

Boysen-Hogrefe, Jens et al.

Article

Deutsche Konjunktur im Herbst 2016 - Gedehter Aufschwung in Deutschland

Kieler Konjunkturberichte, No. 23

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boysen-Hogrefe, Jens et al. (2016) : Deutsche Konjunktur im Herbst 2016 - Gedehter Aufschwung in Deutschland, Kieler Konjunkturberichte, No. 23, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/209435>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Deutsche Konjunktur im Herbst 2016

Abgeschlossen am 7. September 2016



Nr. 23 (2016|Q3)

*Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler,
Dominik Groll, Nils Jamnsen,
Stefan Kooths, Martin Plödt und
Galina Potjagailo*

INHALTSVERZEICHNIS

Gedehnter Aufschwung in Deutschland

Weiterhin hoher monetärer Expansionsgrad	6
Finanzpolitische Expansion bis ins Wahljahr	9
<i>Kasten 1: Zur Entwicklung der Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration</i>	<i>12</i>
Außenhandel trotz Gegenwinden.....	13
<i>Kasten 2: Zu den Auswirkungen des Brexit-Votums auf die Ausfuhren und die Konjunktur in Deutschland.....</i>	<i>15</i>
Investitionsaufschwung lässt Schwächephase hinter sich – Konsumdynamik bleibt hoch ...	19
Nur vorübergehende Schwäche im Produzierenden Gewerbe.....	24
Inflationsrate zeigt verhaltenen Aufwärtstrend	24
Lohnentwicklung bleibt beschäftigungsfreundlich	26
Kräftiger Beschäftigungsanstieg setzt sich fort.....	27
Lebhaftere Konjunktur bringt öffentlichen Haushalten weitere Überschüsse	29
Risiken und Wirtschaftspolitik	32
Literatur	34
Tabellenanhang.....	36

GEDEHNTER AUFSCHWUNG IN DEUTSCHLAND

*Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Dominik Groll,
Nils Jannsen, Stefan Kooths, Martin Plödt und Galina Potjagailo*

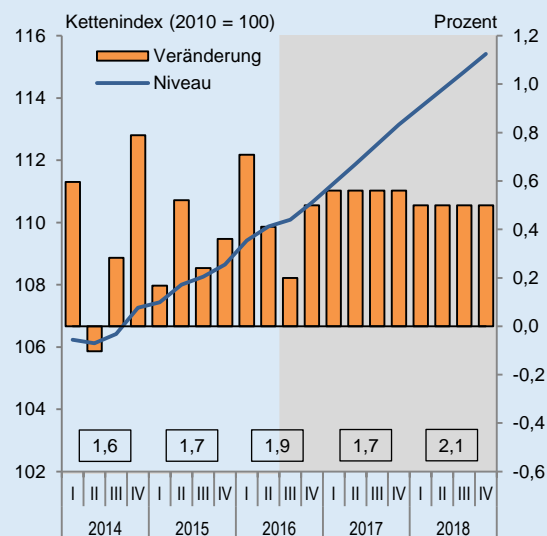
Die deutsche Konjunktur trotz den teils heftigen Gegenwinden aus dem Ausland. Zwar rechnen wir nun damit, dass sich das Expansionsstempo beim Bruttoinlandsprodukt mit 1,7 Prozent im kommenden Jahr leicht verlangsamt, nach einem Zuwachs von 1,9 Prozent im laufenden Jahr. Im Jahr 2018 dürfte das Bruttoinlandsprodukt jedoch wieder beschleunigt mit 2,1 Prozent zulegen, so dass sich der Aufschwung in Deutschland weiter fortsetzen wird. Maßgeblich für die leichte Verlangsamung im Jahr 2017 sind temporär belastende Faktoren, darunter nicht zuletzt das Brexit-Votum, das vor allem die Ausfuhren merklich dämpfen wird. Gleichwohl dürften sich die Exporte mit der allmählichen Belebung der Konjunktur in wichtigen Absatzmärkten rasch wieder fangen und den Aufschwung stützen. Getragen wird die konjunkturelle Dynamik aber weiterhin vor allem von den binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften. So wird die Bauaktivität mit dem Auslaufen der witterungsbedingten Schwankungen aufgrund der äußerst anregenden Rahmenbedingungen, darunter insbesondere die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen, deutlich aufwärts gerichtet sein. Der private Konsum wird im gesamten Prognosezeitraum lebhaft expandieren, angetrieben von den hohen Realeinkommenszuwächsen, die sich aus einem Dreiklang von guter Arbeitsmarktlage, kräftig expandierenden monetären Sozialleistungen und geringen Preisanstiegen speisen. Lediglich die Ausrüstungsinvestitionen, die im zweiten Quartal einen herben Rückschlag verzeichneten, werden wohl vorerst von der recht hohen politischen Unsicherheit zurückgehalten werden und ihr Expansionsstempo erst nach und nach wieder erhöhen. Auf dem Arbeitsmarkt setzt sich die günstige Entwicklung fort, so dass sich die Arbeitslosenquote von 6,1 Prozent im laufenden Jahr wohl auf 5,8 Prozent im Jahr 2018 verringern wird, bei gleichzeitig kräftigen Beschäftigungszuwächsen. Die öffentlichen Haushalte dürften im gesamten Prognosezeitraum Überschüsse fahren. Diese sind jedoch vor allem der hohen konjunkturellen Dynamik geschuldet.

In Deutschland überwiegen weiterhin die konjunkturellen Auftriebskräfte. Maßgeblich hierfür ist der unvermindert hohe monetäre Expansionsgrad. Die Dynamik ist aber nicht so ausgeprägt, dass sich das konjunkturelle Bewegungsmuster ähnlich deutlich abzeichnet wie in früheren Zyklen. Zwar nimmt die gesamtwirtschaftliche Auslastung nunmehr das dritte Jahr in Folge zu und hat mittlerweile das Normalniveau leicht überschritten (Boysen-Hogrefe et al. 2016c). Typischerweise wäre in dieser Konjunkturphase eine besonders kräftige Investitionsstätigkeit zu erwarten, da die Kapazitätsauslastung bei dieser Konstellation spürbar anzieht. Indes wurde die Aufwärtsbewegung bis zuletzt immer wieder durch exogene Einflüsse gestört, die insbesondere mit einer erhöhten Unsicherheit einhergingen. Diese dämpft die Investitionsbereitschaft und wirkt dem zyklisch angelegten Kapazitätserweiterungsmotiv entgegen. In der Folge verlangsamt sich die konjunkturelle Dynamik, so dass sich das Bild eines gedehnten Aufschwungs ergibt, das gegenüber dem typischen Konjunkturverlauf mit geringeren Amplituden und einer größeren Phasenlänge einhergeht.

In der zweiten Jahreshälfte wird die konjunkturelle Dynamik hinter dem hohen Expansionsstempo aus dem ersten Halbjahr zurückbleiben. In den ersten sechs Monaten zog die Wirtschaftsleistung mit einer Jahresrate von 2,2 Prozent merklich an, wobei einer Zunahme von annualisiert 2,9 Prozent im ersten Quartal ein deutlich schwächeres zweites Quartal (plus 1,7 Prozent) folgte (Abbildung 1). Während die nachlassende Bauaktivität im Frühjahr vor allem eine Reaktion auf die witterungsbedingt sehr kräftige Expansion im Winter war, weist die rückläufige Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe auf eine insgesamt ruhigere wirtschaftliche Gangart hin. Angesichts der zuletzt sehr verhaltenen Auftragseingänge für die Industrie und der jüngst spürbaren Eintrübung

des Geschäftsklimas (Abbildung 2) ist im dritten Quartal mit einer abermals etwas schwächeren Expansion zu rechnen. Die Schwäche im Sommerhalbjahr dürfte nicht zuletzt einer abermals höheren politischen Unsicherheit geschuldet sein. Ursachen hierfür waren zum einen der Ausgang des Referendums über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (Brexit-Votum) und die Vorkommnisse in der Türkei sowie die daraus resultierenden Rückwirkungen auf die Beziehungen zur Europäischen Union.

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2014–2018

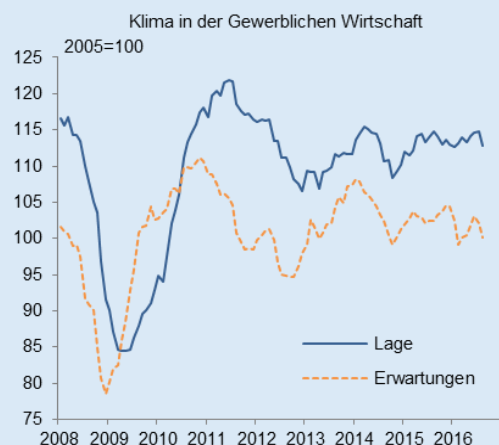
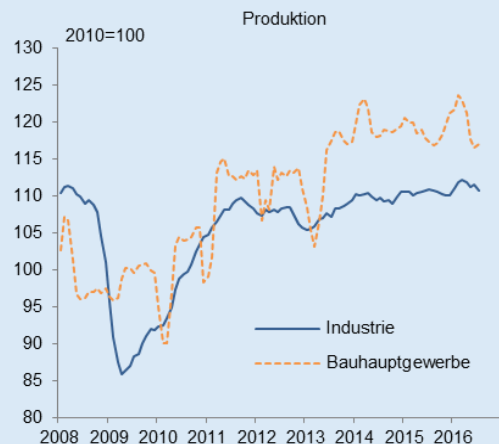
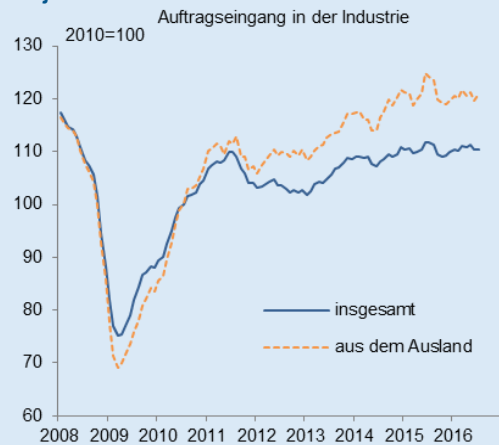


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

Die aufwärtsgerichtete konjunkturelle Grundtendenz verstärkt sich im weiteren Prognosezeitraum. Mit Raten von 1,9 Prozent (2016), 1,7 Prozent (2017) und 2,1 Prozent (2018) steigt die Wirtschaftsleistung – gemessen am Bruttoinlandsprodukt – im Durchschnitt aller Prognosejahre stärker als im vergangenen Jahr, für das ein Anstieg um 1,7 Prozent verzeichnet wurde. Die zunehmende konjunkturelle Dynamik zeigt sich noch deutlicher, wenn die Raten um den Effekt schwankender Arbeitstage bereinigt werden, der insbesondere im kommenden Jahr negativ zu Buche schlägt (Tabelle 1). Auf

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2008–2016



Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; eigene Berechnungen.

Tabelle 1:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes 2015–2018

	2015	2016	2017	2018
Ursprungswerte	1,7	1,9	1,7	2,1
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	0,2	0,1	-0,3	0,0
kalenderbereinigt	1,5	1,8	2,0	2,1
Statistischer Überhang	0,7	0,5	0,6	0,8
Verlaufsrate	1,3	1,8	2,3	2,0

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang, Verlaufsrate: auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und *Reihe 1.3*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des ifw.

den Zuwachswerten des laufenden und des nächsten Jahres lastet der dämpfende Effekt durch das britische Austritts-Votum, das für die deutsche Wirtschaft vor allem über den Außenhandelskanal infolge der konjunkturellen Eintrübung im Vereinigten Königreich wirkt. Gegen Ende des Jahres 2018 dürfte das Brexit-Votum das Bruttoinlandsprodukt wohl um etwa 0,5 Prozent reduziert haben. Insgesamt expandiert die Wirtschaftsleistung in Deutschland jedoch weiterhin kräftiger als die Produktionsmöglichkeiten wachsen (Boysen-Hogrefe 2016c). Unseren Schätzungen zufolge beläuft sich die Potenzialwachstumsrate im Prognosezeitraum auf durchschnittlich jährlich 1,6 Prozent. Damit

öffnet sich die Produktionslücke nach und nach, wenn auch nur moderat.

Verwendungsseitig verschoben sich die Expansionskräfte im ersten Halbjahr vorübergehend in Richtung des Auslandsgeschäfts. Während die heimische Absorption im ersten Halbjahr nur noch 0,8 Prozentpunkte des Anstiegs der Wirtschaftsleistung aufnahm (nach 1,2 Prozentpunkten im Halbjahr zuvor), zogen die Exporte in diesem Zeitraum wieder kräftig an, während die Importe zugleich lahmten (Tabelle 2). Rein rechnerisch kehrte sich damit der negative außenwirtschaftliche Expansionsbeitrag von -0,5 Prozentpunkten (zweite Jahreshälfte 2015) in einen positiven Wert von 0,3 Prozentpunkten für die ersten sechs Monate des laufenden Jahres um. Hinsichtlich der bislang in diesem Jahr schwächeren binnenwirtschaftlichen Entwicklung der Verwendungsseite ist allerdings zu berücksichtigen, dass diese einem negativen Expansionsbeitrag der Vorratsveränderungen geschuldet ist. Während die Anlageinvestitionen zum Jahresauftakt kräftig zulegten, folgte im zweiten Quartal für alle Investitionsaggregate mit Ausnahme des Wohnungsbaus ein deutlicher Dämpfer. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte dürften jedoch sowohl die Konsumausgaben als auch die Bruttoinvesti-

Tabelle 2:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2016–2018

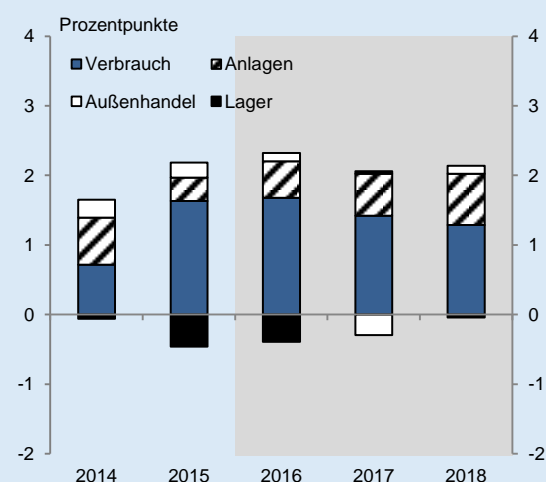
	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,4	0,2	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Private Konsumausgaben	0,3	0,2	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Konsumausgaben des Staates	1,3	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Ausrüstungsinvestitionen	1,2	-2,4	-0,8	1,0	1,3	1,5	1,3	1,1	0,9	0,7	0,5	0,5
Bauinvestitionen	2,3	-1,6	1,1	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Sonstige Anlagen	0,9	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
Vorratsveränderungen	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,5	-0,2	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Ausfuhr	1,6	1,2	0,5	0,9	1,2	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Einfuhr	1,3	-0,1	1,2	1,5	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Außenbeitrag	0,3	0,6	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Erwerbstätige, Inland	43 402	43 525	43 648	43 783	43 928	44 059	44 192	44 330	44 483	44 617	44 720	44 815
Arbeitslose	2 728	2 697	2 676	2 677	2 666	2 672	2 675	2 668	2 641	2 630	2 597	2 572

Preis-, kalender- und saisonbereinigt Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

tionen wieder deutlicher anziehen, wodurch auch die Importe wieder merklich zulegen werden. Für die Exporte zeichnet sich hingegen für die zweite Jahreshälfte eine spürbar geringere Dynamik ab. Insgesamt wird somit die konjunkturelle Dynamik im Rest des Jahres wieder maßgeblich von den binnenwirtschaftlichen Kräften getragen. Diese werden auch für die Entwicklung im weiteren Prognosezeitraum bestimmend bleiben, wobei die investiven gegenüber den konsumtiven Komponenten etwas an Gewicht gewinnen werden (Abbildung 3). Hierbei werden die Wohnungsbauinvestitionen das mit Abstand am stärksten expandierende Einzelaggregat sein.

Abbildung 3:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2014–2018



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Die Zeiten sehr niedriger Teuerungsraten infolge sinkender Rohstoffpreise sind vorbei. Seit Beginn des Jahres ziehen die Notierungen für Rohöl und andere wichtige Rohstoffe an den Weltmärkten wieder an. Damit ging dort eine vierjährige Phase kräftiger Preisrückgänge zu Ende. Mit dem Auslaufen von Basiseffekten werden daher auch die Verbraucherpreise hierzulande wieder stärker steigen. Nach 0,4 Prozent in diesem Jahr dürften dann Teuerungsraten von 1,3 Prozent (2017) und 1,6 Prozent (2018) zu verzeichnen sein.

Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin sehr aufnahmefähig. Die Zahl der Erwerbstätigen steigt im Prognosezeitraum ähnlich kräftig wie in den zurückliegenden 12 Monaten. Sowohl in diesem als auch in den beiden folgenden Jahren dürften jeweils über 500 Tausend Stellen zusätzlich besetzt werden. Der Anstieg der Beschäftigung geht mit einem höheren Arbeitskräftepotenzial einher (Zuwanderung und höhere Partizipationsraten), so dass die Arbeitslosigkeit weitaus weniger abnimmt als die Beschäftigung steigt. Die Arbeitslosenquote dürfte von zuletzt 6,1 Prozent nach und nach auf 5,8 Prozent am Ende des Prognosezeitraums sinken. Zur anhaltend guten Arbeitsmarktverfassung trägt neben den konjunkturellen Auftriebskräften auch die weiterhin beschäftigungsfreundliche Lohnentwicklung bei.

Weiterhin hoher monetärer Expansionsgrad

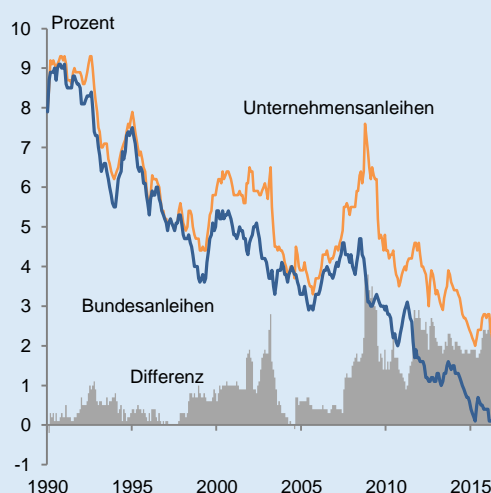
Die EZB hält an ihrem Lockerungskurs fest. Weder bei den konventionellen noch bei den unkonventionellen Instrumenten der Geldpolitik kam es in den vergangenen Monaten zu unerwarteten Veränderungen. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt weiterhin bei null Prozent, während in der Spitzenrefinanzierung 0,25 Prozent erhoben werden. Für die Inanspruchnahme der Einlagefazilität wird den Banken ein Negativzins von -0,4 Prozent berechnet. Die außerordentlichen Wertpapierkäufe, die sich zuletzt auf 80 Mrd. Euro pro Monat beliefen, sollen weiterhin bis mindestens März kommenden Jahres durchgeführt werden. Sollte sich bis dahin keine nachhaltige Anpassung des Inflationspfades in Richtung des Zentralbankziels abzeichnen, plant die EZB eine weitere Verlängerung des Kaufprogramms. Wie bereits im März angekündigt, erwirbt das Eurosystem seit dem 8. Juni neben Anleihen staatlicher Emittenten auch solche von Unternehmen. Das Gesamtvolumen der bis zum 2. September angekauften Unternehmensanleihen betrug 20,5 Mrd. Euro, was monatlichen Käufen von sieben bis 8 Mrd. Euro entspricht. Im Prognosezeitraum ist mit keiner merklichen Straffung der Geldpolitik zu rechnen; die Zentralbankzinsen

werden wohl bis einschließlich des Jahres 2018 auf ihrem geringen Niveau verharren.

Die Finanzierungskosten sind nach wie vor niedrig. Die Rendite von Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen mit über dreijähriger Restlaufzeit betrug im August nur noch 1,6 Prozent, während sie ein Jahr zuvor noch bei 2,4 Prozent gelegen hat und bis zum Jahresende auf 2,8 Prozent gestiegen war. Bundesanleihen ähnlicher Laufzeit verzeichnen seit einem Jahr kontinuierlich fallende Renditen; im August lagen sie mit -0,2 Prozent sogar im negativen Bereich (gegenüber 0,6 Prozent im Jahr zuvor). Das Zinsdifferential zwischen Unternehmens- und Staatspapieren betrug zuletzt noch 1,8 Prozent. Damit lag es etwas unter seinem Mittelwert seit dem Jahr 2008, aber immer noch höher als vor der Finanzkrise üblich (Abbildung 4). Die langfristigen Zinsen auf Staatsanleihen werden sich in Deutschland wohl bis Ende des Jahres 2018 nahe der Nullgrenze bewegen (Tabelle 3). Die Verzinsung bei Unternehmenspapieren dürfte diesem Trend folgen und im Prognosezeitraum ebenfalls auf niedrigem Niveau bleiben. Auch auf dem Kreditmarkt hält die Niedrigzinsphase an: für größere Unternehmenskredite wurden im Juli 1,9 Prozent Zinsen verlangt, während für kleinere Unternehmenskredite 2,7 und für Wohnungsbaukredite 1,8 Prozent zu bezahlen waren (Abbildung 5). Die ifo-Kredithürde zeigt ebenfalls ein sehr günstiges Finanzierungsumfeld an. Insgesamt gaben

lediglich 15 Prozent der im August befragten Unternehmen an, von Restriktionen bei der Kreditvergabe betroffen zu sein. Im verarbeitenden Gewerbe waren es sogar nur 13,1 Prozent. Damit fluktuieren beide Werte zuletzt um ein im langfristigen Vergleich sehr niedriges Niveau (Abbildung 6).

Abbildung 4:
Kapitalmarktzinsen 1990–2016



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; eigene Berechnungen.

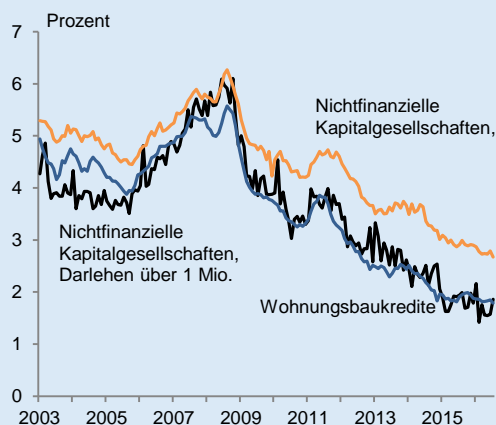
Tabelle 3:
Rahmendaten für die Konjunktur 2015–2018

	2015				2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	0,05	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Langfristige Zinsen	0,4	0,53	0,5	0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
US-Dollar/Euro	1,13	1,10	1,12	1,09	1,10	1,13	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	83,2	82,6	83,5	83,5	84,4	84,6	84,1	84,0	83,9	83,8	83,7	83,6	83,6	83,5	83,4	83,4
Exportmärkte	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Rohölpreis	54,1	62,10	47,5	48,0	35,3	46,8	52,0	49,4	50,5	51,6	52,4	53,1	53,8	54,5	55,1	55,6

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

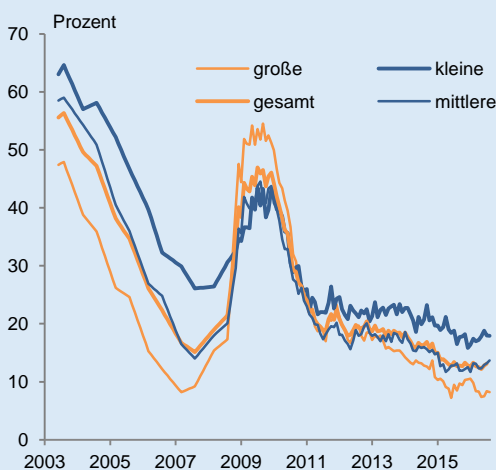
Abbildung 5:
Darlehenszinsen 2003–2016



Monatsdaten; Bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

Abbildung 6:
Kreditrestriktionen nach Unternehmensgröße 2003–2016



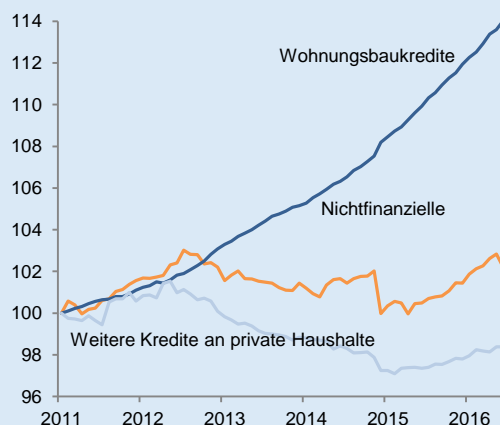
Monatsdaten ab November 2008; Anteil der Firmen (verarbeitendes Gewerbe), die über eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten.

Quelle: ifo, Schnelldienst.

Die Kreditexpansion verstetigt sich. Im Juli nahm das Volumen der an den nichtfinanziellen privaten Sektor vergebenen Kredite um 2,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Besonders kräftig erhöhten sich weiterhin die Wohnungsbaukredite mit 3,7 Prozent, während andere Kredite an private Haushalte um 1,1 Prozent und jene an nichtfinanzielle Unternehmen um

1,7 Prozent stiegen (Abbildung 7). Somit expandierte die Kreditsumme zwar weiterhin, allerdings schwächte sich der Kreditimpuls zuletzt wieder ab. Ausgehend vom Juli-Wert zeichnet sich für das dritte Quartal sogar ein negativer Impuls ab (Abbildung 8).

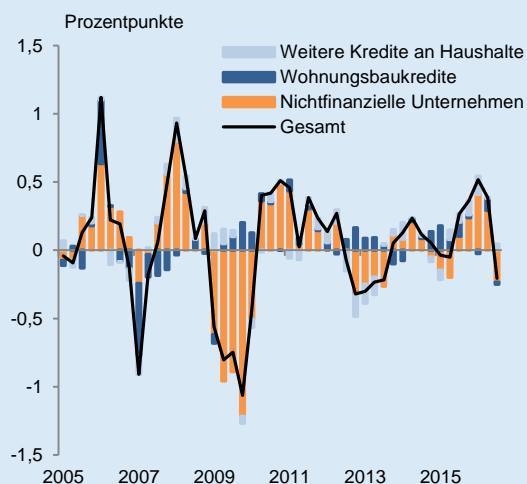
Abbildung 7:
Kreditsumme 2011–2016



Index: Jan 2011=100; Monatsdaten.

Quelle: Deutsche Bundesbank: Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

Abbildung 8:
Kreditimpuls 2005–2016



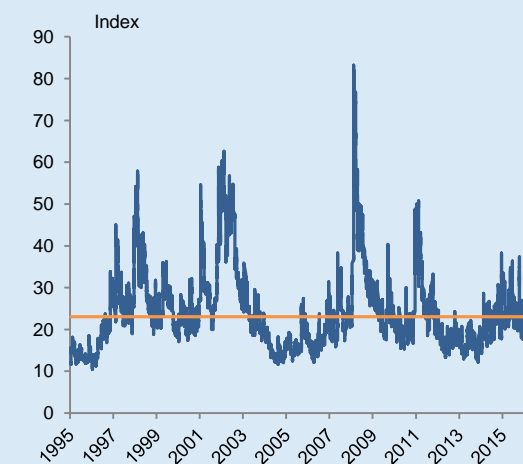
Quartalsdaten, aktuelles Quartal auf Basis des ersten Monats; Berechnung folgt Biggs et al. (2009).

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; eigene Berechnungen.

Die Finanzmärkte überwinden ihre Unsicherheitsphase. In der zweiten Junihälfte kam

es im Zuge des Referendums im Vereinigten Königreich über den Austritt aus der Europäischen Union erneut zu erhöhter Anspannung auf den Aktienmärkten. Dies schlug sich im VDAX, der die erwartete Volatilität des DAX abbildet, nieder. In der Spitze kletterte er auf über 37 Punkte (Abbildung 9). Trotz der weiter bestehenden Unsicherheit über die Ausgestaltung der zukünftigen Beziehungen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich, erwies sich der Anstieg als ein vorübergehendes Phänomen; inzwischen fiel das Volatilitätsmaß wieder und lag seit Mitte Juli unter seinem langfristigen Durchschnitt von 23 Punkten. Auch die Kurse der Aktienindizes zeugen derzeit von gestiegenem Optimismus: Sie legten nach dem Einbruch zum Jahreswechsel und einem Rückgang im zweiten Quartal zuletzt wieder zu, so dass DAX und MSCI World ihre Vorjahreswerte nun um etwa 4 bzw. 6 Prozent übertreffen.

Abbildung 9:
VDAX 1995–2016



Tagesdaten; orange Linie: Mittelwert seit 01.01.1992.

Quelle: Deutsche Börse, VDAX-NEW.

Finanzpolitische Expansion bis ins Wahljahr

Im laufenden Jahr ist die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet. Maßgeblich sind vor al-

lem die Anpassung des Einkommensteuertarifs und die damit einhergehende Erhöhung des Kinderfreibetrags und des Kindergelds. Zudem dürfte das Investitionspaket des Bundes, das für den Zeitraum zwischen 2016 und 2018 zusätzliche Ausgaben auf Bundes- und kommunaler Ebene von insgesamt 10 Mrd. Euro vorsieht, erste Wirkung zeigen. Wir rechnen allerdings nicht damit, dass alle Mittel zu zusätzlichen Investitionen führen. Ferner wurden die Sätze für das Wohngeld und die Leistungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz (BAföG) angehoben. Zudem hat der Bund im Frühjahr in Aussicht gestellt, die humanitäre Hilfe und den Wiederaufbau in Syrien mit zusätzlichen 0,5 Mrd. Euro zu unterstützen und somit 2016 insgesamt einen Beitrag von rund 1,2 Mrd. Euro zu leisten. Wir rechnen damit, dass dieses Volumen auch in den kommenden Jahren beibehalten wird. Zudem wird das Personal in den Bereichen der Flüchtlingshilfe sowie der inneren Sicherheit im laufenden Jahr deutlich aufgestockt, und die Ausgaben für den sozialen Wohnungsbau dürften angesichts der um 0,5 Mrd. gestiegenen Zuweisungen des Bundes an die Länder zunehmen. Durch die Krankenhausstrukturreform, die effiziente Krankenhäuser fördern und langfristig die Bereitstellung von Krankenhausleistungen konsolidieren soll, dürfte es im laufenden und in den kommenden Jahren zu Mehrausgaben kommen. Ebenso steigen die Ausgaben in der Gesetzlichen Krankenversicherung durch das Versorgungsstärkungsgesetz. Gespeist aus den Einnahmen der Funklizenzersteigerungen des vergangenen Jahres soll zudem der Breitbandausbau unterstützt werden. Mehreinnahmen entstehen durch die Ausweitung der Lkw-Maut auf mehrere Bundesstraßen. Insgesamt belasten die finanzpolitischen Maßnahmen den Budgetsaldo mit 9 Mrd. Euro (Tabelle 4). Durch automatische Reaktionen („fiscal drag“) wird die Belastung auf 7,7 Mrd. Euro (0,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) gemindert.¹

¹ Als automatische Reaktionen oder „fiscal drag“ bezeichnen wir Veränderungen der relativen Besteuerung (Steuerquote), die ohne diskretionäre Eingriffe seitens der Finanzpolitik erfolgen. Zu nennen sind hier Effekte bei der Lohn- und Einkommensteuer, deren Einnahmen durch die Progressivität des Steuersatzes bei einer nominal wachsenden Bemessungsgrundlage überproportional zulegen, so-

Tabelle 4:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2016–2018 (Mrd. Euro)

	2016	2017	2018
Steuern und Abgaben der Gebietskörperschaften^a			
Anhebung des Grundfreibetrags/Kindergeld/kalte Progression	-4,7	0,2	0,0
Steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus	0,0	0,0	-0,2
Wirkungen anderer Steuerrechtsänderungen	-1,9	-1,8	0,0
Wegfall der Kernbrennstoffsteuer	0,0	-1,2	0,0
Ausweitung der Mautstrecken und Lkw-Klassen	0,3	0,0	1,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Syrienhilfe	-0,5	0,0	0,0
Investitionsfonds Kommunen	-0,8	-0,9	-0,5
Infrastrukturprogramm	-1,7	-0,1	0,0
Wohngelderhöhung	-0,6	0,0	0,0
BAföG-Erhöhung	-0,1	-0,2	0,0
Breitbandnetzausbauförderung	-0,5	-0,5	0,0
Sozialer Wohnungsbau	-0,5	-0,5	0,0
Personalaufbau (Polizei, BAMF etc.)	-0,6	-0,2	-0,2
Verteidigung	0,0	-1,0	-0,6
Bundesteilhabegesetz	0,0	0,0	-0,1
Kaufbonus E-Mobilität	0,0	-0,2	-0,1
Sozialversicherungen			
Beitragssatzanhebungen in der Gesetzlichen Krankenversicherung	2,4	0,0	2,6
Versorgungsstärkungsgesetz	-0,4	0,0	0,0
Krankenhausstrukturreform	-0,5	-0,4	-0,3
Leistungsausweitung der Pflegeversicherung	0,0	-4,5	1,1
Beitragssatzanhebung in der Pflegeversicherung	0,0	2,7	0,0
Geminderte Rentenanpassung ^b	1,1	0,0	0,0
Insolvenzgeldumlage	-0,2	0,0	0,0
Summe	-9,0	-8,6	2,7
Automatische Reaktionen			
Heimliche Steuererhöhungen	3,8	4,2	6,4
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-2,5	-4,1	-4,4
Summe	-7,7	-8,5	4,7
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	-0,2	-0,3	0,2
<i>Nachrichtlich:</i> Versteigerungserlös Funklizenzen	-0,5	3,8	-3,0
<i>Nachrichtlich:</i> Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration	-14,5	1,5	1,0

Wirkungen in Mrd. Euro im Verhältnis zum Vorjahr. — ^a Wirkungen von anderen Steuerrechtsänderungen enthalten u.a. das Alterseinkünftegesetz. Sie beziehen sich auf das Kassenjahr und somit nur approximativ auf die Abgrenzung der VGR. — ^b Geminderte Rentenanpassung infolge des Ausbleibens der Beitragssatzsenkung („Riester“-Faktor). Zusätzliche Effekte wegen des steigenden Rentnerquotienten sind zwar wahrscheinlich, wurden aber nicht berücksichtigt (Boss 2014).

Quelle: BMF, interne Unterlagen; BMF, Finanzbericht; eigene Schätzungen und Berechnungen.

Für das Jahr 2017 rechnen wir mit einem kaum veränderten Impuls. Vor allem die Fortführung der Investitionsprogramme dürfte zu Mehrausgaben führen. Zudem gehen wir angesichts des Haushaltsplans der Bundesregierung von höheren Verteidigungsausgaben aus, und durch den Wegfall der Kernbrennstoffsteuer entstehen entsprechende Minder-

wie bei Mengensteuern, deren Einnahmen bei steigenden Umsätzen und Preisen unterproportional zulegen.

einnahmen. Der von der Bundesregierung gewährte Kaufbonus für E-Fahrzeuge wird das Budget in geringem Ausmaß belasten. Die zusätzliche steuerliche Förderung des Wohnungsbaus wird im Jahr 2017 zwar die ersten Impulse geben, aber erst im Jahr 2018 das Budget belasten. Deutlich dürften die Ausgaben in der Pflegeversicherung im Rahmen des Pflegegestärkungsgesetzes II, das insbesondere Demenzerkrankten zu Gute kommen soll, steigen. Ein Teil der entstehenden Ausgaben ist ein-

malig und entfällt in den Folgejahren. Zugleich wird der Beitragssatz in der Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte angehoben, um die dauerhaften Mehrausgaben zu finanzieren. Insgesamt gehen wir für das Jahr 2017 von einer zusätzlichen Belastung des Budgets von 8,6 Mrd. Euro aus. Berücksichtigt man automatische Reaktionen, liegen die Belastungen geringfügig niedriger bei 8,5 Mrd. Euro (0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Für das Jahr 2018 zeichnet sich ein leicht restriktiver Kurs der Finanzpolitik ab. Maßgeblich hierfür sind der Wegfall einmaliger Ausgaben in der Sozialen Pflegeversicherung, steigende Beiträge in der Gesetzlichen Krankenversicherung und der Umstand, dass Unternehmen die Körperschaftsteuer im Rahmen der „Altkapitalerstattungen“ im Jahr 2017 letztmalig werden mindern können (siehe „andere Steuerrechtsänderungen“ in Tabelle 4).² Zudem wird der Bund die Maut für LKW auf das gesamte Bundesstraßennetz ausweiten. Geringfügige Mehrausgaben entstehen im Zuge des Bundesteilhabegesetzes, das allerdings, anders als im Koalitionsvertrag vorgesehen, keine Entlastung der Kommunen im Bereich der Sozialausgaben von mehreren Milliarden Euro jährlich mit sich bringen wird (Boysen-Hogrefe 2013: [IfW-Box 2013.18](#)). Insgesamt rechnen wir mit einer positiven Budgetwirkung von 2,7 Mrd. Euro. Durch automatische Reaktionen steigt dieser Betrag auf 4,7 Mrd. Euro (0,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Die derzeit diskutierte Einführung der Lebensleistungsrente und die Angleichung der „Ost-Renten“ könnte zu erheblichen Mehrausgaben führen. Im Koalitionsvertrag der aktuellen Regierung ist die Einführung einer Art Mindestrente, die oberhalb der Grundsicherung liegt und ohne Bedürftigkeitsprüfung ausgezahlt werden soll, für langjährige Beitragszahler

vorgesehen. Die Pläne hierzu sind noch nicht konkretisiert und es ist unklar, ob dieses Vorhaben in der aktuellen Legislaturperiode noch umgesetzt wird. Je nach Ausgestaltung könnte die Gesetzliche Rentenversicherung mit erheblichen Mehrausgaben belastet werden. Ein bisher kursierender Referentenentwurf zur Angleichung der Ost-Renten veranschlagt für das Jahr 2018 zusätzliche Ausgaben von 1,8 Mrd. Euro und weitere Mehrausgaben in den Folgejahren. Da beide Maßnahmen noch nicht hinreichend spezifiziert sind, werden sie für diese Prognose nicht berücksichtigt.

Angesichts der Bundestagswahl im Jahr 2017 besteht zusätzliche Unsicherheit über den finanzpolitischen Kurs im Jahr 2018. Neben den beiden zuvor genannten zusätzlichen Punkten führt die Bundestagswahl im Jahr 2017 zu Unsicherheit über den finanzpolitischen Kurs. Es ist durchaus wahrscheinlich, dass nach der Bundestagswahl im Jahr 2017 angesichts der guten Kassenlage expansiv wirkende Maßnahmen für das Jahr 2018 beschlossen werden. Insgesamt ist daher die Annahme einer restriktiven Finanzpolitik im Jahr 2018 mit Vorsicht zu werten.

Durch die Flüchtlingsmigration dürfte es im Jahr 2016 zu Mehrausgaben im Vergleich zum Vorjahr von rund 15 Mrd. Euro kommen.³ Die Auswertung der bereits vorliegenden Daten des Statistischen Bundesamtes erlaubt es, die Annahmen, die wir im Sommer getroffen haben, beizubehalten (Kasten 1). In den Jahren 2017 und 2018 werden von dieser Seite die Ausgaben der Gebietskörperschaften nicht weiter erhöht, da einige Ausgaben bereits wegfallen dürften.

² Die „anderen Steuerrechtsänderungen“ haben seit vielen Jahren vor allem durch die Auswirkungen des Alterseinkünftegesetzes, das seit dem Jahr 2005 in Kraft ist, eine einnahmемindernde Dynamik. Diese wird durch den Wegfall der Möglichkeit der „Altkapitalerstattungen“ in der Körperschaftsteuer, die ein Volumen von jährlich rund 2 Mrd. Euro haben, im Jahr 2018 einmalig unterbrochen.

³ Die zusätzlichen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration sind im eigentlichen Sinne nicht als Maßnahmen der Finanzpolitik zu bewerten. Daher werden sie hier gesondert diskutiert.

Kasten 1:

Zur Entwicklung der Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration

Die Flüchtlingsmigration nach Deutschland erreichte in den letzten Monaten des Jahres 2015 ihren bisherigen Höhepunkt. Im vergangenen Jahr sind entsprechend der Zahlen des EASY-Systems reichlich eine Million Asylsuchende nach Deutschland gelangt, rund 80 Prozent davon in der zweiten Jahreshälfte. Die aktuellen Zahlen zum Staatskonto in den VGR umfassen inzwischen das erste Halbjahr 2016. Sie erlauben es, eine erste Schätzung der fiskalischen Effekte der zuvor dargestellten Flüchtlingsdynamik im Vergleich zum ersten Halbjahr 2015 vorzunehmen.

Es finden sich deutliche Zuwächse bei den Ausgaben der Gebietskörperschaften für sozial Sachleistungen, z.B. durch die Bereitstellung von Erstausrüstungen oder Gesundheitsdienstleistungen in Flüchtlingsunterkünften, und für Vorleistungen, die nicht direkt individuell zurechenbare Aufwendungen für Flüchtlingsunterkünfte umfassen, wie z.B. die Anmietung von Unterkünften (Statistisches Bundesamt 2016). Auffällig ist auch die vergleichsweise hohe Dynamik bei den eher trägen Arbeitnehmerentgelten, die vermutlich auf zusätzliches Personal zum Beispiel bei Bundespolizei und BAMF zurückzuführen ist. Höhere Ausgaben wurden zudem für Investitionen getätigt. Die Ausgaben für monetäre Sozialleistungen hingegen weisen keine besonders hohe Dynamik auf, wobei auch diese Größe Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration, z.B. in Form der Geldleistungen nach dem Asylbewerberleistungsgesetz, enthält.

Wir schätzen die bisher vorgenommenen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration, indem für die zuvor genannten Teilaggregate des Staatskontos hypothetische Zuwachsraten eingesetzt werden, die ohne die Flüchtlingsmigration plausibel erscheinen (also aus Sicht vom Anfang des Jahres 2015, aber unter Berücksichtigung anderer zwischenzeitlicher makroökonomischer und fiskalischer Entwicklungen). Bei den Arbeitnehmerentgelten unterstellen wir im hypothetischen Szenario, dass der Personalumfang weitestgehend unverändert geblieben wäre. Der Ausgabenzuwachs hätte somit der Veränderung des Tarifindex von 2 Prozent entsprochen (Tabelle K1-1). Die sozialen Sachleistungen wiesen in den vergangenen Jahren immer wieder merkliche Anstiege auf, so dass ein hypothetischer Wert von 5 Prozent angesetzt wird. Für die Vorleistungen veranschlagen wir 2,7 Prozent, was in etwa den Zuwächsen in den vergangenen vier Jahren entspricht. Bei den monetären Sozialleistungen erscheint eine Orientierung anhand der Daten der vergangenen Jahre nicht zielführend, ebenso nicht bei den Bruttoinvestitionen. Bei ersteren würden die Effekte vermutlich deutlich unterzeichnet, da die zugrundeliegende Dynamik am aktuellen Rand offenbar rückläufig war. Wir rechnen hier daher mit rund 0,6 Mrd. Euro (ausgehend von einer Million Personen entspricht dies 100 Euro pro Kopf und Monat). Bei den Bruttoinvestitionen würden die Effekte vermutlich eher überschätzt, da diese in den vergangenen Jahren ausgesprochen schwach verliefen und es vermutlich auch ohne Flüchtlingsmigration hier eine Erholung gegeben hätte. Daher unterstellen wir hier einen Effekt von rund 1 ½ Mrd. Euro. Insgesamt ergibt sich ein Effekt von 9,2 Mrd. Euro an zusätzlichen Ausgaben im ersten Halbjahr.

Tabelle K1-1:

Ausgaben der Gebietskörperschaften 2016

	1. Halbjahr 2016 in Mrd. Euro	Veränderung zum Vorjahr in Prozent	Hypothetische Veränderung in Prozent	Effekt in Mrd. Euro
Arbeitnehmerentgelt (Nichtmarktproduktion)	101,0	2,9	2,0	0,9
Vorleistungen (Nichtmarktproduktion)	58,4	9,6	2,7	3,7
Monetäre Sozialleistungen für private HH	76,6	3,0	2,3	0,6
Soziale Sachleistungen	20,9	20,2	5,0	2,6
Bruttoinvestitionen	28,5	7,7	2,0	1,5
Summe				9,2

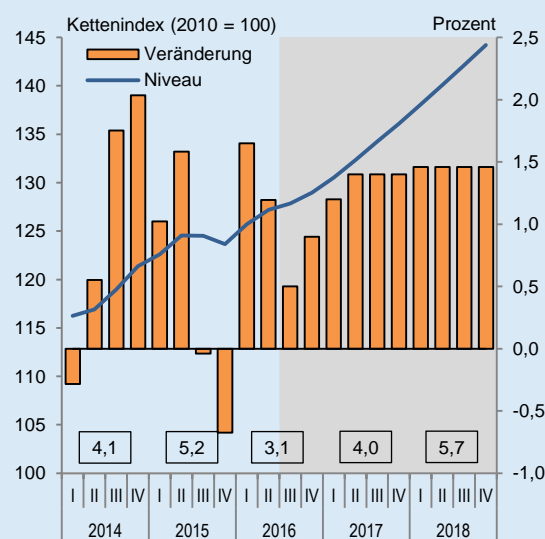
Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlagen*; eigene Berechnungen.

Im Laufe des zweiten Halbjahrs 2016 dürfte sich der Anstieg der Ausgaben moderieren und eine Umschichtung des Anstiegs hin zu mehr monetären Sozialleistungen stattfinden. Insbesondere da die Ausgabendynamik bereits in der zweiten Jahreshälfte 2015 eingesetzt hat, ist der resultierende Impuls geringer als im ersten Halbjahr. Insgesamt rechnen wir nun mit einem Fiskalimpuls durch die Flüchtlingsmigration von rund 15 Mrd. Euro, was unserer Prognose vom Sommer entspricht (Groll et al. 2016: [IfW-Box 2016.17](#)).

Außenhandel trotz Gegenwinden

Der deutsche Außenhandel bleibt trotz vorübergehender Verlangsamung auf Expansionskurs. Die Ausfuhren expandierten in den beiden ersten Quartalen des laufenden Jahres recht deutlich und haben die Schwächephase der zweiten Jahreshälfte 2015 offenbar überwunden. Im weiteren Jahresverlauf wird sich die Dynamik bei den Ausfuhren zwar wohl etwas abflachen, wobei nicht zuletzt das Brexit-Votum dämpfend wirken dürfte. Ab dem kommenden Jahr werden die Exporte jedoch mit der Beschleunigung der Konjunktur in wichtigen Absatzmärkten wie den Vereinigten Staaten wohl wieder höhere Zuwachsraten aufweisen (Abbildung 10). Die Importe waren im vergangenen Quartal leicht rückläufig; ausschlaggebend war die vorübergehend schwächere Dynamik der heimischen Absorption. Im Prognosezeitraum dürften die Importe wieder mit kräftigen Raten expandieren (Abbildung 11). Rein

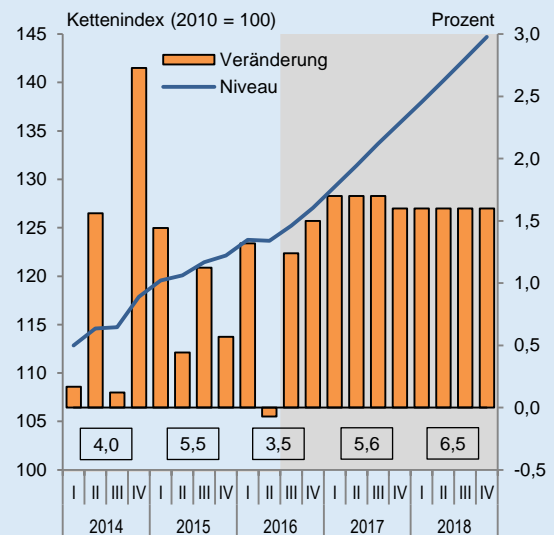
Abbildung 10:
Exporte 2014–2018



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten, preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 11:
Importe 2014–2018



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten, preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

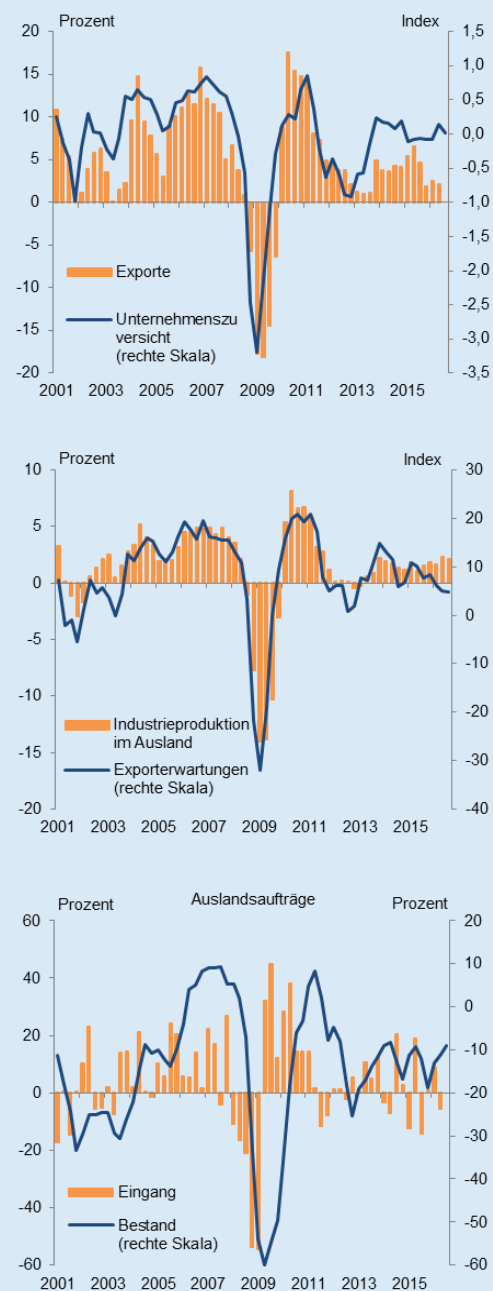
rechnerisch wird der Außenhandel im laufenden Jahr leicht positiv und im kommenden Jahr leicht negativ zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts beitragen.

Die Ausfuhren in den Euroraum sowie nach China expandierten im vergangenen Quartal, die Lieferungen in die Vereinigten Staaten waren hingegen erneut rückläufig. Der Anstieg der nominalen Warenausfuhren im zweiten Quartal ist insbesondere auf Zuwächse der Lieferungen in den Euroraum sowie in asiatische Länder zurückzuführen. Die Ausfuhren nach China nahmen mit 6,5 Prozent besonders kräftig zu. Auch die Ausfuhren in die ölexportierenden Länder verzeichneten zum ersten Mal seit drei Quartalen positive Zuwachsraten. Die Exporte in die Vereinigten Staaten waren hingegen das vierte Quartal in Folge rückläufig, wobei der Rückgang im vergangenen Quartal – wohl auch aufgrund von Lageranpassungen sowie einer allgemeinen Schwäche des Außenhandels in den Vereinigten Staaten – mit nahezu sechs Prozent besonders deutlich ausfiel. Der Anteil der Vereinigten Staaten an den deutschen Ausfuhren fiel damit zum ersten Mal seit Ende des Jahres 2014 wieder unter die Marke von 9 Prozent.

Das Votum der Briten für den Brexit dürfte die deutschen Ausfuhren vor allem in der zweiten Jahreshälfte bremsen. Die durch die Unsicherheit um den Verlauf des Austritts hervorgerufene Abkühlung der Konjunktur im Vereinigten Königreich sowie die Abwertung des Pfund Sterling gegenüber dem Euro werden wohl im laufenden und im kommenden Quartal zu einem Rückgang der deutschen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich führen (Kasten 2). Zusätzlich könnten auch die Ausfuhren in andere Länder durch Drittländereffekte sowie durch eine allgemeine Eintrübung der Unternehmenszuversicht negativ betroffen sein, wobei diese Effekte vergleichsweise niedrig ausfallen dürften. Die Auswirkungen des Austritts selbst sind hingegen zum jetzigen Zeitpunkt schwer einzuschätzen, da sie maßgeblich vom Verlauf der Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich sowie von den ausgehandelten Konditionen abhängen werden.

In der zweiten Jahreshälfte dürften die Ausfuhren etwas an Tempo einbüßen. Dafür spricht, dass die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen nach einem Zwischenhoch im Juni zu Beginn des laufenden Quartals deutlich zurückgegangen sind. Auch die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern ist zuletzt gefallen, wenngleich sie sich weiterhin nahe an ihrem durchschnittlichen Niveau befindet (Abbildung 12). Diese Rückgänge waren wohl nicht zuletzt auf das Brexit-Votum zurückzuführen. Unseren Schätzungen zufolge dürften die Zuwachsraten der Ausfuhren infolge des Votums um 0,3 Prozentpunkte im laufenden und 0,1 Prozentpunkte im kommenden Quartal gedrückt werden. Die Unsicherheit auf den Finanzmärkten in den deutschen Abnehmerländern blieb allerdings – trotz der vorübergehenden Schwankungen im Zuge des Brexit-Votums – im Vergleich zum Frühjahr niedrig und dürfte daher keine zusätzliche dämpfende Wirkung auf die Ausfuhren entfalten (Abbildung 13).⁴

Abbildung 12:
Exportindikatoren 2001–2016



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragszugang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, die über außerordentlich hohe Auftragsbestände berichten; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exportorerwartungen, Auftragsbestand (Auftragszugang): Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (entspricht dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Thomson Financial Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; eigene Berechnungen.

⁴ Für eine detaillierte empirische Analyse der Wirkungen erhöhter Unsicherheit in den Abnehmerländern auf die deutschen Ausfuhren, siehe Boysen-Hogrefe et al. (2016a: Kasten 3).

Kasten 2:

Zu den Auswirkungen des Brexit-Votums auf die Ausfuhren und die Konjunktur in Deutschland

Infolge des Brexit-Votums sind nicht nur weitreichende wirtschaftliche Auswirkungen im Vereinigten Königreich selbst, sondern auch in den Partnerländern, darunter Deutschland, denkbar. Ein wesentlicher Transmissionskanal auf die Konjunktur in Deutschland dürfte der Außenhandel sein. Im Jahr 2015 war das Vereinigte Königreich mit einem Anteil von rund 7,5 Prozent an den gesamten nominalen Warenausfuhren der drittgrößte deutsche Absatzmarkt. Im Prognosezeitraum dürfte das Brexit-Votum, vor allem über eine gestiegene Unsicherheit, die wirtschaftliche Aktivität im Vereinigten Königreich schwächen und könnte dadurch zu einer niedrigeren Nachfrage nach deutschen Gütern führen (Gern et al. 2016: Kasten 1). Zudem könnte die Abwertung des Pfund Sterling infolge des Votums die deutschen Ausfuhren verteuern und somit zusätzlich dämpfen.

Um die Auswirkungen einer Abschwächung der britischen Konjunktur und einer Abwertung des Pfund Sterling auf die deutschen Ausfuhren empirisch zu untersuchen, schätzen wir eine länderspezifische Exportfunktion für das Vereinigte Königreich. Dazu verwenden wir ein Eingleichungsmodell, in dem die Zuwachsrate der deutschen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich $\Delta exuk_t$ durch das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich y_{uk}^* und den Wechselkurs des Pfund gegenüber dem Euro wk_{uk} erklärt wird. Zu den Ausfuhren in das Vereinigte Königreich liegen lediglich nominale Werte vor. Die preisbereinigten Ausfuhren werden approximativ berechnet, indem die nominalen Werte mit dem in der Außenhandelsstatistik ausgewiesenen Index der gesamten deutschen Exportpreise im Spezialhandel deflationiert werden.^a

Um auch langfristige Beziehungen zwischen den Ausfuhren in das Vereinigte Königreich und den erklärenden Variablen zu berücksichtigen, wird die Exportfunktion als Fehlerkorrekturmodell spezifiziert:

$$(1) \quad \Delta exuk_t = c - \alpha_{ex}(exuk_{t-1} - \beta_1 y_{uk,t-1}^* - \beta_2 wk_{uk,t-1}) + \sum_{i=1}^4 \delta_i \Delta exuk_{t-i} + \sum_{i=0}^4 \gamma_i \Delta y_{uk,t-i}^* + \sum_{i=0}^4 \varphi_i \Delta wk_{uk,t-i} + \varepsilon_t$$

$exuk_t$: deutsche Ausfuhren das Vereinigte Königreich (logarithmiert)

$y_{uk,t}^*$: Bruttoinlandsprodukt des Vereinigten Königreichs (logarithmiert)

$wk_{uk,t}$: Wechselkurs zwischen Pfund Sterling und Euro (logarithmiert)

Die Exportgleichung wird anhand eines Modellselktionsverfahrens geschätzt, welches sequentiell Regressoren löscht, bis alle verbliebenen Regressoren ein Signifikanzniveau von mindestens fünf Prozent aufweisen. Das Modell wird auf Quartalsdatenbasis für die Periode vom ersten Quartal 1991 bis zum zweiten Quartal 2016 geschätzt.^b

Die Schätzergebnisse zeigen, dass ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Vereinigten Königreich um ein Prozent die deutschen Ausfuhren dorthin langfristig um 1,9 Prozent senkt. Zudem senkt eine einprozentige Aufwertung des Euro gegenüber dem Pfund die Ausfuhren in das Vereinigte Königreich um 0,5 Prozent (Tabelle K2-1). Der langfristige Zusammenhang zwischen den Variablen ist signifikant und über unterschiedliche Spezifikationen robust. Die Ergebnisse für die Kurzfristkoeffizienten zeigen, dass die deutschen Ausfuhren kontemporär merklich auf Schwankungen des Bruttoinlandsprodukts im Vereinigten Königreichs (4 Prozent) bzw. des Wechselkurses (1 Prozent) reagieren. Verzögerungen der Zuwachsraten dieser Variablen erweisen sich hingegen als nicht signifikant.

Tabelle K2-1:
Schätzergebnisse für die Exportfunktion für das Vereinigte Königreich

	Ausfuhren in das Vereinigte Königreich ($\Delta exuk_t$)
<i>Anpassungsgeschwindigkeit</i>	
Ladungskoeffizient (α_{ex})	0,7 (0,3)
<i>Langfrist-Beziehung</i>	
Bruttoinlandsprodukt (β_1)	1,9 (0,1)
Wechselkurs (β_2)	-0,5 (0,1)
<i>Kurzfrist-Beziehung</i>	
Bruttoinlandsprodukt zum Zeitpunkt t (γ_0)	4,0 (1,3)
Wechselkurs zum Zeitpunkt t (φ_0)	-1,0 (0,3)

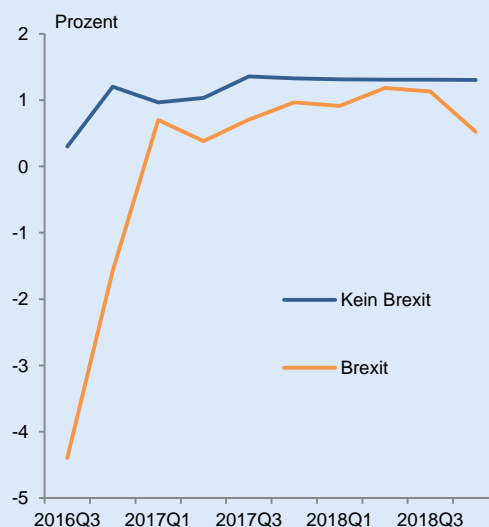
Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Um die Auswirkungen des Brexit-Votums auf die deutschen Ausfuhren abzuschätzen, führen wir Simulationen für den Verlauf der deutschen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich für den Zeitraum vom zweiten Quartal 2016 bis zum vierten Quartal 2018 durch. Dazu ziehen wir die Verläufe des Bruttoinlandsprodukts im Vereinigten Königreich und des Wechselkurses aus unserer Prognose vom Juni 2016 (Boysen-Hogrefe et al. 2016b) sowie aus unserer aktuellen Prognose (Gern et al. 2016) heran und berechnen die sich daraus ergebenden Verläufe der deutschen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich.^c Die größten Auswirkungen des Brexit-Votums auf das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich ergeben sich unserer Einschätzung zufolge für das zweite Halbjahr des laufenden Jahres, was sich aufgrund des geringeren Überhangs vor allem in der Jahresrate des Jahres 2017 bemerkbar macht. So rechneten wir im Juni noch mit Zuwachsraten von 1,8 Prozent (2016), 2,1 Prozent (2017) und 2,5 Prozent (2018); in unserer aktuellen Prognose gehen wir von Zuwachsraten von 1,6 Prozent (2016), 0,6 Prozent (2017) und 1,6 (Prozent) aus. Der Wechselkurs des Pfund Sterling hat als Folge des Brexit-Votums von 0,79 Pfund je Euro auf 0,86 Pfund je Euro, also um rund 8 Prozent, abgewertet. In beiden Prognosen nehmen wir an, dass der Wechselkurs über den gesamten Prognosezeitraum auf dem zuletzt verzeichneten Wert verbleibt.

Die Ergebnisse zeigen, dass das Brexit-Votum einen beträchtlichen Effekt auf die deutschen Ausfuhren in das Vereinigte Königreich haben dürfte. Die größten Auswirkungen ergeben sich unseren Schätzungen zufolge bereits in der zweiten Jahreshälfte des laufenden Jahres. Im dritten Quartal gehen die Ausfuhren den Simulationen zufolge um mehr als 4 Prozent zurück, für das vierte Quartal ergibt sich ein Rückgang von mehr als 1,5 Prozent, während die Ausfuhren ohne das Brexit-Votum zugelegt hätten (Abbildung K2-1). In den darauffolgenden Quartalen expandieren die Ausfuhren in das Vereinigte Königreich zwar wieder; jedoch in geringerem Tempo als es sich gemäß unserer Juni-Prognose ergeben hätte. Auf Jahresdatenbasis betrachtet sind die Exporte in das Vereinigte Königreich den Ergebnissen zufolge im Jahr 2018 aufgrund des Brexit-Votums insgesamt um rund 10 Prozent niedriger als in unserer vorherigen Prognose (Tabelle K-2). Dabei gehen rund 2/3 dieses Rückgangs auf das niedrigere Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich (Nachfrageeffekt) und 1/3 auf die Abwertung des Pfund Sterling zurück. Ähnlich wie für das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich entfällt dabei der größte Effekt auf das Jahr 2017.

Abbildung K2-1:
Zuwachsraten der Ausfuhren in das Vereinigte Königreich mit und ohne Brexit-Votum 2016–2018



Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent. Neue Prognose: vom September 2016, nach Brexit-Votum. Alte Prognose: vom Juni 2016.

Quelle: Prognose des IfW; eigene Berechnungen.

Tabelle K2-2:
Auswirkungen des Brexit-Votums 2016–2018

	Ausfuhren in das Vereinigte Königreich		Ausfuhren gesamt		Bruttoinlandsprodukt	
	Nachfrageeffekt	Gesamteffekt	Nachfrageeffekt	Gesamteffekt	Nachfrageeffekt	Gesamteffekt
2016	1,4	3,1	0,1	0,2	0,0	0,1
2017	4,7	8,7	0,4	0,7	0,1	0,2
2018	6,1	10,3	0,5	0,8	0,2	0,3

Auswirkung des Brexit-Votums auf die durchschnittlichen Jahresergebnisse in Prozent. Nachfrageeffekt: Effekt, der sich über den geringeren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Vereinigten Königreich ergibt. Zusammen mit dem Wechselkurseffekt ergibt sich der Gesamteffekt.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Aus den Simulationsergebnissen für die Ausfuhren in das Vereinigte Königreich lassen sich approximativ die Auswirkungen des Brexit-Votums auf die gesamten deutschen Ausfuhren ableiten. Ausgehend von einem konstant bleibenden Anteil des Vereinigten Königreichs an den deutschen Ausfuhren von 7,5 Prozent und unter Ausschluss von Drittländereffekten dürften die gesamten Ausfuhren in etwa anteilmäßig auf den Rückgang der Ausfuhren in das Vereinigte Königreich reagieren. Die

Zuwachsrate der gesamten Ausfuhren würde damit aufgrund des Brexit-Votums im laufenden Quartal um etwa 0,3 Prozent und im kommenden Quartal um weitere 0,1 Prozent zurückgehen. Im Jahr 2018 wären die Ausfuhren insgesamt um 0,8 Prozent niedriger als in unserer Prognose vor dem Referendum.

Schließlich kann auf Basis der Ergebnisse auch die Auswirkung des Brexit-Votums auf das Bruttoinlandsprodukt abgeschätzt werden, ausgehend von einem Exportanteil der deutschen Wirtschaft von 47 Prozent im Jahr 2015. Dabei muss zusätzlich berücksichtigt werden, dass ein erheblicher Teil der Vorleistungen für Exporte importiert wird, so dass auch die Importe zurückgehen dürften. Der Anteil liegt gängigen Schätzungen zufolge bei etwa 30 Prozent (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011).^d Ausgehend von der Annahme, dass diese Anteile über den Prognosezeitraum konstant bleiben, dürfte die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland im laufenden Quartal um etwa 0,1 Prozent gedämpft werden. Der größte Effekt auf Jahressicht dürfte sich für das Jahr 2017 ergeben. Insgesamt wird unserer Analyse zufolge das deutsche Bruttoinlandsprodukt Ende des Jahres 2018 um etwa 0,3 Prozent niedriger sein.

Die Simulationen können allerdings lediglich als Anhaltspunkt für die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Brexit-Votums in Deutschland dienen, da sowohl die Schätzergebnisse als auch die konjunkturellen Auswirkungen des Votums auf das Vereinigte Königreich einer erheblichen Unsicherheit unterworfen sind. Zudem werden zahlreiche andere Wirkungskanäle in der Analyse unberücksichtigt gelassen. Dazu zählen insbesondere Drittländereffekte. So dürfte das Brexit-Votum die Konjunktur wichtiger gemeinsamer Handelspartner ebenfalls dämpfen und könnte darüber zusätzliche negative Auswirkungen auf die deutschen Ausfuhren entfalten. In der Analyse wird außerdem nicht eigens berücksichtigt, dass die durch den Ausgang des Referendums hervorgerufene erhöhte Unsicherheit nicht nur die Investitionen in Deutschland, sondern auch die deutschen Ausfuhren drücken könnte, gibt es doch einen deutlichen Zusammenhang zwischen der Unsicherheit in den Abnehmerländern und den Ausfuhren (Jannsen und Potjagailo 2016b: [IfW-Box 2016.9](#)). Ein größerer Effekt könnte sich auch ergeben, wenn die Abwertung des Pfund Sterling zu einem spürbaren Anstieg der Importe aus dem Vereinigten Königreich führt, sofern diese nicht Importe aus anderen Ländern substituieren. Darüber hinaus könnten die deutschen Ausfuhren durch ihren hohen Anteil an Investitionsgütern besonders stark vom Brexit-Votum betroffen sein, da dieser zunächst wohl vor allem die Investitionstätigkeit der Unternehmen im Vereinigten Königreich belasten wird. Allerdings besteht ebenfalls die Möglichkeit, dass die deutschen Exporteure als Folge niedrigerer Absätze im Vereinigten Königreich ihre Absatzaktivitäten in anderen Regionen ausweiten können, wodurch die negative Wirkung des Brexit-Votums geringer ausfallen würde. In der Tat weisen die deutschen Ausfuhren im internationalen Vergleich eine sehr hohe regionale Diversifikation auf (Jannsen und Potjagailo 2016a) und deutsche Exporteure haben in vielen Absatzmärkten gute Marktpositionen, wodurch die deutschen Ausfuhren insgesamt vergleichsweise gut gegen regional begrenzte Einbrüche bei den Ausfuhren abgesichert sein dürften.

^aDer Index der Exportpreise im Spezialhandel basiert nicht auf der gleichen Warenabgrenzung wie die Ausfuhren aus der VGR. So enthält der Spezialhandel beispielsweise keine Dienstleistungen und basiert auf dem physischen Grenzübergang einer Ware und nicht auf dem Übergang von wirtschaftlichem Eigentum. In alternativen Spezifikationen verwenden wir auch die quartalsmäßigen nominalen Ausfuhren aus der VGR sowie die mit den britischen Importpreisen deflationierten Werte der nominalen Ausfuhren. Unsere Schätzergebnisse sind in beiden Fällen robust.

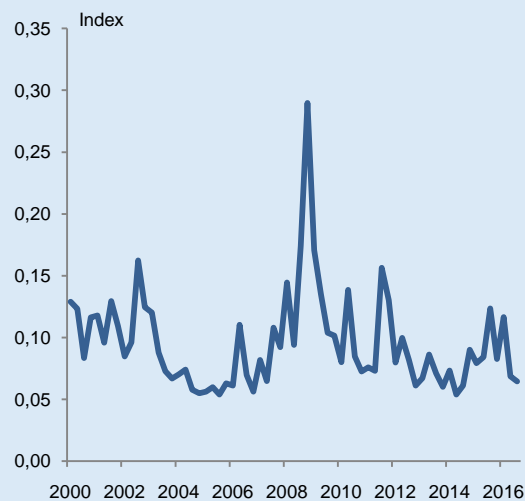
— ^bDer Andrews-Ploberger-Test deutet auf einen Strukturbruch im zweiten Quartal 2010 hin. Um diesen Strukturbruch zu beheben, fügen wir eine Sprung-Dummy-Variable in das Modell ein, die ab dem zweiten Quartal des Jahres 2010 den Wert 1 annimmt. Danach weist der Andrews-Ploberger-Test aus, dass das Modell keine Strukturbrüche mehr aufweist. Die Störgrößen sind frei von Autokorrelation. — ^cDa unsere Konjunkturprognose im Juni noch keine Prognose für das Jahr 2018 enthielt, greifen wir für dieses Jahr auf unsere Mittelfristprojektion vom März 2016 zurück (Boysen-Hogrefe et al. 2016d). — ^dDieser Anteil beinhaltet keine importierten Güter, die ohne Weiterverarbeitung wieder exportiert werden.

Im weiteren Verlauf legen die Ausfuhren wieder mit höheren Raten zu. Während die bremsenden Wirkungen des Brexit-Votums nach und nach auslaufen dürften, kommen wohl zunehmend positive Impulse seitens der anziehenden Konjunktur in den Vereinigten Staaten und der anhaltenden Erholung im Euroraum (Abbildung 14). Auch seitens der Schwellenländer rechnen wir mit einer wieder zunehmenden Nachfrage nach deutschen Gütern, da sich die

Aussichten in Brasilien und Russland zuletzt etwas aufgehellt haben und sich ein Ende der dortigen Rezessionen abzeichnet (Gern et al. 2016). Zusätzlich dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, nach einer Verschlechterung im laufenden Jahr, in den beiden folgenden Jahren leicht verbessern (Abbildung 15). Insgesamt erwarten wir Zuwächse bei den Exporten von 3,1 Prozent im laufenden Jahr sowie

4 und 5,7 Prozent in den beiden darauffolgenden Jahren.

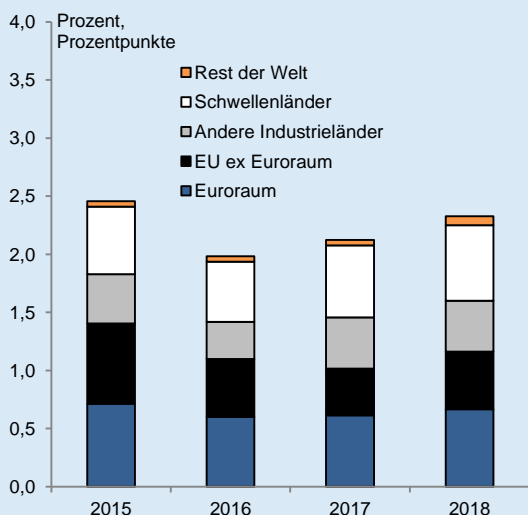
Abbildung 13:
Unsicherheit in den deutschen Abnehmerländern 2000–2016



Quartalsdaten; Unsicherheit auf Basis von Aktienkursvolatilitäten in 46 Abnehmerländern gewichtet mit Anteilen an den deutschen Ausfuhren.

Quelle: Nationale Quellen; eigene Berechnungen.

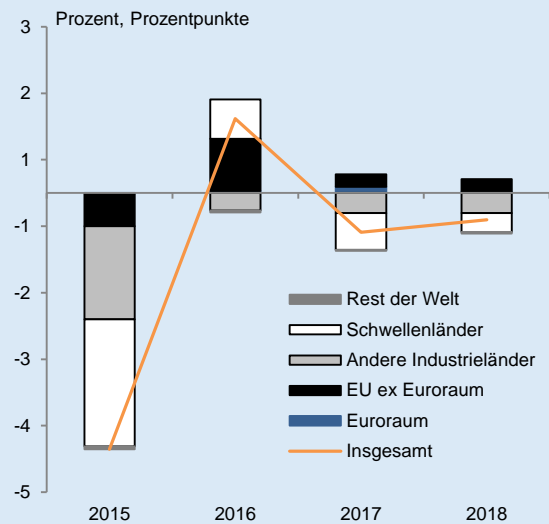
Abbildung 14:
Deutsche Exportmärkte 2015–2018



Jahresdaten, preisbereinigt. Bruttoinlandsprodukt in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2016-2018: Prognose des IfW.

Abbildung 15:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit 2015–2018



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Handelspartnerländern der Deutschen Bundesbank; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 8.2015; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2016–2018: Prognose des IfW.

Die Importe ziehen wieder an. Die im zweiten Quartal bremsend wirkende Abschwächung der Binnenkonjunktur dürfte temporären Faktoren geschuldet sein, so dass im weiteren Verlauf wieder kräftigere Impulse von der heimischen Absorption kommen werden. Auch seitens der Exporteure ist ab dem kommenden Jahr durch die Beschleunigung bei den Ausfuhrmengen ein höherer Bedarf an importierten Vorleistungen zu erwarten. Insgesamt rechnen wir mit Zunahmen der Importe um 3,5 Prozent im laufenden Jahr sowie 5,6 und 6,5 Prozent in den beiden Folgejahren.

Die Terms of Trade verbessern sich im laufenden Jahr deutlich und in den beiden darauffolgenden Jahren geringfügig. Die Terms of Trade haben sich, nach einer deutlichen Verbesserung im Winterhalbjahr, im vergangenen Quartal leicht verschlechtert – erstmals seit dem vierten Quartal des Jahres 2012. Für das dritte Quartal zeichnet sich eine abermalige Verschlechterung der Terms of Trade ab. Maßgeblich ist, dass die Importpreise mit den wieder anziehenden Ölpreisen kräftiger steigen werden als die Exportpreise. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich aufgrund der deutlichen Anstiege im

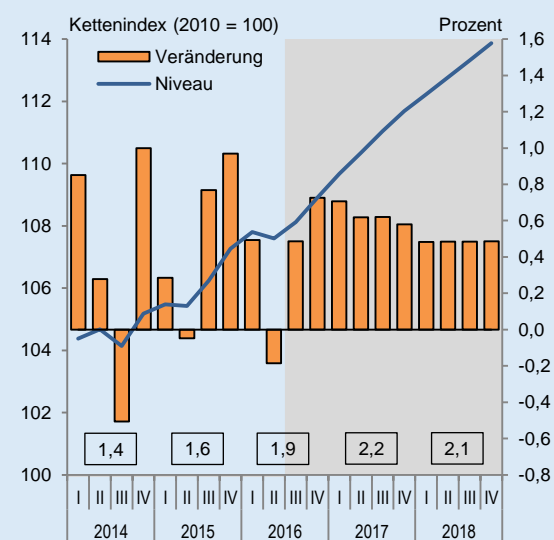
Winterhalbjahr eine recht kräftige Verbesserung der Terms of Trade. Für den weiteren Prognosezeitraum gehen wir davon aus, dass sich die Terms of Trade nur mehr leicht verbessern werden, da die Importpreise mit der annahmegemäß abflachenden Dynamik bei den Ölpreisen wohl nur noch schwach zulegen werden. Insgesamt rechnen wir mit Zuwächsen der Terms of Trade um 1,4 Prozent im laufenden Jahr sowie um 0,1 und 0,4 Prozent in den beiden folgenden Jahren.

Der Leistungsbilanzüberschuss verbleibt über den gesamten Prognosezeitraum auf einem hohen Niveau. In diesem Jahr dürfte er sich, vor allem wegen der ölpreisbedingten Verbesserung der Terms of Trade, nochmals erhöhen und bei etwa 9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen. Da sich die Terms of Trade im übrigen Prognosezeitraum aber wohl nur mehr geringfügig verbessern werden und auch die volumenmäßigen Ausfuhren mit niedrigeren Raten expandieren werden als die Einfuhren, rechnen wir mit einem leichten Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses in den beiden darauffolgenden Jahren auf jeweils etwas über 8,5 Prozent. Der Leistungsbilanzsaldo würde damit jedoch weiterhin den Grenzwert des europäischen Ungleichgewichtsverfahrens spürbar überschreiten.

Investitionsaufschwung lässt Schwächephase hinter sich – Konsumdynamik bleibt hoch

Die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte bleiben trotz des Dämpfers im zweiten Quartal die Stütze des Aufschwungs. Ähnlich wie im Vorjahr ging die heimische Absorption im zweiten Quartal um 0,2 Prozent zurück. Maßgeblich war ein witterungsbedingter Rückschlag bei den Bauinvestitionen (Abbildung 16). Hinzu kam, dass die Unternehmensinvestitionen – nicht zuletzt wohl durch einen Anstieg der Unsicherheit – zur Schwäche tendierten und der private Konsum eine kleine Verschnaufpause einlegte und lediglich um 0,2 Prozent expandierte. Die Binnenkonjunktur wird diesen Dämp-

Abbildung 16: Letzte inländische Verwendung 2014–2018



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

fer jedoch rasch hinter sich lassen und bereits im laufenden Quartal an ihr zuvor verzeichnetes hohes Expansionstempo anknüpfen. So dürften die allseits äußerst anregenden Rahmenbedingungen für den Bau mit dem Ausklingen der witterungsbedingten Schwankungen wieder klarer zum Vorschein kommen. Auch der private Konsum wird, angetrieben von den hohen realen Einkommenszuwächsen, in deutlich beschleunigtem Tempo zulegen. Lediglich die Unternehmensinvestitionen werden wohl erst mit dem Abklingen der derzeit noch recht hohen politischen Unsicherheit nach und nach wieder Fahrt aufnehmen. Gleichwohl werden sich auch hier mehr und mehr die Auftriebskräfte durchsetzen, die sich nicht zuletzt in der tendenziell zunehmenden Kapazitätsauslastung widerspiegeln (Tabelle 5). Alles in allem rechnen wir damit, dass die inländische Verwendung im Prognosezeitraum mit Raten von rund 2 Prozent im Jahr zulegen wird.

Die fiskalischen Impulse durch die Flüchtlingsmigration auf die heimische Absorption lassen nach. Die Flüchtlingsmigration wirkt vor allem im laufenden Jahr auf die Veränderung der heimischen Absorption über einen Anstieg

Tabelle 5:
Anlageinvestitionen 2015–2018

	2015	2016	2017	2018
Anlageinvestitionen	1,7	2,5	2,8	3,6
Unternehmensinvestitionen	2,0	1,3	2,0	3,1
Ausrüstungen	3,7	1,2	2,3	3,5
Wirtschaftsbau	-1,8	-0,4	0,0	2,1
Sonstige Anlagen	1,9	2,8	3,2	2,9
Wohnungsbau	1,5	4,4	4,3	5,1
Öffentlicher Bau	-0,4	5,7	4,2	1,8
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	0,3	3,2	3,1	3,9

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

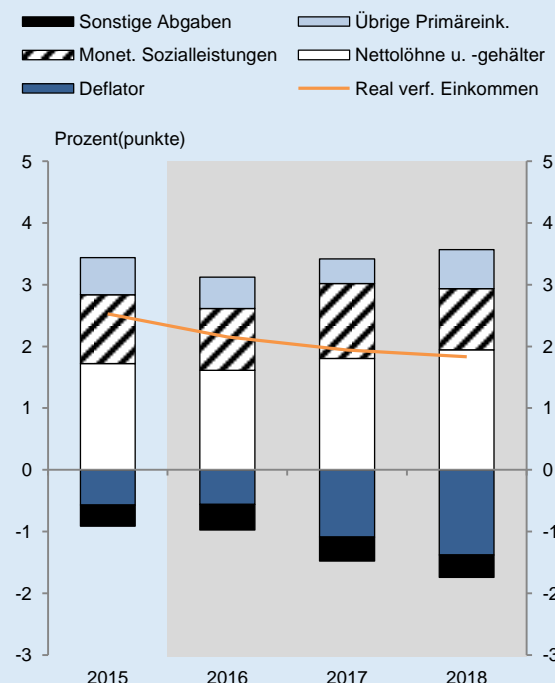
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

bei den öffentlichen Investitionen, beim Staatskonsum sowie über einen Anstieg der monetären Sozialleistungen beim privaten Konsum. Die vorliegenden Daten zu den zusätzlichen fiskalischen Ausgaben für die Flüchtlingsmigration bestätigen weitestgehend unsere Schätzungen vom Sommer (Groll et al. 2016: [IfW-Box 2016.17](#)). Für das laufende Jahr rechnen wir somit nach wie vor mit einem Impuls in Höhe von 0,5 Prozentpunkten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Ein Großteil dieses Impulses dürfte sich auf die erste Jahreshälfte konzentrieren, so dass wir für den weiteren Verlauf des Jahres keine nennenswerten zusätzlichen Effekte erwarten. Im kommenden Jahr dürften sich die Ausgaben etwas reduzieren, so dass sich ein leicht negativer Impuls ergibt (0,1 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Die konjunkturelle Wirkung dürfte freilich deutlich geringer ausfallen als der jeweilige Impuls, da bei zumindest normal ausgelasteten Kapazitäten andere Verwendungen verdrängt werden. Damit haben die zusätzlichen Ausgaben für die Flüchtlingsmigration keinen prägenden Einfluss auf das Konjunkturbild in Deutschland.⁵

⁵ Es wäre ohnehin zweifelhaft davon auszugehen, dass sich durch die Flüchtlingsmigration die konjunkturellen Aussichten für Deutschland aufgehellt hätten, da die Migration mit einer Reihe von Entwicklungen, wie den kriegerischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten oder den politischen Spannungen innerhalb der Europäischen Union, einhergegangen ist, die ihrerseits die Konjunktur in Deutschland gedämpft haben dürfte.

Die realen Einkommenszuwächse expandieren weiter lebhaft. Fundament für die hohe Dynamik bei den Einkommenszuwächsen ist nach wie vor die günstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt, die sich sowohl bei der Beschäftigungsausweitung als auch bei den Lohnanstiegen bemerkbar macht. Zwar dürften die Nettolöhne und -gehälter im laufenden Jahr in leicht vermindertem Tempo gegenüber den Vorjahren zulegen, nicht zuletzt weil die Wirkung der Einführung des Mindestlohns ausläuft und sich die anhaltend niedrige Inflation sowie die geringen Produktivitätsanstiege wohl zunehmend in geringeren Lohnabschlüssen niederschlagen (Abbildung 17). Gleichwohl bleibt die Zuwachsrate mit reichlich 3 Prozent im laufenden Jahr recht hoch. In den kommenden beiden Jahren dürfte sich das Expansionstempo bei den Nettolöhnen und -gehältern wieder erhöhen. Hinzu kommt, dass die monetären Sozialleistungen kräftig

Abbildung 17:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens 2015–2018



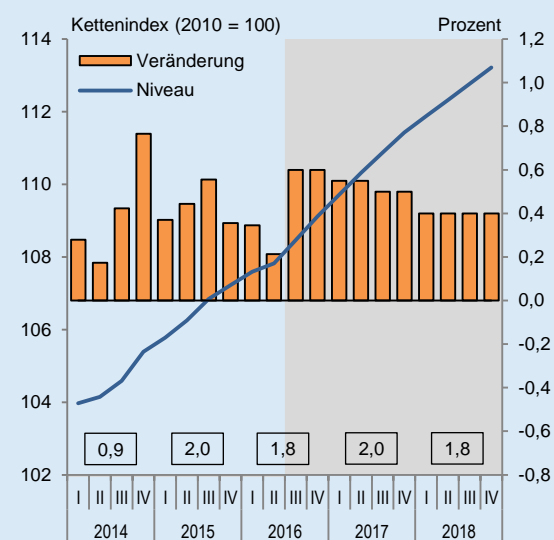
Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, rechte Skala); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

ausgeweitet werden. Im laufenden Jahr werden sie das hohe Expansionstempo des Vorjahres wohl nicht ganz beibehalten. Im kommenden Jahr, wenn die zusätzlichen Aufwendungen für die Flüchtlingsmigration sowie die zur Mitte des laufenden Jahres vorgenommenen Rentenanpassungen vollständig wirksam werden, dürften die monetären Sozialleistungen mit einem Zuwachs von 4 Prozent so stark zulegen wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Mit dem Auslaufen dieser Effekte wird sich der Zuwachs der monetären Sozialleistungen wohl wieder verlangsamen. Schließlich wird die Kaufkraft der privaten Haushalte – vor allem noch im laufenden Jahr – durch die geringen Anstiege bei den Verbraucherpreisen gestützt. Im laufenden Jahr dürfte der Deflator des privaten Konsums vor allem aufgrund der kräftigen Ölpreisrückgänge mit rund 0,6 Prozent in ähnlich geringem Tempo zulegen wie im Vorjahr. In den kommenden beiden Jahren wird sich seine Zuwachsrate voraussichtlich auf 1,1 bzw. 1,4 Prozent spürbar erhöhen. Alles in allem wird das real verfügbare Einkommen im laufenden Jahr voraussichtlich um 2,1 Prozent zulegen und damit etwas langsamer als im Jahr 2015. Für die Jahre 2017 und 2018 rechnen wir vor allem aufgrund des beschleunigten Preisauftriebs mit etwas geringeren Zuwächsen von 1,9 bzw. 1,8 Prozent.

Der private Konsum expandiert weiter kräftig. Aufgrund der hohen realen Einkommenszuwächse wird der private Konsum weiter mit hohen Raten expandieren. Wir rechnen damit, dass die Schwankungen bei den Zuwächsen der realen Einkommen zum Teil durch die Ersparnisbildung der privaten Haushalte aufgefangen werden, so dass der private Verbrauch in etwas stetigerem Tempo expandieren dürfte. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Sparquote um 0,2 Prozentpunkte auf 9,9 Prozent, nachdem sie bereits im Vorjahr um 0,3 Prozentpunkte und im Jahr 2014 um 0,5 Prozentpunkte gestiegen war und damit ihren längerfristigen Abwärtstrend gebrochen hatte. Bereits für das laufende Quartal zeichnet sich ein kräftiger Anstieg der Sparquote ab, da der private Konsum trotz der hohen Einkommenszuwächse wohl um kaum mehr als 0,5 Prozent zulegen dürfte; dafür sprechen auch die Frühindikatoren wie die Einzelhandelsumsätze. Maß-

Abbildung 18:
Private Konsumausgaben 2014–2018



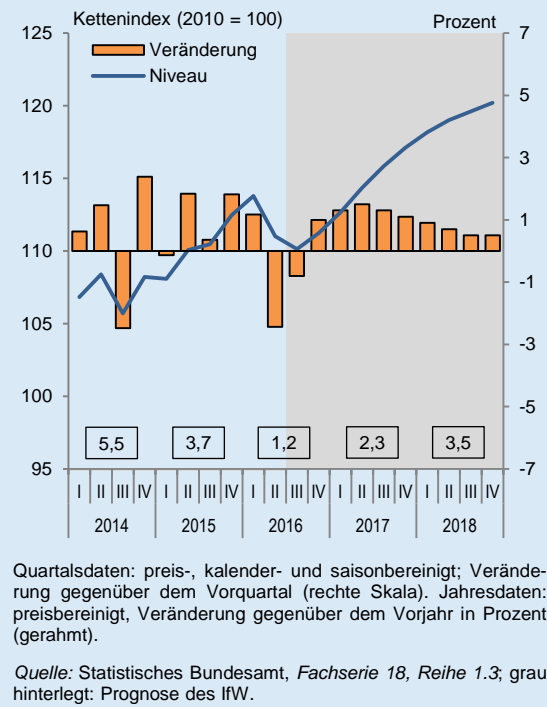
Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

geblich für den Anstieg der Sparquote dürften die ölpreisbedingten Kaufkraftzuwächse sowie die Rentenanpassungen zur Mitte des Jahres sein, die wohl nicht unmittelbar vollständig in den Konsum fließen werden. Mit dem Auslaufen dieser Effekte wird sich die Sparquote in den kommenden Jahren wohl wieder auf 9,8 Prozent verringern und sich so tendenziell wieder ihrem längerfristigen Abwärtstrend annähern. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für den gesamten Prognosezeitraum mit jährlichen Zuwachsraten beim privaten Konsum von rund 2 Prozent (Abbildung 18).

Trotz erhöhter politischer Unsicherheit behalten die Expansionskräfte bei den Ausrüstungsinvestitionen die Oberhand. Die Ausrüstungsinvestitionen sind im zweiten Quartal trotz der bis dato recht günstigen Geschäftsaussichten um 2,4 Prozent zurückgegangen (Abbildung 19). Maßgeblich dürfte der breit gefächerte Anstieg der Unsicherheit gewesen sein, der sich für gewöhnlich besonders ausgeprägt und rasch bei den Ausrüstungsinvestitionen bemerkbar macht. So haben zu Beginn des Jahres eine Gemengelage aus erhöhten geopolitischen Risiken und zunehmenden Sorgen

Abbildung 19:
Ausrüstungsinvestitionen 2014–2018

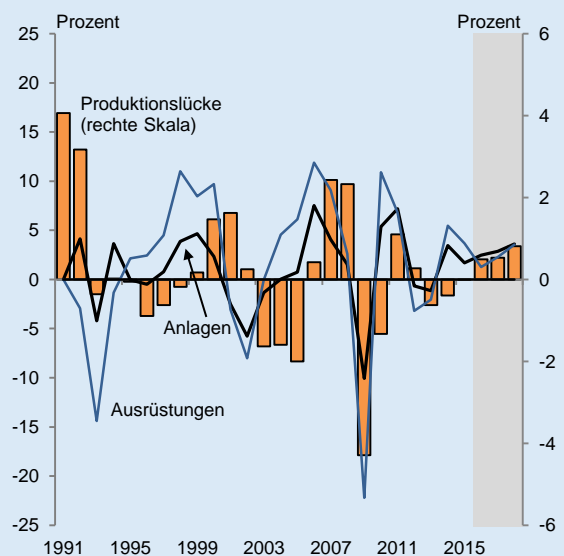


um die Robustheit der Weltkonjunktur zur Erhöhung der Volatilität an den Aktienmärkten, die gemeinhin als Maß für die Unsicherheit gilt, beigetragen. Hinzu kam ein Anstieg der politischen Unsicherheit, der sich auch durch die zunehmenden Bedenken über die Stabilität der Europäischen Union ergeben haben dürfte.⁶ Zwar ist die Volatilität an den Finanzmärkten zuletzt wieder spürbar zurückgegangen und dürfte die Investitionsneigung der Unternehmen

⁶ Freilich ist es schwer, einen robusten empirischen Zusammenhang zwischen den Ausrüstungsinvestitionen und Maßen für die Unsicherheit zu identifizieren, zumal der Zusammenhang wohl kaum linear sein dürfte. Hinzu kommt, dass einige Maße für die Unsicherheit während der Finanzkrise und der Schuldenkrise im Euroraum ungewöhnlich hohe Ausschläge verzeichneten, die die Schätzergebnisse maßgeblich beeinflussen. Lässt man diese Zeiträume aus der Schätzung heraus, ergibt sich mitunter kein signifikanter Zusammenhang zwischen Ausrüstungsinvestitionen und Unsicherheit mehr, während er für den gesamten Zeitraum angezeigt wird. Modelle, die von 1991 bis zum aktuellen Rand geschätzt werden und neben zwei Unsicherheitsmaßen (Finanzmarktvolatilität und politische Unsicherheit), verzögerte Werte des Bruttoinlandsprodukts sowie Stimmungsindikatoren enthalten, können den Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Quartal gut nachvollziehen.

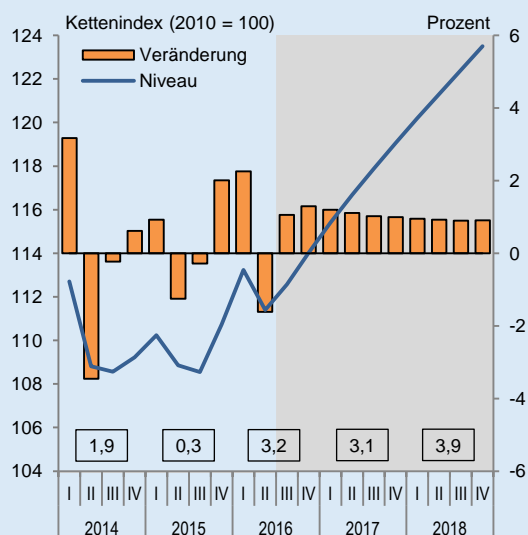
nicht mehr belasten. Allerdings befindet sich die politische Unsicherheit nach dem Brexit-Votum noch auf einem erhöhten Niveau. Da sich zudem auch die Unternehmenszuversicht etwas eingetrübt hat, dürften die Ausrüstungsinvestitionen auch im laufenden Quartal noch einmal zurückgehen. Für den weiteren Verlauf unterstellen wir, dass sich die politische Unsicherheit wieder reduzieren wird. Vor diesem Hintergrund dürften die Ausrüstungsinvestitionen mit der zunehmenden Kapazitätsauslastung und den günstigen Finanzierungsbedingungen wieder spürbar anziehen. Freilich hat sich gezeigt, dass der Investitionsaufschwung aufgrund externer Störungen immer wieder unterbrochen werden kann. Dieser Störungsanfälligkeit tragen wir in unserer Prognose dadurch Rechnung, dass wir einen im Vergleich zu früheren Zyklen vergleichsweise moderaten Investitionsaufschwung prognostizieren (Abbildung 20). Die weit weniger schwankungsanfälligen sonstigen Anlageinvestitionen dürften dem Zyklusmuster der Ausrüstungsinvestitionen in groben Zügen folgen.

Abbildung 20:
Investitionszyklen 1991–2018



Der Aufwärtstrend bei den Bauinvestitionen bleibt trotz witterungsbedingter Schwankungen intakt. Im zweiten Quartal sind die Bauinvestitionen um 1,6 Prozent zurückgegangen (Abbildung 21). Dieser Rückgang war absehbar, sind doch viele Bauaktivitäten aufgrund der günstigen Witterungsbedingungen in das erste Quartal vorgezogen worden, in dem die Bauinvestitionen um 2,6 Prozent gestiegen waren. Die Rückgänge im zweiten Quartal konzentrierten sich auf den öffentlichen Bau und den Wirtschaftsbau. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen expandierten weiter lebhaft. Abgesehen von witterungsbedingten Schwankungen dürften die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum weiter kräftig anziehen, da die Rahmenbedingungen, nicht zuletzt aufgrund der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen für den öffentlichen Bau, den Wirtschaftsbau und den privaten Wohnungsbau äußerst anregend sind. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem Anstieg der Bauinvestitionen von rund 3 Prozent im laufenden und im kommenden Jahr. Im Jahr 2018 dürfte sich der Anstieg auf rund 4 Prozent beschleunigen.

Abbildung 21:
Bauinvestitionen 2014–2018

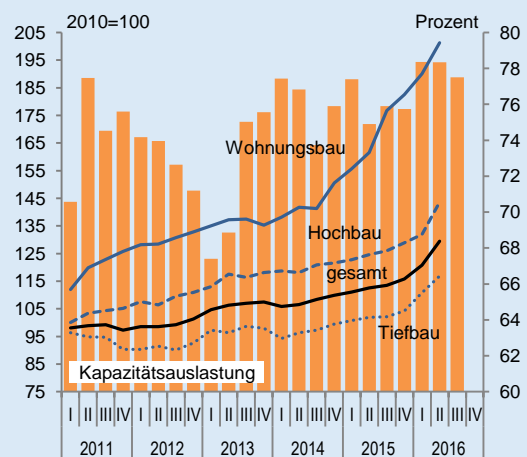


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Der Wohnungsbau zieht wieder an. Die Rahmenbedingungen für den privaten Wohnungsbau mit den günstigen Finanzierungsbedingungen, der guten Arbeitsmarktlage und dem steigendem Bedarf an Wohnraum infolge der Migration sind nach wie vor ausgesprochen stimulierend. Deshalb rechnen wir damit, dass sich die privaten Wohnungsbauinvestitionen wieder beschleunigen, nachdem sie im Jahr 2015 in geringerem Tempo als in den Vorjahren expandierten. Dafür spricht auch die günstige Auftragslage – seit zwei Jahren steigen die Auftragsbestände kräftig, was darauf hindeutet, dass die Nachfrage die Produktionsmöglichkeiten übersteigt – sowie der kräftige Anstieg bei den Baugenehmigungen (Abbildung 22). Insgesamt dürften die Wohnungsbauinvestitionen im laufenden und im kommenden Jahr jeweils um reichlich 4 Prozent zulegen und im Jahr 2018 um rund 5 Prozent expandieren.

Abbildung 22:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2011–2016



Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung: saisonbereinigt, rechte Skala (2016-Q3: Jul/Aug); Auftragsbestände: preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *GENESIS-Datenbank*; ifo, *Konjunkturperspektiven*.

Die gute Kassenlage der Kommunen stimuliert die öffentlichen Bauinvestitionen. Nach starken Zuwächsen in den vorangegangenen Quartalen ist die öffentliche Bautätigkeit im zweiten Quartal deutlich gesunken. Dieser Rückgang ist jedoch vor allem auf Witterungseffekte zurückzuführen, die Grundtendenz ist

weiter deutlich aufwärts gerichtet. Dafür spricht nicht zuletzt das sehr hohe Niveau der Auftragseingänge in den vergangenen Monaten. Vor allem die im Prognosezeitraum voraussichtlich günstige Kassenlage der Kommunen, die einen Großteil der öffentlichen Bauinvestitionen tätigen, dürfte Impulse liefern. Erst im Jahr 2018 rechnen wir wieder mit einer Verlangsamung bei den öffentlichen Bauinvestitionen.

Nur vorübergehende Schwäche im Produzierenden Gewerbe

Das Verarbeitende Gewerbe neigt am aktuellen Rand zur Schwäche. Auch das Baugewerbe verzeichnete im zweiten Quartal eine rückläufige Produktion (Tabelle 6). Diese Entwicklungen werden aber wohl vorübergehender Natur sein; insbesondere die Aktivität im Bausektor werden wir aufgrund von Witterungseffekten nur als eine Korrektur des sehr starken ersten Quartals. Deutlich stärker als im Vorquartal expandierte dagegen die Bruttowertschöpfung im Bereich der Unternehmensdienstleister sowie im Bereich Information und Kommunikation.

Die Bruttowertschöpfung dürfte im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe gegen Jahresende wieder merklich steigen. Aufgrund anhaltend günstiger Rahmenbedingungen beziehungsweise der wieder anziehenden Konjunktur dürfte sich die positive Grundtendenz in beiden Wirtschaftsbereichen fortsetzen. Auch im Sektor Handel, Gastgewerbe und Verkehr erwarten wir angesichts des kräftig expandierenden privaten Konsums robuste Zuwachsraten in den kommenden Quartalen. Die Expansion im Bereich Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit dürfte sich hingegen im Einklang mit der geringeren Dynamik beim öffentlichen Konsum etwas abschwächen, und die Aktivität der Finanz- und Versicherungsdienstleister dürfte nicht zuletzt wegen des monetären Umfeldes in etwa stagnieren.

Inflationsrate zeigt verhaltenen Aufwärtstrend

Die Rohstoffpreise steigen wieder. Nachdem sie in den Jahren 2014 und 2015 deutlich gefallen waren, schwenkten die Notierungen für Rohöl zu Beginn dieses Jahres auf einen Aufwärtstrend um. Somit liegt der Preis der Sorte

Tabelle 6:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 2016–2017

	2016				2017	
	I	II	III	IV	I	II
	<i>Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent</i>					
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,4	0,2	0,5	0,6	0,6
Bruttowertschöpfung	1,0	0,4	0,2	0,5	0,6	0,6
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	1,1	-0,1	-0,3	0,4	0,6	0,7
Verarbeitendes Gewerbe	1,4	-0,2	-0,3	0,4	0,6	0,7
Baugewerbe	2,6	-0,6	1,0	1,2	1,2	1,0
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	1,2	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7
Information und Kommunikation	-0,2	1,2	1,0	1,3	1,4	1,3
Finanz- und Versicherungsdienstleister	3,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Unternehmensdienstleister	0,7	1,9	0,1	0,6	0,7	0,6
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
Sonstige Dienstleister	0,0	1,2	0,1	0,2	0,2	0,2

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

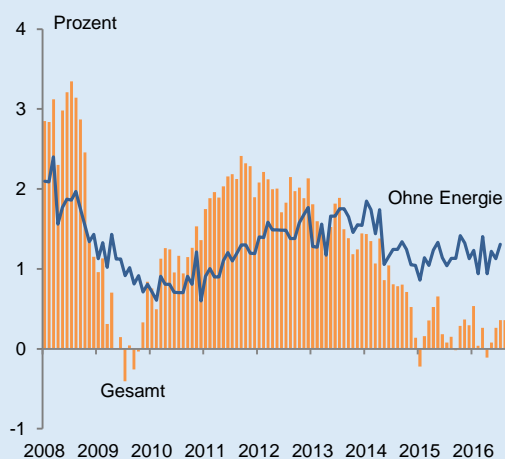
Brent, welche Ende August rund 49 Dollar je Fass kostete, in etwa wieder auf seinem Vorjahreswert. Für den Prognosezeitraum gehen wir von einem allmählichen Anstieg auf circa 56 Dollar Ende des Jahres 2018 aus – immer noch ein deutlich niedrigeres Niveau als im Jahr 2014. Die jüngsten Entwicklungen beim Ölpreis spiegeln sich auch in anderen Rohstoffmärkten wider. So stieg der Preis des HWWI-Rohstoffkorbes ohne Energieressourcen von rund 94 Euro vor einem Jahr auf zuletzt reichlich 98 Euro – es kam also zu einer Verteuerung um circa vier Prozent. Nachdem der Rohstoffpreisverfall im vergangenen Jahr die Verbraucherpreisinflation gedrückt hatte, dürften die dämpfenden Effekte nun allmählich auslaufen und nach und nach wieder leicht preistreibende Effekte von den Rohstoffpreisen ausgehen.

Der Verbraucherpreisanstieg war zuletzt verhalten. Im ersten und zweiten Quartal stiegen die Verbraucherpreise jeweils um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im Juli und August erhöhte sich die Inflationsrate auf jeweils 0,4 Prozent – die höchsten Monatswerte seit dem Januar (Abbildung 23). Im Verlauf der letzten sechs Monate ließ sich zwar ein Aufwärtstrend bei der Inflation erkennen, allerdings ist der Verbraucherpreisanstieg immer noch recht schwach. Auch der Index ohne die Ener-

giekomponente entwickelte keine hohe Dynamik: hier schwankten die Zuwachsraten im Vorjahresvergleich im laufenden Jahr um einen Wert von 1,1 Prozent. Selbst der in den letzten Jahren vergleichsweise robuste Deflator des Bruttoinlandsprodukts kam in den ersten beiden Quartalen nur auf Zuwachsraten von 1,7 und 1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Im Prognosezeitraum wird sich die Preisdynamik erhöhen. Der Wiederanstieg des Ölpreises und die gesamtwirtschaftliche Expansion, die zunehmend mit einer Überschreitung des Produktionspotentials einhergeht, werden in den kommenden Jahren zu einem Aufwärtsdruck bei der Verbraucherpreisinflation führen. Während wir für dieses Jahr noch von einer recht niedrigen Inflation von 0,4 Prozent ausgehen, erwarten wir eine Beschleunigung auf Raten von 1,3 Prozent im Jahr 2017 und 1,6 Prozent im Jahr 2018 (Abbildung 24). Vor dem Hintergrund der anziehenden Kapazitätsauslastung, der niedrigen Arbeitslosigkeit und der hohen Dynamik des privaten Konsums sind diese Zuwachsraten im historischen Vergleich aber sehr moderat.

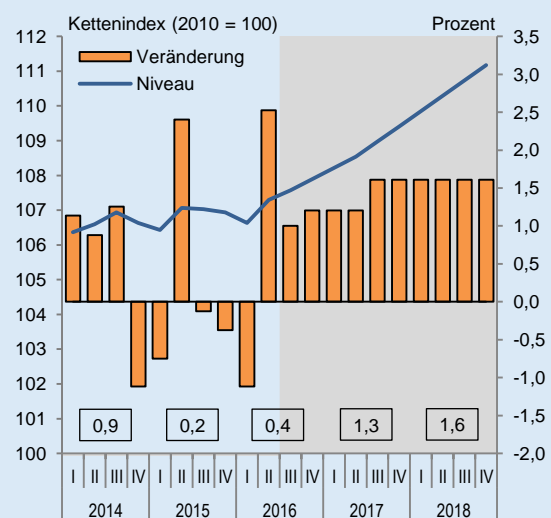
Abbildung 23: Verbraucherpreise 2008–2016



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken; eigene Berechnungen.

Abbildung 24: Verbraucherpreise 2014–2018



Quartalsdaten: kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7; Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Lohnentwicklung bleibt beschäftigungsfreundlich

Die Tarifverdienste gewinnen wieder etwas an Fahrt. Im laufenden Jahr werden die Tarifverdienste um 2,1 Prozent zulegen; eine geringere Steigerungsrate wurde zuletzt im Jahr 2011 beobachtet. Maßgeblich für die niedrigen Tarifabschlüsse dürfte neben dem gedämpften Produktivitätsanstieg die geringe Verbraucherpreis-inflation sein. Für das Jahr 2017 deuten die bereits ausgehandelten Tarifverträge in großen Tarifbereichen wie der Metall- und Elektroindustrie, dem öffentlichen Dienst von Bund und Gemeinden oder der chemischen Industrie insgesamt auf eine leichte Beschleunigung hin, auch wenn in einigen Bereichen wie dem Bauhauptgewerbe, dem Einzelhandel oder dem Groß- und Außenhandel die Tariflöhne langsamer zulegen dürften. Wir erwarten einen Anstieg der Tarifverdienste um insgesamt 2,2 Prozent (Tabelle 7). Für das Jahr 2018 rechnen wir

mit einer etwas stärkeren Beschleunigung auf 2,5 Prozent, da die Tarifpartner wohl zunehmend auf die in der Zwischenzeit gestiegene Verbraucherpreis-inflation reagieren werden.

Die Effektivverdienste beschleunigen sich etwas stärker; insgesamt bleibt die Lohnentwicklung jedoch beschäftigungsfreundlich. Die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) werden im kommenden Jahr (2,4 Prozent) voraussichtlich etwas schneller zulegen als im laufenden Jahr (2,0 Prozent). Neben dem etwas höheren Tariflohnanstieg sprechen hierfür das Ende der Ausnahmen vom gesetzlichen Mindestlohn für Branchenmindestlöhne und Tariflöhne sowie die beschlossene Anhebung des Mindestlohns zum 1. Januar 2017 um 4 Prozent auf 8,84 Euro. Im Jahr 2018 dürfte sich der Effektivlohnanstieg deutlich stärker beschleunigen, da die Anspannungen am Arbeitsmarkt infolge des sich fortsetzenden Aufschwungs sowie aufgrund des dann schwächer wachsenden Erwerbspersonenpotenzials spürbar zunehmen werden. Zwar ziehen die nominalen Lohnstückkosten damit etwas stärker an als die heimischen Preise (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts). Das Verhältnis von realen Lohnkosten zur Produktivität (reale Lohnstückkosten) bleibt im gesamten Prognosezeitraum jedoch weiterhin beschäftigungsfreundlich (Abbildung 25). In

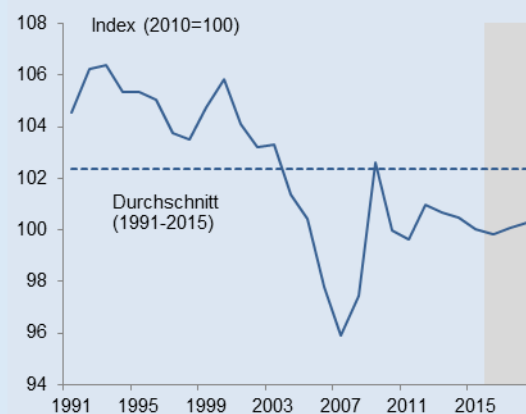
Tabelle 7:
Löhne und Produktivität 2015–2018

	2015	2016	2017	2018
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,4	2,1	2,2	2,5
Effektivlöhne	2,6	2,0	3,1	3,2
Lohndrift	0,2	-0,1	0,9	0,7
Lohnkosten	2,3	1,9	2,9	3,0
Arbeitsproduktivität	0,7	0,7	1,0	1,1
Lohnstückkosten	1,6	1,1	1,8	2,0
Lohnstückkosten (real)	-0,4	-0,4	0,2	0,2
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,3	2,1	2,2	2,5
Effektivlöhne	2,7	2,0	2,4	3,2
Lohndrift	0,4	-0,1	0,2	0,6
Lohnkosten	2,4	1,9	2,3	2,9
Arbeitsproduktivität	0,8	0,6	0,5	0,9
Lohnstückkosten	1,6	1,2	1,8	2,0
Lohnstückkosten (real)	-0,3	-0,2	0,2	0,2

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflatiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 25:
Reale Lohnstückkosten 1991–2018



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

der Folge werden von der Lohnkostenseite insgesamt weiterhin positive Impulse auf die Arbeitsnachfrage der Unternehmen ausgehen.

Kräftiger Beschäftigungsanstieg setzt sich fort

Das Tempo des Beschäftigungsaufbaus ist weiterhin hoch. Die Zahl der Erwerbstätigen lag im zweiten Quartal dieses Jahres um durchschnittlich 122 000 Personen über dem Niveau des Vorquartals. Im ersten Quartal lag das Plus bei 149 000 Personen. Der vergleichsweise starke Anstieg der Erwerbstätigkeit zu Jahresbeginn war eng mit dem gestiegenen Arbeitskräftebedarf im Zuge der Flüchtlingsversorgung verknüpft. Mit dem deutlichen Rückgang der Zahl der in Deutschland ankommenden Flüchtlinge hat sich das Tempo des Beschäftigungsaufbaus wieder etwas verringert, ist aber weiterhin hoch. Während die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung erneut kräftig zulegte, sank die Zahl der Selbständigen weiter. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten (Minijobber) ist indes das dritte Quartal in Folge unverändert geblieben; hier scheint die Anpassung infolge der Mindestlohneinführung vorerst zu Ende gegangen zu sein.

Zwar ist die Arbeitslosigkeit weiter leicht gesunken, die Unterbeschäftigung insgesamt hat aufgrund der Flüchtlingszuwanderung allerdings zugenommen. Die Zahl der Arbeitslosen nahm im Vergleich zum Anstieg der Beschäftigung weiterhin unterproportional ab. Im August waren 2,68 Mill. Personen als arbeitslos registriert (Quote: 6,1 Prozent). Die Zahl der als arbeitslos gemeldeten Flüchtlinge lag bei 153 000 – knapp 6 Prozent aller Arbeitslosen. Weitere 193 000 Flüchtlinge sind als arbeitsuchend gemeldet, aber nicht als arbeitslos, insbesondere weil sie dem Arbeitsmarkt aufgrund von arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen nicht zur Verfügung stehen.⁷ So ist

⁷ Seit Juni können Flüchtlinge (Asylbewerber, anerkannte Schutzberechtigte sowie Geduldete) erstmals in der Arbeitslosenstatistik identifiziert werden. In der Beschäftigungsstatistik wird dies weiterhin nicht möglich sein, so dass entsprechende Auswer-

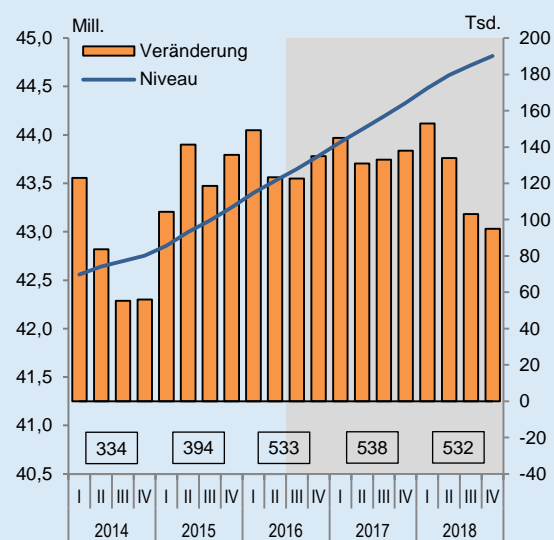
die Unterbeschäftigung insgesamt, die neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, das erste Mal seit Jahren wieder aufwärtsgerichtet (+32 000 gegenüber dem Vorjahr). Maßgeblich hierfür sind zunehmende Teilnehmerzahlen bei den Maßnahmen zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung (+72 000) sowie bei den Integrationskursen des Bundesamts für Migration und Flüchtlinge (+62 000). Die Auswirkungen der Flüchtlingszuwanderung auf den Arbeitsmarkt werden somit zunehmend sichtbar.

Die Beschäftigung wird weiter deutlich zulegen. Die Frühindikatoren deuten auch für die kommenden Monate auf einen kräftigen Beschäftigungsaufbau hin. Die Zahl der offenen Stellen, das IAB-Arbeitsmarktbarometer sowie das ifo Beschäftigungsbarometer befinden sich auf sehr hohem Niveau und sind zum Teil weiter gestiegen. Getrieben von dem anhaltenden konjunkturellen Aufschwung, dem weiterhin günstigen Verhältnis zwischen realen Lohnkosten und Produktivität sowie der zuwanderungsbedingten Ausweitung des Arbeitsangebots bleibt der Beschäftigungsaufbau auch in den Jahren 2017 und 2018 deutlich aufwärtsgerichtet (Abbildung 26). Insgesamt erwarten wir einen Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen von jahresdurchschnittlich rund 530 000 Personen in 2017 und 2018, nach 520 000 im laufenden Jahr (Tabelle 8).

Die Zuwanderung nach Deutschland war im vergangenen Jahr so hoch wie nie zuvor. Der Wanderungssaldo stieg von 2014 auf 2015 um 590 000 auf 1,1 Mill. Personen – dies ist der mit Abstand höchste Wanderungssaldo seit Bestehen der Bundesrepublik. Der drastische Anstieg geht im Wesentlichen auf die kräftig gestiegene Flüchtlingsmigration zurück. So stieg der Wanderungssaldo allein mit Syrien um 250 000 Personen; danach folgten Afghanistan, Irak und Albanien mit Zuwächsen von insgesamt 180 000 Personen. Der Wanderungssaldo mit der übrigen Europäischen Union stieg hingegen nur noch geringfügig; die

tungen nur auf Basis der Staatsangehörigkeit durchgeführt werden können (Bundesagentur für Arbeit 2016).

Abbildung 26:
Erwerbstätige 2014–2018



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3 (lfd. Jgg.); grau hinterlegt: Prognose des IfW.

stärksten Zuwächse verzeichneten Rumänien, Kroatien, Bulgarien und Polen mit einem Anstieg von insgesamt 30 000 Personen. Die Zuwanderung aus den von hoher Arbeitslosigkeit betroffenen Euroländern Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien (GIIPS) war hin-

gegen bereits das zweite Jahr in Folge leicht rückläufig. Für die Jahre 2016 bis 2018 erwarten wir, dass der Wanderungssaldo mit der Europäischen Union insgesamt moderat sinkt, da sowohl die Migration aus den mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten mit fortschreitender Dauer der Arbeitnehmerfreizügigkeit als auch die Migration aus den GIIPS-Staaten mit der zunehmenden Verbesserung der dortigen Arbeitsmarktlage nachlassen dürfte. Die fluchtbedingte Zuwanderung ist im laufenden Jahr bereits stark gesunken. Wir nehmen an, dass sich die politischen Rahmenbedingungen im Großen und Ganzen nicht ändern werden und der Zuzug somit auf seinem jetzigen Niveau von 16 000 Personen pro Monat verharret. Vor diesem Hintergrund erreicht der gesamte Wanderungssaldo im laufenden Jahr eine Zahl von 480 000 Personen und geht danach weiter auf 270 000 Personen (2017) bzw. 170 000 Personen (2018) zurück.

Das Erwerbspersonenpotenzial steigt aufgrund der Zuwanderung kräftig; die Arbeitslosigkeit sinkt vorübergehend mit geringerem Tempo. Während die Alterung der heimischen Bevölkerung für sich genommen das Erwerbspersonenpotenzial reduziert, wird es durch die steigende Erwerbsbeteiligung von Älteren und Frauen und insbesondere durch die starke Zuwanderung in Summe spürbar erhöht.

Tabelle 8:
Beschäftigung 2014–2018 (1 000 Personen)

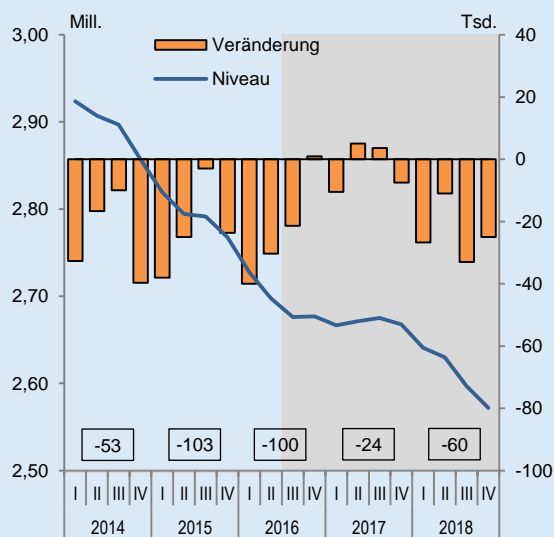
	2014	2015	2016	2017	2018
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	58 343	58 895	59 601	59 991	60 606
Erwerbstätige (Inland)	42 662	43 056	43 589	44 127	44 659
Selbständige	4 402	4 336	4 304	4 283	4 263
Arbeitnehmer (Inland)	38 260	38 721	39 285	39 844	40 396
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	30 219	30 853	31 492	32 053	32 604
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	5 028	4 848	4 827	4 827	4 827
Pendlersaldo	60	77	85	84	84
Erwerbstätige (Inländer)	42 602	42 979	43 505	44 043	44 574
Arbeitnehmer (Inländer)	38 200	38 643	39 200	39 760	40 311
Registrierte Arbeitslose	2 896	2 793	2 693	2 669	2 609
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,7	6,4	6,1	6,0	5,8
Erwerbslosenquote (Prozent)	4,7	4,4	3,9	3,5	3,0

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Beschäftigungsstatistik; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Die überwiegend im vergangenen Jahr zugezogenen Flüchtlinge erhöhen das Erwerbspersonenpotenzial vor allem im laufenden und im kommenden Jahr, da von der Einreise über die Bearbeitung des Asylantrags bis zum Durchlaufen von Integrationskursen und arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen bis zu zwei Jahre vergehen können. Die registrierte Arbeitslosigkeit wird demnach bis in das kommende Jahr hinein trotz des starken Beschäftigungsanstiegs nur geringfügig sinken (Abbildung 27). Nach 6,4 Prozent in 2015 rechnen wir mit Arbeitslosenquoten von 6,1 Prozent (2016) bzw. 6,0 Prozent (2017). Im Jahr 2018 dürfte die Arbeitslosigkeit dann wieder etwas stärker zurückgehen, da kaum noch Flüchtlinge am Arbeitsmarkt ankommen und das Erwerbspersonenpotenzial insgesamt deutlich langsamer zunimmt.

Abbildung 27:
Arbeitslose 2014–2018



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr (gerahmt).

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des Ifw

Lebhafte Konjunktur bringt öffentlichen Haushalten weitere Überschüsse

Das erste Halbjahr 2016 schlossen die öffentlichen Haushalte mit einem Überschuss von 18,5 Mrd. Euro ab. Das ist der höchste Wert in einem ersten Halbjahr für das wiedervereinigte Deutschland. Dieser „Rekord“ ist umso bemerkenswerter, da zu Jahresbeginn der Einkommensteuertarif abgesenkt wurde und im ersten Halbjahr spürbare Mehrausgaben durch die Flüchtlingsmigration anfielen. Ferner wurden 2,6 Milliarden Euro zur Sanierung der HSH Nordbank in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen verbucht.⁸ Maßgeblich dafür, dass trotz dieser Belastungen die öffentlichen Haushalte ein solch deutliches Plus aufweisen, sind überraschend starke Einnahmen bei den veranlagten Steuern. Die Körperschaftsteuereinnahmen stiegen um über 30 Prozent, die Einnahmen aus der veranlagten Einkommensteuer um über 10 Prozent. Zudem sind die Zinsausgaben merklich gesunken.

Das laufende Halbjahr dürften die öffentlichen Haushalte leicht im Defizit abschließen. Die Dynamik bei den Steuereinnahmen wird wohl merklich zurückgehen. Zugleich werden viele Ausgaben weiterhin deutlich zulegen. Dies gilt insbesondere für die monetären Sozialleistungen. Maßgeblich ist die ausgesprochen kräftige Rentenanpassung zum 1. Juli. Zudem steigt die Zahl der Flüchtlinge, die nach Durchlaufen des Asylverfahrens vermehrt Geld- statt Sachleistungen erhalten. Die Dynamik bei sozialen Sachleistungen und Ausgaben für Vorleistungen dürfte hingegen etwas nachlassen. Insgesamt rechnen wir für das Jahr 2016 mit einem Überschuss von 16,7 Mrd. Euro und damit rund 6 Mrd. weniger als im Jahr zuvor (Tabelle 9).

⁸ Die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein haben der HSH Nordbank notleidende Kredite mit einem Restwert von geschätzten 2,4 Mrd. Euro abgekauft (Vermögenstransaktion). Der Buchverlust von 2,6 Mrd. Euro, der der HSH Nordbank dadurch entstand, wurde aus den Garantien der Länder ausgeglichen. Dieser, und nicht die gesamte Zahlung von 5 Mrd. Euro, wird in den VGR als Ausgabe erfasst (Transfer).

Tabelle 9:
Einnahmen und Ausgaben des Staates 2014–2018 (Mrd. Euro)

	2014	2015	2016	2017	2018
Einnahmen	1 306,3	1 356,5	1 401,9	1 446,5	1 505,3
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,7	44,7	44,8	44,7	44,7
Steuern	668,6	700,0	724,5	747,6	779,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	22,9	23,1	23,1	23,1	23,2
Sozialbeiträge	482,0	500,8	519,6	540,2	565,2
➤ <i>relativ zum BIP</i>	16,5	16,5	16,6	16,7	16,8
Sonstige Einnahmen	155,7	155,7	157,7	158,7	160,7
➤ <i>relativ zum BIP</i>	5,3	5,1	5,0	4,9	4,8
Ausgaben	1 298,2	1 333,9	1 385,2	1 431,3	1 479,1
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,4	44,0	44,2	44,2	43,9
Arbeitnehmerentgelt	224,1	228,6	235,5	242,8	249,8
Vorleistungen	134,3	139,5	149,8	152,6	156,9
Soziale Sachleistungen	240,0	252,4	268,2	282,5	294,0
Bruttoinvestitionen	60,9	64,3	67,6	71,0	73,7
Geleistete Vermögenseinkommen	52,0	47,3	42,0	38,9	37,1
Monetäre Sozialleistungen	452,5	471,0	488,1	508,9	526,2
Subventionen	26,0	27,5	27,3	28,1	28,9
Sonstige laufende Übertragungen	72,3	75,2	72,9	77,7	79,8
Vermögensübertragungen	37,2	29,7	34,7	33,3	33,7
Sonstige Ausgaben	-1,4	-1,8	-1,2	-4,8	-1,2
Finanzierungssaldo	8,1	22,6	16,7	15,2	26,2
➤ <i>relativ zum BIP</i>	0,3	0,7	0,5	0,5	0,8
Einnahmen der Gebietskörperschaften	851,6	882,3	909,5	934,3	968,8
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	850,6	881,2	908,5	933,2	967,7
Transfers der Sozialversicherung	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Ausgaben der Gebietskörperschaften	846,5	862,2	897,1	918,9	947,9
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	744,7	758,0	788,4	806,2	831,3
Transfers an die Sozialversicherung	101,8	104,2	108,7	112,7	116,6
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	5,1	20,1	12,4	15,3	20,8
Einnahmen der Sozialversicherung	557,6	579,5	602,1	626,0	654,3
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	455,8	475,3	493,4	513,3	537,6
Ausgaben der Sozialversicherung	554,6	577,0	597,9	626,2	648,9
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	553,5	575,9	596,8	625,1	647,9
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	3,0	2,5	4,2	-0,2	5,4

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Im Jahr 2017 wird sich der Budgetsaldo kaum verändern. Da nach der ausgesprochen starken Expansion der Einnahmen aus den veranlagten Steuern im laufenden Jahr für das kommende Jahr ein merklich geringerer Anstieg zu erwarten ist und zudem die Kernbrennstoffsteuer wegfällt, werden die Steuereinnahmen insgesamt weniger deutlich zulegen als zuvor. Die Beitragseinnahmen dürften hingegen einen ähnlich hohen Anstieg wie im Vorjahr aufweisen. Zwar gehen wir nicht davon aus, dass die gesetzlichen Krankenkassen erneut im großen Stil Zusatzbeiträge anheben müssen, doch werden die Beitragssätze der Sozialen Pflegeversicherung erhöht. Zudem sorgt die gute Arbeitsmarktlage für kräftig steigende Bei-

tragseinnahmen. Die Einnahmen werden sich wohl insgesamt auf 1 447 Mrd. Euro belaufen.

Die Ausgaben im Jahr 2017 legen zwar langsamer als im laufenden Jahr, aber immer noch deutlich zu. Die Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration dürften insgesamt leicht zurückgehen. Weiterhin ist aber mit merklich steigenden Aufwendungen für Personal zu rechnen. So sollen die Kräfte für die innere und äußere Sicherheit aufgestockt werden. Die Bruttoinvestitionen dürften angesichts diverser Investitionspakete und Beschaffungspläne weiter deutlich zulegen. Die monetären Sozialleistungen steigen angesichts kräftiger Rentenerhöhungen und dem zunehmenden Wechsel von Flüchtlingen in das SGB-II-System, wodurch

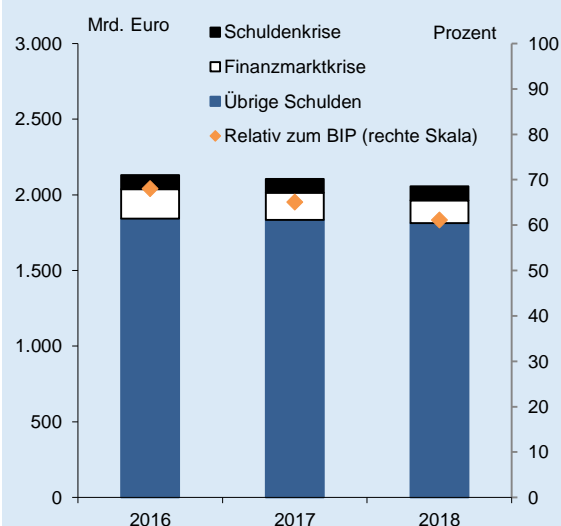
Sachleistungen vermehrt durch Geldleistungen ersetzt werden. Die Ausgaben für soziale Sachleistungen weisen trotzdem eine hohe Dynamik auf, da die Pflegeversicherung ihre Leistungen merklich ausweiten wird. Zu einem spürbaren Anstieg wird es wohl auch bei den sonstigen laufenden Übertragungen kommen, da die Abführungen an die Europäische Union planmäßig deutlich steigen werden, nachdem sie im Jahr zuvor gesunken waren. Ausgabenmindernd wirkt der Wegfall der Stützungsmaßnahmen für die HSH Nordbank.⁹ Zudem wird ein Großteil der Einnahmen aus der jüngsten Funklizenzauktion im Jahr 2017 anfallen und im Rechenwerk der VGR als negative Ausgabe erfasst. Insgesamt rechnen wir mit Ausgaben von 1 431 Mrd. Euro. Der Budgetsaldo sinkt damit leicht auf rund 15 Mrd. Euro.

Im Jahr 2018 sorgen die lebhaftere Konjunktur und die anziehenden Löhne für ein deutliches Plus bei den Einnahmen. Die Steuereinnahmen werden bedingt durch die kalte Progression und den Wegfall der Berücksichtigungsfähigkeit von sogenannten „Altkapitalfällen“ in der Körperschaftsteuer besonders kräftig zulegen. Eine sehr hohe Dynamik erwarten wir auch bei den Beitragseinnahmen, wobei wir damit rechnen, dass einige gesetzliche Krankenkassen zu Beginn des Jahres die Zusatzbeiträge anheben werden. Mehreinnahmen entstehen zudem durch die Ausweitung der LKW-Maut, die zur Mitte des Jahres in Kraft treten soll. Die Einnahmen werden sich somit wohl auf 1 505 Mrd. Euro belaufen.

In vielen Bereichen verlangsamt sich der Anstieg der Ausgaben im Jahr 2018. Der Anstieg der Sozialausgaben wird durch den Wegfall einiger Ausgaben in der Pflegeversicherung und sinkende Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration gedämpft. Der Personal- aufbau im öffentlichen Dienst dürfte zwar fortgesetzt werden, aber in geringerem Tempo. Ebenso erwarten wir, dass die Bruttoinvestitionen weiterhin zulegen, was auch auf die sich bessernde Kassenlage der Kommunen zurückgeht. Doch dürfte der Anstieg geringer sein als in den Jahren zuvor, da Investitionsprogramme

auslaufen. Insgesamt steigen die Ausgaben aber ähnlich stark wie im Jahr 2017, da der ausgabenmindernde Effekt der Einnahmen aus den Funklizenzauktionen wegfällt. Bei Einnahmen von 1 479 Mrd. Euro wird sich der Budgetsaldo auf gut 26 Mrd. Euro verbessern. Der Bruttoschuldenstand wird wohl in allen Jahren kräftig sinken und dürfte im Jahr 2018 bei gut 62 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen (Abbildung 28).

Abbildung 28:
Bruttoschuldenstand 2016–2018



Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die EFSF abgewickelten Bürgschaften entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement, SoFFin, EAA, IKB etc.

Quelle: Bundesbank, Monatsbericht; BMF, Monatsbericht; eigene Berechnungen und Prognosen.

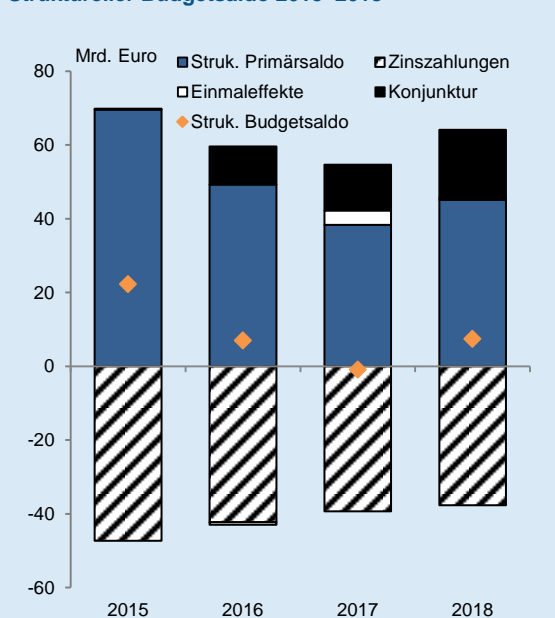
Die Budgetüberschüsse der Jahre 2016 bis 2018 sind zu einem Großteil der konjunkturellen Entwicklung geschuldet. Der Budgetsaldo hat sich trotz erheblicher Mehrausgaben im Jahr 2016 nur kaum verschlechtert. Berücksichtigt man allerdings die konjunkturelle Entwicklung, zeigt sich, dass der strukturelle Budgetsaldo deutlich geringer ausfällt als im Vorjahr.¹⁰ Die Veränderung des strukturellen Saldos um rund 14 Mrd. Euro lässt sich gut mit den unerwarteten Steuermehreinnahmen, der

⁹ Hier treffen wir die Annahme, dass es im Jahr 2017 zu keinem weiteren Garantieabruf kommt. Gesicherte Informationen liegen hierzu aber nicht vor.

¹⁰ Die Konjunkturbereinigung wird entsprechend der in Mourre et al. (2014) dargestellten Methode durchgeführt.

expansiven Finanzpolitik und den zusätzlichen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration plausibilisieren (Abbildung 29). Ferner sinkt der strukturelle Budgetsaldo im Jahr 2017 weiter und erreicht einen negativen Wert von -2 Mrd. Euro. Der strukturelle Budgetsaldo verbessert sich erst wieder im Jahr 2018, was im Einklang mit den zuvor abgeleiteten Auswirkungen finanzpolitischer Maßnahmen ist.

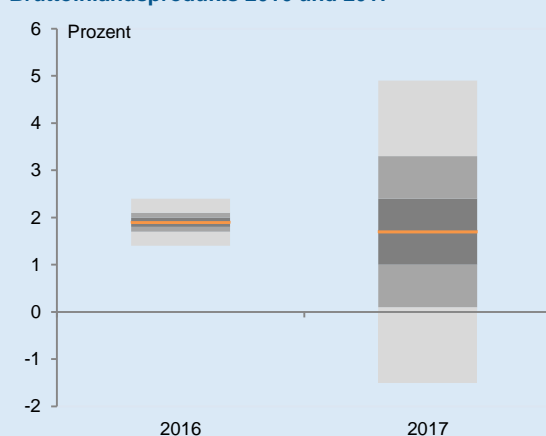
Abbildung 29:
Struktureller Budgetsaldo 2015–2018



Quelle: Europäische Kommission, AMECO; eigene Berechnungen und Prognosen.

zugrunde, so ergibt sich für die Unsicherheit hinsichtlich der Zuwachsrates des Bruttoinlandsproduktes des laufenden Jahres bei einem Konfidenzniveau von 66 Prozent ein Prognoseintervall zwischen 1,7 Prozent und 2,1 Prozent. Für das kommende Jahr besteht eine Spanne zwischen 0,1 Prozent und 3,3 Prozent (Abbildung 30).

Abbildung 30:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsproduktes 2016 und 2017



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2014).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Die Prognose steht wie üblich unter dem Vorbehalt beträchtlicher Unsicherheit. Das aktuelle Konjunkturmuster ist hinsichtlich Phasenlänge und Amplitude untypisch lang bzw. moderat. Dies erschwert grundsätzlich die Interpretation der Daten und der darauf aufbauenden Prognose. Dies betrifft auch die Schätzung des Produktionspotenzials. Hinzu kommen zahlreiche politische Risiken sowie eine monetäre Ausnahmesituation im Euroraum und in anderen wichtigen Währungsräumen. Legt man die Erfahrung mit vergangenen Prognosefehlern

Die politische Unsicherheit bleibt hoch. Nicht nur der Ausgang des britischen Referendums zum Austritt aus der Europäischen Union erhöht für die ökonomischen Akteure die Unsicherheit über die politischen Rahmenbedingungen. Auch innerhalb der übrigen Europäischen Union gewinnen diejenigen Kräfte Zulauf, die die Mitgliedschaft ihres jeweiligen Landes in Frage stellen. Während sich die kriegerischen Auseinandersetzungen in Syrien fortsetzen und auch die übrigen Konfliktherde in dieser Region fortbestehen, haben sich die Spannungen zwischen der Europäischen Union und der Türkei nach den dort zuletzt ergriffenen repressiven politischen Maßnahmen erhöht. Ferner sind die in Folge der russischen Krim-Annexion verhängten gegenseitigen Sanktionen zwischen der Europäischen Union und Russland weiterhin in Kraft, während der Konflikt in der Ukraine weiter schwelt. In wichtigen Ländern stehen Präsidentschafts- bzw. Parlaments-

wahlen an (USA, Frankreich, Deutschland), deren Ausgang bzw. Konsequenzen weniger klar absehbar sind als früher. Schließlich könnte die Regierungskrise in Spanien, die das Land seit dem vergangenen Dezember politisch lähmt, noch in diesem Jahr abermals Neuwahlen erforderlich machen, ohne dass eine Perspektive für eine Lösung des dortigen Parteienkonflikts erkennbar wäre. Insgesamt zeichnet sich damit für die erste Hälfte des Prognosezeitraums eine weiterhin erhöhte politische Unsicherheit ab, die seitens der Investoren tendenziell den Attentismus befördert.

In dem für das Brexit-Votum vorgenommenen Abschlag in der Prognose liegt auch ein Aufwärtsrisiko. Der Austritt eines Landes aus der Europäischen Union ist bislang ohne Beispiel. Dementsprechend unsicher ist die Folgenabschätzung, zumal die Konditionen noch sehr unklar sind. Bislang haben sich sowohl die Finanzmärkte als auch die Stimmungsindikatoren in der Realwirtschaft recht robust gezeigt, so dass auch der Dämpfer für die wirtschaftliche Aktivität im Vereinigten Königreich geringer ausfallen könnte als bislang veranschlagt. Ferner ist nicht auszuschließen, dass angesichts der gegenseitigen Abhängigkeit eine Verständigung zwischen dem Vereinigten Königreich und der übrigen Europäischen Union gefunden wird, die frühzeitig eine kooperative Lösung signalisiert, auch wenn das Verhandeln der Details ein längerer Prozess bleibt. Ein solches Signal könnte sich positiv auf wirtschaftliche Dispositionen auswirken, von denen derzeit noch angenommen wird, dass sie der Unsicherheit zum Opfer fallen.

Die Geldpolitik operiert weiterhin im Ausnahmestadium. Die Krise im Euroraum schwelt weiter und kann sich jederzeit wieder zuspitzen. Insbesondere belasten hohe öffentliche Schuldenpositionen bei gewichtigen Mitgliedsländern und gravierende Probleme in deren Bankensektoren aufgrund notleidender Kreditforderungen die wirtschaftliche Entwicklung. Diese Schwierigkeiten lassen sich nicht mit monetären Instrumenten beheben. Im Gegenteil lähmt die nun schon seit Jahren betriebene Politik niedriger Zinsen gepaart mit einer massiven Liquiditätsbereitstellung tendenziell die Konsolidierungs- und Reformanstrengungen. Darüber hinaus entstehen neue Risiken im Finanzsektor.

Je länger diese Politik verfolgt wird, desto schwieriger wird schließlich ein Ausstieg, auch weil sich die realwirtschaftlichen Preisstrukturen mehr und mehr an das von der Geldpolitik massiv beeinflusste Zinsgefüge anpassen.

Der Konsens über die weltwirtschaftlichen Grundlagen des Wohlstands schwindet.

Vierorts – auch hierzulande – wird die weltwirtschaftliche Integration in den Bevölkerungen zunehmend skeptisch beurteilt. Dies äußert sich nicht zuletzt in ablehnenden Haltungen gegenüber den transatlantischen Freihandelsabkommen TTIP und CETA. Ausweislich der hierzu international erhobenen Meinungsbilder wird freier Außenhandel immer weniger mit den Grundlagen des Wohlstands in Verbindung gebracht (Bluth 2016). Damit schmälern sich die Aussichten auf baldige Handelserleichterungen im nordatlantischen Wirtschaftsraum. Die Entscheidung der EU-Kommission, das CETA-Abkommen als gemischtes Abkommen einzustufen, wodurch eine Beteiligung sämtlicher nationaler und einiger regionaler Parlamente erforderlich wird, dürfte die Erfolgsaussichten merklich schmälern und darüber hinaus die Europäische Union als Verhandlungspartner für andere Weltregionen unattraktiver machen. Damit verliert die Europäische Union in einer zentralen Gemeinschaftskompetenz an Gewicht, welches andernfalls für die internationale Marktöffnung hätte eingesetzt werden können. Gleichzeitig nehmen weltweit die nicht-tarifären Handelshemmnisse zu. So klagen aktuell, wie schon vor zwei Jahren, mehr als ein Drittel der von DIHK und AHK befragten international tätigen Unternehmen über steigende Barrieren im Auslandsgeschäft (DIHK 2016). Diesen Befund unterstützen Analysen der Welthandelsorganisation, wonach im Trend der vergangenen Jahre deutlich mehr neue Handelshürden errichtet, als bestehende abgebaut wurden (WTO 2016: 66–67). Angesichts der ausgeprägten Bedeutung der weltwirtschaftlichen Integration für den Wohlstand hierzulande ist die Wirtschaftspolitik in Deutschland in besonderem Maße gefordert, den vielfältigen protektionistischen Tendenzen entgegen zu wirken.

Seitens der Wirtschafts- und Finanzpolitik gibt es keine Veranlassung, die Konjunktur zu stimulieren. Die deutsche Wirtschaft operiert bereits leicht oberhalb der Normalauslas-

tung. Ziel der Stabilisierungspolitik sollte es sein, Abweichungen davon möglichst gering zu halten. Auch wenn der aktuelle Aufschwung weniger kräftig ausfällt als die in der Vergangenheit zu beobachtenden Muster, so dürfte sich die Produktionslücke auch in den nächsten Jahren weiter öffnen. Die methodischen Probleme der Potenzialschätzung bringen es mit sich, dass in einer Aufschwungsphase – zumal in einer so ausgedehnten, wie sie die deutsche Wirtschaft derzeit durchläuft – die Produktionsmöglichkeiten tendenziell überschätzt und damit die Überauslastung unterschätzt wird (Boysen-Hogrefe 2016c). Hinzu kommt, dass die als strukturell ausgewiesenen Haushaltssalden infolge der Niedrigzinspolitik nach oben verzerrt sind und damit fiskalische Spielräume signalisieren, die sich im Zuge der Rückführung der expansiven Geldpolitik als trügerisch erweisen werden. Darüber hinaus fallen den öffentlichen Haushalten bis zum Ende des Jahrzehnts die Früchte eines demografischen Zwischenhochs in den Schoß, die sich in den 2020er Jahren rasch verflüchtigen und in eine demografische Belastung umkehren werden. Dies spricht ebenfalls dafür, die temporär aufscheinenden fiskalischen Spielräume nicht für auf Dauer angelegte Ausgabenprogramme einzusetzen.

Weder konjunkturell noch ordnungspolitisch ist eine Rückkehr zum „Sozialen Wohnungsbau“ angezeigt. Für den Wohnungsbau zeichnen sich im Prognosezeitraum kräftige Zuwachsraten ab. Die Wohnungsbauinvestitionen bilden nach der vorliegenden Prognose die am stärksten expandierende Einzelkomponente der heimischen Absorption in den nächsten Jahren. Im Ergebnis dürfte das diesbezügliche Bauvolumen die hohen Niveaus zur Mitte der 1990er-Jahre schon im nächsten Jahr übertreffen. Die Aktivität in der Bauwirtschaft wird vor allem durch die extrem günstigen Finanzierungsbedingungen massiv befeuert. Angesichts hoher Kapazitätsauslastungsgrade in diesem Bereich bedarf es dort keiner konjunkturellen Stimuli. Darüber hinaus ändern auch höhere fiskalische Spielräume nichts daran, dass – wo immer möglich – Subjekttransfers gegenüber Objektsubventionen vorzuziehen sind. Dies betrifft insbesondere die Zielgenauigkeit des staatlichen Mitteleinsatzes und die Anreize der ökonomischen Entscheidungsträger. Abgabentlastungen bzw. zweckungebundene Transfers für die Betroffenen wären aus allokativer Sicht das Mittel der Wahl, weil sie dann individuell über deren Verwendung entscheiden können. Dies reduziert nicht nur den Verwaltungsaufwand, sondern wirkt auch wohlfahrtsmindernden Preisverzerrungen entgegen.

Literatur

- Biggs, M., T. Mayer und A. Pick (2009). Credit and economic recovery. DNB Working Paper 218. De Nederlandsche Bank, Amsterdam.
- Bluth, Christian (2016). *Einstellungen zum globalen Handel und TTIP in Deutschland und den USA*. Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Boss, A. (2014). Die „Rentenreform“ – ein Schritt in die falsche Richtung. *ifo Schnelldienst* 67 (5): 10–14.
- Boysen-Hogrefe, J. (2013). Zu den finanzpolitischen Maßnahmen des Koalitionsvertrags. IfW-Box 2013.18. Via Internet (31. August 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2013/box_2013-18_finanzpolitische_massnahmen.pdf>.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths und Galina Potjagailo (2016a). Deutschland: Unsicherheit lastet nur kurz auf Expansionskräften. Kieler Konjunkturberichte Nr. 17 (2016|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, P. Hauber, S. Kooths und U. Stolzenburg (2016b). Wieder etwas stärkere Expansion der Weltwirtschaft. Kieler Konjunkturberichte Nr. 19 (2016|2). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, K.-J. Gern, D. Groll, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt, G. Potjagailo und U. Stolzenburg (2016c). Mittelfristprojektion für Deutschland. Kieler Konjunkturberichte Nr. 24 (2016|Q3). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, K.-J. Gern, D. Groll, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt, G. Potjagailo und U. Stolzenburg (2016d). Mittelfristprojektion für Deutschland: Potenzialwachstum vor Zwischenhoch. Kieler Konjunkturberichte Nr. 18 (2016|1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (2016). Geflüchtete Menschen in den Arbeitsmarktstatistiken – Erste Ergebnisse. Hintergrundinformation. Nürnberg, Juni.
- DIHK (2016). *Going International – Erfahrungen und Perspektiven der deutschen Wirtschaft im Auslandsgeschäft*. Berlin.
- Gern, K.-J., P. Hauber und S. Kooths (2016). Getrübte Aussichten für die Weltkonjunktur. Kieler Konjunkturberichte Nr. 21. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (8. September 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2016/kkb_23_2016-q3_deutschland_de.pdf>.
- Groll, D., N. Jannsen und J. Boysen-Hogrefe (2016). Zu den Auswirkungen der Flüchtlingsmigration – ein Update. IfW-Box 2016.17. Via Internet (31. August 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-17_fluechtlingsmigration_update2.pdf>.
- Jannsen, N., und G. Potjagailo (2016a). Absatzrisiken deutscher Ausfuhren. *Wirtschaftsdienst* 96 (6): 447–448.
- Jannsen, N., und G. Potjagailo (2016b). Die Wirkung von Unsicherheit in den Abnehmerländern auf die deutschen Ausfuhren. IfW-Box 2016.9. Via Internet (1. September 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-9_unsicherheit_dt_ausfuhren.pdf>.
- Mourre, G., C. Astarita und S. Princen (2014). Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU. Via Internet (2. September 2016) <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp536_en.pdf>.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011). Aufschwung setzt sich fort: Europäische Schuldenkrise noch ungelöst. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2011. KOF Studien 23. Eidgenössische Technische Hochschule, Zürich.
- Statistisches Bundesamt (2016). Via Internet (30. August 2016) <https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressekonferenzen/2016/BIP2015/Pressebrochure_BIP2015.pdf?__blob=publicationFile>.
- WTO (2016). *World Trade Statistical Review 2016*. Genf.

Tabellenanhang

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2015–2018

	2016	2015	2016	2017	2018
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,7	1,9	1,7	2,1
Private Konsumausgaben		2,0	1,8	2,0	1,8
Konsumausgaben des Staates		2,8	3,6	1,9	1,7
Anlageinvestitionen		1,7	2,5	2,8	3,6
Ausrüstungsinvestitionen		3,7	1,2	2,3	3,5
Bauinvestitionen		0,3	3,2	3,1	3,9
Sonstige Anlagen		1,9	2,8	3,2	2,9
Vorratsveränderung		-0,5	-0,4	0,0	0,0
Inländische Verwendung		1,6	1,9	2,2	2,1
Ausfuhr		5,2	3,1	4,0	5,7
Einfuhr		5,5	3,5	5,6	6,5
Außenbeitrag		0,2	0,1	-0,3	0,1
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3 132,6	3,7	3,3	3,3	3,9
Private Konsumausgaben	1 674,9	2,6	2,4	3,1	3,2
Konsumausgaben des Staates	615,3	4,0	5,4	4,0	3,6
Anlageinvestitionen	628,3	3,2	4,0	5,1	6,0
Ausrüstungsinvestitionen	204,5	4,6	2,1	3,1	4,4
Bauinvestitionen	310,5	2,2	5,2	6,2	7,1
Sonstige Anlagen	113,3	3,5	4,3	5,9	5,7
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-20,2	-32,8	-32,2	-33,9
Inländische Verwendung	2 885,7	2,6	2,9	3,8	3,9
Ausfuhr	1 447,5	6,3	2,0	4,9	6,6
Einfuhr	1 200,6	3,9	1,0	6,5	6,9
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		229,5	246,9	240,6	251,5
Bruttonationaleinkommen	3 201,6	3,7	3,3	3,3	3,9
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		2,0	1,4	1,5	1,8
Private Konsumausgaben		0,6	0,6	1,1	1,4
Konsumausgaben des Staates		1,3	1,7	2,1	1,9
Ausrüstungsinvestitionen		0,9	0,9	0,8	0,8
Bauinvestitionen		1,9	2,0	3,0	3,1
Sonstige Anlagen		1,6	1,5	2,6	2,7
Ausfuhr		1,1	-1,0	0,9	0,8
Einfuhr		-1,4	-2,4	0,8	0,4
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		0,2	0,4	1,3	1,6
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	2 341,4	3,8	3,5	3,5	4,2
Arbeitnehmerentgelt	1 591,5	3,7	3,4	3,8	4,3
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		68,0	68,0	68,1	68,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	749,9	4,2	3,7	3,0	3,8
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 811,0	3,1	2,7	3,1	3,2
Sparquote (Prozent)		9,7	9,9	9,9	9,8
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1 304,6	3,9	3,5	4,0	4,5
Effektivlohn, Stundenbasis		2,6	2,0	3,1	3,2
Lohnstückkosten, Stundenbasis		1,6	1,1	1,8	2,0
Produktivität, Stundenbasis		0,7	0,7	1,0	1,1
Arbeitslose (1 000)		2 793	2 693	2 669	2 609
Arbeitslosenquote (Prozent)		6,4	6,1	6,0	5,8
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		43 056	43 589	44 127	44 659
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		22,6	16,2	15,2	26,2
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		0,7	0,5	0,5	0,8
Öffentliche Schulden (Prozent)		71,0	67,8	65,1	61,6

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2016 bis 2018

	2016	2017	2018	2016		2017	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erw erbstätige	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2
Arbeitsvolumen	1,2	0,7	1,0	1,7	0,7	1,0	0,3
Arbeitszeit je Erw erbstätigen	- 0,1	- 0,6	- 0,2	0,5	- 0,5	- 0,2	- 0,9
Produktivität ¹	0,7	1,0	1,1	0,6	0,7	0,7	1,4
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,9	1,7	2,1	2,3	1,4	1,7	1,7

2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 290,2	2 366,4	2 444,7	1 115,8	1 174,4	1 153,0	1 213,4
Private Haushalte ²	1 674,9	1 726,5	1 781,9	817,5	857,4	842,1	884,4
Staat	615,3	639,9	662,8	298,3	317,0	310,9	329,0
Anlageinvestitionen	628,3	660,4	699,9	302,9	325,3	316,7	343,7
Ausrüstungen	204,5	210,7	219,9	98,7	105,8	100,4	110,3
Bauten	310,5	329,7	353,1	149,1	161,3	158,1	171,6
Sonstige Anlageinvestitionen	113,3	120,0	126,9	55,1	58,2	58,2	61,8
Vorratsveränderung ³	- 32,8	- 32,1	- 33,9	- 5,9	- 26,9	- 5,3	- 26,8
Inländische Verwendung	2 885,7	2 994,7	3 110,7	1 412,9	1 472,8	1 464,4	1 530,2
Außenbeitrag	246,9	240,6	251,5	130,6	116,3	127,1	113,5
Exporte	1 447,5	1 519,0	1 618,7	714,2	733,3	749,6	769,4
Importe	1 200,6	1 278,4	1 367,2	583,5	617,0	622,5	655,9
Bruttoinlandsprodukt	3 132,6	3 235,2	3 362,3	1 543,5	1 589,1	1 591,5	1 643,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 117,3	2 158,5	2 196,6	1 038,5	1 078,8	1 058,9	1 099,7
Private Haushalte ²	1 568,0	1 598,7	1 627,6	767,2	800,8	782,3	816,5
Staat	548,9	559,4	568,7	271,1	277,8	276,3	283,1
Anlageinvestitionen	568,9	585,1	606,2	274,9	294,0	281,6	303,5
Ausrüstungen	197,2	201,7	208,8	94,7	102,5	95,7	106,0
Bauten	268,8	277,1	287,9	129,9	138,9	133,9	143,2
Sonstige Anlageinvestitionen	103,2	106,4	109,5	50,4	52,8	51,9	54,5
Inländische Verwendung	2 646,8	2 705,3	2 763,4	1 307,2	1 339,6	1 334,8	1 370,5
Exporte	1 394,8	1 450,0	1 532,9	689,7	705,1	717,2	732,8
Importe	1 197,3	1 264,8	1 347,3	585,2	612,0	617,1	647,7
Bruttoinlandsprodukt	2 843,2	2 891,5	2 952,1	1 410,8	1 432,4	1 434,7	1 456,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2016 bis 2018

	2016	2017	2018	2016		2017	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 177,2	2 243,8	2 328,0	1 073,3	1 103,9	1 104,6	1 139,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	286,9	295,1	305,4	139,5	147,4	143,1	152,0
Bruttolöhne und -gehälter	1 304,5	1 354,9	1 416,9	624,4	680,1	648,2	706,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	586,6	593,8	605,7	310,2	276,4	313,3	280,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	473,3	496,3	522,3	219,8	253,5	231,3	265,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 650,5	2 740,2	2 850,3	1 293,2	1 357,3	1 335,9	1 404,3
Abschreibungen	551,5	568,0	586,2	274,2	277,3	282,4	285,6
Bruttonationaleinkommen	3 202,0	3 308,2	3 436,5	1 567,4	1 634,6	1 618,3	1 689,8
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 341,7	2 423,6	2 525,0	1 141,2	1 200,5	1 180,2	1 243,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	751,1	773,6	802,7	378,0	373,1	388,9	384,7
Arbeitnehmerentgelt	1 590,6	1 650,0	1 722,3	763,2	827,5	791,3	858,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2,8	3,1	3,8	3,3	2,4	2,9	3,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,8	2,9	3,5	3,2	2,3	2,5	3,1
Bruttolöhne und -gehälter	3,5	3,9	4,6	4,0	3,0	3,8	3,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,0	2,4	3,2	2,4	1,6	2,4	2,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,6	1,2	2,0	2,3	0,7	1,0	1,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	6,2	4,9	5,2	9,3	3,7	5,2	4,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,4	3,4	4,0	4,3	2,6	3,3	3,5
Abschreibungen	2,9	3,0	3,2	2,9	3,0	3,0	3,0
Bruttonationaleinkommen	3,3	3,3	3,9	4,0	2,7	3,3	3,4
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,5	3,5	4,2	4,3	2,7	3,4	3,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,8	3,0	3,8	5,5	2,2	2,9	3,1
Arbeitnehmerentgelt	3,3	3,7	4,4	3,7	2,9	3,7	3,8

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 302,6	1 352,8	1 404,6	625,8	676,8	650,9	702,0
Nettolöhne und -gehälter	865,6	897,7	934,1	409,4	456,2	424,6	473,1
Monetäre Sozialleistungen	543,7	565,6	584,0	269,4	274,3	281,4	284,3
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	105,9	110,5	113,5	52,1	53,7	55,1	55,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	586,6	593,8	605,7	310,2	276,4	313,3	280,6
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 78,5	- 80,9	- 84,6	- 39,5	- 39,0	- 40,5	- 40,4
Verfügbares Einkommen	1 810,8	1 865,8	1 925,7	896,6	914,2	923,6	942,2
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	48,6	49,1	49,6	24,0	24,6	24,2	24,8
Konsumausgaben	1 674,9	1 726,5	1 781,9	817,5	857,4	842,1	884,4
Sparen	184,4	188,4	193,3	103,0	81,4	105,8	82,6
Sparquote (%) ⁶	9,9	9,8	9,8	11,2	8,7	11,2	8,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2016 bis 2018

	2016	2017	2018	2016		2017	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷							
a) Mrd.EUR							
Einnahmen							
Steuern	720,9	747,6	779,4	361,5	359,4	375,9	371,7
Sozialbeiträge	519,6	540,2	565,2	253,0	266,7	263,0	277,2
Vermögenseinkommen	19,8	18,6	18,4	10,9	8,9	9,9	8,7
Sonstige Transfers	21,1	21,1	21,1	8,6	12,6	8,6	12,6
Vermögenstransfers	13,2	13,5	13,8	6,1	7,1	6,3	7,2
Verkäufe	103,4	105,2	107,1	49,2	54,1	50,0	55,1
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 398,3	1 446,5	1 505,3	689,3	708,9	713,8	732,7
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	417,9	435,3	451,1	201,6	216,3	210,4	224,9
Arbeitnehmerentgelt	235,5	242,8	249,8	113,1	122,4	116,7	126,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	42,0	38,9	37,1	20,8	21,2	19,1	19,8
Subventionen	27,3	28,1	28,9	13,3	14,1	13,7	14,4
Monetäre Sozialleistungen	488,1	508,9	526,2	242,0	246,1	253,4	255,5
Sonstige laufende Transfers	72,9	77,7	79,8	39,1	33,8	41,7	36,0
Vermögenstransfers	34,7	33,3	33,7	15,8	19,0	14,0	19,3
Bruttoinvestitionen	67,6	71,0	73,7	28,9	38,7	30,4	40,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,2	- 4,8	- 1,2	- 0,5	- 0,7	- 2,3	- 2,5
Insgesamt	1 384,9	1 431,3	1 479,1	674,1	710,8	697,2	734,1
Finanzierungssaldo	13,3	15,2	26,2	15,2	- 1,9	16,6	- 1,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	3,0	3,7	4,3	3,8	2,2	4,0	3,4
Sozialbeiträge	3,8	4,0	4,6	4,2	3,4	4,0	3,9
Vermögenseinkommen	- 7,5	- 5,9	- 1,4	- 10,9	- 2,9	- 8,9	- 2,3
Sonstige Transfers	- 1,9	0,0	0,0	- 4,6	0,0	0,0	0,0
Vermögenstransfers	8,8	2,1	2,2	18,3	1,7	2,6	1,8
Verkäufe	3,0	1,7	1,9	3,8	2,3	1,6	1,9
Sonstige Subventionen	- 3,6	0,0	0,0	- 8,2	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,1	3,4	4,1	3,7	2,5	3,6	3,3
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	6,6	4,2	3,6	7,4	5,8	4,4	4,0
Arbeitnehmerentgelt	3,0	3,1	2,9	3,0	3,0	3,3	3,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 11,1	- 7,5	- 4,6	- 13,8	- 8,2	- 8,2	- 6,8
Subventionen	- 0,6	2,8	2,8	- 3,9	2,8	2,8	2,8
Monetäre Sozialleistungen	3,6	4,3	3,4	2,6	4,7	4,7	3,8
Sonstige laufende Transfers	- 3,1	6,6	2,7	- 5,1	- 0,6	6,6	6,5
Vermögenstransfers	16,9	- 4,1	1,3	24,8	11,1	- 11,2	1,8
Bruttoinvestitionen	5,2	5,1	3,7	7,7	3,4	5,2	5,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 35,7	303,8	- 75,2	- 56,5	0,0	354,3	265,9
Insgesamt	3,8	3,3	3,3	3,6	4,1	3,4	3,3

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erw erbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erw erbszw eck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18; eigene Berechnungen. Prognose des IfW.

Hauptaggregate der Sektoren
 Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2016				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 817,5	1 902,4	300,4	614,7	–
2 – Abschreibungen	551,5	316,8	68,6	166,2	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 266,1	1 585,7	231,8	448,6	– 246,9
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 588,5	1 130,8	235,5	222,3	14,2
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,8	11,4	0,2	9,2	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,4	23,6	0,2	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	682,1	467,2	– 3,6	218,5	– 261,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 591,4	–	–	1 591,4	11,3
9 – Geleistete Subventionen	27,7	–	27,7	–	5,0
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	336,1	–	336,1	–	7,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	714,9	644,8	42,0	28,1	175,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	783,1	367,2	19,8	396,1	106,7
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 650,6	189,6	282,6	2 178,0	– 316,0
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	378,4	77,6	–	300,8	10,5
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	388,5	–	388,5	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	638,3	–	–	638,3	3,7
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	639,2	118,8	519,6	0,8	2,8
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	551,0	62,2	488,1	0,8	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	543,7	–	–	543,7	7,8
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	305,1	158,0	72,9	74,3	51,6
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	268,5	144,1	21,1	103,2	88,3
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,1	154,8	650,8	1 811,0	– 282,9
23 – Konsumausgaben	2 290,2	–	615,3	1 674,9	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,6	–	48,6	–
25 = Sparen	326,9	106,2	35,5	184,7	– 282,9
26 – Geleistete Vermögenstransfers	51,6	8,1	34,7	8,8	5,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	47,9	23,3	13,2	11,4	8,8
28 – Bruttoinvestitionen	595,9	330,8	67,6	197,1	–
29 + Abschreibungen	551,5	316,8	68,6	166,2	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,1	– 1,6	– 1,2	0,8	2,1
31 = Finanzierungssaldo	281,3	109,0	16,2	156,1	– 281,3
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,1	154,8	650,8	1 811,0	– 282,9
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	399,2	–	399,2	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	399,2	–	–	399,2	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 617,1	154,8	251,6	2 210,7	– 282,9
38 – Konsum 2)	2 290,2	–	216,1	2 074,1	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,6	–	48,6	–
40 = Sparen	326,9	106,2	35,5	184,7	– 282,9

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*; Prognose des IfW.

Hauptaggregate der Sektoren
 Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2017				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 913,2	1 968,2	310,0	635,1	–
2 – Abschreibungen	568,0	325,3	70,6	172,1	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 345,2	1 642,9	239,4	462,9	– 240,6
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 647,1	1 172,0	242,8	232,2	14,8
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,6	11,0	0,2	9,4	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,9	24,2	0,2	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	703,4	484,0	– 3,4	222,8	– 255,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 650,0	–	–	1 650,0	11,9
9 – Geleistete Subventionen	28,1	–	28,1	–	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	344,6	–	344,6	–	5,5
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	706,6	640,9	38,9	26,9	176,3
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	776,8	360,3	18,6	397,9	106,1
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 740,7	203,4	292,9	2 243,8	– 313,5
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	392,5	79,3	–	313,2	10,9
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	403,0	–	403,0	–	0,4
16 – Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	658,6	–	–	658,6	3,9
17 + Geleistete monetäre Sozialleistungen	659,5	118,5	540,2	0,8	3,0
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	573,1	63,4	508,9	0,8	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	565,6	–	–	565,6	7,9
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	315,3	161,1	77,7	76,5	54,1
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	277,2	151,5	21,1	104,6	92,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 705,9	169,6	670,6	1 867,2	– 279,3
23 – Konsumausgaben	2 366,4	–	639,9	1 726,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,1	–	49,1	–
25 = Sparen	339,5	120,5	30,6	189,8	– 279,3
26 – Geleistete Vermögenstransfers	50,8	8,3	33,3	9,2	5,2
27 + Empfangene Vermögenstransfers	47,0	21,9	13,5	11,6	9,0
28 – Bruttoinvestitionen	628,8	345,3	71,0	211,9	–
29 + Abschreibungen	568,0	325,3	70,6	172,1	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,1	2,0	– 4,8	0,8	2,1
31 = Finanzierungssaldo	277,6	112,1	15,2	150,3	– 277,6
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 705,9	169,6	670,6	1 867,2	– 279,3
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	417,1	–	417,1	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	417,1	–	–	417,1	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 705,9	169,6	253,4	2 283,0	– 279,3
38 – Konsum 3)	2 366,4	–	222,8	2 143,6	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,1	–	49,1	–
40 = Sparen	339,5	120,5	30,6	189,8	– 279,3

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; Prognose des IfW.

Hauptaggregate der Sektoren
 Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2018				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	3 030,9	2 050,1	319,0	661,9	–
2 – Abschreibungen	586,2	334,7	72,7	178,8	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 444,7	1 715,4	246,3	483,0	– 251,5
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 719,3	1 226,2	249,8	243,3	15,5
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,9	10,9	0,2	9,8	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	26,5	24,7	0,2	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	731,1	503,0	– 3,4	231,5	– 267,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 722,3	–	–	1 722,3	12,5
9 – Geleistete Subventionen	28,9	–	28,9	–	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	354,2	–	354,2	–	5,7
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	709,0	645,9	37,1	26,0	179,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	780,6	362,0	18,4	400,3	108,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 850,8	219,1	303,2	2 328,0	– 325,8
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	414,3	84,0	–	330,3	11,4
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	425,2	–	425,2	–	0,5
16 – Empfangene Netto sozialbeiträge 2)	683,4	–	–	683,4	4,1
17 + Geleistete monetäre Sozialleistungen	684,3	118,3	565,2	0,8	3,1
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	591,7	64,7	526,2	0,8	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	584,0	–	–	584,0	8,1
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	322,9	164,3	79,8	78,7	56,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	285,2	158,0	21,1	106,1	94,5
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 816,8	182,4	708,7	1 926,5	– 292,3
23 – Konsumausgaben	2 444,7	–	662,8	1 781,9	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,6	–	49,6	–
25 = Sparen	372,1	132,8	45,9	194,2	– 292,3
26 – Geleistete Vermögenstransfers	51,8	8,4	33,7	9,7	5,3
27 + Empfangene Vermögenstransfers	48,0	22,3	13,8	11,9	9,2
28 – Bruttoinvestitionen	666,4	362,5	73,7	229,8	–
29 + Abschreibungen	586,2	334,7	72,7	178,8	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,5	– 2,1	– 1,2	0,8	2,5
31 = Finanzierungssaldo	290,9	121,0	26,2	143,8	– 290,9
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 816,8	182,4	708,7	1 926,5	– 292,3
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	433,8	–	433,8	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	433,8	–	–	433,8	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 816,8	182,4	274,9	2 359,5	– 292,3
38 – Konsum 2)	2 444,7	–	229,0	2 215,7	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,6	–	49,6	–
40 = Sparen	372,1	132,8	45,9	194,2	– 292,3

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; Prognose des IfW.