Aufwärtsentwicklung in den beiden vorangegangenen Monaten – real und saisonbedingt wieder kräftig expandierte. Die reale Ausfuhr war im Berichtsquartal um reichlich 2 vH höher als im Vierteljahr davor. Ein Anstieg war aber auch bei der Einfuhr zu beobachten; deren Wachstumstempo hat sich seit Herbst des vergangenen Jahres jedoch tendenziell abgeschwächt. Der kräftigen Ausweitung der Ausfuhr war es zuzuschreiben, dass der Exportüberschuss im Berichtsquartal saisonbedingt wieder gestiegen ist; real blieb er jedoch hinter dem Vierteljahresdurchschnitt des vergangenen Jahres zurück.

Aus dem Wochenbericht Nr. 23+24 vom 9. Juni 1977

# Deutsche Wirtschaft bleibt auf Kurs

Von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Marcel Fratzscher, Stefan Gebauer, Simon Junker, Claus Michelsen, Malte Rieth, Thore Schlaak und Kristina van Deuverden

Die Produktion der deutschen Wirtschaft steigt nun bereits das vierte Jahr infolge bemerkenswert stetig – und wird dies auch im Prognosezeitraum tun. Dabei erwartet das DIW Berlin für das laufende Jahr – nahezu unverändert zur Prognose vom Frühjahr – einen Zuwachs von 1,5 Prozent; damit fällt das Wachstum zwar geringer aus als im vergangenen Jahr, allerdings liegt dies nur an einer geringeren Zahl an Arbeitstagen. Auch im kommenden Jahr dürfte die deutsche Wirtschaft ihr Tempo in etwa halten und um 1,7 Prozent zulegen.

Nach der konjunkturellen Schwächephase im Jahr 2012, als nicht zuletzt infolge der europäischen Schuldenkrise in vielen Ländern die Wirtschaftsleistung sank und dies auch an Deutschland nicht spurlos vorüber ging, ist die deutsche Wirtschaft auf einen Wachstumskurs eingeschwenkt. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung hat allmählich zugenommen und die Arbeitslosigkeit ist deutlich zurückgegangen. Allerdings lag das Expansionstempo bereits in den ersten Jahren des Aufschwungs merklich unter demjenigen früherer konjunktureller Erholungsphasen, und seit Erreichen des Produktionspotentials im Jahr 2015 entwickelt sich das Bruttoinlandsprodukt ungewöhnlich stetig entlang des langfristigen Wachstumspfads. Kurzum: Die deutsche Wirtschaft wächst seit einigen Jahren, aber nicht übermäßig stark. Für eine nennenswerte Überauslastung der Kapazitäten gibt es derzeit keine Anzeichen, und von einer Überhitzung der deutschen Wirtschaft kann keine Rede sein.

Das spiegelt sich in weiterhin nur moderaten Preissteigerungen wider. Zwar wird die Inflation in diesem Jahr deutlich steigen – auf 1,7 Prozent, nach 0,5 Prozent im vergangenen Jahr. Dies geht aber in erster Linie darauf zurück, dass die Rohölpreise in den Schlussmonaten des vergangenen Jahres deutlich gestiegen waren, als die OPEC-Länder sich auf Förderkürzungen einigen konnten. Die Kerninflation, die in stärkerem Maße durch die konjunkturelle Auslastung – und damit durch die Spielräume der Unternehmen, Preiserhöhungen durchzusetzen – geprägt ist, bleibt in diesem und dem kommenden Jahr mit etwa anderthalb Prozent niedrig.

Gemessen an der zunehmenden Knappheit auf dem deutschen Arbeitsmarkt – die Beschäftigung steigt in den beiden Jahren des Prognosezeitraums zusammengekommen um etwa eine Million Personen und die Arbeitslosenquote geht weiter, bis auf 5,3 Prozent im kommenden Jahr, zurück – sind die für sich genommen recht kräftigen Lohnzuwächse eher niedrig. Das hängt mit vergleichsweise schwachen Tarifabschlüssen zusammen; manche Gewerkschaften haben neben Tariflohnhebungen auch andere Prioritäten (etwa Vorruhestandsregelungen) auf ihrer Agenda stehen. Zudem sorgt wohl die starke Zuwanderung nach Deutschland dafür, dass die Unternehmen Beschäftigte finden, ohne wesentlich höhere Löhne anbieten zu müssen. In diesem Sinne strahlt die anhaltend hohe Unterbeschäftigung in vielen europäischen Volkswirtschaften auch auf Deutschland aus, denn sie ist eine wesentliche Ursache für diese Wanderungsbewegungen.

Vielerorts in Europa liegt die Arbeitslosigkeit noch deutlich höher als vor der Krise und die Auslastung des Arbeitsmarktes ist niedrig. Dies gilt auch und gerade für den Euroraum, wo sich die Konjunktur in den vergangenen Jahren zwar spürbar erholt hat und sich der Aufschwung nunmehr auf breiter Basis vollzieht, aber die Arbeitslosigkeit dennoch in vielen Ländern noch merklich über derjenigen des Jahres 2009 liegt. Dies dämpft die Lohnentwicklung und führt auch dazu, dass – von temporären Einflüssen aufgrund von Energiepreisschwankungen abgesehen – die Inflationsrate im Euroraum wohl noch längere Zeit unter der von der Europäischen Zentralbank als Preisstabilität definierten Größenordnung von unter, aber nahe zwei Prozent liegen dürfte. Unter diesem Gesichtspunkt sind Forderungen gegenüber der Europäischen Zentralbank, ihre expansive Geldpolitik nun deutlich zurückzuschrauben oder gar zu beenden, verfrüht. Angesichts der kräftigen wirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum angemessen wäre aber eine allmähliche Vorbereitung der Märkte auf eine Normalisierung der Geldpolitik, die – sofern sich der Aufschwung als robust erweist – mit einer beginnenden Rückführung der Anleihekaufprogramme ab der Jahreswende 2017/18 eingeleitet werden sollte.

Die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in Europa wie auch in Deutschland bleiben hoch. Zwar konnte durch die mit Blick auf den Zusammenhalt in der Europäischen Union glimpflich ausgegangenen Wahlen in Frankreich und den Niederlanden ein andernfalls zu erwartender erheblicher Anstieg der Unsicherheit vermieden werden. Dennoch bestehen weiterhin Risiken, etwa mit Blick auf die anhaltenden politischen Spannungen in Italien. Zudem werden vielerorts – im Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten – protektionistische und isolationistische Politikentwürfe zunehmend salonfähig; sollten sich solche

Bestrebungen durchsetzen, wäre für die deutsche Wirtschaft mit merklichen Wachstumseinbußen zu rechnen.

Dies gilt umso mehr, als die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft vom Außenhandel weiterhin sehr hoch ist. Zwar hat in den vergangenen Jahren die Inlandsnachfrage etwas an Bedeutung für das Wachstum gewonnen. Der auch im Prognosezeitraum exzessiv hohe Leistungsbilanzüberschuss spiegelt jedoch eine Schwäche bei den Importen wider, die ihrerseits auf einen nur moderaten binnenwirtschaftlichen Verbrauch – namentlich des privaten Konsums und der Investitionen – zurückgeht.

Vor allem die schwachen Investitionen belasten die längerfristige Entwicklung der deutschen Wirtschaft, denn sie bremsen die Produktivitätsentwicklung. Hier ist die Politik gefordert, die deutsche Wirtschaft für künftige Herausforderungen zu rüsten, wie sie etwa aus der absehbar ungünstigen demographischen Entwicklung erwachsen. Dazu besteht ein gewisser fiskalischer Gestaltungsspielraum, wenngleich dieser nicht so hoch ist, wie es die derzeitigen Überschüsse nahelegen.

Ein Teil der Spielräume ist nur temporärer Natur. Dieser Teil kann und sollte für öffentliche Ausgaben mit investivem Charakter, insbesondere in Bildung und Infrastruktur, genutzt werden. Ein Teil ist dauerhafter Natur; dieser Teil reicht für die in der derzeitigen politischen Diskussion geforderten kräftigen Steuersenkungen aber nicht aus. Dennoch sollte die Belastung des Produktionsfaktors Arbeit sinken, um auf diese Weise langfristig ein höheres Wachstumspotential zu erreichen. Dies ließe sich durch eine angemessene Erhöhung der Bundeszuschüsse zu den Sozialversicherungen erreichen. Dann könnten die Beiträge zu den Sozialversicherungen sinken und damit die Nettoeinkommen steigen.

**Ferdinand Fichtner** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [ffichtner@diw.de](mailto:ffichtner@diw.de)

**Guido Baldi** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [gbaldi@diw.de](mailto:gbaldi@diw.de)

**Karl Brenke** ist wissenschaftlicher Referent im Vorstandsbereich des DIW Berlin | [kbrenke@diw.de](mailto:kbrenke@diw.de)

**Christian Dreger** ist Forschungsdirektor International Economics am DIW Berlin | [cdreger@diw.de](mailto:cdreger@diw.de)

**Hella Engerer** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin | [hengerer@diw.de](mailto:hengerer@diw.de)

**Marcel Fratzscher** ist Präsident des DIW Berlin | [mfratzscher@diw.de](mailto:mfratzscher@diw.de)

**Stefan Gebauer** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [sgebauer@diw.de](mailto:sgebauer@diw.de)

**Simon Junker** ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik | [sjunker@diw.de](mailto:sjunker@diw.de)

**Claus Michelsen** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Klimapolitik am DIW Berlin | [cmichelsen@diw.de](mailto:cmichelsen@diw.de)

**Malte Rieth** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | [mrieth@diw.de](mailto:mrieth@diw.de)

**Thore Schlaak** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [tschlaak@diw.de](mailto:tschlaak@diw.de)

**Kristina van Deuverden** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [kvandeuverden@diw.de](mailto:kvandeuverden@diw.de)

# Weltwirtschaft und Euroraum: Globaler Aufschwung festigt sich trotz Risiken

Von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Christian Dreger, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

Die weltweite Wirtschaftsleistung dürfte in diesem Jahr um 3,7 Prozent zunehmen und im nächsten Jahr noch etwas stärker wachsen. Damit hält das DIW Berlin seine Prognose für das globale Wachstum im Vergleich zum Frühjahr stabil, obwohl der Jahresauftakt etwas schwächer ausfiel als erwartet. Insgesamt ist der Aufschwung aber intakt. Trotz gestiegener Inflationsraten bleibt der private Konsum in den entwickelten Volkswirtschaften einer der Haupttreiber – vor allem, weil immer mehr Menschen in Arbeit kommen. In den USA und Europa kommt hinzu, dass die Unternehmen wieder mehr investieren. Obwohl die Unsicherheit nach den mit Blick auf den Zusammenhalt in der Europäischen Union glimpflich ausgegangenen Wahlen in den Niederlanden und Frankreich gesunken ist, bestehen weiterhin Risiken für die Weltwirtschaft: Etwa, dass die Brexit-Verhandlungen und die Ungewissheit um mögliche Neuwahlen in Italien Unternehmen und KonsumentInnen in ihrer Ausgabenfreude wieder stärker bremsen. Schwellenländer könnten zudem von Zinserhöhungen der US-Notenbank Fed getroffen werden, wenn Kapital aus ihren Ländern abfließt.

Die stetige Expansion der Weltwirtschaft setzt sich fort. Zwar fiel der Jahresauftakt schwächer aus als das Schlussquartal 2016. Dies ist aber vor allem auf temporäre Faktoren in den USA und China zurückzuführen, während die Dynamik im Euroraum kräftig war. In den USA blieb der Konsum aufgrund von verzögerten Steuerrückerstattungen und gestiegenen Energiepreisen hinter seinem bisherigen Expansionstempo zurück. Demgegenüber entwickelten sich die Unternehmensinvestitionen erfreulich; dies war auch im Euroraum der Fall. Insgesamt deutet sich damit eine Fortsetzung der globalen Konjunkturbelebung an (Abbildung 1). Dies legt auch eine Reihe von Frühindikatoren nahe. In Japan dürfte sich die Aufwärtsbewegung, die sich bereits im vergangenen Jahr gefestigt hatte, fortsetzen – wenngleich mit etwas geringerem Tempo. Haupttreiber der Konjunktur wird in den entwickelten Volkswirtschaften wohl der Konsum bleiben. Hierzu trägt die sich stetig verbessernde Lage auf dem Arbeitsmarkt bei. Vor allem im Euroraum sinkt die Arbeitslosenquote weiter. Im Vereinigten Königreich macht sich hingegen der wechselkursbedingt starke Anstieg der Konsumentenpreise zunehmend im privaten Verbrauch bemerkbar.

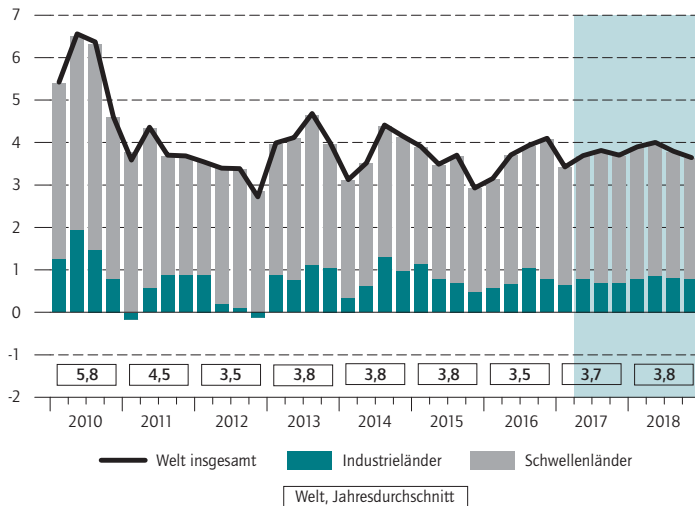
Für die Schwellenländer deutet sich eine zwar nicht kräftige, aber stetige Dynamik an. Während für China – nach einem schwachen ersten Quartal – zunächst mit einer leichten Gegenbewegung zu rechnen ist, machen sich im weiteren Verlauf die nach wie vor großen Überkapazitäten in der Industrie bemerkbar. Die im Zuge des Strukturwandels steigenden Wachstumsraten des Konsums dürften die rückläufigen Zuwächse bei den Investitionen nicht vollständig kompensieren. In Russland stabilisiert sich die Wirtschaft zunehmend, während in Brasilien neue politische Turbulenzen die Rückkehr zu positiven Wachstumsraten gefährden.

Der Produktionszuwachs der Weltwirtschaft dürfte in diesem Jahr bei 3,7 Prozent und im kommenden Jahr leicht darüber liegen. Die Prognose bleibt damit im Vergleich zum März 2017 weitgehend unverändert (Tabelle).

Abbildung 1

**Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts**

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Die Weltwirtschaft kommt nicht richtig in Fahrt.

Das geldpolitische Umfeld wird global zwar weiterhin expansiv ausgerichtet sein, aber weniger als zuvor. In den USA setzt die Notenbank ihre Zinserhöhungen fort. Außerdem dürfte sie mit der Rückabwicklung ihrer Anleihekaufprogramme beginnen. Die Europäische Zentralbank wird ihre expansive Geldpolitik allmählich etwas einschränken. So ist damit zu rechnen, dass sie die Anleihekäufe reduziert und ihre Hinweise zur künftigen Ausrichtung der Geldpolitik weniger expansiv formuliert. Den Leitzins dürfte sie hingegen bis zum Ende des Prognosezeitraums unverändert belassen. Die Finanzpolitik wird global ebenfalls expansiv ausgerichtet bleiben.

Für die Prognose besteht allerdings das Risiko, dass die stimulierenden finanzpolitischen Maßnahmen in den USA in geringerem Maße als angenommen umgesetzt werden. Insgesamt sind die Risiken für die Weltwirtschaft aber zurückgegangen. Nach den Wahlen in Frankreich und in den Niederlanden hat sich das politische Umfeld im Euroraum zwar etwas beruhigt. Allerdings sorgt die politische Situation in manchen Mitgliedsländern, etwa in Italien, aber auch der ungewisse Verlauf der Brexit-Verhandlungen weiterhin für Unsicherheit. Zudem birgt die Bilanzverkürzung der US-Notenbank Risiken für die globalen Finanzmärkte. Sollte es dadurch zu

Tabelle

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

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Euroraum	1,9	1,7	1,9	1,6	0,0	0,2	1,5	1,3	10,8	10,0	9,2	9,1
ohne Deutschland	2,1	1,7	1,9	1,5	−0,1	0,2	1,4	1,3	13,7	12,7	11,8	11,5
Frankreich	1,2	1,1	1,2	1,6	0,0	0,2	1,3	1,4	10,4	10,0	10,1	10,0
Italien	0,7	1,0	1,1	1,0	0,1	0,0	1,2	1,2	11,9	11,7	11,4	11,4
Spanien	1,4	3,2	3,0	2,1	−0,5	−0,2	2,8	1,2	22,1	19,6	17,6	16,9
Niederlande	2,0	2,1	2,0	1,7	0,2	0,1	1,5	1,2	6,9	6,0	5,2	5,1
Vereinigtes Königreich	2,2	1,8	1,4	1,3	0,1	0,7	2,6	2,3	5,5	5,0	5,2	5,5
USA	2,6	1,6	2,1	2,4	0,1	1,3	2,3	1,9	5,3	4,9	4,5	4,3
Japan	1,1	1,0	1,2	1,0	0,8	−0,1	0,5	0,4	3,4	3,1	3,1	3,2
Südkorea	2,8	2,8	2,5	2,3	0,7	1,0	2,7	2,7	3,6	3,7	3,2	3,0
Mittel- und Osteuropa	4,0	3,0	3,6	3,4	−0,4	−0,2	2,0	2,3	7,0	5,7	4,9	4,6
Türkei	5,9	3,1	2,8	3,1	7,7	7,8	10,1	7,1	10,3	10,9	13,0	12,5
Russland	−2,8	−0,2	0,9	1,6	15,5	7,1	4,1	4,0	5,6	5,5	5,2	5,1
China	6,5	6,7	6,4	6,1	1,5	2,1	3,2	4,5	4,1	4,1	4,1	4,1
Indien	7,4	7,3	7,0	6,9	1,0	3,3	6,0	6,1				
Brasilien	−3,8	−3,6	−0,5	1,2	9,0	8,7	5,2	5,7	8,3	11,3	12,4	10,6
Mexiko	2,7	2,0	2,5	2,1	2,7	2,8	5,7	3,2	4,3	3,9	4,8	4,8
Entwickelte Volkswirtschaften	2,2	1,6	1,9	1,9	0,2	0,8	1,9	1,7	6,4	5,9	5,5	5,4
Schwellenländer	5,0	4,8	5,1	5,1	3,4	3,5	4,4	4,8	5,2	5,4	5,6	5,3
Welt	3,8	3,5	3,7	3,8	2,0	2,4	3,3	3,5	5,7	5,6	5,5	5,4

Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017



erhöhten Schwankungen auf Zins- und Devisenmärkten kommen, würden hiervon wohl insbesondere Schwellenländer betroffen sein.

### **Arbeitsmarkt trägt US-Konjunktur**

In den Vereinigten Staaten hat das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal des laufenden Jahres lediglich um annualisiert 1,2 Prozent zugelegt. Die Unternehmensinvestitionen haben sich zwar kräftig erhöht; die private Konsumnachfrage ist hingegen nur leicht gestiegen. Im Prognosezeitraum werden die Wachstumsraten der US-Wirtschaft vor dem Hintergrund einer wieder stärker wachsenden Konsumnachfrage und anziehender Investitionen etwas höher ausfallen. Darauf deuten auch Vorlaufindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex oder die Konsumentenstimmung hin. Von der Finanzpolitik dürfte eine stimulierende Wirkung ausgehen. Hier wird unterstellt, dass in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres Steuersenkungen für Haushalte und Unternehmen sowie eine Erhöhung der Infrastrukturausgaben beschlossen werden; die stimulierende Wirkung dieser Maßnahmen dürfte zu Beginn des kommenden Jahres einsetzen.

Vor diesem Hintergrund wird sich auch die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbessern. Die Arbeitslosenquote ist seit Beginn des laufenden Jahres um einen halben Prozentpunkt gesunken - im Mai lag sie bei 4,3 Prozent. Allerdings ist die Erwerbsbeteiligung weiterhin niedrig. Im Zuge der Verbesserung der Arbeitsmarktlage dürften die verfügbaren Einkommen weiter moderat steigen. Angesichts einer steigenden Kapazitätsauslastung werden die Unternehmen ihre Investitionen im Prognosezeitraum kontinuierlich ausweiten. Im Zuge der kräftigeren Konsumnachfrage und Investitionstätigkeit werden die Importe anziehen. Damit wird das Leistungsbilanzdefizit etwas zunehmen. Aufgrund der moderaten, aber stetigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage und leicht höherer Inflationsraten dürfte die US-Notenbank ihre Leitzinsen im Prognosezeitraum schrittweise anheben.

Alles in allem wird die US-Wirtschaft im Jahr 2017 wohl um 2,1 Prozent zulegen. Im kommenden Jahr dürfte die Wachstumsrate bei 2,4 Prozent liegen.

### **Exporte stützen japanische Konjunktur**

Das Bruttoinlandsprodukt in Japan ist im ersten Quartal um 0,5 Prozent gestiegen. Zu dem ungewöhnlich starken Wachstum trug vor allem der Export bei. Er wurde gestützt durch eine stärkere Nachfrage aus dem südostasiatischen Raum und eine schwache Bewertung des Yen. Auch die Ausgaben der privaten Haushalte für den Verbrauch sind wieder stärker gestiegen. Die Investitio-

nen der Unternehmen in Ausrüstungen stagnierten und die Preisentwicklung blieb schwach.

Die weiteren Aussichten für die japanische Volkswirtschaft bleiben verhalten. Frühindikatoren wie der Tankan-Index für den Unternehmenssektor oder das Konsumentenvertrauen der privaten Haushalte konnten sich in letzter Zeit zwar leicht verbessern, deuten aber auf keine merklich anziehende Konjunktur hin. Darüber hinaus dürfte die schwache Lohnentwicklung die Konsumentwicklung bremsen. Die Belebung der Konjunktur durch die Exportmärkte ist nicht von Dauer, auch weil das Wachstum in wichtigen Absatzmärkten wie China etwas nachlassen wird. Dies dürfte sich auch in zurückhaltenden Investitionen niederschlagen.

So ist alles in allem keine deutliche Aufhellung der Konjunktur zu erwarten. Vielmehr dürfte sich ein schwacher Aufwärtstrend einstellen, der wesentlich von der Entwicklung wichtiger Absatzmärkte getragen sein wird. Die Produktionsleistung dürfte im laufenden Jahr um 1,2 Prozent höher ausfallen. Für das kommende Jahr ist eine Expansion in ähnlicher Größenordnung zu erwarten.

### **Überkapazitäten dämpfen Wachstum in China**

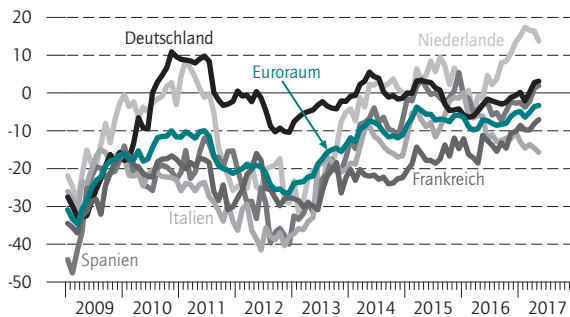
Die Produktion in China ist im ersten Quartal um 1,3 Prozent gestiegen. Die Entwicklung wurde von den Exporten getragen, die sich im Zuge der etwas anziehenden Weltkonjunktur belebten. Überdurchschnittliche Zuwächse gab es auch bei den privaten Konsumausgaben. Dabei spielen die verfügbaren Einkommen eine treibende Rolle, die wegen des hohen Lohnwachstums seit längerem rascher als die Gesamtproduktion expandieren. Die Investitionen sind erneut nur unterdurchschnittlich gestiegen. Dies ist auf die Kreditrestriktionen zurückzuführen, denen vor allem mittelständische Unternehmen ausgesetzt sind. Daneben bremsen die in vielen industriellen Branchen bestehenden Überkapazitäten.

Für die kommenden Quartale ist mit einer robusten Konjunktur zu rechnen. Darauf deuten unter anderem die Einkaufsmanagerindizes hin, die für das verarbeitende Gewerbe, vor allem aber für den Dienstleistungsbereich klar oberhalb der Expansionsschwelle liegen. Gleichwohl ist im Zuge der wirtschaftlichen Transformation ein leicht sinkendes Expansionstempo zu erwarten, weil das Wachstum weniger industrie- und investitionsgetrieben sein wird. Hinzu kommt, dass die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, die bereits heute rückläufig ist, weiter sinkt. Alles in allem dürfte die Produktion in den kommenden beiden Jahren um 6,4 und 6,1 Prozent expandieren.

Abbildung 2

**Konsumentenübersicht in Europa**

Index, Abweichung vom langfristigen Durchschnitt  
 Letzte Beobachtung: Mai 2017



Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2017

Die Konsumentenstimmung deutet darauf hin, dass der private Verbrauch eine maßgebliche Wachstumsstütze bleibt.

**Aufschwung im Euroraum auf breiter Basis**

Im Euroraum hat sich die wirtschaftliche Erholung im ersten Quartal fortgesetzt. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs um 0,6 Prozent und damit etwas stärker als im Vorquartal. Dabei ist die Produktion zum Jahresauftakt in allen Mitgliedsländern gestiegen. Während der private Verbrauch im vergangenen Jahr eine wichtige Konjunkturstütze darstellte, bremste der zuletzt kräftige Anstieg der Konsumentenpreise die Zunahme der real verfügbaren Einkommen der Haushalte und damit die Konsumnachfrage. Vergleichsweise kräftige Impulse gingen hingegen von der anziehenden Investitionsdynamik aus.

Die in den ersten Monaten des laufenden Jahres deutlich erhöhten Inflationsraten dürften sich aufgrund wegfallender Basiseffekte und sich stabilisierender Rohstoffpreise im Prognosezeitraum wieder auf ein niedrigeres Niveau zubewegen, bleiben aber höher als in den Vorjahren. Dies wird auch in den kommenden Monaten dämpfend auf die privaten Konsumausgaben wirken, diese jedoch nicht übermäßig belasten. Insgesamt bleibt der private Verbrauch auch im Prognosezeitraum eine wesentliche Wachstumsstütze, hierauf deuten neben der weiterhin positiven Konsumentenstimmung (Abbildung 2) der sich fortsetzende Beschäftigungsaufbau sowie der anhaltende Rückgang der Arbeitslosenquote hin.

Gleichzeitig werden die Löhne jedoch nur schwach zulegen, denn die Unterauslastung am Arbeitsmarkt bleibt vielerorts hoch. So befinden sich etwa die Pro-Kopf-Arbeitsstunden weiterhin unter dem Niveau von 2008. Dies ist insbesondere auf eine anhaltend starke Entwicklung der Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen. Die schwache

Lohnentwicklung dürfte – begünstigt durch eine fortschreitende weltwirtschaftliche Erholung – die Ausfuhren aus dem Euroraum weiter stützen. Aufgrund der anhaltend robusten Binnennachfrage werden die Einfuhren jedoch wohl in ähnlichem Maße zulegen, sodass der Nettobeitrag des Außenhandels zur Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum in etwa neutral sein dürfte.

Der Anstieg bei den Exporten sowie der weiterhin zulegende private Verbrauch werden die zuletzt anziehende Investitionstätigkeit zusätzlich stützen. Daneben dürften sich günstigere Finanzierungsbedingungen aufgrund einer weiterhin expansiv ausgerichteten Geldpolitik, finanzpolitische Impulse in einigen Mitgliedsländern<sup>1</sup>, eine mit dem Ausgang der Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich gesunkene politische Unsicherheit sowie höhere Unternehmensgewinne positiv auf die Investitionstätigkeit auswirken. Letzterem wirkt jedoch der anhaltende Schuldenabbau der Unternehmen in einigen Mitgliedsländern, etwa in Spanien und Italien, etwas entgegen.

Die Europäische Zentralbank wird ihr Anleihekaufprogramm wie angekündigt bis Ende dieses Jahres unvermindert fortsetzen; angenommen wird, dass sie die Anleihekäufe im kommenden Jahr schrittweise zurückfährt. Sowohl die erwartete Stabilisierung der Konsumentenpreise als auch die sich weiterhin nur langsam schließende Produktionslücke lassen eine geldpolitische Straffung darüber hinaus vor Ende des Prognosezeitraums jedoch unwahrscheinlich erscheinen. Daneben dürfte die Finanzpolitik im Euroraum weiterhin neutral ausgerichtet bleiben.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 1,9 Prozent und kommenden Jahr um 1,6 Prozent zulegen.

**Hohe Inflation dämpft Konsum im Vereinigten Königreich**

Das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich ist im ersten Quartal mit 0,2 Prozent deutlich schwächer gewachsen als in den Vorquartalen. War im vergangenen Jahr insbesondere der private Konsum Wachstumstreiber gewesen, schlug sich der zuletzt kräftige Anstieg der Konsumentenpreise in einem schwächeren privaten Verbrauch nieder. Auch vom Außenhandel gingen – bedingt

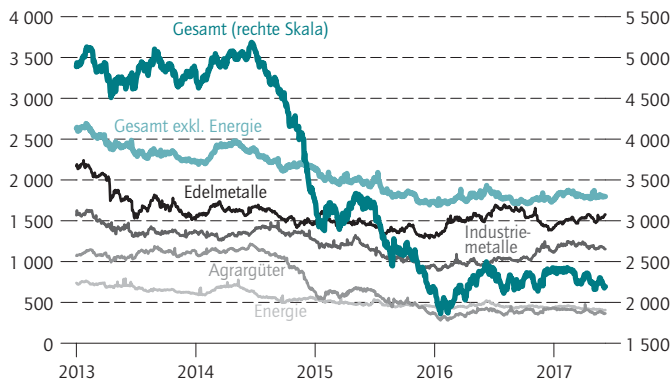
<sup>1</sup> So wurden etwa in Italien bestehende Steueranreize für Investitionen verlängert und im Haushaltsplan für das laufende Jahr berücksichtigt, daneben wurden weitere Maßnahmen zur Förderung öffentlicher Investitionen in das im April seitens der italienischen Regierung verabschiedete Stabilitätsprogramm aufgenommen. Auch in Frankreich sind weitere investitionsfördernde Impulse zu erwarten, sowohl die privaten als auch die öffentlichen Investitionen dürften von Änderungen bei der Unternehmensbesteuerung und einem umfangreichen angestrebten Investitionsprogramm der neuen Administration profitieren.



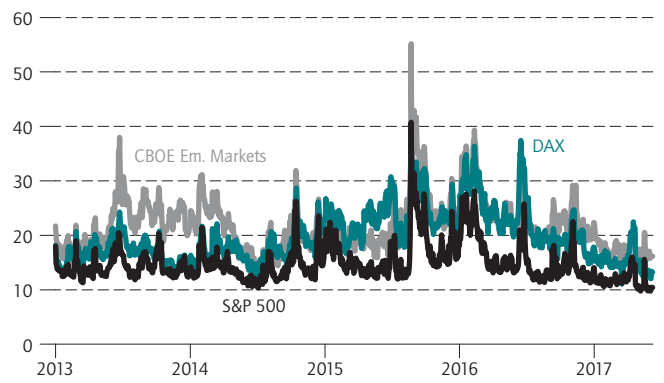
Abbildung 3

## Indikatoren Welt und Europa

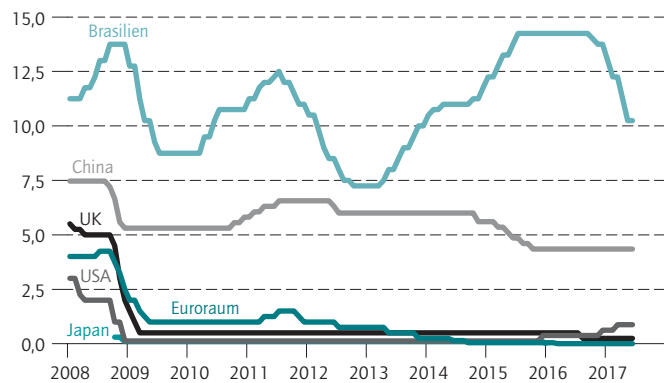
### 3.1 S&P Goldman Sachs Commodity Index Total return, US-Dollar



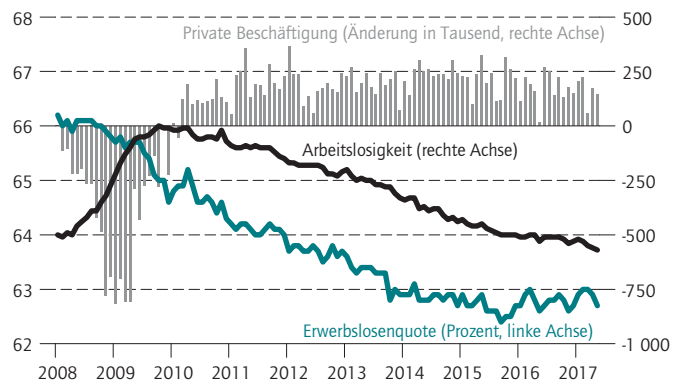
### 3.2 Implizite Volatilität Indexpreis



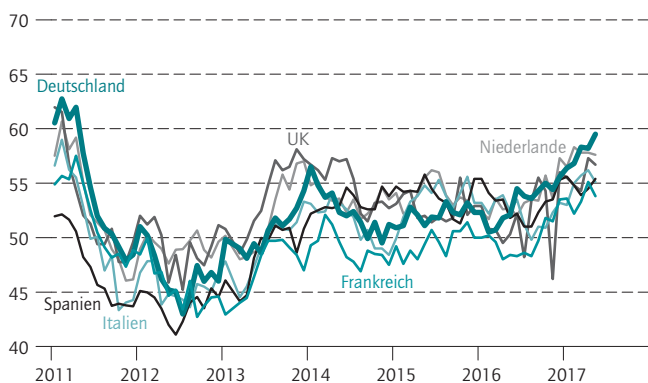
### 3.3 Leitzinsen In Prozent



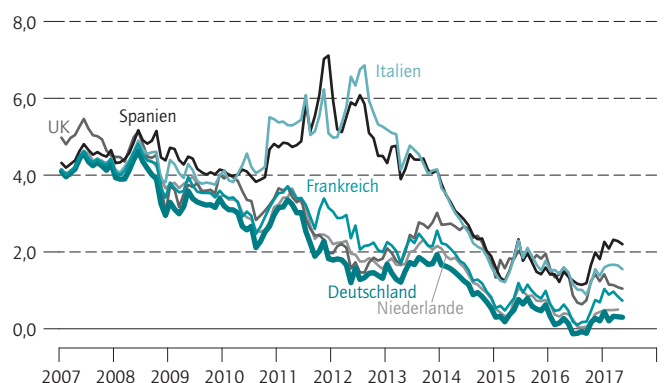
### 3.4 USA: Arbeitsmarktsituation Monats-/Quartalsdaten, saisonbereinigt



### 3.5 Einkaufsmanagerindizes in Europa Punkte, verarbeitendes Gewerbe



### 3.6 Zehnjahresrenditen-Staatsanleihen Europa In Prozent



Letzte Beobachtung: 10. Mai 2017 (Abbildung 3.1), 8. Juni 2017 (Abbildung 3.2), Juni 2017 (Abbildung 3.3), Mai 2017 (Abbildungen 3.4 und 3.5).

Quellen: Bloomberg, außer Abbildung 3.4 (Bureau of Labour Statistics) und 3.6 (Bloomberg, DIW Sommergrundlinien 2017).

durch rückläufige Aus- und steigende Einfuhren – negative Wachstumsimpulse aus. Stabilisierend wirkten die Bruttoanlageinvestitionen; insbesondere der Wohnungsbau und die gewerblichen Investitionen legten spürbar zu.

Im Prognosezeitraum werden die Konsumentenpreise wohl weiter merklich steigen. Grund hierfür dürfte die allmähliche Weitergabe der im Zuge der Abwertung des britischen Pfunds in der zweiten Jahreshälfte 2016 gestiegenen Importpreise an die Verbraucherinnen und Verbraucher sein. Dies dürfte die Konsumententwicklung im weiteren Jahresverlauf etwas dämpfen. Ein im historischen Vergleich weiterhin niedriger Außenwert des Pfunds dürfte sich jedoch gleichzeitig positiv auf den Außenhandel auswirken. Die Investitionstätigkeit wird sich im kommenden Jahr wohl zunehmend stabilisieren, wenn, wie hier angenommen wird, die politische Unsicherheit über die künftigen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union weiter sinkt. So wird in dieser Prognose unterstellt, dass der Ausgang der vorgezogenen Parlamentswahlen am 8. Juni den Eintritt eines „harten“ Brexit letztendlich nicht beeinflussen sollte.

Für das laufende Jahr wird ein Wachstum von 1,4 Prozent prognostiziert. Im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaft dann um 1,3 Prozent zulegen.

### Investitionen in Mittel- und Osteuropa kommen in Gang

In den mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union war das Wachstum mit Raten von 0,8 bis 1,7 Prozent im ersten Quartal kräftig. Die Bautätigkeit zog nach einer Schwächephase wieder an; auch die Industrieproduktion legte zu. Bei steigenden Reallöhnen und sinkender Arbeitslosigkeit wirkt vorwiegend der Konsum stützend. Die Investitionstätigkeit dürfte

mit dem Anlaufen der EU-Förderlinien und in einem Umfeld niedriger Zinsen wieder in Gang kommen. In den meisten Ländern dürfte die Preissteigerung zwar zunehmen, aber meist noch im oberen Bereich des jeweiligen Inflationskorridors liegen. Die Erwartung einer kräftigen konjunkturellen Entwicklung spiegelt sich in den Stimmungsindikatoren wider. Auch die Einkaufsmangerindizes für Polen und Tschechien liegen weiterhin deutlich über der Expansionsschwelle. Insgesamt dürfte das Wachstum in Mittel- und Osteuropa in beiden Jahren des Prognosezeitraums etwa 3,5 Prozent betragen.

### Russische Wirtschaft beginnt sich zu erholen

Nach einer zweijährigen Schwächephase beginnt sich die russische Wirtschaft zu erholen. Während im Schlussquartal 2016 vor allem die Exporte stützend gewirkt hatten, stieg im ersten Quartal 2017 der Inlandsverbrauch wohl leicht. Der Index zum Konsumentenvertrauen zeigt, dass die Verbraucherinnen und Verbraucher die Lage weniger pessimistisch einschätzen und daher der private Konsum – auch angesichts der rückläufigen Teuerungsrate – weiterhin zunehmen dürfte. Auch die Investitionstätigkeit wird wohl leicht steigen. Zwar hat sich der Einkaufsmangerindex für das verarbeitende Gewerbe im April abgeschwächt und liegt nur noch leicht über der Expansionsschwelle; indes deutet der Index für den Dienstleistungssektor auf eine kräftige Entwicklung hin. Die Zentralbank hat angesichts der rückläufigen Inflationsrate den Leitzins bereits Anfang Mai etwas gesenkt, nachdem sie zu Jahresbeginn eine Zinssenkung im ersten Halbjahr zurückhaltend beurteilte. Der niedrigere Ölpreis wirkt sich hingegen dämpfend auf die Erholung der russischen Wirtschaft aus. Insgesamt ist für 2017 mit einem Wachstum von knapp einem Prozent zu rechnen; im Folgejahr dürfte der Zuwachs etwas darüber liegen.

**Ferdinand Fichtner** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [ffichtner@diw.de](mailto:ffichtner@diw.de)

**Guido Baldi** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [gbaldi@diw.de](mailto:gbaldi@diw.de)

**Christian Dreger** ist Forschungsdirektor International Economics am DIW Berlin | [cdreger@diw.de](mailto:cdreger@diw.de)

**Hella Engerer** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin | [hengerer@diw.de](mailto:hengerer@diw.de)

**Stefan Gebauer** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [sgebauer@diw.de](mailto:sgebauer@diw.de)

**Malte Rieth** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | [mrieth@diw.de](mailto:mrieth@diw.de)

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 24/2017:



[www.diw.de/econbull](http://www.diw.de/econbull)

# Deutsche Wirtschaft in Wohlfühlkonjunktur

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

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einer Wohlfühlkonjunktur: Die Zahl der Beschäftigten hat historische Höchststände erreicht und klettert kräftig weiter. Die Einkommen der privaten Haushalte steigen und die öffentlichen Kassen sind prall gefüllt. Die Inflation zieht nur allmählich an – auch weil die Kapazitäten nicht übermäßig ausgelastet sind. Die Stimmung unter VerbraucherInnen wie auch unter UnternehmerInnen ist ausgezeichnet und passend dazu ist auch die wirtschaftliche Entwicklung breit angelegt: Der Dienstleistungsbereich profitiert von der Ausgabefreude der VerbraucherInnen und die Industrie darüber hinaus von robusten Exporten. Die Unsicherheiten bleiben aber hoch; auch deswegen dürften die Unternehmen beim Ausbau des heimischen Kapitalstock weiterhin zögerlich bleiben. So sind mit den Brexit-Verhandlungen erhebliche Unwägbarkeiten verbunden, auch für die Handelsbeziehungen. Der Außenhandel könnte auch leiden, falls die US-Regierung stärkere protektionistische Maßnahmen durchsetzt. Eine deutliche Beschleunigung der Investitionen, wie sie in der gegenwärtigen konjunkturellen Situation eigentlich zu erwarten wäre, zeichnet sich nicht ab.

Die deutsche Wirtschaft wächst nun schon das vierte Jahr in Folge etwas kräftiger als im langjährigen Durchschnitt und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind mittlerweile gut ausgelastet. Für dieses Jahr erwartet das DIW Berlin – nahezu unverändert zur Prognose vom März<sup>1</sup> – einen Zuwachs der Wirtschaftsleistung von 1,5 Prozent. Das im Vergleich zum Vorjahr etwas schwächere Wachstum liegt allein an einer geringeren Zahl an Arbeitstagen. Auch im kommenden Jahr dürfte die deutsche Wirtschaft ihr Tempo in etwa halten und um 1,7 Prozent zulegen (Tabelle 1). Im zweiten Quartal dieses Jahres dürfte das Bruttoinlandsprodukt um kräftige 0,5 Prozent steigen (Kasten), auch weil die Industrie im Zuge kräftiger Ausfuhren ihre Produktion merklich ausweiten dürfte, und im weiteren Verlauf mit etwas geringeren, aber ebenfalls überdurchschnittlichen Raten.

Zu der seit geraumer Zeit kräftigen Aufwärtsbewegung tragen die robusten Exporte bei: Wenngleich sich die Weltkonjunktur im vergangenen Jahr zunächst etwas abgekühlt hatte, stiegen die Ausfuhren weiterhin spürbar (Abbildung 1). Dies dürfte nicht zuletzt an der vorangegangenen, deutlichen Abwertung des Euro gelegen haben. Dieser Effekt wird nun wohl kaum noch eine Rolle spielen, dafür aber gewinnt die Nachfrage auf wichtigen Auslandsmärkten im Prognosezeitraum an Schwung. Die Ausfuhren bleiben somit ein Treiber der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland, wenngleich die Zuwächse geringer ausfallen dürften als im langjährigen Durchschnitt – dieser ist noch von einer höheren globalen Wirtschaftsdynamik und einer intensiveren internationalen Vertiefung der Wertschöpfungsketten geprägt.

Spürbare Impulse kommen weiterhin von der Binnennachfrage und hier insbesondere vom privaten Verbrauch, der nach wie vor von der günstigen Arbeitsmarktentwicklung profitiert. Der anhaltende Beschäftigungs-

<sup>1</sup> Vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2017): Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Frühjahr 2017. DIW Wochenbericht Nr. 11 (online verfügbar, abgerufen am 9. Juni 2017). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen dieses Berichts, sofern nicht anders vermerkt).

## Kasten

**Modellbasierter Nowcast für das Bruttoinlandsprodukt und seine Aggregate**

Für die modellbasierte Prognose des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendungskomponenten liegt eine Vielzahl relevanter Indikatoren vor, die Hinweise auf die Entwicklung der wirtschaftlichen Aktivität in der kurzen Frist geben. In der Praxis übersteigt die Zahl der zur Verfügung stehenden Variablen aber meist die in traditionellen Eingleichungsmodellen aus statistischen Gründen mögliche Anzahl an Regressoren. Um alle vorhandenen Informationen in der Prognose zu berücksichtigen, stützt sich das DIW Berlin deshalb auf die Vorhersagen aus zwei Modellklassen, die eine große Anzahl erklärender Variablen verarbeiten können. Einerseits kommen Faktormodelle zur Anwendung, andererseits werden die Verwendungskomponenten auf Grundlage eines sogenannten Model-Averaging-Ansatzes prognostiziert.

**Model-Averaging-Ansätze  
für die BIP-Verwendungskomponenten**

Beim Model-Averaging rückt an die Stelle eines Punktschätzers eines einzelnen ökonometrischen Prognosemodells der Durchschnitt der Vorhersagen zahlreicher verschiedener Prognosemodelle. Die zugrundeliegende Annahme ist dabei, dass die Prognosegüte einzelner Modelle zu verschiedenen Zeitpunkten unterschiedlich gut ausfällt. Die Intuition der Durchschnittsbildung ist, dass Fehlprognosen einzelner Modelle durch präzise Prognosen anderer Modelle ausgeglichen werden und damit die Prognosegüte insgesamt gesteigert wird.<sup>1</sup>

Für die Prognose werden sowohl Daten in monatlicher Frequenz, als auch Daten in Quartalsfrequenz verwendet. Die Monatsdaten werden bis an den aktuellen Rand mit ARIMA-Modellen<sup>2</sup> fortgeschrieben und dann zu Quartalswerten aggregiert. Anschließend werden zahlreiche sogenannte Autoregressive-Distributed-Lag-Modelle (ADL-Modelle) geschätzt. Dabei werden in den Modellen ein autoregressiver Term der zu prognostizierenden Variable (etwa die kalender- und saisonbereinigte Vorquartalsrate der Ausrüstungsinvestitionen) und verzögerte beziehungsweise gleichlaufende Werte weiterer erklärender Variablen (etwa Umsätze, Produktion oder Auftragseingänge) verwendet. Geschätzt werden alle möglichen Modelle mit drei Indikatoren und einer maximalen Verzögerung von vier Perioden. Aus jeder möglichen Variablenkombination werden die Model-

le mit der Lag-Struktur mit ausschließlich statistisch von null verschiedene Regressoren berücksichtigt. Anschließend werden aus den Punktschätzern der einzelnen Modelle der gewichtete Durchschnitt, der Median und der Modus für die aktuelle Periode und die Perioden  $q+1$  und  $q+2$  errechnet. Als Gewichte werden die inversen mittleren quadratischen Abweichungen verwendet – dies führt dazu, dass Vorhersagen aus Teilmodellen, die in der Vergangenheit vergleichsweise präzise waren, stärker berücksichtigt werden.

**Faktormodelle für die BIP-Verwendungskomponenten**

Faktormodelle kondensieren die aus einer Vielzahl an Indikatoren gewonnenen Informationen zu einer kleinen Zahl an Indikatoren, sogenannten Faktoren. Dabei wird die Anzahl der vorliegenden Indikatoren derart reduziert, dass im statistischen Sinn möglichst wenig Information verloren geht. Die hier verwendeten Faktormodelle<sup>3</sup> beruhen auf einem zweistufigen Verfahren. Auf der ersten Stufe werden die erklärenden Variablen auf monatlicher Frequenz gemäß ihrer Zugehörigkeit in verschiedene Gruppen eingeteilt (etwa die für viele Wirtschaftsbereiche vorliegenden Zahlen zu den Auftragseingängen) und mittels einer Hauptkomponentenanalyse zu jeweils bis zu fünf Faktoren zusammengefasst.<sup>4</sup> Auf der zweiten Stufe werden die Faktoren der ersten Stufe zu einem finalen Faktor verdichtet. Durch die Zweistufigkeit wird erreicht, dass alle Gruppen trotz unterschiedlicher Anzahl jeweiliger Indikatoren gleichmäßig berücksichtigt werden; ansonsten könnte sich ein überproportionaler Einfluss einzelner Indikatorengruppen aufgrund sehr unterschiedlicher Gruppengrößen ergeben. Gleichzeitig können mit Hilfe der ermittelten Faktoren fehlende oder zu späteren Zeitpunkten veröffentlichte Einzelvariablen errechnet werden, so dass der Datenstand bis zum aktuellen Rand vereinheitlicht wird. Anschließend wird der finale Faktor mit Hilfe eines ARIMA-Modells<sup>5</sup> bis zum Ende des Vorhersagehorizonts prognostiziert, zu Quartalswerten aggregiert und im Rahmen eines ADL-Modells zur Vorhersage der betrachteten Größe verwendet.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> In der Literatur hat sich die Methode des Model-Averaging etabliert. So kann gezeigt werden, dass die Prognosegüte bereits mit einer einfachen Durchschnittsbildung erheblich gesteigert werden kann, vgl. James H. Stock and Mark W. Watson (2004): Combination forecasts of output growth in a seven-country data set. *Journal of Forecasting*, 23(6): 405–430

<sup>2</sup> Zur Fortschreibung wird das von Hyndman und Khandakar (2008) vorgeschlagene Verfahren verwendet, Rob Hyndman und Yeasmin Khandakar (2008): Automatic time series forecasting: the forecast package for R, *Journal of Statistical Software* (2008), 27(3).

<sup>3</sup> Eine Einführung in die Literatur bieten Stock, J. und Watson, M. (2006): Forecasting with many predictors, In: Elliot, G., Granger, C., und Timmermann, A. (Hrsg): *Handbook of Economic Forecasting*, Elsevier, Volume 1, Kapitel 4, S. 524 – 533, sowie Christian Schumacher und Jörg Breitung (2008): Realtime forecasting of German GDP based on a large factor model with monthly and quarterly data, *International Journal of Forecasting*, 24(3), S. 386–398.

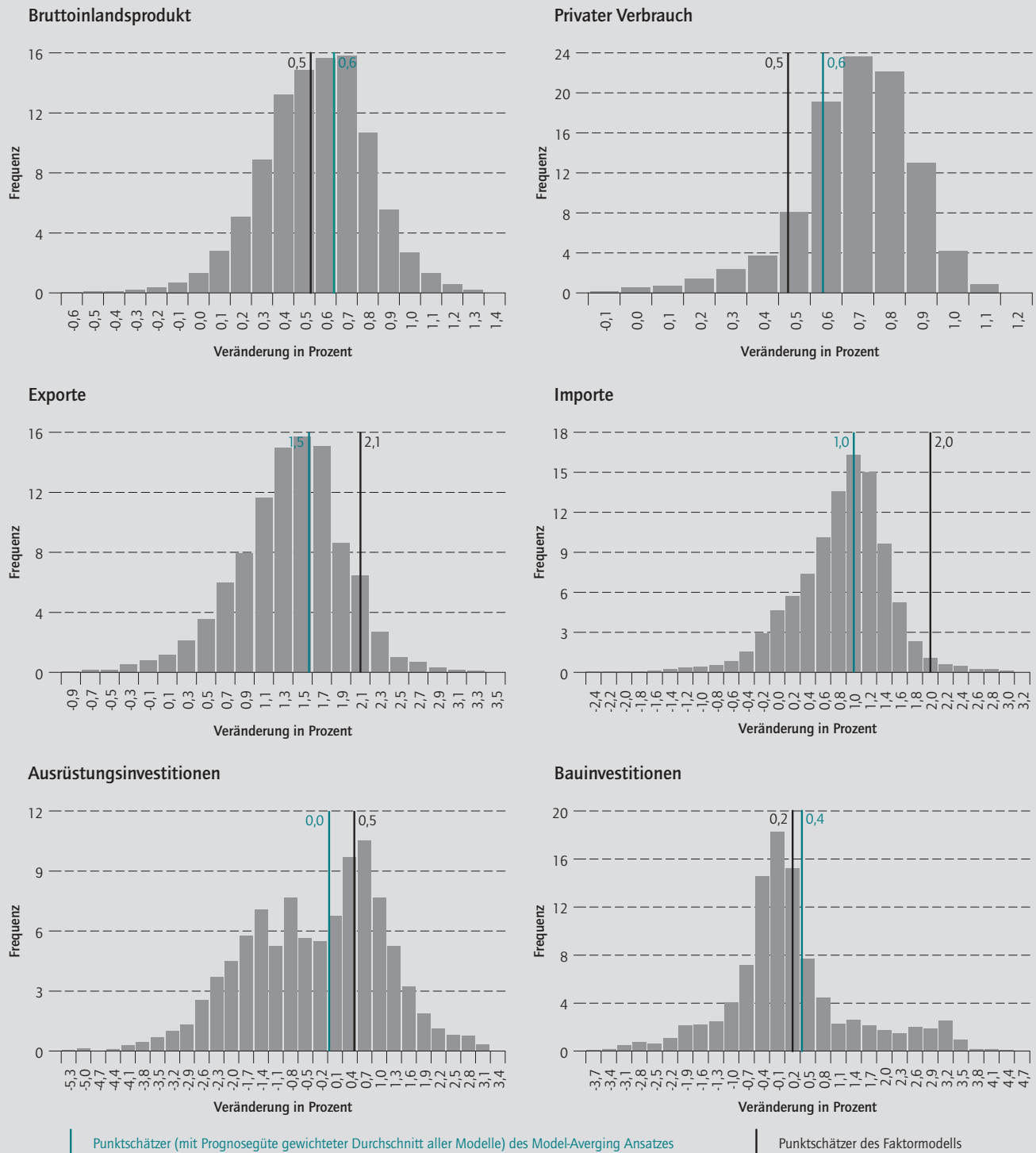
<sup>4</sup> Paul Viefers, Ferdinand Fichtner, Simon Junker et al. (2014): Filtering German Economic Conditions from a large Dataset: the new DIW Economic Barometer, DIW Berlin Discussion Paper 1414.

<sup>5</sup> Siehe Hyndman und Khandakar (2008), a.a.O.

<sup>6</sup> Die tatsächliche Ausprägung des Vorhersagemodells wird in einem Top-Down-Ansatz determiniert: Ausgehend von einem Modell mit jeweils vier verzögerten Perioden pro Variable werden schrittweise jene Variablen eliminiert, die nicht mindestens ein Signifikanzniveau von fünf Prozent erreichen.

Abbildung

### Histogramme der Model-Averaging-Ansätze und Punktschätzer aus beiden Modellklassen



Quelle: DIW Sommergrundlinien 2017.

Tabelle 1

**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,5	1,6	1,7	1,9	1,5	1,7
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	42 328	42 662	43 057	43 595	44 226	44 653
Erwerbslose, ILO	2 182	2 092	1 949	1 773	1 594	1 486
Arbeitslose, BA	2 950	2 898	2 795	2 691	2 510	2 385
Erwerbslosenquote, ILO <sup>2</sup>	5,2	5,0	4,6	4,1	3,7	3,4
Arbeitslosenquote, BA <sup>2</sup>	6,9	6,7	6,4	6,1	5,6	5,3
Verbraucherpreise <sup>3</sup>	1,5	0,9	0,2	0,5	1,7	1,5
Lohnstückkosten <sup>4</sup>	1,8	1,7	1,5	1,7	2,5	1,9
Finanzierungssaldo des Staates <sup>5</sup>						
in Milliarden Euro	-5,4	8,6	20,9	26,3	20,8	29,4
in Prozent des BIP	-0,2	0,3	0,7	0,8	0,6	0,9
Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP	6,7	7,5	8,6	8,3	7,9	7,8

1 In Preisen des Vorjahres.

2 Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen insgesamt (ILO) bzw. zivilen Erwerbspersonen (BA).

3 Verbraucherpreisindex.

4 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigenstunde.

5 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

aufbau – die Zahl der Erwerbstätigen dürfte in diesem Jahr um 630 000 und im kommenden Jahr um 430 000 steigen – und spürbare Lohnzuwächse tragen zu hohen Einkommenszuwächsen bei, die Arbeitslosenquote sinkt weiter – auf 5,6 Prozent in diesem und 5,3 Prozent im kommenden Jahr. Die höhere Inflation belastet die Kaufkraft der Konsumentinnen und Konsumenten dagegen

stärker als in den beiden vergangenen Jahren – die Teuerung beträgt in diesem Jahr 1,7 Prozent, im kommenden 1,5 Prozent, nach nur 0,5 Prozent im Jahr 2016. In realer Betrachtung verliert der Konsum daher an Schwung (Tabelle 2). Hinzu kommt, dass sich auch der öffentliche Konsum abschwächt, weil Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration an Bedeutung verlieren.

Tabelle 2

**Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts**

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; saison- und kalenderbereinigt

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

1 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2017, Prognose ab dem zweiten Quartal 2017.

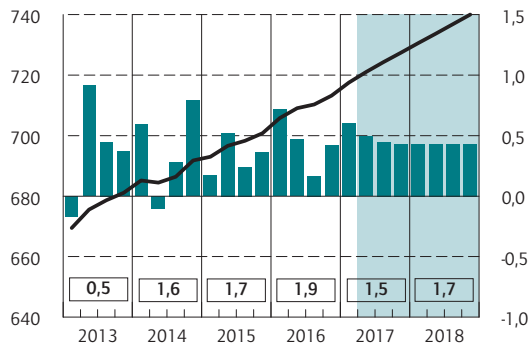
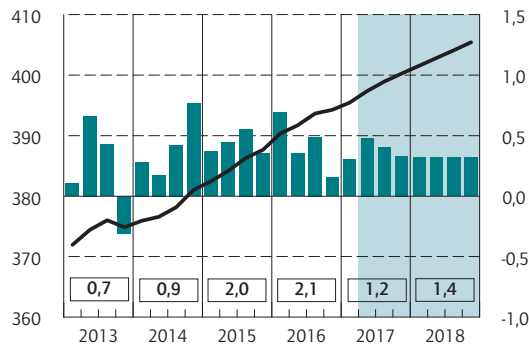
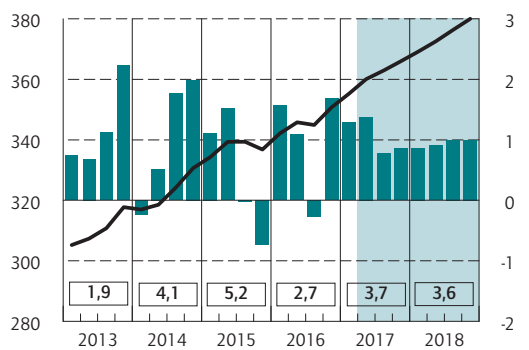
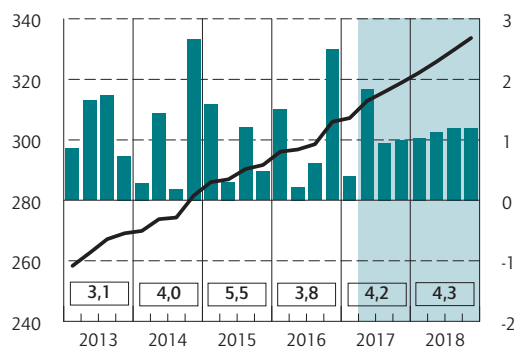
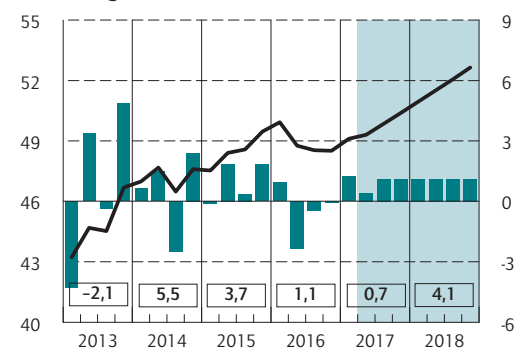
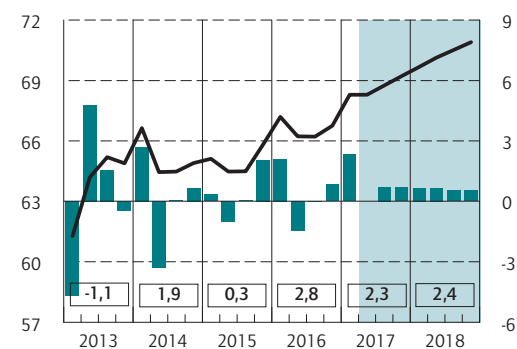
© DIW Berlin 2017



Abbildung 1

**Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten**

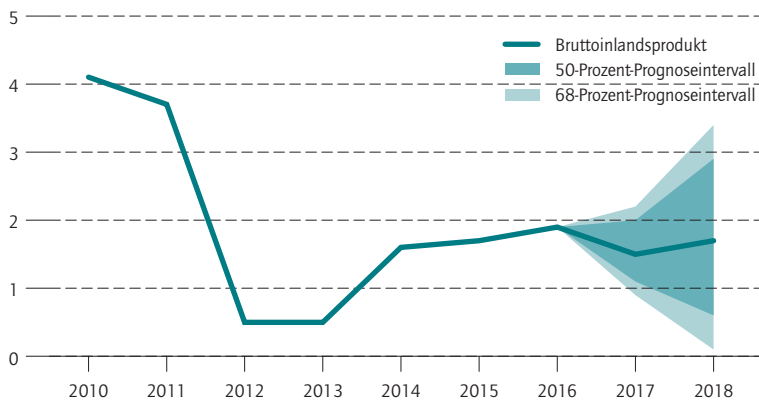
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

**Bruttoinlandsprodukt****Konsumausgaben der privaten Haushalte****Exporte****Importe****Ausrüstungsinvestitionen****Bauinvestitionen**

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2017, Prognose ab dem zweiten Quartal 2017.

Abbildung 2

**Prognose für die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts**

Quelle: DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Die Unternehmensinvestitionen dürften – mit dem Anstieg zum Jahresauftakt – die Talsohle durchschritten haben, auch weil die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe mittlerweile leicht überdurchschnittlich ist. Der Aufwärtstrend dürfte aber verhalten bleiben: Der regen Auslandsnachfrage steht ein etwas schwächer expandierender privater Verbrauch gegenüber, vor allem aber bestehen mit den Brexit-Verhandlungen und der Ungewissheit über die handelspolitische Ausrichtung der US-Regierung weiterhin belastende Faktoren. Die dynamische Baukonjunktur setzt sich hingegen fort: Nicht nur die staatlichen Ausgaben dürften hoch bleiben, vor allem der Wohnungsbau wird angesichts einer großen Zahl genehmigter, aber noch nicht fertig gestellter Wohnungen wohl weiter kräftig expandieren.

Der Außenbeitrag geht in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in beiden Jahren des Prognosezeitraums leicht zurück: Die Importe steigen im Zuge der dynamischen Binnenkonjunktur etwas stärker als die Exporte, vor allem aber machen sich die merklich gestiegenen Rohstoffpreise in diesem Jahr in einer höheren Importrechnung bemerkbar. Daher nimmt der Leistungsbilanzsaldo in diesem Jahr auf knapp unter acht Prozent ab, im kommenden Jahr sinkt dieses Verhältnis kaum noch.

Die binnenwirtschaftlich getriebene Konjunktur, vor allem der dynamische Arbeitsmarkt, führt auch im Prognosezeitraum zu hohen Überschüssen in den öffentlichen Haushalten.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Vgl. dazu in dieser Ausgabe des DIW Wochenberichts Kristina van Deuverden (2017): Finanzpolitik: Vorerst weiter hohe Überschüsse. DIW Wochenbericht Nr. 24, 491–499.

Die Prognosen für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 Prozent für dieses und 1,7 Prozent für nächstes Jahr sind – wie jede Prognose – mit Unsicherheit behaftet. Ausgehend von früheren Prognosefehlern liegt das Wachstum in diesem Jahr mit einer Wahrscheinlichkeit von 68 Prozent zwischen 0,9 und 2,2 Prozent, im kommenden Jahr zwischen 0,1 und 3,4 Prozent (Abbildung 2).<sup>3</sup>

Die Risiken für die Prognose bleiben hoch, wenngleich sie zuletzt zurückgegangen sind. Vor allem im Euroraum hat sich die politische Unsicherheit nach den Wahlen in den Niederlanden und insbesondere in Frankreich etwas reduziert; dennoch bleibt in manchen Euro-Ländern, etwa in Italien, die wirtschaftspolitische Unsicherheit hoch. Gravierend sind die anhaltenden Unwägbarkeiten mit Blick auf die handelspolitische Ausrichtung der USA: Eine stärkere Hinwendung zu protektionistischen Maßnahmen dürfte insbesondere die offene deutsche Wirtschaft treffen. Auch besteht Unsicherheit über das künftige Verhältnis zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich. Für diese Prognose wird angenommen, dass der Verhandlungsprozess auf einen „harten Brexit“, also ein Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus dem europäischen Binnenmarkt, hinausläuft. Nach den Wahlen vom 8. Juni ist aber nicht auszuschließen, dass die Verhandlungen weniger handelsschädigende Ergebnisse bringen.

### Allgemeiner Preisauftrieb nimmt nur allmählich zu

Die Inflation in Deutschland fällt in beiden Jahren des Prognosezeitraums – mit 1,7 Prozent beziehungsweise 1,5 Prozent<sup>4</sup> – deutlich höher aus als im vorangegangenen Jahr. Damals hatte der Energiepreisverfall den Preisauftrieb gedämpft (Abbildung 3), und dieser Effekt fällt in diesem Jahr weg. Der Ölpreis ist bereits in Reaktion auf die von der OPEC beschlossenen Förderkürzungen Ende 2016 deutlich in die Höhe geschwenkt und dürfte sich trotz zwischenzeitlicher Schwankungen die Energiepreise im jahresdurchschnittlichen Vergleich 2017 um fast fünf Prozent erhöhen. Die Inflationsrate wird in diesem Jahr daher nach oben verzerrt und liegt höher als im kommenden Jahr. Da angenommen wird, dass der

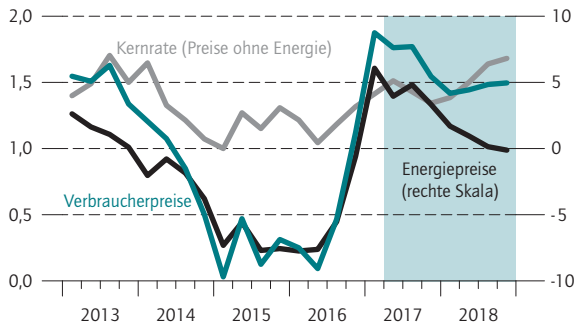
<sup>3</sup> Der Prognosefehler resultiert dabei aus eigenen Fehleinschätzungen, aus unvorhersehbaren Einflüssen und aus Revisionen der amtlichen Statistik. Letzteres könnte für die vorliegende Prognose besonders bedeutend sein. Ein Datenerfassungsfehler bei der Bundesagentur für Arbeit im vergangenen Jahr hatte zu einer massiven Untererfassung bei den Beschäftigten geführt, vgl. Fichtner et al. (2017), a. a. O. Mit der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vom Mai dieses Jahres hat die amtliche Statistik hierfür eine partielle Korrektur vorgenommen. Folgekorrekturen für weitere Größen, etwa das Bruttoinlandsprodukt, sind zu erwarten.

<sup>4</sup> Das aus vergangenen Prognosefehlern abgeleitete 68-Prozent-Prognoseintervall reicht für dieses Jahr von 1,6 bis 1,9 Prozent, für kommendes Jahr von 0,6 bis 2,3 Prozent.

Abbildung 3

### Teuerungsraten nach dem Verbraucherpreisindex

In Prozent gegenüber dem Vorjahr



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© DIW Berlin 2017

Die Energieteuerung flacht ab, die Kernrate zieht leicht an.

Tabelle 3

### Annahmen dieser Prognose

		2016	2017	2018
EZB-Leitzins	Prozent	0,0	0,0	0,0
Geldmarktzins	EURIBOR-Dreimonatsgeld in Prozent	-0,3	-0,3	-0,2
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,5	0,8	0,9
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,1	0,4	0,5
Wechselkurs	US-Dollar/Euro	1,11	1,08	1,09
Tarifliche Stundenlöhne	Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent	2,1	2,2	2,4
Erdölpreis	US-Dollar/Barrel	45,1	54,1	53,2
Erdölpreis	Euro/Barrel	40,7	50,0	48,8

© DIW Berlin 2017

Ölpreis etwas sinkt (Tabelle 3), dämpfen die Energiepreise den Preisauftrieb im Jahr 2018.

Ohne Berücksichtigung von Energie steigen die Preise weniger stark: Die Kerninflation erhöht sich voraussichtlich nur leicht von 1,2 Prozent im vergangenen Jahr auf 1,4 Prozent in diesem und 1,6 Prozent im kommenden Jahr. Im Prognosezeitraum geben die Unternehmen die steigenden Lohnkosten und die mittlerweile wieder gestiegenen Kosten für Vorleistungen – insbesondere Rohstoffe – wohl nach und nach an die Verbraucherinnen und Verbraucher weiter, zumal nun auch die ausländische Konkurrenz mehr und mehr ihre Kapazitäten auslastet und sich der Preissetzungsspielraum entsprechend erweitert. Dies spiegelt sich in bereits gestiegenen Erzeugerpreisen und in den Ergebnissen von Unternehmens-

befragungen wider, die seit einigen Monaten auf etwas höhere geplante Preisanhebungen hinweisen.

### Kräftiger Beschäftigungszuwachs verliert etwas an Dynamik

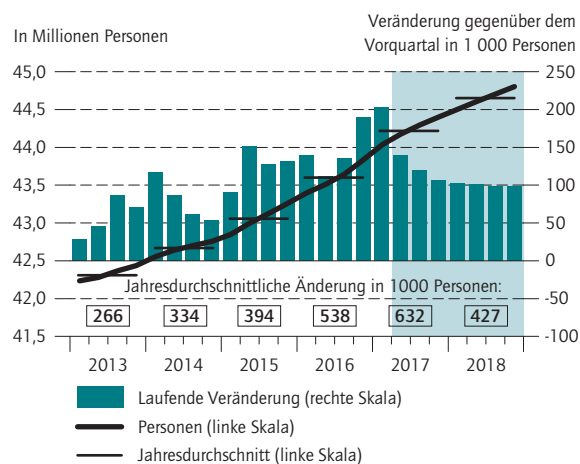
Der kräftige Beschäftigungsaufbau hat sich bis zuletzt fortgesetzt, wenngleich er gegenüber dem Winter etwas an Schwung verloren hat. Das Erwerbspersonenpotential nahm ebenfalls zu – vor allem wanderungsbedingt. Dabei schwächten sich die Zuwächse bei den aus europäischen Ländern stammenden Arbeitskräften ab, während zunehmend anerkannte Geflüchtete auf den Arbeitsmarkt kamen. Die heimische Bevölkerung im erwerbstätigen Alter schrumpfte infolge der natürlichen Bevölkerungsbewegung weiter; dies wurde aber durch eine gestiegene Erwerbsbeteiligung immer noch etwas mehr als ausgeglichen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ging zurück. Das hängt aber auch damit zusammen, dass die Zahl der Personen in arbeitsmarktpolitischen und Integrationsmaßnahmen kräftig ausgeweitet wurde; inzwischen beträgt sie mehr als eine Million – 150.000 mehr als vor einem Jahr.

Im Prognosezeitraum wird die Erwerbstätigkeit weiter kräftig, aber mit nachlassender Dynamik expandieren (Abbildung 4). Dabei zieht die Produktivität an. Das liegt auch daran, dass arbeitsintensive und eher wenig produktive Sektoren die Beschäftigung in geringerem Maße aufbauen als in den letzten Jahren. Weiterhin steigt allein die abhängige Beschäftigung – und dabei im We-

Abbildung 4

### Erwerbstätige

Änderung in Tausend Personen gegenüber Vorquartal



Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort, verliert aber etwas Tempo.

sentlichen die sozialversicherungspflichtige. Die Zahl derjenigen Beschäftigten, die ausschließlich einen Mini-Job ausüben, wie auch die der Selbständigen geht dagegen weiter zurück.

Beim Erwerbspersonenpotential setzen sich die beschriebenen Trends fort: Die Wanderungsgewinne bei Arbeitskräften werden geringer und die weiter zunehmende Erwerbsneigung der bereits ansässigen Bevölkerung wird deren Rückgang immer weniger überkompensieren. Das Erwerbspersonenpotential wächst also langsamer. Der Abbau der Arbeitslosigkeit verliert dennoch etwas an Schwung, da der Beschäftigungsaufbau ebenfalls eine ruhigere Gangart einschlägt. Angenommen wird, dass das Ausmaß arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen nicht zurückgefahren wird. Die Arbeitslosenquote sinkt auf 5,6 Prozent in diesem und auf 5,3 Prozent im kommenden Jahr.<sup>5</sup>

Im Zuge der günstigen Beschäftigungsentwicklung hält auch der Lohnauftrieb an. Zwar signalisieren das zuletzt – im März – erreichte Niveau der Tarifföhne und die bereits abgeschlossenen, aber erst im Verlauf dieses Jahres wirksam werdenden Tarifvereinbarungen eher gemächliche Lohnanhebungen. Die effektiven Löhne dürften aber deutlich stärker als die Tarifföhne steigen. Das hängt zum einen damit zusammen, dass angesichts zunehmender Knappheiten vermehrt übertarifliche Lohnsteigerungen gefordert und gewährt werden. Zum anderen verschiebt sich die Tätigkeitsstruktur weiter hin zu solchen Aufgaben, die eine höhere Qualifikation erfordern und entsprechend besser entlohnt werden. Auch verlieren die meist gering bezahlten Mini-Jobs nochmals an Bedeutung. Dabei fällt der Anstieg bei den Stundenlöhnen stärker aus, da die Beschäftigten in der Regel einen Monatslohn erhalten und in diesem Jahr die Zahl der Arbeitstage erheblich und im nächsten Jahr etwas abnimmt. Der Tendenz nach beschleunigen sich die Lohnanhebungen im Prognosezeitraum.

### Privater Verbrauch mit etwas geringerem Tempo

Der private Verbrauch trägt – trotz etwas geringerer Raten – weiter merklich zum Aufschwung bei. Im Winterhalbjahr fielen die Zuwächse geringer aus als zuvor; jedoch hatten hier Preisschübe bei Energie und – durch Ernteausfälle bedingt – bei Nahrungsmitteln die Kaufkraft deutlich gebremst. Dies dürfte künftig nicht in dem Maße belasten – die Nahrungsmittelpreise haben zuletzt sogar deutlich nachgegeben. Entsprechend zeichnet sich für das laufende Quartal ein kräftiges Plus beim

privaten Verbrauch ab. Dies stützen auch Indikatoren (Kasten), etwa die zuletzt kräftigen Einzelhandelsumsätze. Nichtsdestotrotz wird die etwas höhere Inflation die Kaufkraft in den kommenden Quartalen stärker belasten als im Durchschnitt der beiden vergangenen Jahre. Der Aufwärtstrend beim privaten Verbrauch fällt entsprechend schwächer aus.

Die Lohnsumme legt in etwa mit den Raten der vergangenen Jahre zu – brutto wie netto. Nach wie vor fallen die Zuwächse netto allerdings geringer aus: Die Lohnsteuer steigt – auch progressionsbedingt – kräftig, insbesondere in diesem Jahr. Dafür verlieren die Sozialbeiträge im kommenden Jahr etwas an Dynamik: Der Beschäftigungsaufbau schwächt sich ab und der kumulierte Beitragssatz zu den Sozialversicherungen steigt etwas weniger als in diesem Jahr. Die monetären Sozialleistungen legen deutlich zu: Zum einen wirken die kräftigen Rentenanpassungen – insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2017 diejenige von Mitte vergangenen Jahres – und vor allem auch die steigenden Pensionen, zum anderen die Kindergelderhöhungen zum jeweiligen Jahresbeginn. Zudem nehmen in diesem Jahr die Arbeitslosengeld-II-Zahlungen zu, denn die Regelsätze wurden zu Jahresbeginn kräftig angehoben und mehr und mehr als schutzbedürftig anerkannte Flüchtlinge dürften Anspruch auf diese Transferleistung haben. Im Durchschnitt des kommenden Jahres verharren die ALG-II-Transfers, bei einer langsam sinkenden Zahl an BezieherInnen, in etwa auf dem Vorjahresniveau.

Die verfügbaren Einkommen legen weiter mit rund drei Prozent zu. Im Winterhalbjahr haben die Verbraucherinnen und Verbraucher ihre Sparquote im Vergleich zum Durchschnitt vergangenen Jahres etwas angehoben. Für den weiteren Verlauf ist damit zu rechnen, dass sie in etwa unverändert bleibt: Der Trend in Verbraucherumfragen wies zuletzt zwar auf vermehrtes Sparen hin, der demografische Wandel spricht aber für eine sinkende Sparquote. Angesichts der höheren Teuerung in beiden Jahren fällt das Plus beim privaten Verbrauch mit 1,2 Prozent in diesem und 1,5 Prozent im kommenden Jahr zwar geringer aus als in den Jahren 2015/16, es ist aber dennoch höher als im langjährigen Mittel.

### Ausrüstungsinvestitionen erholen sich etwas

Die Ausrüstungsinvestitionen wurden im ersten Quartal des laufenden Jahres deutlich ausgeweitet – dabei waren es vor allem die Unternehmen, die vermehrt Investitionsgüter angeschafft haben. Der Staat hingegen hat das vergleichsweise hohe Investitionsniveau aus dem Schlussquartal 2016 in etwa gehalten. Für das laufende Quartal ist trotz der recht kräftigen konjunkturellen Entwicklung nur mit einer mäßigen Ausweitung der In-

<sup>5</sup> Das aus vergangenen Prognosefehlern abgeleitete 68-Prozent-Prognoseintervall reicht für dieses Jahr von 5,5 bis 5,8 Prozent, für kommendes Jahr von 5,1 bis 5,5 Prozent.

vestitionen zu rechnen. Dies legt die schwächere Dynamik von Investitionsgüterbestellungen aus dem Inland, aber auch die Umsatzentwicklung nahe.

Gleichwohl beurteilen die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe, insbesondere die Investitionsgüterhersteller, die Geschäftslage und die Geschäftsaussichten zunehmend positiv. Dies verweist darauf, dass ab der Jahresmitte die Investitionstätigkeit etwas anziehen dürfte – wenngleich sich wohl weiterhin keine allzu große Dynamik entfaltet. Zwar setzt sich – auch in Anbetracht der leicht überdurchschnittlich ausgelasteten Produktionskapazitäten der Industrie – der moderate Aufwärtstrend bei Umsätzen und Bestellungen fort; eine deutliche Beschleunigung ist bislang aber nicht zu erkennen. Auch wenn dämpfende Faktoren zuletzt etwas in den Hintergrund getreten sind, belasten weiterhin weltwirtschaftliche Risiken und politische Entwicklungen die Investitionstätigkeit: beispielsweise die Verhandlungen über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union oder die Ungewissheit über die handelspolitische Ausrichtung der Vereinigten Staaten. Angesichts dessen ist mit einer Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen für dieses Jahr um 0,7 Prozent und für das kommende Jahr um rund vier Prozent zu rechnen.

### Wohnungsbau robust – keine weiteren Impulse von öffentlichen Bauinvestitionen

Nachdem sich im Januar zunächst ein witterungsbedingt schwacher Jahresbeginn 2017 abzeichnete, haben die Bauinvestitionen in den verbleibenden Wintermonaten Februar und März kräftig an Fahrt zugelegt. Staatliche und gewerbliche Bauherren setzten vermehrt Bauvorhaben um. Vor allem im Tiefbau wurden die Investitionen kräftig ausgeweitet: Gewerbliche Tiefbauinvestitionen stiegen um gut 4,5 Prozent, staatliche gar um 7,8 Prozent. Auch der Wohnungsbau entwickelte sich positiv, wenngleich mit einer schwächeren Rate von 0,8 Prozent. Angesichts dieses insgesamt starken Jahresauftakts ist für das laufende Quartal nicht mit der sonst üblichen Frühjahrsbelebung zu rechnen. Vielmehr ist eine Stagnation der Bautätigkeit im Vergleich zum Vorquartal zu erwarten – darauf lassen vor allem die rückläufigen Bestellungen im Tiefbau schließen.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Der Kreis der berichtspflichtigen Unternehmen der Bauwirtschaft für die Ermittlung des Produktionsindex (Betriebe mit mehr als 20 Beschäftigten) wurde im Februar deutlich vergrößert – dies hat zu einem Niveausprung vor allem bei der Produktion im Tiefbau geführt, die rückwirkend nicht in der Produktionsreihe berücksichtigt wird. Diese Änderung wirkt sich aufgrund des statistischen Überhangs auch erheblich auf die Veränderungsrate im zweiten Quartal aus. Allerdings ist dies ein statistisches Artefakt, das nicht auftreten würde, wäre die Berichtskreisänderung bereits im Januar erfolgt oder rückwirkend in den Produktionsindex eingepflegt worden. Daher dürften für das zweite Quartal die Veränderung der Bauinvestitionen und die Veränderungsrate der Bauproduktion deutlich auseinanderfallen.

Tabelle 4

### Reale Bauinvestitionen (Veränderung)

	2016	2014	2015	2016	2017	2018
	Anteile in Prozent	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr				
Wohnungsbau	61,2	2,9	1,5	4,1	2,3	3,2
Nichtwohnungsbau	38,8	0,4	-1,4	0,8	2,2	1,1
Gewerblicher Bau	27,1	0,1	-1,1	0,1	2,5	1,4
Öffentlicher Bau	11,6	2,4	-0,4	2,6	2,1	0,4
Bauinvestitionen	100,0	1,9	0,3	2,8	2,3	2,4
Ausrüstungsinvestitionen		5,5	3,7	1,1	0,7	4,1

Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Für den Prognosezeitraum bleiben die Aussichten aber positiv – der Staat wird das jetzt erreichte Investitionsniveau in etwa halten. Gerade die Haushaltslage vieler Kommunen ist weiter vorteilhaft. Der Bund stellt zudem weitere Mittel für die Sanierung von Schulen zur Verfügung und auch die Mittel aus dem Kommunalinvestitionsförderungsfonds sind bei weitem noch nicht ausgeschöpft. Die gewerblichen Bauinvestitionen werden auch im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums voraussichtlich nur moderat zunehmen. Impulse dürfte unter anderem der öffentlich geförderte Ausbau des Breitbandnetzes geben. Für eine Ausweitung sprechen zudem die zuletzt gestiegenen Baugenehmigungen und der weiterhin hohe Auftragsbestand. Der Wohnungsbau wird zunächst weiter expandieren – die Nachfrage nach Wohnraum ist in den Ballungsgebieten weiterhin hoch und die Finanzierungskonditionen anhaltend günstig. Der Bauüberhang von mehr als 650.000 genehmigten, aber noch nicht fertiggestellten Wohnungen legt zudem eine entsprechend robuste Dynamik nahe (Tabelle 4). Trotz der sehr vorteilhaften Rahmenbedingungen dürfte das Tempo nachlassen – so sind die Baugenehmigungen in den vergangenen Monaten deutlich gesunken.

### Außenhandel hält Kurs

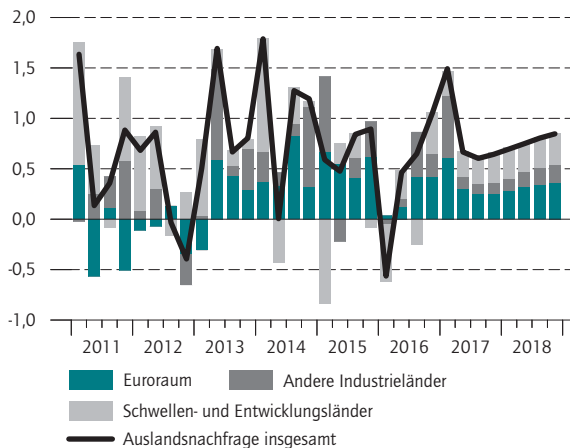
Zum Jahresauftakt 2017 zeigte sich für den Außenhandel bei Waren und Dienstleistungen ein uneinheitliches Bild. Die Ausfuhr von Waren wurde ausgesprochen kräftig ausgeweitet; dabei war nicht zuletzt eine hohe Nachfrage aus EU-Ländern, die nicht Mitglieder der Währungsunion sind, wie auch aus den USA maßgeblich. Auch die Einfuhr von Waren expandierte merklich, wobei verstärkt Kraftfahrzeuge sowie chemische und pharmazeutische Produkte aus dem Ausland importiert wurden. Der Dynamik des Güterhandels wirkte jedoch der grenzüberschreitende Handel von Dienstleistungen entgegen; sowohl die Dienstleistungsexporte als auch die importierten verzeichneten zum Jahresauftakt jeweils deutliche



Abbildung 5

**Nachfrage auf wichtigen Auslandsmärkten<sup>1</sup>**

In Prozent gegenüber Vorquartal bzw. Wachstumsbeiträge der Regionen in Prozentpunkten



<sup>1</sup> Exportanteilesgewichtete Importe der Handelspartner.

Quellen: Bloomberg; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Nach einem lebhaften Winterhalbjahr wird die Nachfrage auf wichtigen Auslandsmärkten nur vorübergehend gedämpft.

Rückgänge und dämpften die Ausweitung des Außenhandels spürbar.

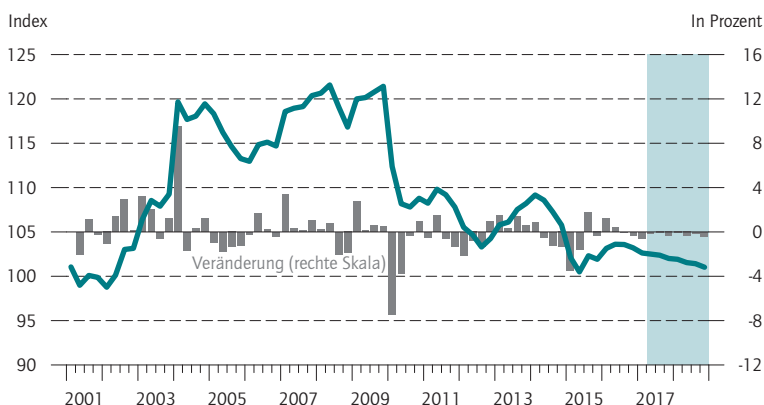
Im zweiten Quartal 2017 werden die Exporte wohl erneut deutlich ausgeweitet. Dafür spricht, dass die preisbereinigten Warenausfuhren gemäß Spezialhandel zuletzt zulegen. Darüber hinaus deuten Frühindikatoren wie die Auftragseingänge<sup>7</sup> im verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland, welche im April leicht über dem Durchschnitt des Vorquartals lagen, auf eine anhaltend gute Entwicklung hin. Nicht zuletzt hellten sich auch der ifo-Index zur Beurteilung des Auftragsbestands der Exportunternehmen sowie die ifo-Exportserwartungen in den letzten sechs Monaten kontinuierlich, wenngleich mit nachlassendem Tempo, auf.

Im zweiten Halbjahr werden die Exporte wohl leicht an Fahrt verlieren. Die Auslandsnachfrage, also die nach deutschen Exportanteilen gewichteten Importe wichtiger Handelspartner, wird wohl die – im Verhältnis zur Expansion des globalen Bruttoinlandsproduktes – außergewöhnlich kräftigen Zuwächse des vergangenen Winterhalbjahres nicht ganz beibehalten (Abbildung 5). Ab dem Jahreswechsel 2017/18 dürften die Ausfuhren bei wieder anziehender Auslandsnachfrage und sich verbessernder preislicher Wettbewerbsfähigkeit, vor allem gegenüber Handelspartnern aus den Schwellenländern, Tempo aufnehmen (Abbildung 6).

Abbildung 6

**Preisliche Wettbewerbsfähigkeit**

Gegenüber 19 Handelspartnern auf Grundlage des VPI



<sup>1</sup> Unter annahmegemäß konstantem nominalen Wechselkurs im Prognosezeitraum. Für die Vor- und Nachteile des Indikators auf Grundlage der Verbraucherpreise siehe Ferdinand Fichtner et al. (2017): Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Frühjahr 2017. DIW Wochenbericht Nr. 11, Kasten 3.

Quellen: Europäische Zentralbank; Deutsche Bundesbank; Bloomberg; DIW Sommergrundlinien 2017.

© DIW Berlin 2017

Im Prognosezeitraum dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den wichtigsten 19 Handelspartnern leicht verbessern.

Die Importe steigen im laufenden Quartal wohl in ähnlichem Maße wie die Ausfuhren (Kasten). Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Zuwächse der Einfuhren dagegen etwas höher ausfallen als die der Exporte. Während vorerst der private Konsum trägt, stimulieren im weiteren Prognoseverlauf insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die anziehenden Exporte für weitere Belebung sorgen, da höhere Ausfuhren ein Plus an Vorleistungsgüterimporten nach sich ziehen.

Alles in allem wird der Außenhandel wohl in beiden Jahren des Prognosezeitraums rein rechnerisch keine Impulse zur Expansion des Bruttoinlandsproduktes leisten und in etwa neutral wirken.

Die Importpreise zogen zum Jahresauftakt kräftig an, da sich die Einfuhr von Grundstoffen und Vorleistungen aufgrund der kräftigen Anstiege der Rohstoffpreise im zweiten Halbjahr 2016 deutlich verteuerte. Auch die

<sup>7</sup> Index der Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland ohne den Wirtschaftszweig 30 (sonstiger Fahrzeugbau). Der Wirtschaftszweig 30 umfasst den Schiffs- und Bootsbau, den Schienenfahrzeugbau, Luft- und Raumfahrzeugbau sowie den Bau militärischer Kampffahrzeuge und unterliegt aufgrund der Güterstruktur häufig besonderen Schwankungen.



Exportpreise legten zu, aber in geringerem Maße als die Importpreise (Abbildung 7).

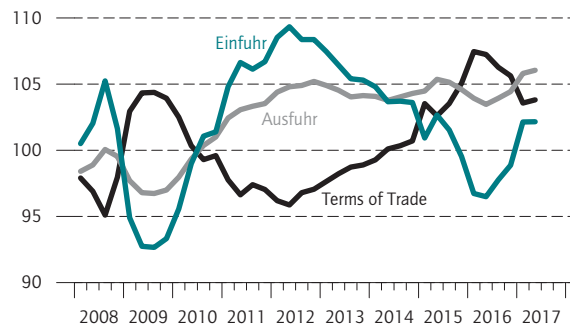
Im laufenden Quartal wird der Preisauftrieb der Einfuhren wohl zum Erliegen kommen, darauf deutet der monatliche Einfuhrpreisindex hin. Dies liegt auch daran, dass sich Rohstoffe und rohstoffintensive Vorleistungen, die einen hohen Anteil der Warenimporte ausmachen, zuletzt nicht mehr verteuerten und teilweise sogar verbilligten. Preisänderungen dieser Güter werden zeitnah an die Importeure weitergegeben, da dies bei homogenen Gütern und einer geringen Produktionstiefe in der Regel einfacher ist. Bei den Exporten deutete der Preisindex im April hingegen weiterhin auf moderate Preissteigerungen für das laufende Quartal hin. Hier wirken wohl noch die Effekte der im zweiten Halbjahr 2016 gestiegenen Rohstoffpreise, da die inländischen Exporteure die höheren Produktionskosten über Preissteigerungen nur verzögert an ihre Kundinnen und Kunden weitergeben.

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Ausfuhrpreise wohl mit geringfügig höheren Raten zunehmen als die Einfuhrpreise. Hierzu trägt auch bei, dass die Kapazitäten der Unternehmen im Inland gut ausgelastet sind und dass sich ihre Preissetzungsspielräume bei etwas beschleunigter Weltkonjunktur vergrößern. Die Terms of Trade werden in diesem Jahr aufgrund der deutlichen Verschlechterung im ersten Quartal 2017 um 1,5 Prozent sinken. Im kommenden Jahr dürften sie sich geringfügig verbessern. Schon da die Einfuhren real etwas kräftiger zulegen als die Ausfuhren, geht der Außenbeitrag in diesem Jahr zurück. Hinzu kommt insbesondere die durch steigende Rohstoffpreise bedingte Verteu-

Abbildung 7

### Außenhandelspreise und Terms of Trade

Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent



1 Die abgebildeten Werte beinhalten eine Phasenverschiebung der Monatswerte der Außenhandelspreisindizes um einen Monat.

2 Letzter Wert (Q2 2017): April gegenüber Q1 2017.

Quellen: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Der Preisauftrieb der Einfuhren dürfte im laufenden Quartal deutlich geringer ausfallen als in den Vorquartalen.

erung der Einfuhren, so dass der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt von 8,3 Prozent im vergangenen Jahr auf 7,9 Prozent in diesem Jahr sinkt. Im kommenden Jahr drehen die Terms of Trade ins Positive, der Außenbeitrag steigt absolut gesehen wieder etwas an. Im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung geht der Leistungsbilanzüberschuss aber weiter zurück, auf 7,8 Prozent.

**Ferdinand Fichtner** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [ffichtner@diw.de](mailto:ffichtner@diw.de)

**Karl Brenke** ist wissenschaftlicher Referent im Vorstandsbereich des DIW Berlin | [kbrenke@diw.de](mailto:kbrenke@diw.de)

**Simon Junker** ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [sjunker@diw.de](mailto:sjunker@diw.de)

**Claus Michelsen** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Klimapolitik am DIW Berlin | [cmichelsen@diw.de](mailto:cmichelsen@diw.de)

**Thore Schlaak** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [tschlaak@diw.de](mailto:tschlaak@diw.de)

**Kristina van Deuverden** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [kvandeuverden@diw.de](mailto:kvandeuverden@diw.de)

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 24/2017:

[www.diw.de/econbull](http://www.diw.de/econbull)





Dr. Ferdinand Fichtner, Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

## SIEBEN FRAGEN AN FERDINAND FICHTNER

# »Verunsicherung bleibt einer der größten Hemmschuhe für die wirtschaftliche Entwicklung weltweit«

1. Herr Fichtner, bleibt die deutsche Wirtschaft auf Wachstumskurs? Tatsächlich entwickelt sich die deutsche Wirtschaft ausgesprochen kräftig. Wir haben ein sehr ordentliches Winterhalbjahr erlebt und erwarten trotzdem, dass die wirtschaftliche Entwicklung auch in den kommenden Quartalen deutlich aufwärts gerichtet bleibt, vor allem auch weil sich der Arbeitsmarkt sehr günstig entwickelt.
2. Mit welchen Wachstumszahlen rechnen Sie? Wir prognostizieren für dieses Jahr eine Wachstumsrate von 1,5 Prozent und für kommendes Jahr eine Wachstumsrate von 1,7 Prozent. Das ist alles in allem ein sehr stetiges Wachstum und sogar etwas kräftiger als das Potentialwachstum der deutschen Wirtschaft, das etwas darunter liegen dürfte.
3. Was sind die wesentlichen Wachstumstreiber? Die deutsche Wirtschaft wird sowohl von einer kräftigen Inlandsnachfrage, als auch einer kräftigen Außenwirtschaft getrieben. Die Weltwirtschaft erholt sich zunehmend und gibt den deutschen Exporten Impulse. Im Inland brummt vor allem der Konsum, weil wir einen günstigen Arbeitsmarkt haben, kombiniert mit einer relativ kräftigen Lohnentwicklung.
4. Was zeichnet die kräftig laufende Außenwirtschaft aus? Wir erwarten für die Entwicklung im Euroraum eine anhaltende Aufwärtsbewegung. Es zeichnet sich ab, dass die Folgen der Krise in den meisten Ländern überwunden sind. Das gilt im Prinzip auch für die anderen Industrieländer, möglicherweise mit der Ausnahme von Großbritannien, wo die Brexitfolgen die Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung extrem erschweren. Dazu kommt, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung auch in den Schwellenländern etwas erholt. Beispielsweise zeichnet sich ab, dass die Schwächephase in Brasilien, aber auch in Russland überwunden ist.
5. Inwieweit sorgt der Kurs des US-amerikanischen Präsidenten Donald Trump für Verunsicherung an den Märkten? Die Verunsicherung ist weiterhin einer der größten Hemmschuhe für die wirtschaftliche Entwicklung weltweit. Nicht nur die Entwicklung in den USA, sondern

auch die Unsicherheit um die konkrete Ausgestaltung des Brexit sorgt für Unsicherheit. Auch in Bezug auf die europäische Integration ist eine erhebliche politische Unsicherheit zu beobachten. All das kann gerade bei den Investitionen durchaus dämpfend wirken.

6. Bleiben denn die Investitionen in Deutschland schwach? Wir gehen davon aus, dass die Investitionen sich in den kommenden Quartalen etwas kräftiger entwickeln, weil die Kapazitäten mittlerweile doch vielerorts überaus ausgelastet sind. Das führt dazu, dass die Unternehmen mehr in Maschinen, möglicherweise aber auch mehr in neue Produktionsstätten investieren müssen.
7. Insbesondere die USA kritisieren das Ungleichgewicht zwischen den deutschen Exporten und Importen. Wie sieht es bei den deutschen Importen aus? Wir beobachten, dass die Importe in den letzten Jahren schon etwas kräftiger gelaufen sind, sodass der Außenhandelsüberschuss nicht mehr die Dimensionen erreicht, die er noch vor wenigen Jahren hatte. Wir sehen trotzdem beim Leistungsbilanzüberschuss weiterhin einen extrem hohen Wert, was in erster Linie daran liegt, dass die Preise für unsere Importgüter, insbesondere die Energiepreise, immer noch relativ niedrig sind, auch wenn sie allmählich etwas steigen. Das wird dazu führen, dass der politische Druck auf die Bundesregierung nicht schwächer wird.
8. Wie entwickelt sich die Inflation? Die Inflationsraten sind mittlerweile wieder deutlich höher, weil die Energiepreise nicht mehr so stark zurückgehen. Im Vergleich zum vergangenen Jahr sind sie mittlerweile relativ deutlich gestiegen, sodass die Inflationsrate in diesem und im nächsten Jahr bei rund 1,5 Prozent liegen wird. Das ist immer noch deutlich unter dem Ziel der Europäischen Zentralbank von knapp zwei Prozent, sodass wir, was die Inflationsrate angeht, noch nicht ganz zufrieden wären. Zumindest aber ist das weit entfernt von den sehr niedrigen Inflationsraten in Deutschland und im Euroraum, die wir in den letzten Jahren gesehen haben.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)



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

Vorausschätzung für die Jahre 2017 und 2018

	2016	2017	2018	2016		2017		2018	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts									
Veränderung in & gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	1,2	1,4	1,0	1,2	1,3	1,5	1,4	1,0	0,9
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,7	0,5	0,1	-1,5	0,1	-0,3	1,2	0,1	0,2
Arbeitstage	0,4	-1,2	-0,3	1,6	-0,8	0,0	-2,3	-0,5	-0,1
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	0,9	0,8	0,8	1,3	0,6	1,3	0,3	0,6	1,0
Produktivität¹	0,9	0,8	0,9	1,0	0,8	0,4	1,2	1,0	0,9
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,9	1,5	1,7	2,3	1,4	1,6	1,5	1,6	1,9
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 296,8	2 366,3	2 441,3	1 120,9	1 175,9	1 154,3	1 212,0	1 189,9	1 251,4
Private Haushalte²	1 681,5	1 728,2	1 777,9	821,0	860,5	844,2	884,1	867,5	910,5
Staat	615,3	638,1	663,4	299,9	315,4	310,1	328,0	322,5	340,9
Anlageinvestitionen	626,1	649,9	682,0	303,6	322,4	313,7	336,2	328,6	353,4
Ausrüstungen	204,4	207,0	217,2	98,7	105,7	99,1	108,0	103,4	113,8
Bauten	308,7	325,6	342,9	149,9	158,9	157,5	168,2	165,8	177,1
Sonstige Anlageinvestitionen	112,9	117,3	121,9	55,1	57,8	57,2	60,1	59,5	62,4
Vorratsveränderung³	-27,6	-26,9	-27,9	-8,7	-18,8	-4,3	-22,6	-4,1	-23,8
Inländische Verwendung	2 895,3	2 989,4	3 095,4	1 415,8	1 479,5	1 463,8	1 525,7	1 514,5	1 580,9
Außenbeitrag	238,8	227,2	229,1	128,2	110,6	119,9	107,3	121,8	107,4
Exporte	1 442,2	1 524,7	1 589,6	712,9	729,3	755,8	769,0	786,7	802,8
Importe	1 203,5	1 297,5	1 360,4	584,8	618,7	635,8	661,6	664,9	695,5
Bruttoinlandsprodukt	3 134,1	3 216,7	3 324,5	1 543,9	1 590,1	1 583,7	1 633,0	1 636,2	1 688,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	3,5	3,0	3,2	3,8	3,1	3,0	3,1	3,1	3,2
Private Haushalte²	2,8	2,8	2,9	3,0	2,6	2,8	2,7	2,8	3,0
Staat	5,4	3,7	4,0	6,3	4,6	3,4	4,0	4,0	3,9
Anlageinvestitionen	3,7	3,8	4,9	5,4	2,1	3,3	4,3	4,8	5,1
Ausrüstungen	2,1	1,3	4,9	5,3	-0,7	0,4	2,1	4,4	5,4
Bauten	4,7	5,5	5,3	6,1	3,3	5,1	5,8	5,3	5,3
Sonstige Anlageinvestitionen	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,8	4,0	3,9	3,9
Inländische Verwendung	3,3	3,3	3,5	3,6	3,0	3,4	3,1	3,5	3,6
Exporte	1,7	5,7	4,3	1,8	1,5	6,0	5,4	4,1	4,4
Importe	1,2	7,8	4,9	0,4	1,9	8,7	6,9	4,6	5,1
Bruttoinlandsprodukt	3,3	2,6	3,4	3,9	2,8	2,6	2,7	3,3	3,4
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt									
a) Verkettete Volumina in Mrd. Euro									
Konsumausgaben	2 123,8	2 153,8	2 189,7	1 043,5	1 080,3	1 057,2	1 096,6	1 075,2	1 114,6
Private Haushalte²	1 572,5	1 591,3	1 613,7	770,4	802,1	779,5	811,8	790,4	823,2
Staat	550,9	561,9	575,4	272,8	278,1	277,3	284,6	284,3	291,1
Anlageinvestitionen	567,2	577,5	594,6	275,5	291,6	279,5	298,0	287,2	307,4
Ausrüstungen	196,8	198,3	206,5	94,7	102,1	94,4	103,8	97,9	108,6
Bauten	267,6	273,7	280,3	130,5	137,1	133,3	140,4	136,4	143,9
Sonstige Anlageinvestitionen	103,0	105,6	108,2	50,4	52,6	51,6	54,0	52,9	55,3
Inländische Verwendung	2 655,6	2 696,4	2 748,6	1 310,4	1 345,2	1 332,2	1 364,1	1 356,6	1 392,1
Exporte	1 389,1	1 441,1	1 492,6	688,2	701,0	715,9	725,2	740,0	752,6
Importe	1 200,6	1 250,6	1 304,9	586,6	614,0	613,6	637,0	639,2	665,6
Bruttoinlandsprodukt	2 843,4	2 887,2	2 937,5	1 411,2	1 432,2	1 434,0	1 453,1	1 457,4	1 480,1
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	2,6	1,4	1,7	3,1	2,1	1,3	1,5	1,7	1,6
Private Haushalte²	2,1	1,2	1,4	2,5	1,7	1,2	1,2	1,4	1,4
Staat	4,0	2,0	2,4	4,8	3,3	1,7	2,3	2,5	2,3
Anlageinvestitionen	2,2	1,8	3,0	4,0	0,5	1,4	2,2	2,8	3,2
Ausrüstungen	1,1	0,7	4,1	4,2	-1,7	-0,3	1,7	3,6	4,6
Bauten	2,8	2,3	2,4	4,4	1,3	2,2	2,4	2,3	2,5
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	2,5	2,5	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5	2,4
Inländische Verwendung	2,3	1,5	1,9	2,7	1,8	1,7	1,4	1,8	2,0
Exporte	2,7	3,7	3,6	3,0	2,3	4,0	3,5	3,4	3,8
Importe	3,8	4,2	4,3	4,0	3,5	4,6	3,7	4,2	4,5
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,5	1,7	2,3	1,4	1,6	1,5	1,6	1,9

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

Vorausschätzung für die Jahre 2017 und 2018

	2016 <sup>1</sup>	2017	2018	2016		2017		2018	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010 = 100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	0,7	1,6	1,5	0,5	0,9	1,6	1,5	1,3	1,6
Konsumausgaben des Staates	1,3	1,7	1,5	1,5	1,2	1,7	1,6	1,4	1,6
Anlageinvestitionen	1,5	2,0	1,9	1,4	1,6	1,9	2,0	1,9	1,9
Ausrüstungen	1,1	0,5	0,8	1,0	1,1	0,7	0,4	0,7	0,8
Bauten	1,8	3,1	2,8	1,7	2,0	2,9	3,4	2,9	2,7
Exporte	-1,0	1,9	0,7	-1,2	-0,8	1,9	1,9	0,7	0,6
Importe	-2,5	3,5	0,5	-3,5	-1,5	4,0	3,1	0,4	0,6
Bruttoinlandsprodukt	1,4	1,1	1,6	1,6	1,3	0,9	1,2	1,7	1,5
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Milliarden Euro									
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	2 188,0	2 266,1	2 344,6	1 076,9	1 111,1	1 115,9	1 150,2	1 153,2	1 191,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	287,3	300,9	312,6	139,0	148,3	145,8	155,2	151,4	161,3
Bruttolöhne und -gehälter	1 311,0	1 364,7	1 417,4	624,8	686,2	651,5	713,2	676,3	741,0
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	589,6	600,4	614,6	313,1	276,5	318,6	281,9	325,5	289,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	458,7	453,0	468,8	216,6	242,1	210,0	243,0	219,2	249,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 646,7	2 719,1	2 813,4	1 293,5	1 353,2	1 325,9	1 393,2	1 372,4	1 441,0
Abschreibungen	552,0	569,2	586,1	274,4	277,7	283,1	286,2	291,3	294,8
Bruttonationaleinkommen	3 198,7	3 288,3	3 399,5	1 567,9	1 630,8	1 609,0	1 679,3	1 663,7	1 735,8
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2 339,2	2 402,8	2 489,1	1 141,3	1 197,9	1 168,8	1 234,0	1 211,4	1 277,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	740,8	737,2	759,1	377,5	363,3	371,5	365,7	383,7	375,4
Arbeitnehmerentgelt	1 598,4	1 665,7	1 730,0	763,8	834,6	797,3	868,3	827,7	902,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	3,3	3,6	3,5	3,6	3,0	3,6	3,5	3,3	3,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,9	4,7	3,9	2,8	3,0	4,9	4,6	3,8	3,9
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,1	3,9	4,0	4,0	4,3	3,9	3,8	3,9
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	2,1	1,8	2,4	3,3	0,8	1,7	1,9	2,2	2,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	2,9	-1,2	3,5	7,7	-1,0	-3,0	0,4	4,4	2,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,3	2,7	3,5	4,3	2,3	2,5	3,0	3,5	3,4
Abschreibungen	3,0	3,1	3,0	2,9	3,1	3,2	3,1	2,9	3,0
Bruttonationaleinkommen	3,2	2,8	3,4	4,1	2,4	2,6	3,0	3,4	3,4
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3,4	2,7	3,6	4,3	2,5	2,4	3,0	3,6	3,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	2,4	-0,5	3,0	5,4	-0,5	-1,6	0,6	3,3	2,7
Arbeitnehmerentgelt	3,8	4,2	3,9	3,8	3,8	4,4	4,0	3,8	3,9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte									
a) Mrd. Euro									
Masseneinkommen	1 296,3	1 343,3	1 386,9	622,6	673,7	647,7	695,6	668,4	718,5
Nettolöhne und -gehälter	868,7	900,4	933,6	409,9	458,9	425,9	474,5	441,5	492,1
Monetäre Sozialleistungen	542,4	561,5	576,4	269,5	272,8	280,6	280,9	287,9	288,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	114,8	118,7	123,0	56,8	58,0	58,9	59,8	61,0	62,0
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	589,6	600,4	614,6	313,1	276,5	318,6	281,9	325,5	289,1
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>6</sup>	-72,0	-76,0	-79,1	-35,5	-36,6	-37,7	-38,3	-39,3	-39,9
Verfügbares Einkommen	1 813,9	1 867,7	1 922,4	900,2	913,7	928,6	939,1	954,6	967,7
Nachrichtlich:									
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	48,5	49,0	49,4	24,0	24,5	24,2	24,7	24,5	24,9
Konsumausgaben	1 681,5	1 728,2	1 777,9	821,0	860,5	844,2	884,1	867,5	910,5
Sparen	180,9	188,4	193,8	103,2	77,7	108,6	79,8	111,6	82,2
Sparquote (%) <sup>7</sup>	9,7	9,8	9,8	11,2	8,3	11,4	8,3	11,4	8,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	3,5	3,6	3,2	3,4	3,6	4,0	3,2	3,2	3,3
Nettolöhne und -gehälter	3,8	3,6	3,7	4,1	3,6	3,9	3,4	3,7	3,7
Monetäre Sozialleistungen	3,1	3,5	2,6	2,4	3,8	4,1	3,0	2,6	2,7
abz. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	3,9	3,4	3,7	3,2	4,5	3,6	3,2	3,6	3,7
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	2,1	1,8	2,4	3,3	0,8	1,7	1,9	2,2	2,6
Verfügbares Einkommen	2,9	3,0	2,9	3,1	2,7	3,2	2,8	2,8	3,0
Konsumausgaben	2,8	2,8	2,9	3,0	2,6	2,8	2,7	2,8	3,0
Sparen	3,2	4,1	2,9	3,5	2,9	5,2	2,7	2,8	3,0

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

Vorausschätzung für die Jahre 2017 und 2018

	2016¹	2017	2018	2016		2017		2018	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁸									
a) Mrd. Euro									
Einnahmen									
Steuern	731,8	751,6	781,6	364,6	367,2	375,2	376,4	390,7	390,9
direkte Steuern	397,2	408,4	430,2	199,0	198,2	205,1	203,3	216,6	213,6
indirekte Steuern	334,5	343,3	351,4	165,5	169,0	170,2	173,1	174,1	177,3
Nettosozialbeiträge	523,3	546,9	568,1	253,3	270,0	265,4	281,5	275,6	292,6
Vermögenseinkommen	19,3	18,7	18,9	10,0	9,3	9,2	9,5	9,4	9,6
Laufende Übertragungen	20,3	20,8	21,0	9,5	10,8	9,8	11,0	10,0	11,1
Vermögenstransfers	15,4	11,3	10,3	7,6	7,8	3,7	7,6	3,4	7,0
Verkäufe	104,5	106,3	108,1	49,1	55,4	49,9	56,3	50,8	57,3
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 414,7	1 455,8	1 508,3	694,2	720,6	713,3	742,5	739,8	768,5
Ausgaben									
Vorleistungen	150,1	153,8	159,4	69,4	80,7	70,7	83,1	73,2	86,1
Arbeitnehmerentgelte	236,7	243,1	249,5	113,6	123,1	116,8	126,2	120,1	129,4
Soziale Sachleistungen	268,0	280,5	293,8	133,3	134,7	138,8	141,7	145,3	148,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	43,2	43,6	43,9	21,3	21,9	21,5	22,1	21,6	22,3
Subventionen	27,0	27,0	27,3	13,3	13,7	13,1	13,9	13,3	14,0
Monetäre Sozialleistungen	487,3	505,0	519,0	242,1	245,2	252,3	252,7	259,1	259,8
Sonstige laufende Transfers	75,5	75,0	84,5	39,9	35,6	39,2	35,8	39,7	44,8
Bruttoinvestitionen	66,3	69,2	70,7	28,8	37,4	29,8	39,5	30,5	40,2
Vermögenstransfers	35,4	39,0	32,1	16,5	18,9	19,8	19,1	13,2	18,9
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen	-1,3	-1,4	-1,4	-0,5	-0,8	-0,6	-0,8	-0,6	-0,8
Sonstige Produktionsabgaben	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 388,4	1 435,0	1 479,0	677,8	710,6	701,5	733,4	715,6	763,4
Finanzierungssaldo	26,3	20,8	29,4	16,4	10,0	11,8	9,0	24,2	5,1
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	4,5	2,7	4,0	4,6	4,4	2,9	2,5	4,1	3,9
direkte Steuern	6,6	2,8	5,3	5,6	7,7	3,0	2,6	5,6	5,1
indirekte Steuern	2,2	2,6	2,4	3,5	0,9	2,8	2,4	2,3	2,4
Nettosozialbeiträge	4,5	4,5	3,9	4,3	4,7	4,8	4,3	3,8	3,9
Vermögenseinkommen	-11,6	-3,0	1,1	-19,5	-1,2	-8,2	2,6	1,6	0,6
Laufende Übertragungen	4,2	2,4	1,3	5,3	3,3	3,9	1,2	1,3	1,2
Vermögenstransfers	26,2	-26,4	-8,8	46,0	11,5	-51,6	-1,9	-8,3	-9,0
Verkäufe	4,2	1,7	1,7	3,6	4,6	1,6	1,7	1,7	1,7
Sonstige Subventionen	-12,4	2,0	0,0	-10,3	-14,1	4,6	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,4	2,9	3,6	4,3	4,5	2,8	3,0	3,7	3,5
Ausgaben									
Vorleistungen	7,6	2,5	3,6	10,1	5,5	1,9	2,9	3,5	3,6
Arbeitnehmerentgelte	3,5	2,7	2,7	3,5	3,6	2,8	2,6	2,8	2,5
Soziale Sachleistungen	6,2	4,6	4,8	7,0	5,4	4,1	5,2	4,7	4,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-8,6	0,8	0,8	-11,8	-5,1	0,8	0,8	0,8	0,8
Subventionen	-1,7	-0,1	1,1	-3,8	0,4	-1,4	1,2	1,2	1,1
Monetäre Sozialleistungen	3,5	3,6	2,8	2,7	4,3	4,2	3,1	2,7	2,8
Sonstige laufende Transfers⁹	0,2	-0,5	9,5	-1,4	1,7	-0,7	0,2	0,5	9,0
Bruttoinvestitionen	3,1	4,5	2,0	7,4	0,0	3,2	5,5	2,3	1,8
Vermögenstransfers	5,7	3,6	-6,8	3,9	1,8	20,3	1,3	-33,4	-0,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern⁹	0,5	0,0	0,0	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Produktionsabgaben⁹	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,1	3,4	3,1	4,1	4,0	3,5	3,2	2,0	4,1

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.<sup>4</sup> Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.<sup>6</sup> Empfangene abzüglich geleistete Transfers.<sup>7</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens.<sup>9</sup> Absolute Änderung gegenüber dem Vorjahr in Mrd EUR

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); DIW Sommergrundlinien 2017.



# Finanzpolitik: Vorerst weiter hohe Überschüsse

Von Kristina van Deuverden

Die öffentlichen Kassen in Deutschland sind derzeit prall gefüllt und werden dies auch vorerst bleiben. Die Überschüsse sind aber nicht mit dem vorhandenen Spielraum gleichzusetzen. Mittelfristig wird sich zum einen die Entlastung der öffentlichen Haushalte bei den Zinsausgaben nach und nach zurückbilden, denn negative Renditen für deutsche Staatspapiere können nicht von Dauer sein. Zum anderen spiegeln sowohl die derzeitigen Überschüsse wie auch die zur Beurteilung der Haushaltssituation verwendeten Kennziffern die sich abzeichnenden Belastungen aufgrund der demografischen Entwicklung nicht wider, und die tatsächlichen Haushaltsspielräume bleiben deutlich hinter den Überschüssen zurück. Der vorhandene haushaltspolitische Spielraum wird bereits seit einigen Jahren durch einen gelockerten Kurs bei den konsumtiven Ausgaben verspielt, wie die Entwicklung der konjunkturbereinigten Ausgaben nach Abzug von Zins- und Investitionsausgaben (bereinigte strukturelle Primärausgaben) zeigt, die tendenziell stärker als die Wirtschaftsleistung zulegen. Dabei sollten vorhandene Mittel besser dazu genutzt werden, das Potentialwachstum zu erhöhen. Statt Steuersenkungen sollten die steuerfinanzierten Zuschüsse an die Sozialversicherungen erhöht werden, um die Beitragssätze zu senken; zudem sollte mehr investiert werden, um den öffentlichen Kapitalstock aufzubauen. Dies würde helfen, sich für die Herausforderungen einer alternden Gesellschaft zu wappnen.

Der vorliegende Bericht stellt die Entwicklung der öffentlichen Haushalte in Deutschland im Detail dar. Diese Entwicklung beruht auf der in den ersten beiden Artikeln dieses Wochenberichts dargelegten gesamtwirtschaftlichen Vorhersage für die Jahre 2017 und 2018. Gleichzeitig sind die Entwicklung der öffentlichen Finanzen, vor allem aber die diskretionären Eingriffe des Staates, Bestandteil wie auch wesentliche Rahmenbedingung für die Konjunkturprognose.

## Öffentliche Kassen gut gefüllt

Die Lage der öffentlichen Haushalte ist gut und wird es angesichts der anhaltend positiven gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und vor allem wegen des weiter boomenden Arbeitsmarktes im Prognosezeitraum auch bleiben.

## Einnahmen weiter kräftig – Dynamik lässt aber nach

Die Einnahmen des Staates nehmen bereits seit einigen Jahren kräftig zu. Sie dürften nun aber an Dynamik verlieren. Die wirtschaftliche Entwicklung wird nach wie vor durch einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau getragen, der in den Jahren 2017 und 2018 von spürbaren Lohnzuwächsen begleitet wird.<sup>1</sup> Dies hat zur Folge, dass die Lohnsteuereinnahmen in beiden Jahren deutlich zunehmen, wenngleich die Erhöhung von Kinder- und Grundfreibetrag sowie die Anhebung des Kindergeldes ihr Tempo etwas bremsen (Tabelle 1).<sup>2</sup> Die Gewinnsteuern legen bereits seit einigen Jahren mit hoher Dynamik zu und scheinen sich zuletzt von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abgekoppelt zu haben. Dieser Eindruck dürfte zum Teil darauf zurückzuführen

<sup>1</sup> Vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2017b): Deutsche Wirtschaft in Wohlfühlkonjunktur. DIW Wochenbericht Nr. 24, 475–485.

<sup>2</sup> In finanzstatistischer Abgrenzung mindert das Kindergeld die Lohnsteuereinnahmen vollständig; in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) wird nur ein Teil des Kindergeldes als lohnsteuermindernd berichtet, der andere Teil wird den Transferausgaben zugerechnet.

Tabelle 1

**Finanzpolitische Maßnahmen<sup>1</sup>**

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–) in Milliarden Euro gegenüber 2016

	2017	2018
Alterseinkünftegesetz	–1,2	–2,5
Erhöhung des Kindergeldes, des Grundfreibetrags und des Kinderfreibetrags in den Jahren 2017 und 2018	–2,1	–5,4
Altkapitalerstattungen <sup>2</sup>		2,3
Wegfall der Kernbrennstoffsteuer	–0,4	–0,4
Sonstige steuerliche Maßnahmen <sup>3</sup>	–0,5	–1,1
Steuerliche Mindereinnahmen aufgrund des Gesetzes zur Stärkung der betrieblichen Altersversorgung und zur Änderung anderer Gesetze		–0,3
Ausweitung der Mautstrecken und LkW-Klassen		0,7
Zusätzliche Mittel für investive Beschaffungen <sup>4</sup>	0,6	0,6
Zusätzliche Finanzmittel für die Deutsche Bahn AG <sup>5</sup>	–0,9	–0,9
Förderung des Breitbandausbaus	–0,2	–0,3
Förderung des sozialen Wohnens <sup>6</sup>	–0,4	–0,4
Investitionsprogramm Mikroelektronik	–0,1	–0,3
Mehrausgaben aufgrund des Gesetzes zur Stärkung der betrieblichen Altersversorgung und zur Änderung anderer Gesetze		–0,0
Prämie beim Kauf von Elektro- und Hybridfahrzeugen durch den Bund	–0,2	–0,2
Mehrausgaben bei der Inneren und Äußeren Sicherheit	–2,7	–3,1
Änderungen bei Sozialleistungen <sup>7</sup>	0,1	0,5
Senkung der Insolvenzgeldumlage zum 01.01.2017 um 0,03 Prozentpunkte	–0,4	–0,4
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.01.2017 um 0,2 Prozentpunkte	2,6	2,7
2. Pflegeverstärkungsgesetz	–4,8	–4,8
Erhöhung des Zusatzbeitrags zur Gesetzlichen Krankenversicherung um 0,1 Prozentpunkt zum 01.01.2018		1,1
Krankenhausstrukturgesetz	–0,3	–0,4
Sonstige Maßnahmen bei den Sozialversicherungen <sup>8</sup>	0,6	0,6
Gesetz zur Stärkung der Arzneimittelversorgung in der gesetzlichen Krankenversicherung		–1,5
Honorarerhöhung bei niedergelassenen Ärzten	–0,7	–1,5
<b>Insgesamt</b>	<b>–11,0</b>	<b>–15,2</b>
<b>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent</b>	<b>–0,4</b>	<b>–0,5</b>

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

2 Nach dem Übergang vom Anrechnungs- zum Teileinkünfteverfahren bestand für einen Zeitraum von zehn Jahren die Möglichkeit bei der Ausschüttung von Altkapital Steuerrückerstattungen geltend zu machen. Dieser Zeitraum endet Ende 2017.

3 Abschaffung der Eigenheimzulage, Amtshilferichtlinie-Umsetzungsgesetz, Erhöhung des Grundfreibetrags 2013, steuerliche Förderung der Elektromobilität, Jahressteuergesetz 2015, Gesetz zur Änderung des Einkommensteuergesetzes zur Erhöhung des Lohnsteuerbeibehalts in der Seeschifffahrt, Investmentsteuerreformgesetz, Gesetz zum Abkommen vom 28. März zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Volksrepublik China zur Vermeidung von Doppelbesteuerung und zur Verhinderung der Steuerverkürzung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und Vermögen vom 22. Dezember 2015; BMF-Schreiben vom 28. September 2016 zur Umsatzsteuerbefreiung bei der Abgabe von Zytostatika, Zweites Gesetz zur Änderung des Energiesteuer- und Stromsteuergesetzes, Anhebung der Grenze für die Sofortabschreibung geringwertiger Wirtschaftsgüter zum 1.1.2018.

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

5 Verringerung der Bahndividende und Aufstockung des Eigenkapitals der Deutschen Bahn.

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

7 Erhöhung der BAföG-Leistungen, Änderungen beim Wohngeld, Unterhaltsvorschussgesetz, Mehrausgaben in Zusammenhang mit Eingliederungsmaßnahmen u. a., Integrationsgesetz, Rentenangleichung der Ost- an die Westrenten.

8 Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention, GKV-Versorgungsstärkungsgesetz, Hospiz- und Palliativgesetz, Gesetz zur Stärkung der Hilfs- und Heilmittelversorgung.

Quellen: BMF; eigene Berechnungen und Schätzungen.

sein, dass die für das vergangene Jahr in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) berichteten Gewinneinkommen zu niedrig ausgewiesen sein könnten. Sie haben nach Angaben der amtlichen Statistik um lediglich 2,4 Prozent zugenommen,<sup>3</sup> die Gewinnsteuereinnahmen expandierten in Abgrenzung der VGR hingegen um 12,8 Prozent. Auf Basis der amtlichen Zahlen geht die Prognose der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung davon aus, dass die Unternehmens- und Vermögenseinkommen im laufenden Jahr um 0,5 Prozent sinken, was insbesondere an der Entwicklung im ersten Halbjahr liegt.<sup>4</sup> Die Gewinnsteuern haben hingegen bis zuletzt kräftig expandiert. In den ersten vier Monaten des Jahres haben die kassenmäßigen Einnahmen bei der veranlagten Einkommensteuer gegenüber Vorjahr um 18,6 Prozent, bei der Körperschaftsteuer um 12 Prozent zugenommen.<sup>5</sup> Für die Prognose der Steuereinnahmen wird angenommen, dass die Dynamik bei den Gewinnsteuern im weiteren Jahresverlauf leicht zurückgeht.<sup>6</sup> Im kommenden Jahr dürften die Gewinnsteuern in etwa mit gleichem Tempo zulegen. Es kommt aber nach und nach zum Tragen, dass den hohen Vorauszahlungen für die Jahre 2016 und 2017 nur noch geringe Nachzahlungen folgen.

Die Entwicklung der indirekten Steuern wird vor allem durch die Dynamik bei den Steuern vom Umsatz bestimmt. Diese haben zuletzt infolge der kräftigen Entwicklung der Inlandsnachfrage spürbar zugenommen und werden dies auch im weiteren Prognosezeitraum.

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen legen, getrieben durch den Beschäftigungsaufbau, der vor allem im sozialversicherungspflichtigen Bereich erfolgt, ebenfalls zu. Im laufenden Jahr, in dem zudem der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung angehoben wird, steigen sie noch einmal merklich. Im kommenden Jahr dürfte zwar der durchschnittliche Zusatzbeitrag bei den ge-

3 Die ausgewiesene schwache Gewinnentwicklung im vergangenen Jahr könnte ein Reflex der im Mai vorgenommenen partiellen VGR-Korrektur für das vergangene Jahr sein. Ein Datenerfassungsfehler bei der Bundesagentur für Arbeit hatte zu einer massiven Untererfassung bei den Beschäftigten geführt (vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2017a): Deutsche Wirtschaft: Beschäftigungsaufbau stark, Investitionstätigkeit schwach. DIW Wochenbericht Nr. 11, 188 f.). Dieser Fehler ist bei der Aktualisierung im Mai zu einem großen Teil berichtigt worden. Folgekorrekturen beim nominalen Bruttoinlandsprodukt erfolgten aber noch nicht und könnten mit der Meldung im August nachgeholt werden.

4 Vgl. Ferdinand Fichtner et al. (2017b), a. a. O.

5 Bei den Veranlagungssteuern spielen die Monate März, Juni, September und Dezember eine besondere Rolle. In diesen Monaten entrichten die SteuerzahlerInnen Vorauszahlungen, die sich an dem von ihnen für das Gesamtjahr erwarteten Gewinneinkommen orientieren. Im März stiegen die Einnahmen bei der Veranlagten Einkommensteuer um 14,2 Prozent, bei der Körperschaftsteuer um 10,6 Prozent gegenüber Vorjahr. Sinkende Gewinne, wie sie sich auf Basis der amtlichen Daten zur Zeit ergeben, passen nicht zu dieser Entwicklung.

6 In Abgrenzung der VGR werden die Steuern dabei stärker zulegen als in kassenmäßiger Abgrenzung, da im Prognosezeitraum Gerichtsurteile aus dem Jahr 2014 mit Steuermindereinnahmen einhergehen dürften. Solche Urteile werden in den VGR nicht zum Zeitpunkt des Steuerausfalls sondern zum Zeitpunkt der Urteilsverkündung verbucht.

setzlichen Krankenkassen leicht zunehmen, allerdings verliert der Beschäftigungsaufbau an Dynamik und die Beitragseinnahmen entwickeln sich etwas verhaltener.

Die sonstigen Einnahmen des Staates dürften demgegenüber im laufenden Jahr zurückgehen, im kommenden Jahr allerdings wieder zulegen. Die empfangenen Vermögenstransfers werden dabei in beiden Jahren die Entwicklung der sonstigen Einnahmen dämpfen, denn die in den VGR zu den Vermögenstransfers gezählten Erbschaftsteuereinnahmen dürften infolge von Vorzieheffekten kräftig zurückgehen.<sup>7</sup> Im laufenden Jahr kommt hinzu, dass der empfangene Bundesbankgewinn deutlich gesunken ist, denn die Bundesbank hat im vergangenen Jahr hohe Wagnisrückstellungen gebildet. Im kommenden Jahr steigen die Pachteinnahmen des Staates merklich, da die Einnahmen aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen aus dem Jahr 2015 in den VGR zeitlich gemäß ihrer Inanspruchnahme als Pachteinnahmen berichtet werden.<sup>8</sup>

Alles in allem verlieren die Einnahmen damit etwas an Dynamik; sie legen in diesem Jahr um 2,9 Prozent und im kommenden Jahr um 3,6 Prozent zu.

## Ausgabenanstieg deutlich

Der Anstieg der Ausgaben dürfte hinter dem Tempo des Jahres 2016 zurückbleiben. Dies liegt aber vor allem daran, dass die mit der hohen Migration im Vorjahr verbundenen zusätzlichen Ausgaben zurückgehen. Im vergangenen Jahr waren die Ausgaben für Sachkäufe aufgrund des starken Zustroms schutzsuchender Menschen und deren Unterbringung und Versorgung in Erstaufnahmeeinrichtungen kräftig gestiegen. Diese entfallen nunmehr, wodurch der Zuwachs bei den Vorleistungskäufen im laufenden Jahr gedämpft wird; im kommenden Jahr ist ihre Entwicklung wieder etwas kräftiger.<sup>9</sup>

Auch die sozialen Sachleistungen waren durch Ausgaben für Geflüchtete im vergangenen Jahr kräftig gestiegen. Anders als die Vorleistungen dürften sie allerdings auch im Prognosezeitraum dynamisch zunehmen. Zum einen weisen diese Ausgaben eine ohnehin hohe Grunddynamik auf. Dies liegt insbesondere an den Ausgaben für Gesundheitsleistungen, die sowohl durch den medizinisch-technischen Fortschritt wie auch die zunehmende Alterung der Bevölkerung weiter merklich steigen. Zum anderen sind zu Beginn des laufenden Jahres die Leistungen der Pflegeversicherung ausgeweitet worden.<sup>10</sup>

Die Arbeitnehmerentgelte nehmen im Prognosezeitraum etwas weniger zu als im Jahr 2016. Die bisher vereinbarten Tarifabschlüsse – auf Länderebene liegen diese für beide Jahre vor und auch die Übertragung auf die BeamtenInnen steht fest, für den Bund ist zu Beginn kommenden Jahres ein Abschluss in vergleichbarer Größenordnung unterstellt – führen zwar zu deutlichen Anhebungen; der Beschäftigungsaufbau war im vergangenen Jahr aber ebenfalls durch die Flüchtlingszuwanderung getrieben und fällt nunmehr etwas schwächer aus.

Die monetären Sozialleistungen nehmen in diesem Jahr ähnlich kräftig wie im Vorjahr zu, bevor sie im kommenden Jahr etwas an Dynamik verlieren. In der ersten Jahreshälfte 2017 wirkt die zur Mitte vergangenen Jahres erfolgte – besonders kräftige – Rentenanpassung nach.<sup>11</sup> Wenngleich die in diesem und im kommenden Jahr anstehenden Rentenanpassungen ebenfalls spürbar sind, werden sie deutlich geringer liegen.<sup>12</sup> Wie in den vergangenen Jahren werden die Beamtenpensionen im Prognosezeitraum merklich zulegen. Zudem wird in beiden Jahren das Kindergeld erhöht. Im laufenden Jahr nehmen vor allem die Ausgaben für Arbeitslosengeld II zu. Nicht nur, dass zu Beginn des laufenden Jahres die Regelsätze besonders kräftig angehoben worden sind,<sup>13</sup> es wer-

<sup>7</sup> In Erwartung eines Urteils waren viele Schenkungen in das Jahr 2014 vorgezogen worden, die nach und nach veranlagt wurden. Die Einnahmen aus der Erbschaft- und Schenkungsteuer expandierten daher bis Anfang dieses Jahres kräftig. Die Einnahmen dürften nunmehr auf ein „Normalniveau“ zurückgehen.

<sup>8</sup> Bis einschließlich Frühjahr wurden diese Einnahmen als negative Ausgaben zu dem Zeitpunkt berichtet, ab dem sie genutzt werden konnten. In den aktuellen amtlichen Daten ist die methodische Änderung ab dem Jahr 2017 umgesetzt. Mit der Revision im August 2017 dürften die Daten für weiter zurückliegende Jahre korrigiert werden.

<sup>9</sup> Dabei ist die Entwicklung der Vorleistungskäufe in der ersten Jahreshälfte nur eingeschränkt aussagekräftig. Nach den Vorschriften der VGR werden öffentliche Unternehmen oder Fonds dem Staatssektor zugeordnet, wenn sie über einen aussagefähigen Mehrjahreszeitraum mehr als 50 Prozent ihrer Kosten durch Verkaufserlöse decken. Dies hat zur Folge, dass die Abgrenzung des Staatssektors sich zu Beginn eines jeden Jahres ändert. Rückwirkend werden diese Änderungen in der Statistik jeweils im August vorgenommen, allerdings nur für vier Jahre. Für einige Einnahme- und Ausgabegrößen hat die geänderte Abgrenzung nur geringe Bedeutung. Bei anderen – wie den Verkäufen, Vorleistungen oder empfangenen Vermögenseinkommen – können die Auswirkungen merklich sein.

<sup>10</sup> Die Leistungsausweitungen in der sozialen Pflegeversicherung werden auf ein Gesamtvolumen von 4,8 Milliarden Euro geschätzt. Die Inanspruchnahme war bisher allerdings eher verhalten, so dass die Mehrausgaben in der Pflegeversicherung im laufenden Jahr auch geringer ausfallen könnten als in dieser Prognose unterstellt.

<sup>11</sup> Durch methodische Änderungen in den VGR fiel die Rentenanpassung, die sich vorläufig an der Brutto Lohnentwicklung orientiert, im Jahr 2015 gemessen an der Entwicklung der versicherungspflichtigen Entgelte zu gering aus. Dies wurde zur Jahresmitte 2016 nachgeholt.

<sup>12</sup> Mittelfristig werden die Ausgaben der Rentenversicherung dabei höher ausfallen, weil die Politik beschlossen hat, bis zum Jahr 2024 die Ost- an die Westrenten anzugleichen. Für das Jahr 2018 ist vorgesehen, die Ostrenten in einem ersten Schritt auf 95,8 Prozent der Westrenten anzuheben. Die Ostrenten steigen allerdings bereits im Jahr 2017 wegen der deutlich höheren Lohnentwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Jahr 2015 auf 95,7 Prozent des Rentenniveaus in den alten Ländern, so dass die zusätzlichen Ausgaben im Prognosezeitraum begrenzt bleiben.

<sup>13</sup> Die Regelsätze beim Arbeitslosengeld II werden auf Grundlage der Einkommen- und Verbrauchstichprobe des Statistischen Bundesamtes festgelegt. Diese wurde im vergangenen Jahr aktualisiert und signalisiert einen erheblich stärkeren Preisanstieg, als zuvor zugrunde gelegt worden war.

den auch immer mehr der im Jahr 2015 nach Deutschland Geflüchteten als asylberechtigt anerkannt und haben damit Anspruch auf Arbeitslosengeld II. Bereits im kommenden Jahr dürfte die Zahl der BezieherInnen von Arbeitslosengeld aber langsam wieder zurückgehen; im Jahresdurchschnitt dürfte das Arbeitslosengeld II dann in etwa auf seinem Vorjahresniveau verharren. Gedämpft wird die Entwicklung der monetären Sozialleistungen hingegen in beiden Jahren durch das Arbeitslosengeld, denn die Zahl der Versicherungsleistungen beziehen den Arbeitslosen geht weiter kräftig zurück.

Die sonstigen laufenden Transfers sinken in diesem Jahr leicht. Zwar dürften die Übertragungen im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit wegen beschlossener Mehrausgaben für die Ursachenbekämpfung der Migration zunehmen. Die Abführungen an die EU bleiben im laufenden Jahr allerdings spürbar hinter ihrem Niveau vom Vorjahr zurück. Im kommenden Jahr dürften sie deutlich höher ausfallen und die sonstigen laufenden Transfers werden merklich zulegen.

In den vergangenen Jahren sind die für Bauinvestitionen bereitgestellten Mittel deutlich erhöht worden. Der Bund hat sowohl eigene Investitionsausgaben aufgestockt als auch Mittel bereitgestellt, mit der die Finanzlage der Kommunen, die für den größten Teil der öffentlichen Bauinvestitionen verantwortlich sind, verbessert werden soll. Daher dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr noch einmal kräftig zulegen und damit ein vergleichsweise hohes Niveau erreichen. Dieses dürften sie bis zum Ende der Legislaturperiode wohl halten; eine nennenswerte Ausweitung ist in den bisherigen Planungen aber nicht mehr angelegt.<sup>14</sup> Die staatlichen Investitionen in Ausrüstungen dürften demgegenüber auch im Prognosezeitraum dynamisch zulegen, insbesondere weil mehr Mittel für die Äußere Sicherheit bereitgestellt wurden.<sup>15</sup>

Die geleisteten Vermögenstransfers nehmen im Jahr 2017 kräftig zu – und dies obwohl ihr Volumen bereits im Jahr 2016 durch einen Sondereffekt um 2 ½ Milliar-

den Euro erhöht gewesen war.<sup>16</sup> Aufgrund eines Urteils des Bundesverfassungsgerichts, wonach die Brennelementesteuer nicht mit dem Grundgesetz vereinbar ist, werden die geleisteten Vermögenstransfers in diesem Jahr um 6,3 Milliarden Euro erhöht. Mit dem Wegfall dieses Effekts werden sie im nächsten Jahr kräftig sinken.

Alles in allem steigen die Ausgaben des Staates in diesem Jahr um 3,4 Prozent und um 3,1 Prozent im kommenden Jahr.

### Finanzpolitik: Überschüsse zeichnen ein geschöntes Bild

Seit einigen Jahren entwickeln sich die öffentlichen Haushalte in Deutschland immer wieder besser als ursprünglich erwartet. Seit dem Jahr 2014 erwirtschaftet der Staat insgesamt sogar einen Überschuss; im vergangenen Jahr ist dieser auf 26,3 Milliarden oder 0,8 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt gestiegen (Tabelle 2). Im Jahr 2017 dürfte er auf knapp 21 Milliarden Euro zurückgehen und im kommenden Jahr auf 29 Milliarden Euro steigen. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt sinkt er in diesem Jahr auf 0,6 Prozent und nimmt im kommenden Jahr auf 0,9 Prozent zu.

Diese Überschüsse schlagen sich im Tenor der politischen Diskussion nieder. Dominierte lange Zeit die Sorge, dass die Finanzpolitik nicht nachhaltig sei, steht heute die Frage im Vordergrund, was wir uns alles leisten können. Dabei ist es in der öffentlichen Diskussion häufig schwer zu vermitteln, dass Überschüsse nicht automatisch mit fiskalpolitischem Spielraum gleichzusetzen sind (zu den einzelnen finanzwirtschaftlichen Kennziffern vgl. Kasten).

### Haushaltssaldo und struktureller Finanzierungssaldo deutlich besser ...

Nach der Jahrtausendwende nahm nicht nur das nominale Haushaltsdefizit kräftig zu, das strukturelle stieg sogar noch mehr (Tabelle 3). Bis zur Finanzkrise wurde es dann aktiv zurückgeführt. Die infolge der Krise verabschiedeten Konjunkturpakete führten in den Jahren danach allerdings wieder zu einer deutlichen Verschlechterung. Seit dem Jahr 2010 hat sich die Lage der öffentlichen Haushalte aber nahezu stetig verbessert; die leichte Verschlechterung am aktuellen Rand dürfte eine direkte Folge der mit der hohen Flüchtlingsmigration verbundenen zusätzlichen Ausgaben gewesen sein. Der struk-

<sup>14</sup> Dies liegt auch daran, dass die Zuweisungen des Bundes an die ostdeutschen Länder, deren Investitionen je Einwohner immer noch deutlich über dem entsprechenden Niveau in den westdeutschen Ländern liegen, noch immer degressiv zurückgeführt werden.

<sup>15</sup> Der Ausgaberahmen für solche Investitionen ist bereits im vergangenen Jahr um 1,7 Milliarden Euro erhöht worden; insgesamt wurde er für die Jahre 2016 bis 2019 um 10,2 Milliarden Euro aufgestockt. Der Abfluss dieser Mittel wird sich allerdings sehr unstetig entwickeln und kann sich zu bestimmten Zeitpunkten kumulieren. Hinzu kommt, dass in den VGR nicht der Auszahlungszeitpunkt entscheidend ist, sondern die Investitionsausgaben dort gemäß ihrem Entstehungszeitpunkt berichtet werden. Damit ist es möglich, dass Ausgaben – selbst wenn sie die öffentlichen Kassen in verschiedenen Jahren belastet haben – gebündelt in einem Quartal berichtet werden.

<sup>16</sup> Im vergangenen Jahr kam es zu Garantieabrufen in Zusammenhang mit Ausgliederungen bei der HSH-Nordbank.

Tabelle 2

**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>1</sup> 2000 bis 2018**

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	nachrichtlich: Zinssteuer- quote <sup>2</sup>	Schuldenstand nach Maastricht
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen			
2000 <sup>3</sup>	45,6	23,2	18,1	47,1	3,1	2,3	-1,5	13,5	58,9
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	2,3	-3,1	14,0	57,7
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	2,2	-3,9	14,1	59,4
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	2,1	-4,2	13,8	63,1
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	1,9	-3,7	13,5	64,8
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	1,9	-3,4	13,2	67,0
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	2,0	-1,7	12,5	66,5
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	1,9	0,2	11,9	63,7
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	2,1	-0,2	11,8	65,1
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	2,4	-3,2	11,8	72,6
2010 <sup>3</sup>	43,0	21,4	16,5	47,4	2,5	2,3	-4,4	11,6	81,0
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	-1,0	11,4	78,7
2012	44,2	22,5	16,5	44,3	2,3	2,2	0,0	10,2	79,9
2013	44,5	22,9	16,5	44,7	2,0	2,1	-0,2	8,7	77,5
2014	44,7	22,9	16,5	44,4	1,8	2,1	0,3	7,8	74,9
2015 <sup>3</sup>	44,7	23,1	16,5	44,0	1,6	2,1	0,7	6,8	71,2
2016	45,1	23,3	16,7	44,3	1,4	2,1	0,8	5,9	68,9
2017 <sup>3</sup>	45,3	23,4	17,0	44,6	1,4	2,2	0,6	5,8	66,1
2018 <sup>3</sup>	45,4	23,5	17,1	44,5	1,3	2,1	0,9	5,6	63,3

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.<sup>2</sup> Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.<sup>3</sup> Ohne Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen, Mobilfunklizenzen oder Funkfrequenzen. Solche Erlöse werden zurzeit bis einschließlich 2016 als negative Ausgaben im Jahr der Nutzung berichtet; ab dem Jahr 2017 werden sie in Abgrenzung der VGR als Pachterlöse berichtet. Bei der rückwirkenden Korrektur im August des Jahres dürfte die methodische Änderung auch für vergangene Jahre umgesetzt werden.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; 2017 und 2018: eigene Prognose.

© DIW Berlin 2017

turelle Finanzierungssaldo zeichnet damit ein sehr vorteilhaftes Bild von der aktuellen Finanzlage. Allerdings dürfte die Finanzlage sich aufgrund der demografischen Entwicklung nach und nach anspannen.<sup>17</sup>

Die zu beobachtende Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos war dabei zudem nicht allein auf dauerhafte Faktoren zurückzuführen. Sie wurde entscheidend durch den starken Rückgang der Zinsausgaben beeinflusst<sup>18</sup> – und dieser geht maßgeblich auf nicht-strukturelle Ursachen zurück. Er ist darauf zurückzuführen, dass die Investoren nach der Finanzkrise so verunsichert waren, dass sie auf der Flucht in deutsche Staatspapiere zum Teil sogar negative Renditen akzeptierten.

### ... aber struktureller Primärsaldo nur etwas besser und Anstieg der konsumtiven Ausgaben recht hoch

Der um Zinsausgaben bereinigte strukturelle Finanzierungssaldo, der strukturelle Primärsaldo, verbesserte sich seit 2008 zwar ebenfalls deutlich, bleibt aber um 1 ½ Prozentpunkte hinter der Entwicklung des strukturellen Finanzierungssaldos zurück und er verbessert sich nach dem Jahr 2015 nicht mehr. Sowohl die Entwicklung des nominalen wie auch des strukturellen Finanzierungssaldos zeichnen somit ein zu günstiges Bild von der Haushaltslage, denn eine wirkliche Verbesserung der öffentlichen Finanzen findet am aktuellen Rand nicht mehr statt.

Dies liegt auch daran, dass – bei zunehmenden Überschüssen – der Ausgabenkurs seit einigen Jahren recht expansiv ist. Darauf deutet auch die Entwicklung der bereinigten strukturellen Primärausgaben hin.

<sup>17</sup> Vgl. Kristina van Deuverden (2016): Öffentliche Finanzen bis 2025: Nur auf den ersten Blick günstig, DIW Wochenbericht Nr. 50, 1193–1202.

<sup>18</sup> Musste der deutsche Fiskus im Jahr 2008 in Abgrenzung der VGR 68 ½ Milliarden Euro für Zinsausgaben aufbringen, waren es im vergangenen Jahr nur noch 43 Milliarden Euro.



## Kasten

**Ausgewählte finanzwissenschaftliche Kennziffern: Definitionen, Vorteile und Schwächen**

Die naheliegendste Kennziffer zur Entwicklung der öffentlichen Haushalte ist der *laufende Finanzierungssaldo* in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Diese Ziffer ist einfach, transparent und nachvollziehbar und stellt nach wie vor eine wichtige Größe in der tagespolitischen Diskussion da – beispielsweise als Maastricht-Kriterium, das für das nominale Defizit in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt eine Obergrenze von drei Prozent definiert.

Der Finanzierungssaldo eines Jahres wird allerdings entscheidend von der konjunkturellen Entwicklung beeinflusst. Aus diesem Grund wird der Finanzierungssaldo häufig konjunkturell bereinigt und die Lage der öffentlichen Finanzen anhand des *strukturellen Finanzierungssaldos* beurteilt. Die Bedeutung dieser Kennziffer hat in den vergangenen Jahren erheblich zugenommen, denn sowohl die deutsche Schuldenbremse als auch der europäische Fiskalpakt beziehen sich auf seine Entwicklung.

Der strukturelle Finanzierungssaldo ist dabei jener Saldo, der sich in einer konjunkturellen Normallage, das heißt bei geschlossener Outputlücke, einstellen würde. Ist er gleich null, sollte der Staatshaushalt über einen Konjunkturzyklus hinweg ausgeglichen sein. Diese Kennziffer ist allerdings nur wenig transparent und recht komplex zu ermitteln. Es handelt sich um eine Größe, die nicht beobachtbar ist und mithilfe ökonomischer Methoden berechnet wird. Zum einen beruht der strukturelle Finanzierungssaldo auf der Schätzung des Produktionspotentials, bei der man sich für ein Verfahren entscheiden muss. Gleichwertige Verfahren können aber durchaus zu unterschiedlichen – teilweise gar gegensätzlichen – Einschätzungen hinsichtlich der zyklischen Position der Wirtschaft kommen. Zum anderen muss bei der Quantifizierung der konjunkturbedingten Schwankungen die Konjunkturreagibilität der staatlichen Einnahmen und Ausgaben berücksichtigt werden. Im aggregierten Verfahren, wie es für die Schuldenbremse und den Fiskalpakt angewendet wird, wird dazu auf die gesamtwirtschaftlichen Teilelastizitäten für die direkten Steuern, die Sozialbeiträge sowie die konjunkturreagiblen Ausgaben (für Arbeitslosigkeit) zurückgegriffen, wie sie von der OECD berechnet werden.<sup>1</sup> Aufgrund von erst spät verfügbaren Daten können die Elastizitäten allerdings nur auf der Grundlage eines veralteten Rechtsstands bestimmt werden. Dies ist aufgrund häufiger Eingriffe in das Steuerrecht vor allem bei den Steuerelastizitäten von Bedeutung.

Bei den Gewinnsteuern kommt hinzu, dass die Gewinnsteuern in Deutschland als Veranlagungssteuern erhoben werden. Bei diesen Steuern fallen innerhalb eines Jahres Einnahmen an, die auf Vorauszahlungen auf den erwarteten Gewinn des selben Jahres, angepasste Vorauszahlungen für Gewinne aus Vorjahren wie auch Nachzahlungen für Gewinne aus Vorjahren, zurückgehen. Die den einzelnen Jahren zuzuordnenden Anteile an den Steuereinnahmen schwanken dabei im Zeitablauf erheblich. Die letztlich geschätzten Elastizitäten können lediglich einen Mittelwert all dieser Faktoren darstellen. Solche Unsicherheiten sind bei der Interpretation der strukturellen Salden zu berücksichtigen.

Um die Handlungsfähigkeit der Finanzpolitik zu beurteilen, wird häufig auch auf die Entwicklung des Primärsaldos oder *des strukturellen Primärsaldos* zurückgegriffen. Dabei werden die Zinsausgaben aus dem zugrunde gelegten Haushaltssaldo herausgerechnet, denn diese Ausgaben gehen auf historische Entwicklungen zurück und entziehen sich dem Einfluss der heutigen Politik. Der strukturelle Primärsaldo wird häufig auch genutzt die Ausrichtung der Finanzpolitik zu bestimmen.<sup>2</sup> Bei der Interpretation dieser Ergebnisse sollte den oben genannten Schwierigkeiten Rechnung getragen werden.

Während die saldenbasierten Indikatoren, zumal sie in Relation zur Wirtschaftsleistung definiert sind, sich einer wirklichen Kontrolle durch die Politik häufig entziehen, kann eine Veränderung der *bereinigten strukturellen Primärausgaben* als politisch gewollt interpretiert werden. Dieser Indikator wurde als Folge der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2011 in den Stabilitäts- und Wachstumspakt aufgenommen.<sup>3</sup> Länder, die ihr mittelfristiges Haushaltsziel (eine strukturelle Defizitquote von weniger als 0,5 Prozent) noch nicht erreicht haben, sollen seitdem den Anstieg ihrer bereinigten strukturellen Primärausgaben begrenzen. Für die Berechnung der strukturellen Primärausgaben werden Ausgaben für den Schuldendienst in Abgrenzung der VGR abgezogen. Für die Konjunkturbereinigung muss nach dem gewählten Ansatz auf der Ausgabenseite lediglich der Teil bestimmt werden der durch den konjunkturbedingten Teil der Arbeitslosigkeit verursacht wird (vgl. Tabelle). Die damit verbundenen konjunkturellen Einflüsse sind gering und können durch die Strukturbereinigung zudem gut berücksichtigt werden, wohingegen die mit den Steuerelastizitäten verbundenen Probleme keine Rolle spielen. Damit

<sup>1</sup> Vgl. European Commission (2017): Vade Mecum on the Stability and Growth Pact, 2017 Edition, Institutional Papers 0521; Robert W.R. Price, Thai-Thanh Dang, Yvan Guillemette, Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance, OECD Economic Department Working Papers No. 174

<sup>2</sup> Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017), Aufschwung festigt sich trotz weltwirtschaftlicher Risiken, Gemeinschaftsdiagnose, Halle (Saale), 61–67.

<sup>3</sup> Zur Berechnung der strukturellen Primärausgaben für den Stabilitäts- und Wachstumspakt, vgl. European Commission (2017), a. a. O.



Tabelle

**Entwicklung der bereinigten strukturellen Primärausgaben**

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt

	Staatsausgaben	Zinsausgaben	Konjunkturrell bedingte Arbeitsmarktausgaben	Steuermehr- oder -mindereinnahmen aufgrund von Rechtsänderungen	Investitionsausgaben	Bereinigte strukturelle Primärausgaben	nachrichtlich: EU-finanzierte Investitionen in Deutschland
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)=(1)-(2)-(3)-(4)-(5)	
2000	44,7	3,1	0,0	0,1	2,3	45,3	n.a.
2001	46,9	3,0	-0,1	-1,9	2,3	44,9	n.a.
2002	47,3	2,9	0,0	0,2	2,2	45,1	n.a.
2003	47,8	2,9	0,0	-0,6	2,1	44,5	n.a.
2004	46,3	2,8	0,0	-0,1	1,9	44,0	n.a.
2005	46,2	2,7	0,0	-0,1	1,9	43,7	n.a.
2006	44,7	2,7	0,0	0,0	2,0	42,2	n.a.
2007	42,8	2,7	-0,1	1,1	1,9	41,7	n.a.
2008	43,6	2,7	-0,1	-0,2	2,1	43,0	n.a.
2009	47,6	2,6	0,1	-0,5	2,4	46,9	n.a.
2010	47,4	2,5	0,0	-0,2	2,3	44,3	n.a.
2011	44,7	2,5	0,0	0,1	2,3	42,9	0,1
2012	44,3	2,3	0,0	0,0	2,2	43,8	0,1
2013	44,7	2,0	0,0	-0,1	2,1	44,1	0,0
2014	44,4	1,8	0,0	-0,1	2,1	44,0	0,1
2015	44,0	1,6	0,0	-0,1	2,1	44,4	0,1
2016	44,3	1,4	0,0	-0,2	2,1	44,4	0,1
2017	44,6	1,4	0,0	-0,1	2,2	44,6	n.a.
2018	44,5	1,3	0,0	-0,1	2,1	44,5	n.a.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsches Stabilitäts- und Wachstumsprogramm, diverse Jahre; eigene Berechnungen und Schätzungen.

© DIW Berlin 2017

sind die Ergebnisse robuster als bei den konjunkturbereinigten Saldenkonzepten. Zur Berechnung der Primärausgaben werden ferner bestimmte finanzielle Transaktionen herausgerechnet.<sup>4</sup> Um etwaige Umgehungen einer bindenden Wirkung der Ausgabenregel zu vermeiden, wird außerdem um die auf diskretionäre Än-

<sup>4</sup> Eine Bereinigung um bestimmte finanzielle Transaktionen ist auch bei der deutschen Schuldenbremse oder dem Fiskalpakt vorgesehen. Auch, weil diese in der Regel kein großes Volumen aufweisen, wurde darauf bisher bei der DIW Konjunkturprognose oder der Gemeinschaftsdiagnose verzichtet und lediglich um Erlöse aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen bereinigt, die in den historischen Werten bis zum Jahr 2015 die Ausgaben mindern (vgl. hierzu Haupttext, Fußnote 7). Auch die strukturellen Primärausgaben werden im Folgenden nicht um diese Transaktionen bereinigt.

derungen zurückgehenden Steuermehr- oder -mindereinnahmen korrigiert. Schließlich wird um Investitionsausgaben bereinigt. Da Investitionsausgaben tendenziell geeignet sind, das potentielle Wirtschaftswachstum zu erhöhen, soll auf diese Weise verhindert werden, dass die Investitionen in Zeiten knapper Kassen zurückgefahren werden. Diese Vorgehensweise mindert zudem die Gefahr einer prozyklischen Finanzpolitik.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Für den Stabilitäts- und Wachstumspakt werden allerdings nur jene Investitionsausgaben berücksichtigt, die aus nationalen Mitteln finanziert wurden, also die aus europäischen Programmen finanzierten Investitionen abgezogen. Diese Ausgaben spielen für Deutschland nur eine untergeordnete Rolle und werden in der nachfolgenden Analyse vernachlässigt.

Tabelle 3

### Entwicklung ausgewählter Haushaltssalden In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt

	Nominaler Finanzierungssaldo	Struktureller Finanzierungssaldo	Struktureller Primärsaldo
2000	-1,5	-2,5	0,0
2001	-3,1	-4,1	-1,1
2002	-3,9	-4,2	-1,2
2003	-4,2	-3,4	-0,5
2004	-3,7	-3,0	-0,2
2005	-3,4	-2,4	0,3
2006	-1,7	-2,1	0,6
2007	0,2	-1,2	1,4
2008	-0,2	-1,5	1,2
2009	-3,2	-0,8	1,8
2010	-4,4	-3,6	-1,2
2011	-1,0	-1,6	0,9
2012	0,0	-0,3	2,0
2013	-0,2	0,1	2,1
2014	0,3	0,4	2,2
2015	0,7	0,6	2,2
2016	0,8	0,5	1,9
2017	0,6	0,4	1,7
2018	0,9	0,6	1,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Schätzungen.

© DIW Berlin 2017

Seit dem Jahr 2000 haben die bereinigten strukturellen Primärausgaben im Durchschnitt mit der gleichen Rate wie das nominale Produktionspotential zugenommen (Tabelle 4). Dabei lassen sich aber zwei Phasen unterscheiden. Bis zur Finanzkrise legten die bereinigten strukturellen Primärausgaben merklich weniger zu als das nominale Produktionspotential; nach der Finanzkrise war es umgekehrt. Ein solcher Ausgabenkurs lässt sich nicht auf Dauer aufrechterhalten.

### Kein Spielraum für Wahlgeschenke

Die betrachteten Kennziffern stellen eine Momentaufnahme dar und sind daher mit Vorsicht zu interpretieren. So spielt bei ihrer Ermittlung keine Rolle, dass die demografische Entwicklung in naher Zukunft nicht allein die wirtschaftliche Entwicklung, sondern auch die öffentlichen Finanzen belasten wird.

Die Wachstumsrate des Produktionspotentials wird mittel- bis längerfristig durch die Schrumpfung des Erwerbspersonenpotentials gedämpft werden: Eine immer weiter abnehmende Zahl von Personen im erwerbsfähigen Al-

Tabelle 4

### Veränderung der bereinigten strukturellen Primärausgaben und des nominalen Produktionspotentials In Prozent gegenüber Vorjahr

	Bereinigte strukturelle Primärausgaben <sup>1</sup>	Nominales Produktionspotential
2000	-5,0	1,2
2001	14,6	2,9
2002	-2,5	2,7
2003	3,8	2,3
2004	-1,8	2,2
2005	1,2	1,8
2006	0,1	1,6
2007	-2,5	3,0
2008	7,2	2,1
2009	5,5	2,7
2010	4,1	1,8
2011	-2,0	2,2
2012	1,8	2,8
2013	4,8	3,3
2014	3,4	3,2
2015	3,1	3,3
2016	4,9	3,0
2017	3,2	2,7
2018	3,1	3,3

<sup>1</sup> Bereinigt um konjunkturell bedingte Arbeitsmarktausgaben, um Steuer- oder -mindereinnahmen aufgrund von Rechtsänderungen sowie Investitionsausgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Schätzungen.

© DIW Berlin 2017

ter wird nicht auf Dauer durch eine zunehmende Partizipationsrate sowie die seit einigen Jahren hohe Zuwanderung ausgeglichen werden können; das Erwerbspersonenpotential wird sinken.

Insbesondere die Sozialversicherungen werden bald mit Haushaltsdefiziten zu kämpfen haben und die Sozialbeiträge kräftig anheben müssen. Dies erhöht die Lohnnebenkosten, reduziert die Nettolöhne und mindert die Bereitschaft, Arbeit aufzunehmen;<sup>19</sup> die Entwicklung des Erwerbspersonenpotentials gerät so auch von dieser Seite unter Druck. Zum anderen belastet die gedämpfte Lohnentwicklung die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Dabei sind die Sozialbeiträge gemessen an den versicherungspflichtigen Leistungen schon heute zu hoch,

<sup>19</sup> Vgl. Kristina van Deuverden (2017), Nur geringer haushaltspolitischer Spielraum trotz hoher Überschüsse, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 66 (1), 50–60.

denn die Sozialversicherungen finanzieren in großem Umfang Leistungen, die im gesamtgesellschaftlichen Interesse beschlossen worden sind und daher aus Steuern getragen werden sollten.<sup>20</sup>

Die derzeit in der Tat recht hohen Überschüsse sind nicht zwingend mit bestehendem Haushaltsspielraum gleichzusetzen. Zum einen ist das durch den Haushaltssaldo und den strukturbereinigten Saldo vermittelte Bild zu positiv, denn es ist wegen der historisch niedrigen Zinsausgaben verzerrt: Ein großer Teil der derzeitigen Überschüsse ist nicht dauerhafter Natur und wird sich bei steigenden Renditen für deutsche Staatspapier zurückbilden.

**20** Vgl. Kristina van Deuverden (2015): Finanzpolitik: der richtige Mix von Steuern und Sozialabgaben hat Priorität! DIW Wochenbericht Nr. 26. Diese Leistungen werden zudem immer mehr ausgeweitet. Allein die Ausweitung der Mütterrente und die Einführung der „Rente ab 63“ zu Beginn der laufenden Legislaturperiode führen dazu, dass der Beitragssatz in der Rentenversicherung um knapp einen Prozentpunkt höher liegt als ohne sie. Auch die neu beschlossene Angleichung der Ost- an die Westrenten wird zu großen Teilen aus Beitragseinnahmen der Rentenversicherung finanziert werden: Bis zum Jahr 2021 vollständig, im Jahr 2022 ist ein Zuschuss von 200 Millionen Euro und in nachfolgenden Jahren jeweils von 600 Millionen Euro vorgesehen. Die tatsächlichen Ausgaben deckt dies nicht.

Kristina van Deuverden ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [kvandeuverden@diw.de](mailto:kvandeuverden@diw.de)

JEL: H3, H6, E6

Keywords: public finance, fiscal policy, outlook

Zum anderen bilden finanzwirtschaftliche Kennziffern die mit der demografischen Entwicklung verbundenen Belastungen, die bereits in ein paar Jahren auf die Entwicklung der öffentlichen Haushalte durchschlagen werden, nicht ab. Dies stellt die Politik vor große Herausforderungen: Sie sollte schon heute alles tun, um das potentielle Wirtschaftswachstum tendenziell zu erhöhen.

Spielraum für Wahlgeschenke besteht daher nicht. Dauerhafte Haushaltsbelastungen sollten vermieden werden. Dazu gehören auch die in der derzeitigen politischen Diskussion geforderten kräftigen Steuersenkungen. Damit verbundene Steuermindereinnahmen würden die bereinigten strukturellen Primärausgaben deutlich stärker zunehmen lassen, als es derzeit ohnehin geschieht und als es die Entwicklung des nominalen Produktionspotentials nahelegt.

Die bestehenden Spielräume sollten dafür genutzt werden, die Investitionen auch in der kommenden Legislaturperiode auf hohem Niveau zu halten und alle Möglichkeiten ausschöpfen, die Beitragssätze zu senken.



Prof. Dr. Tomaso Duso, Leiter der Abteilung Unternehmen und Märkte am DIW Berlin  
Dieser Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

# EU-Roaminggebühren werden abgeschafft: Gute Nachricht! Aber legen wir uns damit auf ein Wasserbett?

---

Diese Woche werden die EU-Roaminggebühren abgeschafft. Das ist ein wichtiger Schritt in Richtung digitalem Binnenmarkt (Digital Single Market). Für viele Verbraucherinnen und Verbraucher wird dies möglicherweise eine merkbare Einsparung bedeuten, insbesondere für diejenigen, die innerhalb der EU viel unterwegs sind. Im Ausland kann man dann – so die Hoffnung – kostenfrei Anrufe von zuhause erhalten und für die normalen inländischen Gebühren nach Hause anrufen. Die Europäische Kommission schätzt, dass diese Reform Einsparungen in Milliardenhöhe bedeuten könnte.

Ob und in welchem Maße solche Vorhersagen letztendlich zutreffen, hängt allerdings davon ab, inwiefern die Mobilfunkanbieter ihre Tarife und Großhandelspreise anpassen. Denn die Abschaffung der EU-Roaminggebühren hat auch Tücken; es könnte sogar negative Folgen für die Verbraucherinnen und Verbraucher geben.

Die hohen Tarife für Gespräche ins EU-Ausland bleiben allerdings bestehen. Andererseits kann man die jetzt günstigere Datenverbindung nutzen, um lokale Anrufe im Ausland mit Voice Over IP-Programmen wie Skype durchzuführen. Die fehlende Anpassung der Tarife für Verbindungen ins Ausland ist keine Konsequenz der Regulierung. Sie verhindert jedoch die Entwicklung eines echten Binnenmarkts.

Eine negative und subtilere Konsequenz der Abschaffung der EU-Roaminggebühren kann der sogenannte Wasserbett-Effekt sein: Wenn ein Mobilfunkanbieter mehrere Preise und Gebühren setzen kann und einige von diesen – beispielsweise die Roaminggebühren – durch eine Regulierung gesenkt werden, dann wird er möglicherweise andere Tarife anpassen, damit seine Gewinne weiterhin möglichst hoch

bleiben. Die Wassermenge bleibt die gleiche, das Wasser verteilt sich nur anders, sobald sich jemand auf das Bett liegt.

Roaminggebühren machen bis zu zehn Prozent der globalen Umsätze von Mobilfunkanbietern aus. Der größte Teil dieser zehn Prozent besteht für europäische Anbieter aus intra-EU Roaminggebühren, sie bilden daher einen wichtigen Anteil ihrer Gewinne. Zu erwarten ist deshalb, dass die Mobilfunkanbieter Inlandstarife oder andere Preise, zum Beispiel Roaminggebühren für andere Regionen der Welt, erhöhen, um die verlorenen Umsätze zu kompensieren. Bestehende empirische Evidenz hat solche Effekte genau in der Mobilfunkindustrie beobachtet, als Festnetz-zu-Mobil-Gebühren in Großbritannien reguliert wurden: Die Reduzierung der Terminierungsgebühren um zehn Prozent hat in Durchschnitt zu einer fünfprozentigen Erhöhung der Mobilfunktarife geführt.

In welcher Größenordnung solche Wasserbett-Effekte jetzt auftreten, ist schwer abzuschätzen. Sie könnten aber einige positiven Auswirkungen der Regulierung zunichtemachen. Diejenigen, die viel innerhalb der EU reisen, werden zwar wahrscheinlich profitieren, die Leidtragenden würden andere sein – nicht die Mobilfunkanbieter selbst. Nichtsdestotrotz ist die Entscheidung der Kommission zu begrüßen, weil sie ein wichtiger Schritt in Richtung eines echten, integrierten EU Digital Single Market ist, der letztendlich gut für die Verbraucherinnen und Verbraucher ist.

Dieser Kommentar ist am 14. Juni 2017 bei Tagesspiegel Online erschienen.