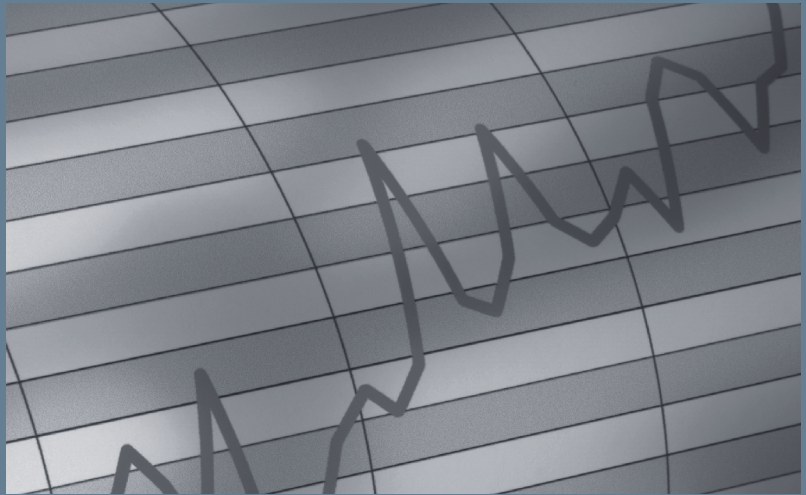


Gemeinschafts- diagnose



Aufschwung bleibt moderat –
Wirtschaftspolitik wenig
wachstumsorientiert

Frühjahr 2016

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

www.diw.de

in Kooperation mit:

Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

www.ifo.de

in Kooperation mit:

KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

www.iwh-halle.de

in Kooperation mit:

Kiel Economics

www.kieleconomics.de

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:

Institut für Höhere Studien Wien

www.ihs.ac.at

Impressum

Abgeschlossen in München am 14. April 2016

Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose

Bezug: DIW Berlin, Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

Bezugspreis: 10 Euro

Satz: eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck: USE gGmbH, Berlin

Alle Rechte vorbehalten

Die Institute der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legen hiermit ihre Analyse der Entwicklung der deutschen Wirtschaft und der Weltwirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellt haben. Die 132. Gemeinschaftsdiagnose trägt den Titel

Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem moderaten Aufschwung. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr um 1,6 Prozent und im kommenden Jahr um 1,5 Prozent und damit mit Raten zulegen, die leicht über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegen. Getragen wird der Aufschwung vom privaten Konsum, der vom anhaltenden Beschäftigungsaufbau, den spürbaren Steigerungen der Lohn- und Transfereinkommen und den Kaufkraftgewinnen infolge der gesunkenen Energiepreise profitiert. Durch die niedrigen Zinsen wird darüber hinaus die Binnennachfrage, und hier insbesondere der Wohnungsbau, angeregt. Kaum stimulierende Effekte gehen dagegen vonseiten der Weltkonjunktur auf die deutsche Konjunktur aus. Die Exporte werden nur moderat zulegen; auch deshalb dürfte die Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen nur gering bleiben.

Kräftige Impulse liefert die Finanzpolitik, die insbesondere wegen der zunehmenden Aufwendungen zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration expansiv ausgerichtet ist. Dennoch werden die öffentlichen Haushalte wohl sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr Budgetüberschüsse von 11 bzw. 10 Milliarden Euro erzielen. Auch in struktureller – also um konjunkturelle Einflüsse bereinigter – Betrachtung schließt der öffentliche Gesamthaushalt mit Überschüssen ab, die budgetäre Handlungsspielräume eröffnen. Angesichts der absehbaren demografisch bedingten Mehrbelastungen sollten diese Überschüsse primär für Maßnahmen verwendet werden, die das Produktionspotenzial dauerhaft erhöhen. Neben der Senkung der Steuer- und Abgabenbelastung der Arbeitnehmer können investive Ausgaben für Sach- und insbesondere Humankapital das Produktionspotenzial steigern. Letzteres ist insbesondere auch wichtig, um die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt zu erleichtern. Allerdings setzte die Wirtschaftspolitik

ihre Prioritäten bislang eher bei konsumtiven und verteilungspolitischen Ausgaben als bei wachstumsorientierten Maßnahmen. Eine Fortführung der wenig wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre wäre nicht nachhaltig.

Im Vorfeld dieser Gemeinschaftsdiagnose haben wir Gespräche mit Vertretern verschiedener Institutionen geführt. Wir danken unseren Gesprächspartnerinnen und -partnern in den Bundesministerien, in der Deutschen Bundesbank und in der Europäischen Zentralbank, die erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen haben. Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne die Beteiligung eines großen Teams von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Unmittelbar an dieser Gemeinschaftsdiagnose waren beteiligt: Dr. habil. Klaus Abberger (KOF), Dr. Guido Baldi (DIW), Dr. György Barabas (RWI), Dr. Tim Oliver Berg (ifo), Karl Brenke (DIW), Dr. Christian Breuer (ifo), Dr. Andreas Cors (Kiel Economics), Kristina van Deuverden (DIW), Dr. Jonas Dovern (Kiel Economics), Dr. Stefan Ederer (WIFO), Dr. Ines Fortin (IHS), Angela Fuest (RWI), Heinz Gebhardt (RWI), Dr. Christian Glocker (WIFO), Dr. Christian Grimme (ifo), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Dr. Katja Heinisch (IWH), Peter Hennecke (Kiel Economics), Dr. Simon Junker (DIW), Martina Kämpfe (IWH), Konstantin Kiesel (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Dr. Philipp König (DIW), Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Brigitte Loose (IWH), Dr. Carsten-Patrick Meier (Kiel Economics), Wolfgang Meister (ifo), Dr. Martin Micheli (RWI), Dr. Claus Michelsen (DIW), Dr. Heiner Mikosch (KOF), Stefan Neuwirth (KOF), Dr. Wolfgang Nierhaus (ifo), Magnus Reif (ifo), Svetlana Rujin (RWI), Stefan Schiman (WIFO), Thore Schlaak (DIW), Dr. Torsten Schmidt (RWI), Felix Schröter (ifo), Dr. Andreas Steiner (ifo), Priv. Doz. Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Dr. Klaus Wohlrabe (ifo), Dr. Götz Zeddies (IWH) und Dr. Lina Zwick (RWI). Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose vor Ort danken wir Simone Ritter-Lustig stellvertretend für alle beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des ifo Instituts. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank den Kolleginnen und Kollegen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung.

München, den 14. April 2016

*Prof. Dr. Timo Wollmershäuser,
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.*

*Prof. Dr. Roland Döhrn,
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung*

*Dr. Ferdinand Fichtner,
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.*

*Prof. Dr. Oliver Holtemöller,
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle*

Kurzfassung	9
1. Die Lage der Weltwirtschaft	13
Überblick	13
Geringe Rohstoffnachfrage als Folge des Strukturwandels in China und der weltweiten Konjunkturabschwächung	14
Geldpolitik im Euroraum und in Japan weiter auf Expansionskurs	14
Finanzpolitik vielerorts etwas lockerer	14
Ausblick	15
Erhebliche wirtschaftliche Risiken weltweit und insbesondere in der Europäischen Union	15
US-Aufschwung trotz Konjunkturdelle intakt	17
Dienstleistungssektor stützt Produktion in China	19
Geringe wirtschaftliche Dynamik in Japan	20
2. Die Lage in der Europäischen Union	22
Binnennachfrage stützt Konjunktur im Euroraum	22
Geldpolitik noch expansiver – Kreditvergabe zieht langsam an	22
Finanzierungssalden verbessern sich konjunkturbedingt	23
Ausblick	25
Referendum über EU-Austritt erhöht die Unsicherheit in Großbritannien	26
Gute Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union	27
3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland	28
Überblick	28
Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose	31
Zunehmende Belebung der Kreditvergabe	31
Finanzpolitik weniger expansiv ausgerichtet, aber Mehrausgaben durch Flüchtlingsmigration	31
Die Entwicklung im Einzelnen	34
Moderate Erholung der Exporte	34
Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen bleibt gering	36
Bauinvestitionen auf breiter Basis aufwärtsgerichtet	37
Privater Verbrauch hält Tempo	38
Inflation zieht etwas an	39
Moderater Produktionsanstieg	40
Etwas stärkerer Lohnanstieg	42
Weiterhin kräftiger Beschäftigungsaufbau	42
Gesamtstaatlicher Haushalt bleibt trotz migrationsbedingter Mehrausgaben im Plus	45
4. Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial	49
Produktionspotenzial: Ergebnisse der EU-Methode	50
Modifizierte EU-Methode zur Potenzialschätzung	52
Zur Partizipationsquote der Flüchtlinge	53
Zur strukturellen Erwerbslosenquote der Flüchtlinge	55
Ergebnisse	55
Produktionspotenzial und Integration der Flüchtlinge: Szenarienanalyse	56
Fazit zur Potenzialschätzung	57
Mittelfristprojektion	58
Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen	58
Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2020	59

5. Zur Wirtschaftspolitik	61
Mangelnde Wachstumsorientierung der Wirtschaftspolitik	61
Aufgabenverteilung zwischen den Gebietskörperschaften	62
Konsolidierungserfolge nicht nachhaltig	62
Zusammenspiel von Geld- und Finanzpolitik	63
Zur Finanzpolitik	63
Finanzlage des Staates nur auf den ersten Blick gut	63
Handlungsspielräume bisher nicht wachstumsorientiert genutzt	66
Versicherungsfremde Leistungen aus dem Steueraufkommen finanzieren	67
Zur Geldpolitik	68
Die jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank	68
Zur Ausweitung des Ankaufprogramms für Wertpapiere	69
Zur Ausweitung des TLTRO-Programms	69
Transmissionskanäle geldpolitischer Maßnahmen über Finanzmärkte	70
Zunächst keine weitere Lockerung der Geldpolitik erforderlich	72

Tabellenanhang	74
-----------------------	-----------

Verzeichnis der Kästen

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland	
Kasten 3.1	Überprüfung der Prognosen für 2015 und Anpassung der Prognose für 2016
	32
4. Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial	
Kasten 4.1	Methodik der Potenzialschätzung
	52
Kasten 4.2	Berücksichtigung der Flüchtlingsmigration in der Potenzialschätzung
	54

Verzeichnis der Abbildungen

1. Die Lage der Weltwirtschaft	
Abbildung 1.1	Bruttoinlandsprodukt der Welt
	13
Abbildung 1.2	Aggregierter Leistungsbilanzsaldo großer rohstoffexportierender Schwellenländer
	15
Abbildung 1.3	Ausgewählte US-Preisindikatoren
	17
Abbildung 1.4	Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
	18
2. Die Lage in der Europäischen Union	
Abbildung 2.1	Zur monetären Lage im Euroraum
	24
Abbildung 2.2	Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
	26

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Abbildung 3.1	Produktionslücke	30
Abbildung 3.2	Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	34
Abbildung 3.3	Reale Exporte	35
Abbildung 3.4	Reale Importe	36
Abbildung 3.5	Reale Investitionen in Ausrüstungen	37
Abbildung 3.6	Reale Bauinvestitionen	38
Abbildung 3.7	Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte	39
Abbildung 3.8	Verbraucherpreise in Deutschland	40
Abbildung 3.9	Reales Bruttoinlandsprodukt	41
Abbildung 3.10	Erwerbstätige	43
Abbildung 3.11	Arbeitslose	45

4. Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial

Abbildung 4.1	Flüchtlingsmigration und sonstige Nettozuwanderung	49
Abbildung 4.2	Asylanträge und Nettozuwanderung	49
Abbildung 4.3	Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	51
Abbildung 4.4	Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	52
Abbildung 4.5	Vergleich struktureller Erwerbslosenquoten	55
Abbildung 4.6	Vergleich der Produktionslücken	56
Abbildung 4.7	Wachstumsraten des Produktionspotenzials in den Szenarien	57

5. Zur Wirtschaftspolitik

Abbildung 5.1	Struktureller Finanzierungssaldo des Staates	64
Abbildung 5.2	Zinsausgaben des Staates	64
Abbildung 5.3	Rentenzugänge und -wegfälle zur Rentenversicherung	65
Abbildung 5.4	Geldleistungen der Rentenversicherung	65
Abbildung 5.5	Altenquotient	65
Abbildung 5.6	Transfers bei Arbeitslosigkeit	66
Abbildung 5.7	Steuer- und Sozialbeitragseinnahmen	66
Abbildung 5.8	Ausgaben für Investitionen, Bildung, Forschung und Entwicklung	67
Abbildung 5.9	Öffentliche Konsumausgaben	67
Abbildung 5.10	Einnahmen und Ausgaben der Rentenversicherung	68
Abbildung 5.11	Entwicklung der Kreditvolumina in ausgewählten Ländern des Euroraums	69
Abbildung 5.12	Kursentwicklung ausgewählter Finanzmarktvariablen	71
Abbildung 5.13	Ausfallgefährdete Kredite	73

Verzeichnis der Tabellen

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	16
Tabelle 1.2	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	19

2. Die Lage in der Europäischen Union

Tabelle 2.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa	23
Tabelle 2.2	Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums	25
Tabelle 2.3	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	26

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Tabelle 3.1	Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts	28
Tabelle 3.2	Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts	29
Tabelle 3.3	Eckdaten der Prognose für Deutschland	30
Tabelle 3.4	Finanzpolitische Maßnahmen	31
Tabelle 3.5	Prognosen für das Jahr 2015 und tatsächliche Entwicklung	32
Tabelle 3.6	Indikatoren zur Außenwirtschaft	35
Tabelle 3.7	Reale Bauinvestitionen	38
Tabelle 3.8	Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen	40
Tabelle 3.9	Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts	41
Tabelle 3.10	Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)	42
Tabelle 3.11	Arbeitsmarktbilanz	43
Tabelle 3.12	Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial	44
Tabelle 3.13	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren	47

4. Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial

Tabelle 4.1	Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial	50
Tabelle 4.2	Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	53
Tabelle 4.3	Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial	57
Tabelle 4.4	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum	58
Tabelle 4.5	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts	59

Kurzfassung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem moderaten Aufschwung. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr um 1,6 Prozent und im kommenden Jahr um 1,5 Prozent zulegen. Getragen wird der Aufschwung vom privaten Konsum, der vom anhaltenden Beschäftigungsaufbau, den spürbaren Steigerungen der Lohn- und Transfereinkommen und den Kaufkraftgewinnen infolge der gesunkenen Energiepreise profitiert. Zudem ist die Finanzpolitik, auch wegen der zunehmenden Aufwendungen zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration, expansiv ausgerichtet. Während die Bauinvestitionen ebenfalls merklich ausgeweitet werden, bleibt die Investitionstätigkeit der Unternehmen verhalten. Aufgrund der nur allmählichen weltwirtschaftlichen Erholung und der starken Binnennachfrage ist vom Außenhandel kein positiver konjunktureller Impuls zu erwarten. Die öffentlichen Haushalte dürften im Prognosezeitraum deutliche Überschüsse erzielen. Würden diese Handlungsspielräume wie bereits in den vergangenen Jahren wenig wachstumsorientiert genutzt, wäre das nicht nachhaltig.

Anfang des Jahres 2016 wurde deutlich, dass sich **die Weltwirtschaft** in den Monaten zuvor merklich abgekühlt hatte. Die schlechten Nachrichten führten auf den Aktienmärkten im Januar und im Februar weltweit zu erheblichen Bewertungsverlusten sowie zu einem deutlichen Anstieg der Risikowahrnehmung. Eine wichtige Ursache ist der rasche Strukturwandel in China. Seit einigen Jahren entwickelt sich die chinesische Wirtschaft weg von einem primär von industriellen Investitionen und Exporten getriebenen und hin zu einem mehr konsum- und dienstleistungsbasierten Wachstum. Dieser Schrumpfungsprozess birgt erhebliche Konjunkturrisiken und geht mit einer abnehmenden Bedeutung des Außenhandels für China sowie einer schwächeren Nachfrage nach Rohstoffen einher.

Dies und eine weiterhin kräftige Ausweitung des Ölangebots führten dazu, dass die Ölpreise im vergangenen Winter deutlich nachgaben. Der Rohstoffpreissrückgang reflektiert zum Teil eine weltweite Nachfrageschwäche. Zugleich stützt er die Konjunktur in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften, indem er die Real-einkommen erhöht und die Produktionskosten senkt. Der Gesamteffekt auf die globale Güternachfrage dürfte trotz der Einkommensverluste in den großen rohstoff-exportierenden Schwellenländern positiv sein, da dort vor dem Einbruch der Preise ein erheblicher Teil der Einkommen nicht für Konsum- oder Investitionsgüter ausgegeben, sondern gespart wurde.

Die Eintrübung der konjunkturellen Aussichten und der Ölpreisfall haben zu einer weiteren Verlangsamung der weltweiten Preisdynamik geführt. Dies hat zu zusätzlichen unkonventionellen Maßnahmen seitens der Geldpolitik im Euroraum und Japan geführt, die die Konjunktur weiter stimulieren dürften. In Großbritannien und in den USA sind die Zentralbanken bei der angekündigten Trendwende ihrer Politik vorsichtiger geworden. Während die Bank von England ihren Leitzins im Prognosezeitraum wohl unverändert lassen wird, dürften in den USA in diesem Jahr zwei weitere Leitzinsanhebungen erfolgen, obwohl die Kerninflationsrate in den USA im Winter spürbar gestiegen ist. Die chinesische Zentral-

bank hat Ende Februar den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken deutlich gesenkt.

Da die öffentlichen Schuldenquoten in fast allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften hoch sind und die Politik vielfach durch Budgetregeln beschränkt ist, dürfte die Unterstützung der Konjunktur durch die Finanzpolitik gering ausfallen. So ist die finanzpolitische Ausrichtung in den USA in etwa neutral und im Euroraum nur leicht expansiv. In Großbritannien und Japan bleibt die Finanzpolitik restriktiv ausgerichtet. Den weltweit größten finanzpolitischen Impuls setzt derzeit die chinesische Regierung. Viele rohstoffexportierende Schwellenländer sind hingegen aufgrund des Rohstoffpreisverfalls und der damit einhergehenden Einnahmeausfälle des Staates zu harten Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen.

Inzwischen mehren sich die Anzeichen, dass sich die internationale Konjunktur im ersten Halbjahr 2016 nicht weiter abschwächt. Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte sich die Dynamik bereits etwas belebt haben. Allerdings werden die Produktionszuwächse insgesamt wohl mäßig bleiben. So verringert sich in den USA der Expansionsgrad der Geldpolitik langsam und der starke Dollar bremst die Auslandsnachfrage. Im Euroraum fällt der Impuls der starken Abwertung des Euro im vergangenen Jahr weg. Die chinesische Wirtschaft wird weiter mit dem Strukturwandel sowie mit der hohen Verschuldung vieler staatlicher Industrieunternehmen zu kämpfen haben. In Japan dürfte die Produktion wieder ausgeweitet werden, da der Rückgang zum Jahresende vor allem auf temporäre Faktoren zurückzuführen ist. Jedoch ist deutlich geworden, dass die mit hohen Erwartungen gestartete Wirtschaftspolitik („Abenomics“) keinen selbsttragenden Aufschwung anstoßen konnte.

Alles in allem expandiert die Weltproduktion nach vorliegender Prognose in diesem Jahr in etwa mit dem mäßigen Tempo des Vorjahrs. Für 2016 ergibt sich ein Zuwachs von 2,4 Prozent und für 2017 von 2,8 Prozent. Auch der Welthandel wird im Prognosezeitraum nur schwach ausgeweitet. Die Institute erwarten in diesem Jahr eine Zunahme um 2,9 Prozent und im kommenden Jahr um 3,4 Prozent.

Die Finanzmärkte beruhigten sich seit Mitte Februar zwar wieder, die der Unruhe zugrunde liegenden Risiken haben sich aber nicht aufgelöst. Zum einen besteht nach wie vor die Möglichkeit, dass der Strukturwandel in China stärker als bisher die Konjunktur des ganzen Landes in Mitleidenschaft zieht. Zum anderen könnten die in den USA bereits deutlich gestiegene Inflation schneller als in dieser Prognose erwartet anziehen und die Notenbank zu raschen Zinserhöhungen zwingen. Finanzmarkturbulenzen, insbesondere in den Schwellenländern, könnten die Folge sein. Schließlich bestehen

für die europäische Wirtschaft erhebliche politische Risiken. Seit einigen Jahren haben Kräfte an Einfluss gewonnen, die für eine Rückabwicklung der in der Europäischen Union erreichten politischen und wirtschaftlichen Integration eintreten. So besteht die Möglichkeit, dass sich Großbritannien im Juni für einen Austritt aus der Europäischen Union entscheidet. Es ist allerdings schwer abzuschätzen, welche Folgen dies für die Handels- und Finanzflüsse innerhalb der EU hat.

Die **deutsche Wirtschaft** befindet sich in einem moderaten Aufschwung. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Beschäftigungsaufbaus, der spürbaren Lohnsteigerungen und der Kaufkraftgewinne infolge der gesunkenen Energiepreise wird der Aufschwung vom privaten Konsum getragen. Impulse kommen derzeit außerdem von den Ausgaben, die durch die Versorgung und die Unterbringung der großen Zahl von Flüchtlingen entstehen. Die Binnennachfrage wird darüber hinaus durch die niedrigen Zinsen angeregt. Kaum stimulierende Effekte gehen dagegen vonseiten der Weltkonjunktur aus.

Nachdem der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg in der zweiten Jahreshälfte 2015 an Schwung verloren hatte, dürfte er sich zum Jahresbeginn deutlich beschleunigt haben. Darauf deuten insbesondere der Anstieg der Produktion im Produzierenden Gewerbe und die Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen im Januar und Februar hin. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich das Expansionstempo dann allerdings wieder etwas verringern. Dies lässt unter anderem das ifo Geschäftsklima erwarten, das sich im ersten Quartal etwas eingetrübt hat, wenngleich es im historischen Vergleich nach wie vor günstig ist.

Die gute Entwicklung des Arbeitsmarkts dürfte sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Durchschnitt dieses Jahres um 500 000 Personen und im kommenden Jahr um knapp 390 000 Personen steigen. Wie in den vergangenen Jahren gleicht die Migration den demografisch bedingten Rückgang der Erwerbspersonen mehr als aus; zunehmend macht sich darüber hinaus im Prognosezeitraum bemerkbar, dass nach Deutschland geflüchtete Menschen dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Daher wird die Arbeitslosigkeit trotz des Beschäftigungsaufbaus im Verlauf des Prognosezeitraums leicht steigen. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 6,2 Prozent im Durchschnitt dieses Jahres und 6,4 Prozent im kommenden Jahr aber nahezu unverändert.

Die privaten Haushalte verzeichnen aufgrund spürbarer Einkommenssteigerungen bei gleichzeitig schwacher Preisdynamik starke Kaufkraftzuwächse. So nehmen die Löhne merklich zu und die Transfereinkommen ziehen an; hier schlagen in erster Linie kräftige

Rentenerhöhungen zu Buche. All dies lässt den privaten Verbrauch deutlich expandieren. Zugleich legt auch die öffentliche Konsumnachfrage zu. Hier macht sich die Flüchtlingsmigration bemerkbar, die zunächst zu steigenden Sachaufwendungen für die Versorgung der Flüchtlinge, im weiteren Verlauf dann aber zu steigenden monetären Sozialleistungen führt.

Die Investitionstätigkeit nimmt im Prognosezeitraum insgesamt gesehen verhalten zu. Die Entwicklung ist allerdings zweigeteilt: Die Wohnungsbauinvestitionen dürften aufgrund des Niedrigzinsumfelds, der guten Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung, aber auch wegen der in Folge der Zuwanderung deutlich gestiegenen Nachfrage nach Wohnraum weiterhin ausgeweitet werden. Dagegen dürften sowohl der gewerbliche Bau als auch die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungen trotz der niedrigen Zinsen und der günstigen Gewinnsituation der Unternehmen zunächst nur wenig zunehmen, auch weil sich die Unternehmenserwartungen deutlich eingetrübt haben.

Die Skepsis der Unternehmen war wohl vor allem den Nachrichten über die weltwirtschaftliche Abkühlung geschuldet, die sich zu Jahresbeginn häuften. Inzwischen mehren sich allerdings die Anzeichen, dass sich die globale Konjunktur im ersten Halbjahr 2016 nicht mehr weiter abschwächt. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Weltwirtschaft wieder etwas beleben, wenn auch nur in mäßigem Tempo. Dementsprechend dürften auch die deutschen Exporte nach einer nur geringen Belebung im Frühjahr ab der zweiten Jahreshälfte wieder etwas stärker zulegen. Allerdings steigen die Importe so deutlich, dass der Außenhandel den Produktionsanstieg in diesem Jahr per saldo kräftig dämpfen wird. Im kommenden Jahr dürfte er hingegen einen leicht positiven Beitrag leisten.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,6 Prozent und im kommenden Jahr um 1,5 Prozent und damit mit Raten zulegen, die leicht über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegen. Die Produktionslücke dürfte sich in diesem Jahr daher weiter verringern und im kommenden Jahr nahezu geschlossen sein. Das 68-Prozent-Prognoseintervall reicht für dieses Jahr von 0,9 Prozent bis 2,3 Prozent und für das kommende Jahr von -0,5 Prozent bis 3,5 Prozent.

Wegen der deutlich zurückgegangenen Energiepreise ist der Inflationsdruck gering. Im laufenden Jahr dürften die Verbraucherpreise um 0,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr steigen. Die Teuerung ohne Energiepreise (Kernrate) liegt bei 1,2 Prozent. Angesichts der kräftigen inländischen Nachfrage und des beschleunigten Anstiegs der Lohnstückkosten dürfte sie im kommenden Jahr auf 1,5 Prozent zunehmen. Da annahmegemäß vom Ölpreis keine dämpfenden Effekte mehr ausgehen, wird die Inflationsrate ebenfalls 1,5 Prozent betragen.

Für die öffentlichen Haushalte zeichnet sich ein Rückgang des Budgetüberschusses ab. Die Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration steigen und die Finanzpolitik ist leicht expansiv ausgerichtet. Aufgrund der merklich steigenden Einnahmen aus der Einkommensteuer, den Steuern vom Umsatz und den Sozialbeiträgen sowie sinkenden Zinsausgaben wird wohl dennoch ein Budgetüberschuss von 11 Milliarden Euro in diesem und 10 Milliarden Euro im kommenden Jahr erzielt werden.

Auch in struktureller – also um konjunkturelle Einflüsse bereinigter – Betrachtung schließt der öffentliche Gesamthaushalt mit Überschüssen ab, die budgetäre Handlungsspielräume eröffnen. Allerdings profitiert der Staat dabei von temporär wirkenden Faktoren: dem deutlichen Rückgang der Zinsausgaben aufgrund des Niedrigzinsumfeldes und einer vorübergehend günstigeren demografischen Entwicklung („demografisches Zwischenhoch“). Vor diesem Hintergrund sollten diese Überschüsse nur für temporäre Mehrausgaben verwendet werden oder für Maßnahmen, die das Produktionspotenzial dauerhaft erhöhen. In vergangenen Gemeinschaftsdiagnosen hatten die Institute wiederholt dargelegt, wie eine solche wachstumsfreundliche Politik ausgestaltet sein könnte. Neben der Senkung der Steuer- und Abgabenbelastung der Arbeitnehmer können investive Ausgaben für Sach- und insbesondere Humankapital das Produktionspotenzial steigern. Letzteres ist insbesondere auch wichtig, um die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt zu erleichtern. Allerdings setzte die Wirtschaftspolitik ihre Prioritäten bislang eher bei konsumtiven und verteilungspolitischen Ausgaben als bei wachstumsorientierten Maßnahmen. Eine Fortführung der wenig wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre wäre nicht nachhaltig.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

Anfang des Jahres 2016 wurde deutlich, dass sich die Konjunktur in den Monaten zuvor merklich abgekühlt hatte. So ließ die Wachstumsdynamik der chinesischen Volkswirtschaft im vierten Quartal 2015 weiter nach, und Russland und Brasilien verharrten in der Rezession. Dazu kam, dass die Produktion in den USA nur wenig zulegte und in Japan sogar zurückging. Lediglich im Euroraum setzte sich die zaghafte Erholung fort. Hatten die Institute in ihrem Herbstgutachten für den Winter noch mit einer leichten Belebung der Weltkonjunktur gerechnet, so stieg die Weltproduktion tatsächlich deutlich langsamer als zuvor (Abbildung 1.1).¹ Die schlechten Nachrichten ließen die Sorge einer ausgeprägten konjunkturellen Abschwächung aufkommen und führten auf den Aktienmärkten im Januar und im Februar weltweit zu erheblichen Bewertungsverlusten sowie zu einem deutlichen Anstieg der Risikowahrnehmung. Der aufkommende Konjunkturpessimismus hat wohl dazu beigetragen, dass die Rohölnotierungen erneut stark nachgaben.

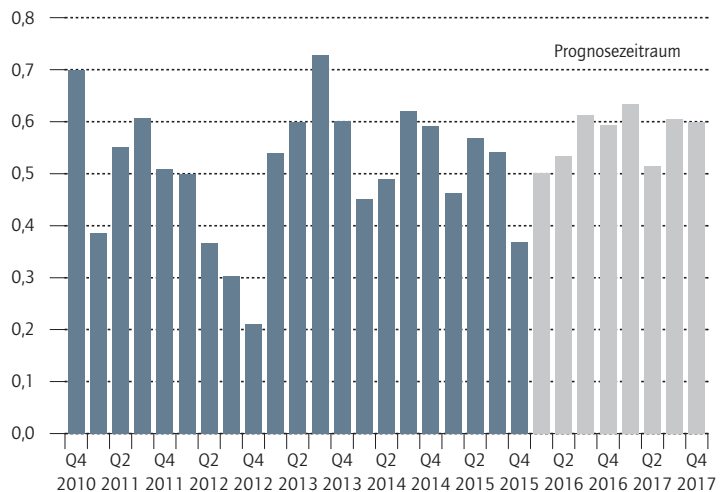
Inzwischen mehrten sich allerdings die Anzeichen, dass sich die Konjunktur im ersten Halbjahr 2016 nicht weiter abschwächt. Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte sich die Dynamik bereits wieder etwas belebt haben. So hat sich die Stimmung der Unternehmen in den USA wieder etwas aufgehellt. Dort und auch im Euroraum wurde die Industrieproduktion zu Jahresbeginn deutlich ausgeweitet. Auch deshalb werden die konjunkturellen Risiken auf den Finanzmärkten nicht mehr ganz so hoch eingeschätzt und die Aktienkurse haben sich wieder erholt.

Dies ändert freilich nichts an der Schwäche der Konjunktur in der Welt und insbesondere in vielen Schwellenländern. Eine wichtige Ursache dafür ist der rasche Strukturwandel in China. Über viele Jahre hatte der Aufbau der dortigen Exportgüterindustrien den Welthandel beflügelt und komplementäre Wachstumsprozesse in Ländern ausgelöst, welche die chinesischen Industrien mit Rohstoffen oder Investitionsgütern belieferten. Seit einigen Jahren entwickelt sich die chinesische Wirtschaft

Abbildung 1.1

Bruttoinlandsprodukt der Welt¹

Vierteljährliche Zuwachsraten in Prozent



¹ Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Länder gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar.

Quellen: IMF, OECD, nationale Statistikämter, Berechnungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

aber weg von einem primär von industriellen Investitionen und Exporten getriebenen und hin zu einem mehr konsum- und dienstleistungsbasierten Wachstum. Dabei verlangsamt sich die wirtschaftliche Expansion. Dies ist politisch durchaus gewollt, aber die Schrumpfungsprozesse in der Industrie bergen auch erhebliche Konjunkturrisiken. Ein Anzeichen für die steigende Unsicherheit über die wirtschaftlichen Aussichten in China ist der Abzug von privatem Kapital ins Ausland. Schon seit Sommer 2014 hat die chinesische Zentralbank etwa 20 Prozent des Gesamtbestandes an Devisenreserven zur Stabilisierung des Renminbi abgebaut, davon allein knapp die Hälfte in den fünf Monaten seit November 2015.

¹ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, S. 15ff.

Geringe Rohstoffnachfrage als Folge des Strukturwandels in China und der weltweiten Konjunkturabschwächung

Der Strukturwandel in China geht mit einer abnehmenden Bedeutung des Außenhandels einher.² Im Jahr 2015 sind Importe und Exporte sogar zurückgegangen. Aber schon seit einigen Jahren lässt die schwächere Dynamik der chinesischen Nachfrage nach Rohstoffen deren Preise sinken, was rohstoffexportierende Volkswirtschaften belastet. Im vergangenen Winter führten skeptische Erwartungen hinsichtlich der künftigen globalen Ölnachfrage sowie eine kräftige Ausweitung des Ölangebots dazu, dass die Ölpreise deutlich bis auf 30 US-Dollar nachgaben. Die Parallelität zum weltweiten Rückgang der Aktienkurse legt nahe, dass die Marktteilnehmer vom sinkenden Ölpreis mittlerweile kaum Impulse für die Konjunktur erwarten, sondern ihn als Zeichen einer weltweiten Nachfrageschwäche interpretieren. Für eine solche Interpretation spricht auch, dass die besonders konjunkturreagiblen Preise für Industriemetalle im gleichen Zeitraum ebenfalls zurückgegangen sind. Nach Modellrechnungen der Institute geht der Ölpreiserückgang zum Teil aber auch auf das höhere Ölangebot zurück.³ Dieses wirkt stimulierend auf die Weltwirtschaft, wird aber durch dämpfende nachfrageseitige Faktoren überlagert.

Die Erdölpreise haben sich wieder auf etwa 40 US-Dollar erholt, seit sich die großen Produzenten Saudi-Arabien und Russland Mitte Februar darauf einigten, ihre Produktionsmengen nicht weiter zu erhöhen. Damit ist das Risiko des Ausbruchs von schweren Krisen in öl-exportierenden Volkswirtschaften ein Stück weit gesunken. Allerdings spricht gegenwärtig wenig dafür, dass die Rohstoffpreise in der kurzen Frist wieder kräftig steigen. Angesichts der in den vergangenen Jahren starken Nachfrage und zeitweise hoher Preise sind in vielen Bereichen die Förderkapazitäten ausgebaut und neue Fördertechnologien entwickelt worden. Nicht zuletzt auf dem Markt für Rohöl übersteigt die Fördermenge die Nachfrage seit einiger Zeit deutlich, so dass die Läger in erheblichem Maße gefüllt wurden. Auch bei anderen Rohstoffen, etwa bei der Eisenerzförderung, dürften derzeit erhebliche Überkapazitäten bestehen, so dass der Druck auf die Preise anhalten wird.

² Vgl. The World Bank and Development Center of the State Council, the People's Republic of China (2012): China 2030. Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income Society, Washington, DC.

³ Die Berechnungen folgen der in der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2015 erläuterten Methode für die Zerlegung des Rohölpreiserückgangs in ölmärktspezifische und weltkonjunkturelle Schocks. Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Frühjahr 2015, München, S. 78. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt die Europäische Zentralbank. Vgl. Europäische Zentralbank (2016): Wirtschaftsbericht, 2016 (02), S.42.

Geldpolitik im Euroraum und in Japan weiter auf Expansionskurs

Die Eintrübung der konjunkturellen Aussichten und der Ölpreisfall haben zu einer weiteren Verlangsamung der weltweiten Preisdynamik geführt. So ist die Verbraucherpreisinflation im Euroraum und in Japan zuletzt unter null gesunken und die Kernraten lagen unter 1 Prozent. Damit ist die Teuerung derzeit deutlich geringer als von der Geldpolitik mittelfristig angestrebt. Dies hat zu zusätzlichen unkonventionellen Maßnahmen seitens der Geldpolitik geführt, die die Konjunktur weiter stimulieren dürften, auch weil sie den finanzpolitischen Spielraum der Staaten erhöhen. Im Januar setzte die Bank von Japan den Zins für Überschussreserven der Geschäftsbanken auf –0,1 Prozent. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im März ihre Leitzinsen noch einmal gesenkt (den Hauptrefinanzierungssatz auf 0 Prozent und den Einlagezinssatz auf –0,4 Prozent) und ihr Ankaufprogramm von Wertpapieren deutlich ausgeweitet.

In Großbritannien und in den USA sind die Zentralbanken bei der angekündigten Trendwende ihrer Politik vorsichtiger geworden. Die Bank von England wird – anders als im Herbst 2015 erwartet – ihren Leitzins im Prognosezeitraum wohl nicht anheben, und die US-Notenbank wird den Leitzins im Jahr 2016 wohl nur noch zweimal um einen viertel Prozentpunkt erhöhen, obwohl die Kerninflationsrate in den USA im Winter spürbar gestiegen ist. Schließlich hat die chinesische Zentralbank Ende Februar den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken deutlich gesenkt und nimmt dabei das Risiko eines verstärkten Abwertungsdrucks auf den Renminbi in Kauf.

Finanzpolitik vielerorts etwas lockerer

Da die Geldpolitik der Unterauslastung kaum mehr begegnen kann und die Finanzierungskosten weiterhin niedrig sind, lässt die weltweite Konjunkturschwäche vielerorts eine etwas expansivere oder etwas weniger restriktive Finanzpolitik erwarten. Allerdings sind die öffentlichen Schuldenquoten nach wie vor in fast allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften hoch. Zudem ist die Politik vielfach durch Budgetregeln, etwa im Euroraum durch den Fiskalpakt, aber auch in den USA durch den Bipartisan Budget Act (sequester), beschränkt. Auch deshalb dürfte die Unterstützung der Konjunktur durch die Finanzpolitik gering ausfallen. So ist die finanzpolitische Ausrichtung in den USA in etwa neutral und im Euroraum nur leicht expansiv. In Großbritannien dürfte das konjunkturbereinigte Defizit zwar etwas größer ausfallen als im letzten Herbst geplant, jedoch bleibt die Finanzpolitik hier restriktiv ausgerichtet. Das Gleiche gilt für Japan. Allerdings gibt es Bestrebungen, die für April 2017 geplante Mehrwertsteueranhebung wegen der schwachen Konjunktur aufzuschieben oder durch ein Ausga-

benprogramm in ihrer Wirkung abzufedern. Den weltweit größten finanzpolitischen Impuls setzt derzeit die chinesische Regierung. Dort dürfte das Defizit des Staates im Jahr 2015 um 2 Prozentpunkte auf knapp 4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ausgeweitet worden sein. Auf der anderen Seite sind viele rohstoffexportierende Schwellenländer aufgrund des Rohstoffpreisverfalls und der damit einhergehenden Einnahmeausfälle des Staates zu harten Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen. Zu dieser Ländergruppe gehören etwa Russland und Brasilien.

Ausblick

Die deutliche Expansion der Industrieproduktion in den USA und im Euroraum im Januar sowie die Erholung an den Aktienmärkten deuten darauf hin, dass die Weltproduktion in der ersten Jahreshälfte 2016 etwas stärker expandieren dürfte als gegen Ende des Vorjahres. Die aufgrund der negativen Nachrichten zu Jahresbeginn noch gedrückte Stimmung von Unternehmen und Verbrauchern wirkt jedoch vorerst dämpfend auf die Konjunktur. Sie dürfte sich erst nach und nach wieder bessern und dazu beitragen, dass die Expansion der Weltwirtschaft sich ab dem zweiten Halbjahr etwas kräftigt.

Allerdings dürften die Produktionszuwächse insgesamt mäßig bleiben. So verringert sich in den USA der Expansionsgrad der Geldpolitik langsam und der starke Dollar bremst die Auslandsnachfrage. Im Euroraum fällt der Impuls einer verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit weg: Nachdem der Euro etwa ein Jahr lang bis Sommer 2015 real effektiv um etwa 15 Prozent abgewertet hatte, verteuerte er sich seitdem um etwa 5 Prozent. Auch deshalb dürfte die konjunkturelle Dynamik im Euroraum mäßig bleiben.

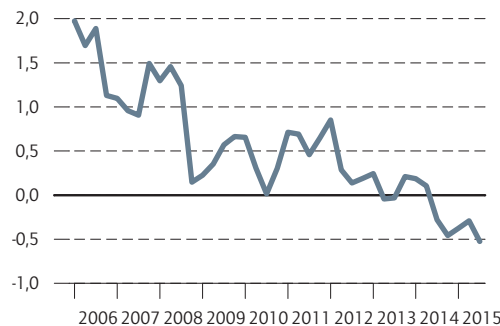
Die chinesische Wirtschaft wird weiter mit dem Strukturwandel zu Lasten der Industrie und zu Gunsten des Dienstleistungssektors sowie mit der hohen Verschuldung vieler staatlicher Industrieunternehmen zu kämpfen haben. Allerdings dürfte hier die Wirtschaftspolitik immer noch über genug Möglichkeiten verfügen, um einen abrupten Abfall des Expansionstempos zu verhindern. In Japan dürfte die Produktion wieder ausgeweitet werden, da der Rückgang zum Jahresende vor allem auf temporäre Faktoren zurückzuführen ist. Es ist jedoch deutlich geworden, dass die mit hohen Erwartungen gestartete Wirtschaftspolitik („Abenomics“) keinen selbsttragenden Aufschwung anstoßen konnte.

Der Rohstoffpreisrückgang reflektiert zum Teil eine weltweite Nachfrageschwäche. Zugleich stützt er die Konjunktur in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften, indem er die Realeinkommen erhöht und die Produktionskosten senkt. Der Gesamteffekt auf die globale

Abbildung 1.2

Aggregierter Leistungsbilanzsaldo großer rohstoffexportierender Schwellenländer¹

In Relation zum aggregierten Bruttoinlandsprodukt der Länder in Prozent



¹ Verwendete Länder: Brasilien, Russland, Indonesien, Saudi Arabien, Argentinien, Kolumbien, Südafrika, Malaysia, Chile. Auswahl der Länder entsprechend den Kriterien in Didier, T., A. Kose, F. Ohnsorge, L. Ye (2016): Slowdown in Emerging Markets: Rough Patch or Prolonged Weakness? CEPR Discussion Paper No. 11065.

Quelle: IMF - International Financial Statistics.

© GD Frühjahr 2016

Güternachfrage dürfte trotz der Einkommensverluste in den großen rohstoffexportierenden Schwellenländern positiv sein, da dort vor dem Einbruch der Preise ein erheblicher Teil der Einkommen nicht für Konsum- oder Investitionsgüter ausgegeben, sondern gespart wurde. Seit Beginn des Ölpreiseinbruchs in der zweiten Hälfte des Jahres 2014 haben diese Länder in der Summe ein Leistungsbilanzdefizit, das sich in der Tendenz noch ausweiten dürfte (Abbildung 1.2). Alles in allem expandiert die Weltproduktion nach vorliegender Prognose in diesem Jahr in etwa mit dem mäßigen Tempo des Vorjahrs. Für 2016 ergibt sich ein Zuwachs von 2,4 Prozent und für 2017 von 2,8 Prozent (Tabelle 1.1). Auch der Welthandel wird im Prognosezeitraum nur schwach ausgeweitet. Die Institute erwarten in diesem Jahr eine Zunahme um 2,9 Prozent und im kommenden Jahr um 3,4 Prozent.

Erhebliche wirtschaftliche Risiken weltweit und insbesondere in der Europäischen Union

Die Finanzmärkte beruhigten sich seit Mitte Februar zwar wieder, die der Unruhe zugrunde liegenden Risiken haben sich aber nicht aufgelöst. Es ist etwa zu befürchten, dass wegen der immer noch sehr niedrigen Preise etliche Rohstoffunternehmen in die Insolvenz gehen, Banken Forderungsausfälle verkraften müssen, und die Finanzmärkte verunsichert werden. Auch wird sich die Finanzlage von Staaten, deren Einnahmen wesentlich auf Rohstofferlöse zurückgehen, weiter verschlech-

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Europa	32,9	1,4	1,5	1,8						
EU 28	27,2	1,9	1,7	1,8	0,0	0,4	1,4	9,4	8,8	8,6
Schweiz	1,0	1,0	1,1	1,8	−1,1	−0,6	0,2	4,5	4,6	4,6
Norwegen	0,7	1,8	1,5	1,8	2,2	2,6	2,2	4,4	4,6	4,4
Türkei	1,2	4,0	3,1	3,5						
Russland	2,7	−3,7	−1,3	0,9	15,5	8,2	7,0			
Amerika	35,5	1,6	1,3	2,2						
USA	25,5	2,4	2,0	2,3	0,1	1,1	2,4	5,3	4,8	4,7
Kanada	2,6	1,2	1,3	2,3	1,1	1,8	2,1	6,9	7,1	6,9
Lateinamerika ¹	7,4	−1,0	−0,9	1,7						
Asien	31,6	4,8	4,6	4,6						
Japan	6,8	0,5	0,5	0,7	0,8	0,5	1,8	3,6	3,2	3,3
China ohne Hongkong	15,4	6,9	6,4	6,2						
Südkorea	2,1	2,6	2,9	3,0	0,7	1,4	2,0	3,7	3,5	3,6
Indien	3,1	7,3	7,4	7,4						
Ostasien ohne China ²	4,5	3,2	3,6	4,0						
Insgesamt ³	100,0	2,5	2,4	2,8						
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁴	68,4	1,9	1,7	2,0	0,2	0,8	1,7	6,9	6,4	6,3
Schwellenländer ⁵	31,6	3,9	3,9	4,6						
Nachrichtlich:										
Exportgewicht ⁶		2,2	2,0	2,3						
Kaufkraftgewicht ⁷		3,0	2,9	3,4						
Welthandel ⁸		2,0	2,9	3,4						

1 Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar.

2 Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar.

3 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar.

4 EU 28, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).

5 Russland, Türkei, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.

6 Summe der aufgeführten Ländergruppe. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2014.

7 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 zu Kaufkraftparitäten.

8 Wert für 2014 von CPB.

Quellen: IWF, Eurostat, OECD, CPB, Berechnungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

tern. Zudem besteht nach wie vor die Möglichkeit, dass die Schrumpfungprozesse der chinesischen Industrie deutlicher als bisher die Konjunktur des ganzen Landes in Mitleidenschaft ziehen.

Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die in den USA bereits deutlich gestiegene Inflation schneller als in dieser Prognose erwartet anzieht und die Notenbank zu raschen Zinserhöhungen zwingen könnte. Wegen des internationalen Zinszusammenhangs könnten in einem solchen Fall Vermögenswerte weltweit deutlich nachgeben, denn sie werden durch die niedrigen Zinsniveaus seit längerem nach oben getrieben. So wäre für diesen Fall zu erwarten, dass auch die vielerorts in der Welt recht kräftig gestiegenen Häuserpreise zurückgehen.

Für die europäische Wirtschaft bestehen erhebliche politische Risiken. So könnten die zum Teil wieder aufgenommenen Grenzkontrollen innerhalb des Schengen-Raums den europäischen Binnenhandel verteuern. Die vorliegende Prognose unterstellt, dass davon keine nennenswerten konjunkturellen Effekte ausgehen.⁴ Allerdings ist das bisherige Versagen der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union, einen Konsens über Wege zur Bewältigung der Flüchtlingsproblematik zu finden, ein

⁴ Schätzungen der Kosten aufgrund der Wiedereinführung von Grenzkontrollen finden sich zum Beispiel in Döhrn, R., G. Barabas, A. Fuest, H. Gebhardt, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2016): Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigem Fahrwasser, RWI Konjunkturberichte 67 (1), S. 60–61 und Felbermayr, G., J. Gröschl und T. Steinwachs (2016): ifo Schnelldienst 69 (05), S. 18–27.

Symptom für tieferliegende Probleme der europäischen Integration: Kräfte, die für eine Rückabwicklung der in der Union erreichten politischen und wirtschaftlichen Integration eintreten, haben in Europa schon seit einigen Jahren an Einfluss gewonnen. So besteht die Möglichkeit, dass sich Großbritannien im Juni für einen Austritt aus der Europäischen Union entscheidet. Es ist allerdings schwer abzuschätzen, welche Folgen ein Austritt für die Handels- und Finanzflüsse innerhalb der EU hat. Kurzfristig wäre bei einem Austritt wohl mit einem deutlichen Fall des Pfunds und spürbarer Zurückhaltung bei Investitionen in Großbritannien zu rechnen. Aber auch die anderen EU-Mitgliedsländer dürften als Wirtschaftsstandort an Attraktivität verlieren, denn Großbritannien ist innerhalb der Europäischen Union eine besonders dynamische Volkswirtschaft und tritt auf europäischer Ebene regelmäßig für offene und weniger regulierte Märkte ein.

US-Aufschwung trotz Konjunkturdelle intakt

Der Aufschwung in den USA hat zum Jahresende 2015 etwas an Fahrt verloren. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im Schlussquartal 2015 mit einer Rate von nur 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal und damit deutlich schwächer als im Sommerhalbjahr. Der Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben ging zurück, da die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte zum Jahresende weniger stark stiegen als in den Vorquartalen. Die Nachfrage der öffentlichen Hand nahm nicht weiter zu. Schließlich stagnierte der Zuwachs der privaten Anlageinvestitionen nach einem deutlichen Anstieg im Vorquartal, wobei dies maßgeblich auf den Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen ist.⁵ Der Außenhandel leistete zwar auch im vierten Quartal einen negativen Wachstumsbeitrag, allerdings nur noch in Höhe von 0,1 Prozentpunkten. Dabei gingen sowohl die Exporte als auch die Importe zurück.

Trotz der Konjunkturdelle hat sich der Beschäftigungsaufbau weiter fortgesetzt. Er war im März mit 215 000 neuen Stellen kaum weniger dynamisch als im Durchschnitt der sechs Monate zuvor. Die Arbeitslosenquote lag im März mit nur noch 5,0 Prozent in etwa auf jenem Niveau, auf dem verschiedene Schätzungen die strukturelle Arbeitslosenquote sehen.⁶ Die Partizipationsrate,

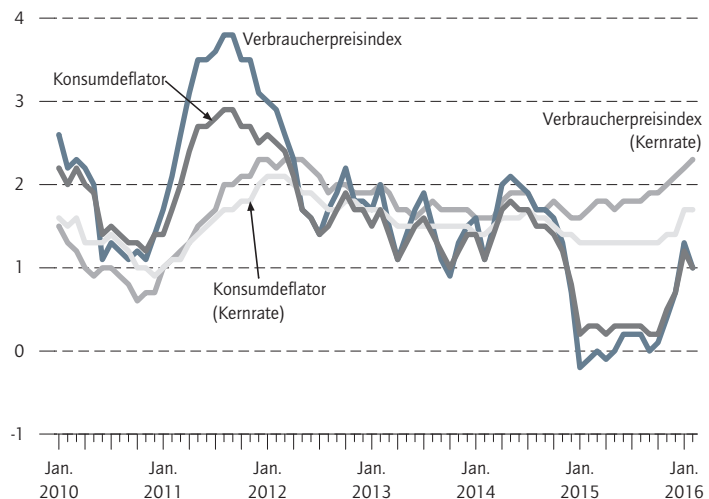
⁵ Aktuelle Daten zur Anzahl der Öl- und Gasförderanlagen weisen darauf hin, dass der Energiesektor maßgeblich zu dieser Investitionsschwäche beigetragen hat, vgl. U.S. Energy Information Administration (EIA) (2016): Drilling Productivity Report, March 2016.

⁶ So schätzen die Mitglieder des Offenmarktausschusses der US-Notenbank (Fed) im Durchschnitt, dass die natürliche Arbeitslosenquote bei 4,9 Prozent liegt, und das Congressional Budget Office (CBO) setzt sie mit 4,8 Prozent an. Aaronson et al. (2015) schätzen, dass die natürliche Arbeitslosenquote unter 5 Prozent liegt; vgl. Aaronson, D., L. Hu, A. Seifoddini und D. G. Sullivan (2015): Changing Labor Force Composition and the Natural Rate of Unemployment, Chicago Fed Letter No. 338.

Abbildung 1.3

Ausgewählte US-Preisindikatoren¹

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent



¹ Der Verbraucherpreisindex ist das für internationale Vergleiche verwendete Maß, während die Fed zur Beurteilung der Preisentwicklung den Konsumdeflator heranzieht.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics.

die seit 2008 einen fallenden Trend aufwies, ist seit September vergangenen Jahres wieder von 62,4 Prozent auf zuletzt 63,0 Prozent gestiegen, was den Rückgang der Arbeitslosenquote im gleichen Zeitraum umso bemerkenswerter erscheinen lässt. Trotz der günstigen Lage am Arbeitsmarkt ist der Lohnauftrieb weiterhin moderat, was nicht zuletzt am Zustrom von Arbeitskräften aus der Stillen Reserve liegen dürfte; die Stundenlöhne im Privatsektor stiegen in den sechs Monaten bis Februar mit einer laufenden Jahresrate von nur 1,8 Prozent.

Nachdem die US-Notenbank im vergangenen Dezember mit der Anhebung der Spanne für die *Federal Funds Rate* um 25 Basispunkte die Zinswende einleitete, wurde der Leitzins bei den ersten beiden Sitzungen des Offenmarktausschusses im Jahr 2016 konstant gehalten. Begründet wurde die Zurückhaltung bezüglich weiterer Zinsschritte mit der weltwirtschaftlichen Unsicherheit und der jüngsten Zunahme der Volatilität an den Finanzmärkten. Obgleich sich in den vergangenen Monaten der Anstieg des Konsumdeflators ohne Energie und Lebensmittel („Kerninflationsrate“) merklich beschleunigt hat, liegt der Zuwachs des Konsumdeflators insgesamt weiterhin klar unterhalb der Zielrate der Fed (Abbildung 1.3). Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute damit, dass der Zinsanstieg bis zum Jahresende 2017 erhalten ausfällt und die *Federal Funds Rate* Ende 2016 bei

0,9 Prozent und Ende 2017 bei 1,7 Prozent liegen wird. Auf ein solches Bild weisen auch die Markterwartungen hin. Trotz der begonnenen Straffung bleibt die Geldpolitik im Prognosezeitraum damit expansiv ausgerichtet.

Die Finanzpolitik wird im Unterschied zu den vergangenen Jahren die Konjunktur wohl nicht mehr dämpfen. Der konjunkturell bedingte Anstieg der Steuereinnahmen, sinkende Ausgaben der Arbeitslosenversicherung und die weiterhin geringen Zinszahlungen auf die Staatsschulden ermöglichen in den Jahren 2016 und 2017 eine Reduktion des gesamtstaatlichen Budgetdefizits auf 3,7 Prozent bzw. 3,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, nachdem es im Jahr 2015 4,4 Prozent betragen hatte. Der strukturelle Budgetsaldo bleibt dabei konstant. Die Schuldenobergrenze für den Bund ist aktuell bis März 2017 ausgesetzt. Die Institute unterstellen für diese Prognose, dass sich der neue Kongress im nächsten Jahr rechtzeitig auf eine Neuregelung einigen wird, so dass es im Prognosezeitraum nicht erneut zu einer Haushaltskrise kommen wird.

Aktuell deuten viele Konjunkturindikatoren darauf hin, dass der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten

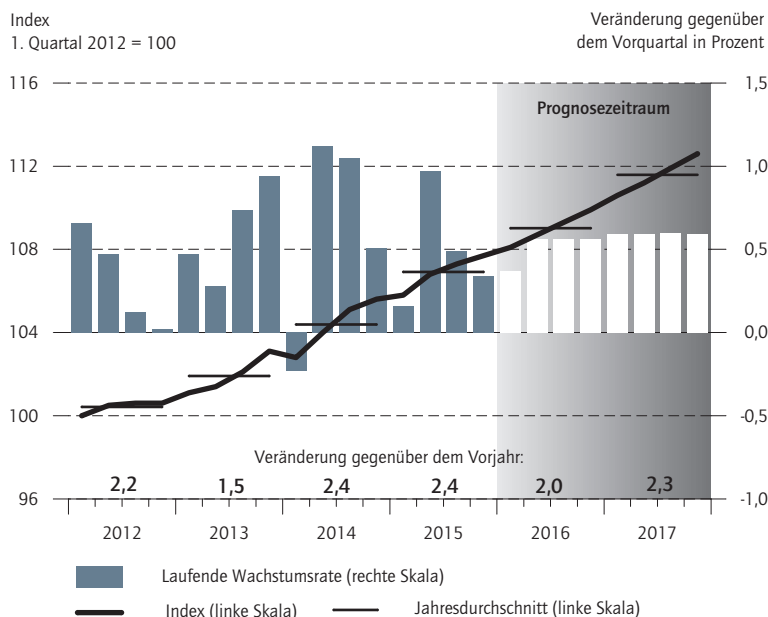
Quartal 2016 ähnlich schwach war wie im Vorquartal. So weisen monatliche Daten zum Außenhandel darauf hin, dass dieser den Produktionsanstieg zu Jahresbeginn weiterhin gedämpft hat; dies ist wohl maßgeblich auf die starke Aufwertung des US-Dollar und die weltwirtschaftliche Konjunkturschwäche zurückzuführen.⁷ Die Binnennachfrage dürfte dagegen leicht aufwärts gerichtet gewesen sein. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte lagen im Februar um 0,4 Prozent über dem Durchschnittswert des vorangegangenen Quartals und das Verbrauchervertrauen (gemessen von der Universität Michigan) war weiterhin hoch, jedoch seit Ende vergangenen Jahres tendenziell sowohl in der Einschätzung der aktuellen Lage als auch in den Erwartungen rückläufig. Auch entstehungsseitige Indikatoren deuten auf eine nur moderate Ausweitung der Produktion hin. Auf der einen Seite lagen die Auftragseingänge für Investitionsgüter (ohne Verteidigungsgüter) im Februar leicht unter dem Durchschnittswert des Vorquartals; auf der anderen Seite stieg der Einkaufsmanagerindex (ISM) zuletzt drei Mal in Folge und hat seinen seit Mai 2015 anhaltenden Abwärtstrend durchbrochen; mit einem Wert von 51,8 Punkten im März befindet er sich damit wieder oberhalb der Expansionsgrenze von 50 Punkten. Die Stimmungslage der mittelständischen Unternehmen war laut Umfrage der *National Federation of Independent Businesses* (NFIB) zu Jahresbeginn nur mäßig und trübte sich im Februar weiter ein. Die Bautätigkeit expandiert am aktuellen Rand hingegen recht dynamisch. Im Januar lagen sowohl die Ausgaben für gewerbliche Bauten (2,4 Prozent) als auch jene für Wohnungsbauten (0,9 Prozent) über dem Niveau des Schlussquartals 2015.

Nach dem schwachen Jahresstart dürfte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im weiteren Jahresverlauf 2016 beschleunigen (Abbildung 1.4) und bis Ende 2017 mit Raten von knapp 2,5 Prozent etwas höher sein als das Potenzialwachstum, das die Institute bei gut 2 Prozent verorten. Dabei schließt sich die Produktionslücke bis Ende 2016, und im Jahr 2017 werden die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten wohl leicht überausgelastet sein. Der Aufschwung wird bei steigenden Realeinkommen und weiter niedrigen Ölpreisen vor allem durch die Konsumnachfrage der privaten Haushalte getragen werden. Auch die Investitionsnachfrage dürfte insgesamt wieder anziehen. Im Zuge der höheren Kapazitätsauslastung werden die Ausrüstungsinvestitionen und die gewerblichen Bauinvestitionen im Prognoseverlauf nach Einschätzung der Institute beschleunigt expandieren. Die Wohnungsbauinvestitionen werden hingegen aufgrund steigender Zinsen wohl etwas weniger stark als zuletzt ausgeweitet werden. Der Außenhandel dürfte im weite-

Abbildung 1.4

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA

Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

⁷ Der reale effektive Wechselkurs stieg in den eineinhalb Jahren bis Februar 2016 um knapp 16,5 Prozent.

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2015	2016	2017
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,4	2,0	2,3
Privater Konsum	3,1	2,3	2,3
Staatskonsum	0,7	1,1	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	4,0	3,1	4,3
Vorratsänderungen ¹	0,2	0,0	0,0
Inländische Verwendung	3,0	2,2	2,5
Exporte	1,1	-0,2	3,0
Importe	4,9	1,7	3,9
Außenbeitrag ¹	-0,6	-0,3	-0,2
Verbraucherpreise	0,1	1,1	2,4
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ²	-4,4	-3,7	-3,3
Leistungsbilanzsaldo	-2,5	-2,6	-2,8
In Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	5,3	4,8	4,7

¹ Wachstumsbeitrag.² Gesamtstaat, Fiskaljahr (Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quellen: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

ren Verlauf aufgrund des Abklingens der Aufwertungseffekte und des leichten Anziehens der Weltkonjunktur die US-Produktion wohl weniger stark bremsen als im ersten Halbjahr 2016.

Insgesamt rechnen die Institute damit, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 2,0 Prozent und im Jahr 2017 um 2,3 Prozent zulegen wird (Tabelle 1.2). Da die Arbeitslosenquote bereits ihr strukturelles Niveau erreicht hat, wird sie nur noch langsam zurückgehen und im Jahresdurchschnitt bei 4,8 Prozent bzw. 4,7 Prozent liegen. Angesichts der zunehmend ausgelasteten Kapazitäten, einer zu erwartenden Beschleunigung des Lohnauftriebs und nicht zuletzt des jüngsten Anstiegs der Energiepreise wird die Verbraucherpreis-inflation steigen. Die Institute erwarten im laufenden Jahr einen Preisanstieg um 1,1 Prozent und im kommenden Jahr um 2,4 Prozent.

Dienstleistungssektor stützt Produktion in China

In China wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion zum Jahresende 2015 in deutlich geringerem Tempo ausgeweitet als zuvor. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im vierten Quartal 2015 um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal, nachdem der Zuwachs im zweiten und drit-

ten Quartal noch 1,9 Prozent und 1,8 Prozent betragen hatte. Die seit einigen Jahren zu beobachtende trendmäßige Verlangsamung der Produktionsausweitung ist vor allem auf eine nachlassende Dynamik bei den Investitionen zurückzuführen, da in der Industrie und im Bau-sektor zum Teil erhebliche Überkapazitäten bestehen. So haben die Bauinvestitionen bereits seit Jahresbeginn 2014 deutlich an Dynamik verloren. Hinter der Schwäche der Unternehmensinvestitionen verbergen sich vor allem eine höhere Verschuldung und rückläufige Gewinne, insbesondere bei staatlichen Unternehmen. Zudem dämpfte im dritten und im vierten Quartal der Außenhandel die Zunahme des Bruttoinlandsproduktes, da die Exporte kräftig zurückgingen. Die Ausfuhren in alle wichtigen Absatzgebiete waren rückläufig.

Die Abschwächung der Produktionsausweitung Ende 2015 hat erneut Sorgen über einen konjunkturellen Einbruch aufkommen lassen. Dies dürfte auch dazu beigetragen haben, dass sich zu Beginn dieses Jahres die Unsicherheit an den Finanzmärkten erneut erhöht hat. So brachen in den ersten Januarwochen die Aktienkurse ein, was auch im Zusammenhang mit einer erwarteten Aufhebung eines sechsmonatigen Aktienverkaufsverbots für Großaktionäre stand. Ein weiteres Anzeichen für die Unruhe ist der verstärkte Abfluss von Kapital ins Ausland. So beliefen sich die Netto-Kapitalabflüsse aus China in den letzten neun Monaten des Jahres 2015 auf etwa 400 Milliarden US-Dollar. Um eine merkliche Abwertung der Währung zu verhindern, hat die chinesische Zentralbank für denselben Zeitraum Devisenreserven in etwa gleicher Höhe (ca. 10 Prozent des Gesamtbestandes) abgebaut. Allerdings hat sich der Abbau zuletzt erst einmal verlangsamt: Schrumpften die Reserven im Januar und Dezember noch um 99,5 Milliarden beziehungsweise 107,9 Milliarden Dollar, gingen sie im Februar nur noch um 28,6 Milliarden auf rund 3,2 Billionen Dollar zurück. Zum Abebben der Kapitalflucht trug nicht zuletzt die seit Ende Januar ruhigere Lage an den chinesischen Börsen bei.

Angesichts des sich abschwächenden wirtschaftlichen Expansionstempos und der seit Sommer 2015 auf den Finanzmärkten Chinas erhöhten Unsicherheit wurde die Geldpolitik mehrfach seit Anfang 2015 gelockert. Der Leitzins wurde in fünf Schritten um insgesamt 1,25 Prozentpunkte gesenkt und die Reservehaltungssätze schrittweise um 3 Prozentpunkte verringert. Zur Stützung der Immobilienmärkte hat die chinesische Regierung zudem die Finanzierungsbedingungen verbessert und in einigen Regionen die Beschränkungen für den Erwerb von Zweitwohnungen gelockert. Dies alles hat dazu beigetragen, dass die Immobilienpreise seit Mitte vergangenen Jahres wieder leicht steigen. Im Prognosezeitraum dürfte die Geldpolitik weiter expansiv ausgerichtet bleiben. Zudem wird sie versuchen, die derzeit hohen Finanzie-

rungskosten für kleinere private Unternehmen zu senken. Gleichzeitig wird sie weiterhin die Kreditvergabe in manchen Bereichen gezielt einschränken, etwa um Blasenbildungen auf Immobilienmärkten zu verhindern.

Die Industrieproduktion nahm im Verlauf des Jahres 2015 mit historisch niedrigen Raten von etwa 6 Prozent zu. Demgegenüber gewinnt der Dienstleistungssektor, der sich bereits seit dem Jahr 2013 dynamischer als die industrielle Wertschöpfung entwickelt, weiter an Bedeutung. Eine robuste Entwicklung verzeichnete der Einzelhandel, insbesondere die Onlinebranche, die ihren Umsatz um ein Drittel steigern konnte. Da die Produktion im Dienstleistungssektor arbeitsintensiver ist, hat sich die nachlassende Dynamik in der Industrie nicht negativ auf die gesamte Beschäftigung ausgewirkt. So wurden im Jahr 2015 11 Millionen neue Arbeitsplätze in Städten und städtischen Randgebieten geschaffen. Auch im Prognosezeitraum dürfte einer Verlangsamung der Zuwachsraten der Industrieproduktion eine sich beschleunigende Dynamik im Dienstleistungssektor gegenüberstehen.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die Verlangsamung des gesamtwirtschaftlichen Expansionstempos fortsetzen. Aufgrund der zu erwartenden starken privaten Konsumnachfrage und des noch reichlich vorhandenen Spielraums der Finanzpolitik und der Geldpolitik ist aber nicht mit einer spürbaren Abkühlung der Konjunktur in China zu rechnen. Gegenwärtig gehen von der Finanzpolitik positive Impulse aus. So dürften zusätzliche Investitionen in das Schienennetz sowie in Umweltschutzprojekte die Produktion in diesem Jahr beleben. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 6,4 Prozent zulegen. Negativ dürfte sich schließlich das schrumpfende Arbeitskräftepotential auf den Produktionsanstieg auswirken. So wird voraussichtlich die wirtschaftliche Aktivität im Jahr 2017 um 6,2 Prozent zunehmen.

Geringe wirtschaftliche Dynamik in Japan

In Japan ist die gesamtwirtschaftliche Produktion Ende des vergangenen Jahres erneut gesunken. Die Exporte waren rückläufig. Hier wirkte sich vor allem die Schwäche der wichtigen Handelspartner – wie z.B. China – aus. Aufgrund der ebenfalls schwachen Importnachfrage war der Wachstumsbeitrag des Außenhandels null. Der private Konsum wurde deutlich eingeschränkt. Lediglich die inländischen Investitionen wurden ausgeweitet.

Die wohl nur vorübergehende Abschwächung der Produktion hat sich nicht auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Die Beschäftigung steigt weiterhin und die Arbeitslosenquote ist im Januar auf 3,2 Prozent gesunken, dem niedrigsten Wert seit zwanzig Jahren. Dennoch steigen die

Löhne nach wie vor nur moderat, so dass kaum Kostendruck auf die Preise entsteht. Die allgemeinen Verbraucherpreise sind aufgrund der Ölpreisentwicklung im Januar wieder geringfügig gesunken. Die stärker von der Konjunktur beeinflusste Kernrate der Inflation hat sich in den vergangenen Monaten auf 0,7 Prozent reduziert.

Angesichts des nachlassenden Preisauftriebs hat die Bank von Japan im Januar einen negativen Zins von –0,1 Prozent für Einlagen von Geschäftsbanken bei der Zentralbank eingeführt. Bereits im Dezember hatte sie das Ankaufprogramm für Wertpapiere auf Fremdwährungskredite und Immobilienkredite ausgeweitet. Dies ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass auf dem Markt für Staatsanleihen Engpässe abzusehen sind. Schon Ende September 2015 hielt die Notenbank 30 Prozent der Staatsanleihen.⁸ Da zudem einige institutionelle Anleger verpflichtet sind, einen festgelegten Anteil ihrer Portfolios in Staatstitel zu investieren, könnte es bereits 2017 dazu kommen, dass der Notenbank die geplanten Volumen an Staatstiteln am Markt nicht mehr zur Verfügung stehen. Durch die Ausweitung der Ankaufmöglichkeiten wird also versucht, das angekündigte Volumen und damit die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik aufrechtzuerhalten.

Die Rückführung des Defizits im Staatshaushalt dürfte dabei kaum vorankommen. Immerhin wurden die Ausgabenerhöhungen im vergangenen Jahr eng begrenzt und auch für das im April 2016 beginnende Fiskaljahr sind nur geringfügige Ausgabensteigerungen vorgesehen. Gleichzeitig dürfte sich die Einnahmensituation weiter verbessern, wenn der Mehrwertsteuersatz im April 2017 von 8 Prozent auf 10 Prozent angehoben wird. Allerdings dürften die Maßnahmen kaum ausreichen, um das Defizit – wie geplant – bis 2018 auf ein Prozent in Relation zum BIP zurückzuführen.

Im Prognosezeitraum wird das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo moderat bleiben. Insbesondere die Exporte dürften sich erst allmählich wieder stabilisieren. Bestimmt wird das konjunkturelle Tempo daher maßgeblich von der Binnenwirtschaft. Die Schwäche des privaten Konsums zum Jahresende 2015 dürfte vorübergehender Natur gewesen sein. Der Anstieg der Beschäftigung und der moderat steigender Löhne sprechen für eine moderate Expansion des privaten Konsums im Jahr 2016. Für das Jahr 2017 ist angesichts der zum ersten April geplanten Mehrwertsteuererhöhung mit Vorzieheffekten besonders im ersten Quartal zu rechnen, die

⁸ Vgl. Iwata, K., I. Samikawa, E. Takahashi und T. Kimotsuki (2016): Risks from Extending the QQE Policy – Bank of Japan's JGB Purchases to Reach Limits in June 2017, Japan Financial Report No. 29, Japan Center for Economic Research.

von einer Einschränkung des privaten Konsums in den nachfolgenden Quartalen gefolgt werden. Darüber hinaus werden von der Wirtschaftspolitik keine nennenswerten Impulse ausgehen. Bei alledem ist zu berücksichtigen, dass das Produktionspotenzial in Japan nicht zuletzt aufgrund der schrumpfenden Bevölkerung nur noch geringfügig ausgeweitet wird. Nach einer Schätzung der Bank von Japan beträgt die Potenzialwachs-

tumsrate derzeit weniger als 0,5 Prozent.⁹ Eine Ausweitung der Produktion in diesem Jahr um 0,5 Prozent und im kommenden Jahr um 0,7 Prozent spiegelt daher die neue Normalität wieder.

⁹ Vgl. Bank of Japan (2016): Outlook for Economic Activity and Prices, January 2016, S. 2.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Binnennachfrage stützt Konjunktur im Euroraum

Die Konjunkturerholung im Euroraum kam in der zweiten Jahreshälfte etwas langsamer voran als zuvor. Die Exportdynamik schwächte sich deutlich ab, wohl auch weil der Impuls der Euro-Abwertung aus dem Jahr 2014 auslief. Zudem ließ die Nachfrage aus einigen Schwellenländern und den USA nach. Dennoch blieb der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euroraum mit einer Rate von 0,3 Prozent im dritten und vierten Quartal recht robust. Der private Konsum profitierte davon, dass die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte aufgrund der nochmals gesunkenen Energiepreise sowie der rückläufigen Arbeitslosigkeit gestiegen sind. Der öffentliche Konsum nahm in den drei Ländern mit der höchsten Zahl von Flüchtlingen relativ zur Bevölkerung (Österreich, Finnland und Deutschland) besonders stark zu. Die Unternehmensinvestitionen dürften von verbesserten binnenwirtschaftlichen Absatzmöglichkeiten angeregt worden sein.

Mit Abstand am stärksten ist die konjunkturelle Dynamik in Spanien, wo die Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr mit einer aufs Jahr hochgerechneten Rate von über 3 Prozent expandierte. In Griechenland hingegen haben die Kapitalverkehrskontrollen die Konjunktur empfindlich gedämpft. Die Produktion schrumpfte im dritten Quartal deutlich und stagnierte im vierten Quartal. In Frankreich war die Erholung im zweiten Halbjahr stabil, in Italien verlor sie an Schwung. Von den oben genannten Ländern hat Spanien 2015 etwa 96 Prozent des Niveaus der Produktion aus dem Jahr 2008 erreicht, nachdem sie zwischenzeitlich auf 91 Prozent gefallen war. In Griechenland lag das Bruttoinlandsprodukt nur bei etwa 75 Prozent, in Italien bei 93 Prozent, und in Frankreich war die Produktion im Jahr 2015 um 3 Prozent höher als 2008.

Die Beschäftigung nimmt im Euroraum recht kräftig zu, und die Arbeitslosenquote geht weiter zurück, auf 10,3 Prozent im Februar 2016. In Spanien sank sie im vergangenen Jahr deutlich (um etwa 3 Prozentpunkte auf 20,4 Prozent im Februar), während sie in Frankreich zuletzt stagnierte und in Italien leicht zunahm (Tabelle 2.1).

Der Rückgang der Rohstoffpreise dämpft die Inflation im Euroraum; die Verbraucherpreise stagnierten im Jahr 2015. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unver-

arbeitete Lebensmittel) blieb jedoch relativ stabil und lag im März bei 0,9 Prozent. Der niedrige Wert der Kernrate ist vor allem auf den geringen inländischen Preisdruck aufgrund der seit geraumer Zeit unterausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zurückzuführen.

Geldpolitik noch expansiver – Kreditvergabe zieht langsam an

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat seit Dezember 2015 weitere expansive geldpolitische Maßnahmen ergriffen. Insbesondere senkte sie im März 2016 den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 5 Basispunkte auf 0,0 Prozent sowie den Einlagesatz um 10 Basispunkte auf –0,4 Prozent. Des Weiteren soll das Volumen der monatlichen Wertpapierkäufe ab April um 20 Mrd. Euro auf 80 Mrd. Euro erhöht und die Liste der zugelassenen Wertpapiere um Unternehmensanleihen guter Bonität erweitert werden. Nicht zuletzt sollen ab Juni vier weitere gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte zu äußerst günstigen Konditionen angeboten werden.

Vor dem Hintergrund der weiteren geldpolitischen Lockerung seit Dezember sind die Geldmarktsätze im Euroraum in den vergangenen Monaten nochmals leicht gesunken. Sowohl für unbesicherte Übernachtsleihungen als auch für unbesichertes Dreimonatsgeld lag der Zins im März 2016 bei etwa –0,3 Prozent (Abbildung 2.1). Die Renditen an den Kapitalmärkten sind seit Ende des Jahres 2015 ebenfalls rückläufig. Für Staatsanleihen der Länder des Euroraums höchster Bonität (AAA) mit 10-jähriger Restlaufzeit lag die Umlaufrendite im März 2016 bei gut 0,2 Prozent, etwa 50 Basispunkte unter ihrem Wert im Dezember. Auch für Unternehmen höchster (AAA) und mittlerer Bonität (BBB) sanken die Kosten der Fremdfinanzierung. Etwas gestiegen ist hingegen die durchschnittliche Rendite für Staatsanleihen in Portugal, was wohl auf die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Regierungsbildung zurückzuführen ist.

An den Kreditmärkten sind die Zinsen für nicht-finanzielle Unternehmen in den GIIPS-Ländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) nicht weiter gefallen, während die Kreditzinsen im übrigen Euroraum gesunken sind. Der Zinsabstand zwischen diesen Ländergruppen erhöhte sich zuletzt um gut 10 Basispunkte. Auch die Kreditvergabe verläuft weiterhin uneinheitlich.

Tabelle 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

	Gewicht (Bruttoinlandsprodukt) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt ¹			Verbraucherpreise ²			Arbeitslosenquote ³		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Deutschland	20,9	1,4	1,5	1,7	0,1	0,4	1,5	4,6	4,6	4,9
Frankreich	15,3	1,1	1,1	1,4	0,1	0,3	1,0	10,4	10,1	10,0
Italien	11,6	0,6	0,8	1,1	0,1	0,3	1,8	11,9	11,2	10,8
Spanien	7,6	3,2	2,6	2,2	-0,6	-0,1	1,0	22,1	19,7	18,3
Niederlande	4,8	1,9	1,3	1,6	0,2	0,6	1,3	6,9	6,5	6,2
Belgien	2,9	1,4	1,3	1,5	0,6	1,4	1,6	8,3	7,8	7,6
Österreich	2,4	0,8	1,5	1,6	0,8	1,3	1,7	5,7	5,9	6,1
Griechenland	1,3	-0,3	-0,4	1,4	-1,1	-0,2	0,6	25,0	23,7	22,8
Finnland	1,5	0,4	0,6	1,1	-0,2	0,0	1,0	9,3	9,1	8,8
Portugal	1,2	1,5	1,3	1,6	0,5	0,6	1,1	12,6	12,0	11,7
Irland	1,4	7,8	4,2	3,2	0,0	0,4	1,4	9,4	8,5	7,7
Slowakei	0,5	3,6	3,2	3,3	-0,3	-0,2	1,1	11,5	9,8	9,1
Luxemburg	0,4	4,9	3,4	3,5	0,1	0,5	1,7	6,1	5,8	5,7
Slowenien	0,3	2,6	2,0	2,2	-0,8	-0,3	1,0	9,1	8,7	8,4
Litauen	0,3	1,6	2,3	2,8	-0,7	0,6	1,5	9,2	9,0	8,5
Lettland	0,2	2,6	2,5	3,1	0,2	-0,1	1,2	9,9	10,2	9,7
Zypern	0,1	1,6	1,7	2,1	-1,5	-1,2	0,0	15,6	14,9	14,2
Estland	0,1	1,2	2,0	2,1	0,1	0,7	2,0	6,2	6,2	5,9
Malta	0,1	6,3	4,0	3,0	1,2	1,4	1,7	5,4	5,0	4,8
Euroraum insgesamt	72,7	1,6	1,4	1,6	0,0	0,4	1,3	10,9	10,2	9,9
Euroraum ohne Deutschland	51,7	1,6	1,4	1,6	0,0	0,4	1,3	13,1	12,2	11,7
Großbritannien	15,9	2,3	2,0	2,1	0,0	0,7	1,6	5,3	5,1	5,0
Polen	3,0	3,6	3,5	3,5	-0,7	0,4	1,6	7,6	6,8	6,4
Schweden	3,1	3,8	3,4	2,6	0,7	1,2	1,7	7,4	6,9	7,1
Dänemark	1,8	1,2	1,2	1,8	0,2	0,7	1,5	6,2	5,9	5,6
Tschechien	1,1	4,3	2,3	2,6	0,3	0,7	1,6	5,1	4,5	4,4
Rumänien	1,1	3,8	3,9	3,5	-0,4	-1,7	2,1	6,8	6,5	6,3
Ungarn	0,7	2,9	2,3	2,5	0,1	1,6	2,4	6,8	6,0	5,6
Bulgarien	0,3	2,8	2,0	2,4	-1,1	-0,2	1,2	9,4	8,3	8,0
Kroatien	0,3	1,6	1,7	2,0	-0,3	-0,1	1,4	16,6	16,1	15,4
EU-28 ⁴	100,0	1,9	1,7	1,8	0,0	0,4	1,4	9,4	8,8	8,6
MOE-Länder ⁵	7,9	3,4	3,0	3,1	-0,4	0,2	1,7	7,9	7,2	6,9

1 Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für Irland und Slowakei.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 Standardisiert.

4 Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2014.

5 Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen, Lettland, Kroatien.

Quellen: Eurostat, IWF, Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Während die Ausleihungen an nicht-finanzielle Unternehmen in den GIIPS-Ländern weiter leicht zurückgingen, stiegen sie zwischen August 2015 und Februar 2016 im übrigen Euroraum um gut 1,3 Prozent. Für den Euroraum insgesamt ist in jüngster Zeit ein schwaches Anziehen der Kreditvergabe zu verzeichnen. Nach dem jüngsten Bank Lending Survey gehen die befragten Banken für die kommenden Monate von einer anziehenden Kreditnachfrage sowie unveränderten Kreditvergabestan-

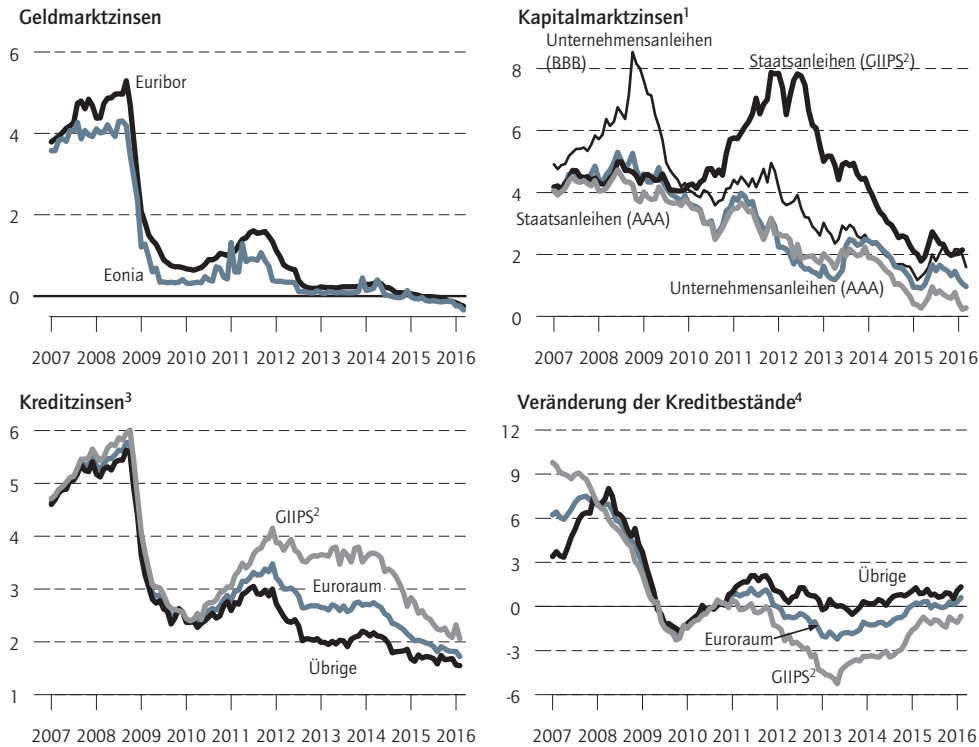
dards aus. Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen und eine leichte Belebung der Kreditvergabe im Euroraum.

Finanzierungssalden verbessern sich konjunkturbedingt

Die Lage der öffentlichen Haushalte entspannte sich in den Ländern des Euroraums im Jahr 2015 weiter, was

Abbildung 2.1

Zur monetären Lage im Euroraum In Prozent



¹ Unternehmensanleihen = Zinsen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von 10 Jahren.

Staatsanleihen = Zinsen für Anleihen von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) bzw. GIIPS und einer Restlaufzeit von 10 Jahren; BIP-gewichtete Durchschnitte.

² GIIPS beinhaltet die Länder Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien.

³ Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Neugeschäft. (GIIPS ohne Griechenland).

⁴ Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (Sechsmonatsrate in Prozent, saisonbereinigt).

Quellen: Europäische Zentralbank, Reuters, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

maßgeblich auf die anhaltende wirtschaftliche Erholung sowie den Rückgang der Zinsausgaben aufgrund des niedrigen Zinsniveaus zurückzuführen war. In Österreich, Portugal, Slowenien und Zypern führte überdies das Auslaufen diskretionärer Ausgaben zur Finanzmarktstabilisierung zu einem deutlichen Rückgang des gesamtstaatlichen Budgetdefizits. Allerdings fielen etwa in Deutschland, Italien, den Niederlanden, Griechenland und Österreich nicht unerhebliche Staatsausgaben aufgrund der Flüchtlingsmigration an.¹

¹ Die Größenordnung für die Ausgaben dieser Länder liegt zwischen 0,15 und 0,2 Prozent relativ zum Bruttoinlandsprodukt. Vgl. IMF (2016): Refugee Surge in Europe: Economic Challenges, IMF Staff Discussion Note 16/02.

Das gesamtstaatliche Defizit dürfte im Euroraum im vergangenen Jahr 2,1 Prozent im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt betragen haben, nach 3 Prozent im Jahr 2013 und 2,6 Prozent im Jahr 2014 (Tabelle 2.2). Die im Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbarte Defizitgrenze von 3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte von Frankreich, Spanien, Portugal und Griechenland verfehlt worden sein. Italien dürfte hingegen die Neuverschuldungsgrenze knapp eingehalten haben. Die im europäischen Fiskalpakt vereinbarte Grenze für das strukturelle Defizit von 0,5 Prozent in Relation zum Produktionspotential wird wohl von Deutschland, Österreich, Estland, Zypern und Luxemburg eingehalten worden sein. Frankreich und Italien erzielten wohl eine Verbesserung, in Spanien hingegen nahm das strukturelle Defizit zu. Der Schuldenstand in Relation zum Brutto-

inlandsprodukt sank in den Ländern des Euroraums im Jahr 2015 nach Angaben der Europäischen Kommission um einen Prozentpunkt auf 93,5 Prozent. In Italien, Frankreich, Spanien, Griechenland, Zypern, Litauen, Österreich, Slowenien und Finnland dürfte er allerdings gestiegen sein.

Die Institute erwarten, dass sich das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2016 im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert. Zwar senken die fortgesetzte konjunkturelle Erholung und die weitere Abnahme der Zinsausgaben das öffentliche Defizit leicht, jedoch ist die Finanzpolitik in diesem Jahr in den meisten Ländern leicht expansiv ausgerichtet. Im Jahr 2017 dürfte das Defizit auf 1,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken.

Ausblick

Die gesamtwirtschaftliche Expansion dürfte sich im ersten Quartal 2016 etwas beschleunigt haben. Darauf deuten die Industrie- und die Bauproduktion sowie die Einzelhandelsumsätze hin. Die Ergebnisse der Konjunkturumfrage der Europäischen Kommission zeigen hingegen, dass für das zweite Quartal nur mit einer verhaltenen Erholung im Euroraum zu rechnen ist. Seit Jahresanfang sank das Vertrauen in allen Bereichen. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) ging nach einem zwischenzeitlichen Anstieg unter das Niveau vom Sommer 2015 zurück. Die Eintrübung der Aussichten betraf dabei alle großen Länder des Euroraumes. Besonders groß war der Vertrauensverlust im Konsumentenbereich und in der Industrie bei einer merklich pessimistischeren Einschätzung der Auftragslage und der Produktionserwartungen. Allerdings lag der ESI in allen Bereichen außer der Bauwirtschaft über dem langjährigen Durchschnitt.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Konjunktur nur geringfügig beschleunigen (Abbildung 2.2). Zwar wird die expansive Geldpolitik der EZB den Außenwert des Euro wohl weiterhin gering halten und die Kreditvergabe stimulieren. Der Kaufkraftgewinn aufgrund der niedrigen Energie- und Rohstoffpreise, der fortgesetzte Rückgang der Arbeitslosigkeit und eine leicht expansive Fiskalpolitik dürften die Inlandsnachfrage im Prognosezeitraum stützen. Der private Konsum wird dabei wohl ein wesentlicher Stützpfiler der Konjunktur bleiben. Die Expansion der Bruttoanlageinvestitionen dürfte sich aber kaum beschleunigen, denn wichtige Probleme sind nach wie vor ungelöst. So ist die Verschuldung vielfach noch hoch, die Bankbilanzen in einigen Ländern sind weiterhin mit einem hohen Anteil notleidender Kredite belastet und Strukturreformen wurden oft nur unzureichend umgesetzt. Die schwache Auslandsnachfrage dürfte die Exportzuwächse in Grenzen halten, und die Impulse, die von der Flüchtlingsbewegung auf

Tabelle 2.2

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts¹

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Deutschland	-1,0	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,4	0,3
Frankreich	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9	-3,5	-3,4	-3,4
Italien	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0	-2,6	-2,9	-2,1
Spanien	-9,5	-10,4	-6,9	-5,9	-4,8	-3,7	-2,8
Niederlande	-4,3	-3,9	-2,4	-2,4	-2,2	-2,2	-2,3
Belgien	-4,1	-4,1	-2,9	-3,1	-2,9	-2,8	-2,4
Österreich	-2,6	-2,2	-1,3	-2,7	-1,2	-1,7	-1,6
Griechenland	-10,2	-8,8	-12,4	-3,6	-7,7	-3,4	-2,6
Finnland	-1,0	-2,1	-2,5	-3,3	-3,0	-2,6	-2,2
Portugal	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,2	-3,5	-3,7
Irland	-12,5	-8,0	-5,7	-3,9	-1,3	-1,0	-0,7
Slowakei	-4,1	-4,2	-2,6	-2,8	-2,7	-2,1	-1,7
Luxemburg	0,5	0,2	0,7	1,4	0,3	0,4	-0,1
Slowenien	-6,6	-4,1	-15,0	-5,0	-0,9	-1,3	-0,6
Litauen	-8,9	-3,1	-2,6	-0,7	-2,8	-2,1	-1,7
Lettland	-3,4	-0,8	-0,9	-1,5	-1,6	-1,5	-1,4
Zypern	-5,7	-5,8	-4,9	-8,9	-0,9	0,3	0,6
Estland	1,2	-0,3	-0,1	0,7	0,3	0,2	0,1
Malta	-2,6	-3,6	-2,6	-2,1	-1,2	-0,6	-0,7
Euroraum²	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1	-2,0	-1,7

¹ Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.

² Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission, 2015: Schätzung der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

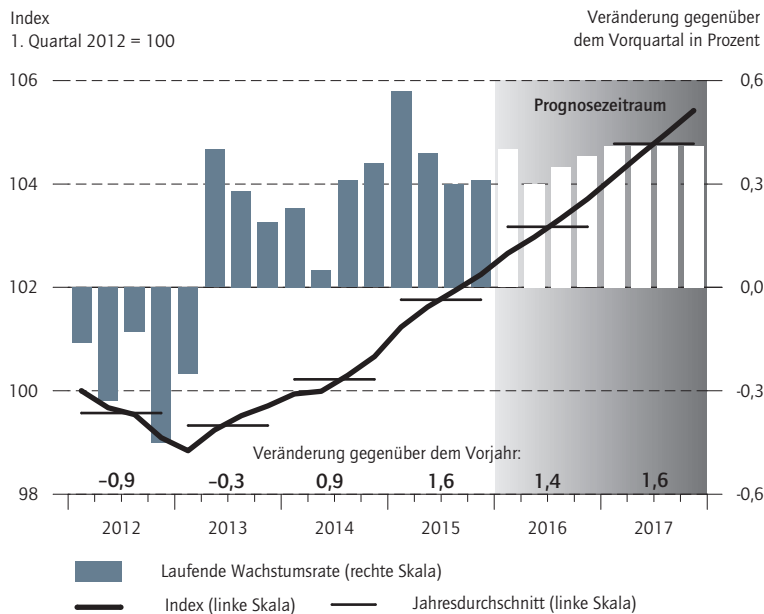
den öffentlichen Konsum ausgehen, werden aufgrund der zunehmend restriktiveren Migrationspolitik wohl allmählich schwächer werden.

Alles in allem erwarten die Institute einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden Jahr um 1,4 Prozent und im kommenden Jahr um 1,6 Prozent. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter zurückgehen, auf 10,2 Prozent im Jahr 2016 und auf 9,9 Prozent im Jahr 2017 (Tabelle 2.3). Der Preisauftrieb wird im Verlauf des Prognosezeitraums wieder etwas an Fahrt gewinnen, nicht zuletzt, weil die Effekte der Ölpreistrümpfe auslaufen. Aber auch der binnenwirtschaftliche Preisdruck dürfte etwas zunehmen, da die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zunimmt. Insgesamt bleiben sie jedoch im Prognosezeitraum unterausgelastet. Unter der Annahme eines kaum steigenden Ölpreises erwarten die Institute für das laufende Jahr eine Inflationsrate von 0,4 Prozent und für das kommende Jahr von 1,3 Prozent.

Abbildung 2.2

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Eurostat, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Tabelle 2.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2015	2016	2017
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,4	1,6
Privater Konsum	1,7	1,4	1,5
Staatskonsum	1,3	1,5	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	2,6	2,8	2,9
Vorratsveränderungen ¹	0,0	0,1	0,0
Inländische Verwendung	1,7	1,8	1,7
Exporte	4,9	2,8	3,9
Importe	5,6	4,0	4,4
Außenbeitrag ¹	-0,1	-0,3	-0,1
Verbraucherpreise ²	0,0	0,4	1,3
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ³	-2,1	-2,0	-1,7
Leistungsbilanzsaldo	3,0	3,0	2,9
In Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ⁴	10,9	10,2	9,9

¹ Wachstumsbeitrag.² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.³ Gesamtstaatlich.⁴ Standardisiert.

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission, ILO, Berechnungen und Schätzungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Referendum über EU-Austritt erhöht die Unsicherheit in Großbritannien

Der Aufschwung in Großbritannien hielt im vergangenen Jahr an. Das Bruttoinlandsprodukt legte um 2,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu und die Arbeitslosenquote sank von 6,2 Prozent 2014 auf 5,3 Prozent. Der private Konsum als Hauptträger der Expansion profitierte von der niedrigen Arbeitslosigkeit, kräftigen Lohnsteigerungen und der aufgrund gesunkener Energiepreise stagnierenden Verbraucherpreise. Die Investitionstätigkeit trug nur in der ersten Jahreshälfte positiv zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei. In der zweiten Jahreshälfte wurden aufgrund der niedrigen Ölpreise Investitionen im Energiesektor zurückgestellt. Gleichzeitig wurde die Expansion von der schwächeren Nachfrage aus dem Ausland gedämpft. Zudem belastet der hohe Außenwert des britischen Pfund den Exportsektor.

Zu Beginn des Jahres 2016 trübte sich die Konjunktur jedoch ein. Die Verschlechterung der Stimmungsindikatoren, weltweite Börsenturbulenzen und eine aufkommende Unsicherheit über den Verbleib Großbritanniens in der EU drücken seitdem auf die Erwartungen der Unternehmen. Der Einkaufsmanagerindex des für Großbritannien besonders bedeutsamen Dienstleistungssektors fiel im Februar auf den niedrigsten Wert seit März 2013. Dies deutet auf eine nur noch schwache Expansion hin.

Zudem trübten sich die Erwartungen der Haushalte für das laufende Jahr ein. Auch hier dürfte die bevorstehende Entscheidung über den Verbleib Großbritanniens in der EU eine Rolle spielen. In dieser Prognose ist unterstellt, dass sich die Briten bei dem Referendum am 23. Juni 2016 gegen einen Austritt entscheiden. Die derzeitige Unsicherheit wird wohl in den kommenden Monaten weiter zunehmen und Unternehmen werden eine erhöhte Neigung haben, Investitionsprojekte zumindest bis zum Referendum zu verschieben. Zwar dämpft dies die konjunkturelle Dynamik im ersten Halbjahr, jedoch dürfte der private Konsum aufgrund der guten Lage am Arbeitsmarkt weiterhin robust bleiben. In der zweiten Jahreshälfte dürfte es dann zu Aufholeffekten bei der Investitionstätigkeit kommen. Insgesamt wird nach Prognose der Institute in diesem Jahr eine Zuwachsrates der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 2,0 Prozent erreicht, im kommenden Jahr 2,1 Prozent. Bei einem Anziehen der Inflation auf 1,6 Prozent im Jahr 2017 dürfte die Bank of England mit dem Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik beginnen.

Gute Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union

In den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union nahm die Wirtschaftsleistung im Jahr 2015 um 3,4 Prozent zu, so kräftig wie in keinem Jahr seit der Großen Rezession. Besonders deutlich verbesserte sich die Konjunktur in Kroatien, wo eine sechsjährige Rezession überwunden wurde, und in Tschechien. Die Wirtschaft der baltischen Länder wurde dagegen durch die Rezession in Russland in Mitleidenschaft gezogen.

Getragen wird die gute Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern von einer starken Inlandsnachfrage. Der private Konsum, gestützt durch eine höhere Beschäftigung und steigende Realeinkommen, fungiert fast überall als Motor. Die Investitionen wurden zuletzt durch die Absorption der im Jahr 2015 letztmalig zur Verfügung stehenden Mittel aus dem EU-Haushalt 2007 bis 2013 angeheizt. Der Außenhandel trägt ebenfalls in vielen Ländern zum Zuwachs bei. Auch in Tschechien, wo der Import-Zuwachs mit 8 Prozent den der Exporte mit 7,2 Prozent etwas übertroffen hat, dürfte die starke Dynamik des Außenhandels erhebliche Effizienzgewinne mit sich bringen.

Die Inflationsraten sind infolge des neuerlichen Öl- und Rohstoffpreissrückgangs sehr gering und vielfach sogar negativ. Die Preisdynamik dürfte im Verlauf des Jahres 2016 nur langsam zunehmen. Dies und die Nullzinspolitik der EZB ermöglichen es auch den Zentralbanken jener Länder, die nicht Mitglied der Währungsunion sind, ihre expansive Geldpolitik fortzusetzen. Die Leitzinsen dürften auch 2016 historisch niedrig bleiben oder – wie

in Ungarn im März – noch ein wenig gesenkt werden. Die Finanzierungsbedingungen bleiben damit günstig.

Auch für die öffentlichen Haushalte sind die Finanzierungskosten niedrig, und die Steuereinnahmen sprudeln zum Teil überraschend kräftig. Im Jahr 2016 wird die Finanzpolitik vielerorts expansiver ausgerichtet. So werden in Polen die Sozialleistungen erhöht und die Steuern gesenkt. Steuererleichterungen gibt es auch in Ungarn und Rumänien. Für Tschechien ist allerdings infolge eines starken Rückgangs der Ausgaben für öffentliche Investitionen, die von der EU kofinanziert werden, mit einer Verringerung des Haushaltsdefizits auf rund 1 Prozent im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zu rechnen.

Für die ganze Region gilt, dass die Investitionen im Jahr 2016 deutlich langsamer zulegen dürften als zuvor, denn erst für das Jahr 2017 ist damit zu rechnen, dass Projekte, die mit EU-Mitteln aus der neuen Förderperiode kofinanziert werden, in die Umsetzungsphase kommen werden. Auch bleibt die Auslandsnachfrage von außerhalb der Europäischen Union in diesem Jahr gedämpft, und der Beitrag der Nettoexporte zur gesamtwirtschaftlichen Expansion dürfte zurückgehen. Trotzdem dürfte die Konjunktur in den Jahren 2016 und 2017 nur wenig an Schwung verlieren, denn sie wird weiterhin von den niedrigen Zinsen, der zunehmenden Beschäftigung und der deutlich sinkenden Arbeitslosigkeit sowie wachsenden Realeinkommen beflügelt. Alles in allem ist eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in den mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union um 3,0 Prozent in diesem und um 3,1 Prozent im kommenden Jahr zu erwarten. Auch je Einwohner ist das Bruttoinlandsprodukt stärker gestiegen als in Westeuropa, womit sich der Konvergenzprozess fortsetzt.

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Überblick

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem moderaten Aufschwung. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Beschäftigungsaufbaus, der spürbaren Lohnsteigerungen und der Kaufkraftgewinne infolge der gesunkenen Energiepreise wird der Aufschwung vom privaten Konsum getragen. Impulse kommen derzeit außerdem von den Ausgaben, die durch die Versorgung und die Unterbringung der großen Zahl von Flüchtlingen entstehen. Die Binnennachfrage wird darüber hinaus durch die niedrigen Zinsen angeregt. Kaum stimulierende Effekte gehen dagegen vonseiten der Weltkonjunktur auf die Konjunktur in Deutschland aus.

Nachdem der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg in der zweiten Jahreshälfte 2015 an Schwung verloren hatte, dürfte er sich zum Jahresbeginn deutlich beschleunigt haben (Tabelle 3.1). Darauf deutet insbesondere die Produktion im Produzierenden Gewerbe hin, die im Durchschnitt der ersten beiden Monate um knapp 2 Prozent über dem Vorquartal lag. Dass die Zahl der Erwerbstätigen im selben Zeitraum um reichlich

150 000 über dem Vierteljahr zuvor lag, weist in dieselbe Richtung. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich das Expansionstempo dann allerdings wieder etwas verringern. Dies lässt unter anderem das ifo Geschäftsklima erwarten, das sich im ersten Quartal etwas eingetrübt hat, wenngleich es im historischen Vergleich nach wie vor günstig ist.

Die gute Entwicklung am Arbeitsmarkt dürfte sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Durchschnitt dieses Jahres um 500 000 Personen und im kommenden Jahr um knapp 390 000 Personen steigen. Wie in den vergangenen Jahren gleicht die Migration den demografisch bedingten Rückgang der Erwerbspersonen mehr als aus; zunehmend macht sich darüber hinaus im Prognosezeitraum bemerkbar, dass nach Deutschland geflüchtete Menschen dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Daher wird die Arbeitslosigkeit trotz des Beschäftigungsaufbaus im Verlauf des Prognosezeitraums leicht steigen. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 6,2 Prozent im Durchschnitt dieses Jahres und 6,4 Prozent im kommenden Jahr aber nahezu unverändert.

Tabelle 3.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent

	2014				2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,3	-0,1	0,6	1,0	0,4	0,1	0,6	0,3	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Öffentlicher Konsum	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7	0,5	1,0	0,9	0,8	0,3	0,3	0,9	0,5	0,4	0,3
Ausrüstungen	-0,2	0,9	-1,9	2,6	1,9	0,6	0,2	1,0	0,2	0,4	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Bauten	4,4	-3,8	-0,4	0,6	1,4	-1,8	-0,2	2,2	2,0	-1,5	0,6	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5
Sonstige Anlagen	1,9	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsinvestitionen ²	0,0	0,4	-0,7	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,4	0,0	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,8	0,1	-0,4	0,9	0,6	-0,2	0,6	0,8	1,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Außenbeitrag ²	-0,1	-0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,6	-0,3	-0,5	-0,6	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	0,4	0,4	1,5	1,4	1,5	1,8	0,3	-0,6	0,3	0,7	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Importe	0,7	0,9	0,4	2,1	2,2	0,6	1,1	0,5	1,9	0,9	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,7	-0,1	0,2	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5

¹ Saison- und kalenderbereinigte Werte.

² Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

Die privaten Haushalte verzeichnen aufgrund spürbarer Einkommenssteigerungen bei gleichzeitig schwacher Preisdynamik starke Kaufkraftzuwächse. So steigen die Löhne merklich und die Transfereinkommen ziehen an; hier schlagen in erster Linie kräftige Rentenerhöhungen zu Buche. All dies lässt den privaten Verbrauch deutlich expandieren. Zugleich legt auch die öffentliche Konsumnachfrage zu. Hier macht sich die Flüchtlingsmigration bemerkbar, die zunächst zu Aufwendungen für Betreuung, Unterbringung und Integration führt. Im weiteren Verlauf werden mehr und mehr Asylverfahren abgeschlossen, so dass die Sachaufwendungen für die Versorgung zurückgehen und die monetären Sozialleistungen steigen.

Die Investitionstätigkeit bleibt im Prognosezeitraum insgesamt gesehen verhalten. Die Entwicklung ist allerdings zweigeteilt: Die Wohnungsbauinvestitionen dürften aufgrund des Niedrigzinsumfelds, der guten Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung, aber auch wegen der in Folge der Zuwanderung deutlich gestiegenen Nachfrage nach Wohnraum weiterhin ausgeweitet werden. Zum Tragen kommen dabei im späteren Verlauf auch Impulse seitens der Wirtschaftspolitik. Dagegen dürften sowohl der gewerbliche Bau als auch die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungen trotz der niedrigen Zinsen und der günstigen Gewinnsituation der Unternehmen zunächst nur wenig zunehmen, auch weil sich die Unternehmenserwartungen deutlich eingetrübt haben.

Die Skepsis der Unternehmen war wohl vor allem den Nachrichten über die weltwirtschaftliche Abkühlung geschuldet, die sich zu Jahresbeginn häuften. Inzwischen mehrten sich allerdings die Anzeichen, dass sich die globale Konjunktur im ersten Halbjahr 2016 nicht mehr weiter abschwächt. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Weltwirtschaft wieder etwas beleben, wenn auch nur in mäßigem Tempo. Vor allem aus den Schwellenländern und dem Euroraum wird die Nachfrage verhalten bleiben, wohingegen sich der Aufschwung in den USA wohl fortsetzen wird. Dementsprechend dürften auch die deutschen Exporte nach einer nur geringen Belebung im Frühjahr ab der zweiten Jahreshälfte wieder etwas stärker zulegen. Allerdings steigen die Importe so deutlich, dass der Außenhandel den Produktionsanstieg in diesem Jahr per saldo kräftig dämpfen wird. Im kommenden Jahr dürfte er hingegen einen leicht positiven Beitrag leisten (Tabelle 3.2). Der Leistungsbilanzsaldo bleibt mit jeweils 8,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr dennoch sehr hoch; hierzu tragen auch die niedrigen Importpreise für Rohstoffe, insbesondere Energieträger, bei, die den Außenhandelsüberschuss in nominaler Rechnung anschwellen lassen.

Tabelle 3.2

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts¹

In Prozentpunkten

	2015	2016	2017
Konsumausgaben	1,5	1,7	1,2
Private Haushalte ²	1,1	1,1	0,8
Staat	0,5	0,6	0,4
Anlageinvestitionen	0,4	0,5	0,4
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,2
Bauten	0,0	0,3	0,1
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,5	0,3	-0,2
Inländische Verwendung	1,5	2,6	1,5
Außenbeitrag	0,2	-1,0	0,1
Exporte	2,5	0,9	1,9
Importe	-2,3	-1,9	-1,8
Bruttoinlandsprodukt ³	1,7	1,6	1,5

¹ Zur Definition vgl. Tabelle 3.5. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Wegen der deutlich zurückgegangenen Energiepreise ist der Inflationsdruck gering. Im laufenden Jahr dürften die Verbraucherpreise um 0,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr steigen. Die Teuerung ohne Energiepreise (Kernrate) liegt bei 1,2 Prozent. Angesichts der kräftigen inländischen Nachfrage und des beschleunigten Anstiegs der Lohnstückkosten dürfte sie im kommenden Jahr auf 1,5 Prozent zunehmen. Da annahmegemäß vom Ölpreis keine dämpfenden Effekte mehr ausgehen, wird die Inflationsrate ebenfalls 1,5 Prozent betragen.

Für die öffentlichen Haushalte zeichnet sich ein Rückgang des Budgetüberschusses ab. Die Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration steigen und die Finanzpolitik ist leicht expansiv ausgerichtet. Aufgrund der merklich steigenden Einnahmen aus der Einkommensteuer, den Steuern vom Umsatz und den Sozialbeiträgen sowie sinkenden Zinsausgaben wird wohl dennoch in diesem Jahr ein Budgetüberschuss von 11 Milliarden Euro, bzw. in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 0,4 Prozent erzielt. Für das Jahr 2017 wird ein Überschuss von 10 Milliarden Euro bzw. 0,3 Prozent erwartet.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,6 Prozent und im kommenden Jahr um 1,5 Prozent und damit mit Raten zulegen, die leicht über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegen (Tabelle 3.3). Die Produktionslücke dürfte sich in diesem Jahr

Tabelle 3.3

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Reales Bruttoinlandsprodukt (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	0,4	0,3	1,6	1,7	1,6	1,5
Erwerbstätige im Inland in 1 000 Personen	42 060	42 328	42 703	43 032	43 535	43 921
Arbeitslose in 1 000 Personen	2 897	2 950	2 898	2 795	2 737	2 822
Arbeitslosenquote BA ¹ in Prozent	6,8	6,9	6,7	6,4	6,2	6,4
Verbraucherpreise ² (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,0	1,5	0,9	0,3	0,5	1,5
Lohnstückkosten ³ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	3,1	2,0	1,7	1,7	2,5	2,0
Finanzierungssaldo des Staates ⁴						
in Milliarden Euro	-2,7	-3,8	8,4	21,2	11,0	9,8
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,4	0,3
Leistungsbilanzsaldo						
in Milliarden Euro	193,6	190,4	212,9	257,5	254,2	263,3
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	7,0	6,8	7,3	8,5	8,1	8,1

1 Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit).

2 Verbraucherpreisindex 2010 = 100.

3 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

4 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit, Deutsche Bundesbank; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

daher weiter verringern und im kommenden Jahr nahezu geschlossen sein (Abbildung 3.1). Die mit der Prognose verbundene Unsicherheit drücken die Institute in Form von Prognoseintervallen aus, die aus den Prognosefehlern der Vergangenheit abgeleitet werden. Das 68-Prozent-Intervall reicht für dieses Jahr von 0,9 Prozent bis 2,3 Prozent und für das kommende Jahr von -0,5 Prozent bis 3,5 Prozent.

Viele der von den Instituten prognostizierten gesamtwirtschaftlichen Größen werden im Prognosezeitraum

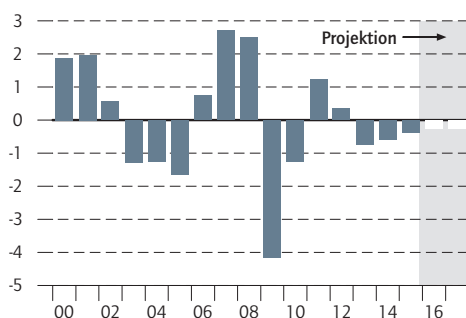
maßgeblich durch die Annahmen zur Flüchtlingsmigration beeinflusst. Diese sind schon hinsichtlich der Zahl der ankommenden Flüchtlinge höchst unsicher; die Institute gehen für das laufende Jahr von 500 000, für das kommende Jahr von 300 000 neu eintreffenden Asylsuchenden in Deutschland aus. Zudem ist die Abschätzung der Qualifikationsstruktur sowie der Anerkennungschancen der Asylbewerber schwierig. Auch besteht Unsicherheit über die Höhe der Ausgaben für die Betreuung und Versorgung der Flüchtlinge und deren Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Noch schwieriger abzuschätzen sind die mittelfristigen Folgen der Flüchtlingsmigration und deren Auswirkungen auf das Produktionspotenzial. Die Institute analysieren diesen Aspekt im Rahmen eines Schwerpunktthemas (Kapitel 4).

Zudem bestehen mit Blick auf die europäische Integration erhebliche Unsicherheiten, die auch die deutsche Konjunktur beeinflussen könnten. So könnten die wieder aufgenommenen Grenzkontrollen innerhalb des Schengen-Raums die deutschen Außenhandelsströme stärker beeinflussen als unterstellt. Die hier vorgelegte Prognose beruht auf der Annahme, dass davon keine merklichen Beeinträchtigungen des Warenverkehrs in Europa ausgehen. Auch ist unterstellt, dass sich die Briten im Juni für einen Verbleib ihres Landes in der Europäischen Union aussprechen. Falls sich Großbritannien für einen Austritt entscheiden sollte, hätte dies erhebliche Auswirkungen; dies dürfte auch in Deutschland zu steigender Verunsicherung und Investitionszurückhaltung führen.

Abbildung 3.1

Produktionslücke

Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2015

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen: Rohöl der Sorte Brent kostet im Durchschnitt dieses Jahres 39 und im kommenden Jahr 41 US-Dollar pro Barrel. Der Welthandel nimmt im Jahr 2016 um 2,9 Prozent und im Jahr 2017 um 3,4 Prozent zu. Der Wechselkurs des US-Dollar gegenüber dem Euro liegt im Prognosezeitraum bei 1,1. Nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember 2015 und im März 2016 ihre Geldpolitik erneut gelockert hat, wird sie den Hauptrefinanzierungssatz bis Ende 2017 bei 0 Prozent belassen und ihr Wertpapierankaufprogramm bis März 2017 durchführen. Darüber hinaus gehende geldpolitische Maßnahmen sind nicht unterstellt.

Zunehmende Belegung der Kreditvergabe

Die monetären Rahmenbedingungen sind in Deutschland weiterhin ausgesprochen günstig. Seit Dezember 2015 sind die Kapitalmarktzinsen spürbar gesunken. So lag die Rendite einer 10-jährigen Bundesanleihe im März 2016 bei 0,15 Prozent, etwa 50 Basispunkte unter ihrem Wert von Dezember. Auch die durchschnittlichen Renditen von Unternehmensanleihen sind seit Jahresbeginn rückläufig und betrugen zuletzt nur noch etwas mehr als 2,0 Prozent. Die Kreditzinsen liegen ebenfalls auf einem äußerst niedrigen Niveau. Im Februar betrug der durchschnittliche Zins im Neugeschäft für nicht-finanzielle Unternehmen 1,5 Prozent und für Wohnungsbaukredite an private Haushalte knapp 2 Prozent.

Die günstigen Finanzierungsbedingungen tragen dazu bei, dass die Kreditvergabe weiter ausgeweitet wird. Im Februar 2016 lagen die Ausleihungen an nicht-finanzielle Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr um etwa 2,5 Prozent höher, bei Wohnungsbaukrediten betrug der Anstieg gar 3,5 Prozent. Die im Rahmen des Bank Lending Survey befragten Banken gingen im vierten Quartal 2015 für die kommenden Monate von einer steigenden Kreditnachfrage der Unternehmen sowie unveränderten Kreditvergabestandards aus. Die Vergabestandards für Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte wurden im vierten Quartal unverändert gelassen. Für das erste Quartal hatten die Banken eine Verschärfung angekündigt.

Finanzpolitik weniger expansiv ausgerichtet, aber Mehrausgaben durch Flüchtlingsmigration

Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum nochmals expansiv ausgerichtet, allerdings schwächt sich der Expansionsgrad im Verlauf ab. Zusätzlich zu den diskretionären Maßnahmen regen die Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration insbeson-

Tabelle 3.4

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr

	2016	2017
Einnahmen der Gebietskörperschaften²		
Anhebung des Grundfreibetrags, des Kinderfreibetrags, des Kindergeldes und des Kinderzuschlags, Rückgabe der kalten Progression aus den Jahren 2014/2015	–4,6	0,2
Alterseinkünftegesetz	–1,2	–1,2
Ausweitung der Mautstrecken und der Lkw-Klassen	0,3	0,0
Einnahmen der Sozialversicherung		
Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung zum 1. 1. 2017 um 0,2 Prozentpunkte		2,5
Erhöhung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 1. Januar 2016 um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte auf 1,0 Prozent und Erhöhung zum 1. Januar 2017 um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte auf 1,2 Prozent	2,3	2,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Zusätzliche investive Ausgaben des Bundes ³ sowie zusätzliche investive Ausgaben finanzschwacher Kommunen aufgrund des Kommunalinvestitionsförderungsfonds	–2,5	–1,5
Aufstockung der BAföG-Leistungen	–0,1	–0,2
Änderungen beim Wohngeld	–0,6	0,0
Förderung des sozialen Wohnungsbaus durch den Bund ⁴	–0,5	–0,8
Förderung des Breitbandausbaus	–0,3	–0,4
Ausgaben der Sozialversicherung		
Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung	–0,3	0,0
Zweites Pflegestärkungsgesetz		–4,5
Reform der Strukturen der Krankenhausversorgung	–0,7	–0,7
Insgesamt	–8,2	–4,2
in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,3	–0,1
Nachrichtlich:		
Haushaltsbelastungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration	–9,9	–4,1
darunter: Programm für Bildung und Erziehung	–0,4	–0,4
Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen	–0,9	–0,6

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Die Wirkungen der Steuerrechtänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

³ Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag, aus dem 10 Milliarden Euro-Investitionspaket des Bundes, zusätzliche Mittel für den Kita-Ausbau.

⁴ Förderung des sozialen Wohnungsbaus, Wohnungsbauprogramm zugunsten sozialer Brennpunkte, zusätzliche Bundesmittel für den Bereich 'soziale Stadt'.

Quellen: BMF, Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

dere im Jahr 2016 die gesamtwirtschaftliche Nachfrage an (Tabelle 3.4).

Bei den diskretionären Maßnahmen gehen in diesem Jahr merkliche Impulse insbesondere von den Entlastungen bei der Einkommensteuer aus. So wurden der Grund- und der Kinderfreibetrag zum 1. Januar 2016 erneut angehoben und die übrigen Eckwerte des Einkommensteuertarifs zum Ausgleich der Mehreinnahmen aus der kalten Progression in den Jahren 2014 und 2015 nach rechts verschoben. Mit dem Grund- und dem Kinderfreibetrag wurde auch das Kindergeld nochmals er-

Kasten 3.1

Überprüfung der Prognosen für 2015 und Anpassung der Prognose für 2016

In der Diagnose vom Frühjahr 2015 hatten die Institute eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015 um 2,1 Prozent prognostiziert. Nach den im Februar 2016 veröffentlichten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

des Statistischen Bundesamtes betrug der Zuwachs lediglich 1,7 Prozent, womit sich ein Prognosefehler von 0,4 Prozentpunkten ergibt (Tabelle 3.5). Dieser liegt unter dem mittleren absoluten Fehler der Gemeinschaftsdiagnosen der Jahre 1991

Tabelle 3.5

Prognosen für das Jahr 2015 und tatsächliche Entwicklung

Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2015	
	Prognosewerte für 2015		Prognosewerte für 2015		Istwerte ¹ für 2015		Differenz der Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ²	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ²	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ²	Spalte (6) abzüglich Spalte (2)	Spalte (6) abzüglich Spalte (4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Inlandsnachfrage	2,0	1,8	1,5	1,4	1,6	1,5	-0,3	0,1
Privater Konsum	2,5	1,4	1,9	1,0	1,9	1,1	-0,3	0,1
Staatlicher Konsum	1,6	0,3	2,1	0,4	2,4	0,5	0,2	0,1
Ausrüstungen	3,2	0,2	4,4	0,3	4,8	0,3	0,1	0,0
Bauten	1,4	0,1	1,0	0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	1,4	0,0	2,7	0,1	2,7	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	-	-0,3	-	-0,6	-	-0,5	-0,2	0,1
Außenbeitrag	-	0,3	-	0,4	-	0,2	-0,1	-0,2
Ausfuhr	5,7	2,6	6,2	2,8	5,4	2,5	-0,1	-0,3
Einfuhr	5,9	-2,3	6,2	-2,4	5,8	-2,3	0,0	0,1
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,7	-0,4	-0,1
<i>nachrichtlich:</i>								
Bruttoinlandsprodukt USA	2,9	-	2,5	-	2,4	-	-	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,4	-	1,5	-	1,6	-	-	-
Welthandel	4,5	-	1,2	-	2,0	-	-	-
Verbraucherpreisindex	0,5	-	0,3	-	0,3	-	-	-

¹ Statistisches Bundesamt, Fachserie 18 Reihe 1.3, 4. Vierteljahr 2015.

² Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

höht. Steuerlich entlastend wirkt zudem weiterhin das Alterseinkünftegesetz, in dessen Rahmen Altersvorsorgeaufwendungen zunehmend steuermindernd geltend gemacht werden können. Weitere Impulse gehen von diversen Maßnahmen im Gesundheitswesen aus, etwa von den Leistungsausweitungen bei der Gesundheitsför-

derung und der Prävention sowie von der Verbesserung der Versorgungsstrukturen der Krankenhäuser. Schließlich dürften zusätzliche investive Maßnahmen vermehrt umgesetzt werden. Mit dem Abflauen der Flüchtlingsmigration stehen insbesondere auf kommunaler Ebene wieder mehr Kapazitäten für die Planung und die Um-

bis 2015 von 0,53 Prozentpunkten. Den unterjährigen Verlauf betreffend hatten die Institute den Zuwachs durchgängig in allen Quartalen etwas überschätzt. Sie waren aber zutreffend davon ausgegangen, dass sich die Expansion im Verlauf des Jahres 2015 etwas abschwächt.

Zu optimistisch eingeschätzt wurde im Frühjahr 2015 insbesondere die Inlandsnachfrage. Dies gilt in erster Linie für die privaten Konsumausgaben und die Bauinvestitionen. Unterschätzt wurde der Staatskonsum, was allerdings im Wesentlichen dadurch erklärt werden kann, dass gegen Ende des Jahres 2015 erhebliche Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration anfielen, auf die es zum Zeitpunkt der Erstellung der Frühjahrsdiagnose keinerlei Hinweise gab. Die Unterschätzung der Ausrüstungsinvestitionen ergibt sich überwiegend aus einer kräftigen Revision der Angaben für das vierte Quartal 2014 und dem damit höheren statistischen Überhang. Die Prognosefehler bei Exporten, Importen und Außenbeitrag waren gering, sie liegen deutlich unter den im langfristigen Durchschnitt beobachteten Fehlern bei diesen Komponenten.

Die Prognose vom Herbst 2015 war sowohl für das Bruttoinlandsprodukt insgesamt als auch bezüglich jeder seiner Komponenten recht treffsicher. Leicht unterschätzt wurde die Dynamik der Inlandsnachfrage, etwas überschätzt der Wachstumsbeitrag des Außenhandels. Die Abschwächung bei den Exporten in der zweiten Jahreshälfte 2015 war ausgeprägter als von den Instituten vorhergesagt.

Der dadurch gegen Jahresende deutlich negative Beitrag der Außenwirtschaft zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts hat insbesondere Auswirkungen auf die Prognose für 2016. In ihrer Herbstdiagnose hatten die Institute eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,8 Prozent erwartet, nunmehr sind es lediglich 1,6 Prozent. Die Abwärtsrevision erklärt sich ausschließlich aus dem negativen Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags, während die Zunahme der inländischen Verwendung etwas kräftiger eingeschätzt wird als im Herbst 2015.

setzung zusätzlicher Investitionen im Rahmen des Kommunalinvestitionsförderungsfonds¹ zur Verfügung. Auch

¹ Mit diesem Fonds werden Investitionen von finanzschwachen Kommunen mit bis zu 90 Prozent bezuschusst; der Kofinanzierungsanteil der Kommunen von mindestens 10 Prozent kann auch vom Land übernommen werden.

gehen von den investiven Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag und dem 10-Milliarden-Euro-Investitionspaket des Bundes wohl zunehmend Impulse aus, die zum überwiegenden Teil bei den öffentlichen Investitionen, aber – beispielsweise wenn es sich um Aufwendungen für Bildung und Ausbildung handelt – auch bei den Konsumausgaben des Staates zu Buche schlagen. Darüber hinaus hat der Bund ein Förderprogramm für den Breitbandausbau aufgelegt und stellt zusätzliche Mittel für den sozialen Wohnungsbau, für ein Wohnungsbauprogramm zugunsten sozialer Brennpunkte sowie für den Bereich „Soziale Stadt“ bereit.² Dämpfend wirkt im Jahr 2016 insbesondere die Erhöhung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte auf 1,0 Prozent. Alles in allem beläuft sich der finanzpolitische Impuls auf 0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Im Jahr 2017 schwächt sich der Expansionsgrad der Finanzpolitik ab. Dämpfend wirkt die Anhebung der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen. So wird zum 1. Januar 2017 der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte auf 2,55 Prozent (bzw. 2,8 Prozent für Kinderlose) angehoben, um die Mehrausgaben der zweiten Stufe der Pflegereform, in deren Rahmen unter anderem ein neuer, weiter gefasster Pflegebedürftigkeitsbegriff eingeführt wird, zum Teil zu finanzieren. Zum anderen wird erwartet, dass der Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung zum Jahresbeginn 2017 um 0,2 Prozentpunkte auf durchschnittlich 1,2 Prozent steigen wird. Zudem wirken erneut das Alterseinkünftegesetz sowie die weitere Ausweitung der investiven Maßnahmen in den Bereichen Infrastruktur, Bildung und Städtebau. Alles in allem ist die Finanzpolitik im Jahr 2017 leicht expansiv ausgerichtet.

Darüber hinaus ergeben sich im Prognosezeitraum Mehrausgaben durch die Flüchtlingsmigration. Die Ausgaben für Unterbringung, Versorgung und Integration von Flüchtlingen dürften nach der vorliegenden Prognose im Jahr 2016 um 10 Milliarden Euro höher ausfallen als im Jahr 2015. Im Jahr 2017 dürften die Ausgaben um 4 Milliarden Euro höher liegen als im Jahr 2016. Zunächst überwiegen dabei die staatlichen Konsumausgaben, später gewinnen – bei der zugrunde gelegten Abschwächung der Flüchtlingsmigration – die monetären Transfers an private Haushalte an Gewicht.³

² Diese Ausgaben werden im Staatskonto zum Großteil als Vermögensübertragungen gebucht.

³ Während des Asylverfahrens fallen Geld- und Sachleistungen für den Grundbedarf gemäß dem Asylbewerberleistungsgesetz an; zudem werden Aufwendungen für Verwaltung, Integration und gegebenenfalls zur Ausreise fällig. Nach der Anerkennung werden insbesondere monetäre Sozialtransfers, wie Arbeitslosengeld II und Wohngeld, geleistet; zudem fallen Aufwendungen für Kinderbetreuung, für Schul-, Aus- und Weiterbildung sowie für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen an.

Die Entwicklung im Einzelnen

Moderate Erholung der Exporte

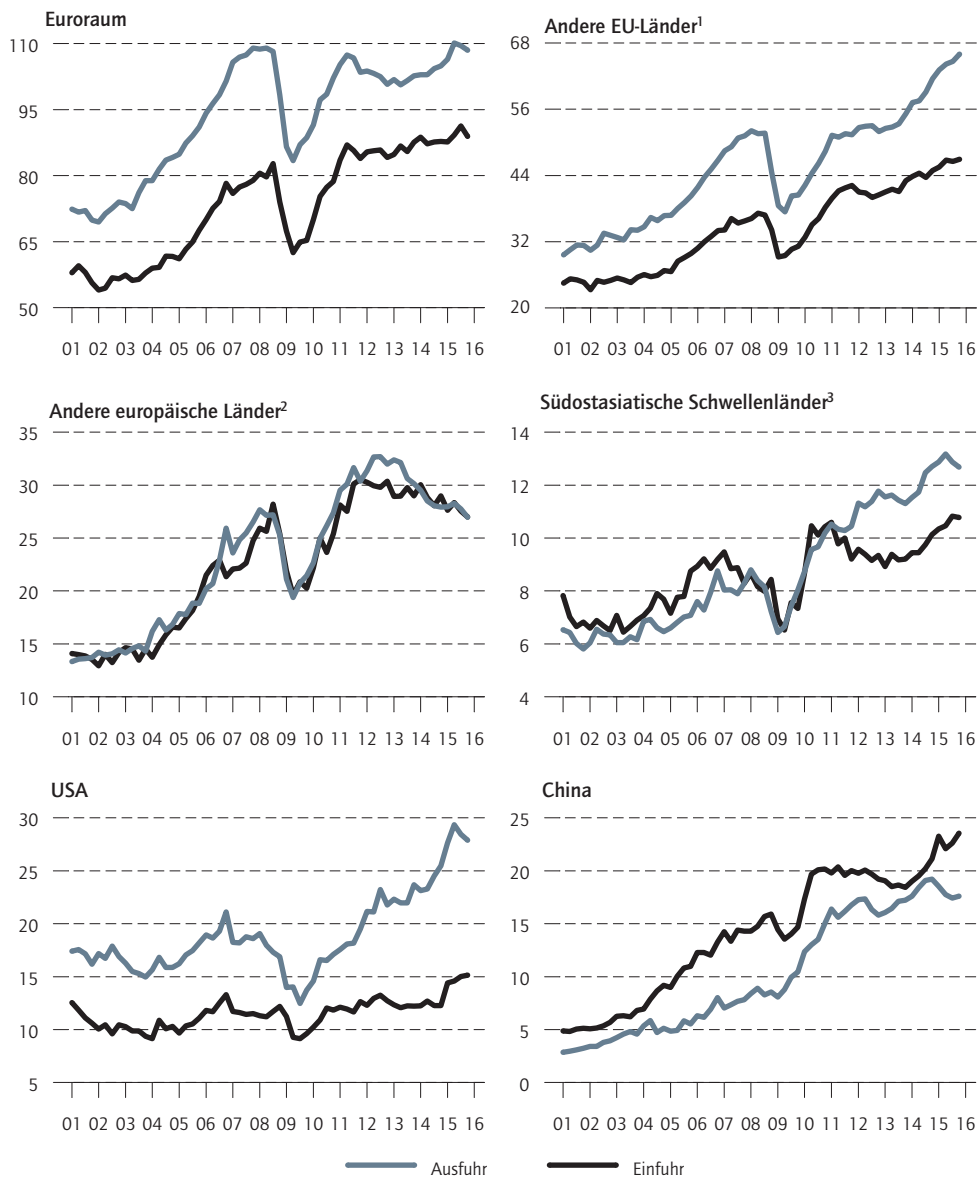
Der Beitrag des Außenhandels zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts war im zweiten Halbjahr 2015 negativ. Die Ausfuhren schwächten sich über alle Regionen hinweg ab. Insbesondere die Lieferungen nach

Asien waren trotz einer Stabilisierung der Exporte nach China rückläufig (Abbildung 3.2). Aber auch in den Euroraum sowie in die USA wurden zuletzt weniger Waren exportiert. Der weitere starke Ölpreisverfall seit Sommer 2015 dürfte hingegen nur eine geringfügige Wirkung auf die Ausfuhren gehabt haben. Die Dynamik bei den Ausfuhren in wichtige ölexportierende Länder – insbesondere die OPEC-Staaten – schwächte sich zwar merklich

Abbildung 3.2

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Milliarden Euro



1 Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.

2 Alle europäischen Länder außerhalb der EU.

3 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt Berechnungen der Institute.

ab, der direkte Anteil dieser Länder an der deutschen Ausfuhr ist mit 3 Prozent aber vergleichsweise niedrig. Die Importe legten im zweiten Halbjahr 2015 leicht zu, wenn auch mit einer schwächeren Rate als in der ersten Jahreshälfte, was insbesondere auf eine geringere Expansion der inländischen Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen sein dürfte. Dabei verlief die Einfuhr sowohl von Investitions- als auch von Vorleistungsgütern verhalten. Zusätzlich wurden auch weniger Konsumgüter aus dem Ausland nachgefragt.

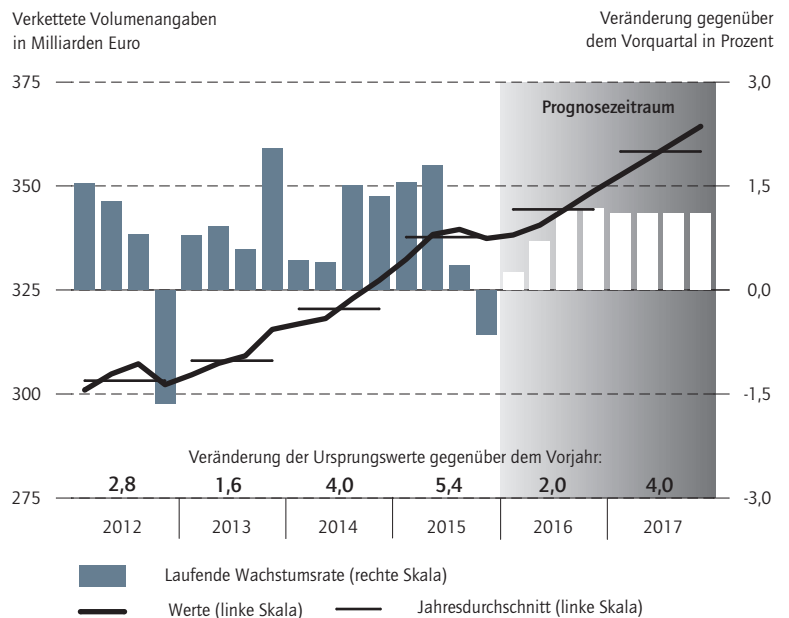
Im ersten Quartal 2016 dürften die Exporte nur geringfügig gestiegen sein. Belastet haben die stark rückläufigen Dienstleistungsexporte, die Warenausfuhren sollten dagegen zugenommen haben. Dafür sprechen die real zuletzt deutlich gestiegenen Ausfuhren gemäß Spezialhandel. Die Aufträge aus dem Ausland waren ohne Berücksichtigung von Großaufträgen für das Verarbeiten der Gewerbe im Durchschnitt der Monate Januar und Februar etwas höher als im vierten Quartal 2015. Für das zweite Quartal 2016 gehen die Institute von einer weiteren Belebung des Exports aus. Maßgeblich hierfür ist der hohe Auftragsbestand, zudem haben sich die ifo Exporterwartungen im März etwas aufgehellt. Im weiteren Verlauf des Jahres dürften die Ausfuhren weiter anziehen. Positive Impulse sind dabei vor allem aus dem Euroraum, Großbritannien und den USA zu erwarten. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich im ersten Quartal wohl etwas verschlechtert, was voraussichtlich etwas dämpfend wirken wird. Im Verlauf des kommenden Jahres werden die Ausfuhren geringfügig langsamer zulegen; maßgeblich dafür ist, dass dann keine zusätzlichen Nachfrageimpulse aus den USA und aus China kommen. Insgesamt prognostizieren die Institute einen Anstieg der Ausfuhren um 2,0 Prozent in diesem Jahr und – aufgrund der Beschleunigung in der zweiten Jahreshälfte dieses Jahres – um 4,0 Prozent im kommenden Jahr (Abbildung 3.3 und Tabelle 3.6).

Die Importe dürften sich zu Jahresbeginn recht kräftig erhöht haben. Darauf weist der Spezialhandel hin, der im Durchschnitt der Monate Januar und Februar in realer Rechnung deutlich gegenüber dem vierten Quartal zulegte; nominal ist er zwar nur moderat gestiegen, jedoch sanken die Einfuhrpreise merklich. Bei den Dienstleistungseinfuhren wird dagegen ein Minus in die Prognose eingestellt, was den Anstieg der Importe insgesamt leicht vermindert. Im zweiten Quartal führt der etwas niedrigere Zuwachs des inländischen privaten Verbrauchs wieder zu einem leichten Rücksetzer bei den Einfuhren. Im weiteren Prognosezeitraum werden die Einfuhren vor dem Hintergrund der mäßigen Expansion der Ausrüstungsinvestitionen und der Ausfuhr moderat steigen. Im Durchschnitt dürften die Importe sowohl 2016 als auch 2017 um 4,7 Prozent zulegen (Abbildung 3.4).

Abbildung 3.3

Reale Exporte

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Tabelle 3.6

Indikatoren zur Außenwirtschaft¹

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent						
Exporte, real	2,8	1,6	4,0	5,4	2,0	4,0
Waren	2,4	1,3	4,2	5,0	1,9	4,0
Dienstleistungen	4,8	2,9	3,1	7,2	2,5	4,1
Importe, real	-0,3	3,1	3,7	5,8	4,7	4,7
Waren	-1,4	2,2	4,7	5,8	4,8	4,6
Dienstleistungen	4,0	6,4	0,2	5,8	4,4	4,8
Terms of Trade	-0,4	1,4	1,5	2,7	2,3	0,4
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit ²	-3,3	2,1	0,2	-5,4	0,1	-0,4
In Milliarden Euro						
Außenbeitrag, nominal	167,7	169,4	196,4	236,1	234,4	242,3
Leistungsbilanzsaldo ³	193,6	190,4	212,9	257,5	254,2	263,3

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.² Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.³ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

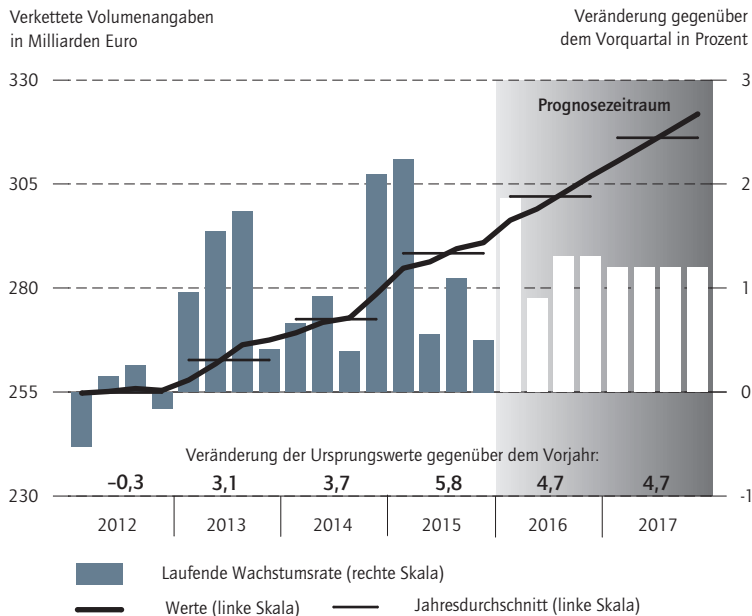
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Berechnungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 3.4

Reale Importe

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Alles in allem wird der Außenhandel in diesem Jahr aufgrund des schwachen Jahresauftakts der Exporte bei gleichzeitig kräftigen Importen einen negativen Beitrag in Höhe von 1,0 Prozentpunkten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts leisten (Tabelle 3.2). Im kommenden Jahr dürfte der Außenhandel rechnerisch lediglich einen geringen Beitrag von 0,1 Prozentpunkten liefern.

Die Terms of Trade haben sich im ersten Quartal 2016 wohl erneut deutlich verbessert. Aufgrund des nochmals starken Rückgangs des Ölpreises dürften die Einfuhrpreise sehr deutlich gesunken sein, während die Ausfuhrpreise voraussichtlich weniger kräftig nachgaben. Im zweiten Quartal 2016 dürften die Ein- und Ausfuhrpreise aufgrund von verzögerten Preisanpassungen als Reaktion auf den gesunkenen Ölpreis leicht rückläufig bleiben. Ab der zweiten Jahreshälfte werden die Ein- und Ausfuhrpreise wohl leicht zulegen. Mit einer leicht anziehenden Nachfrage aus dem Ausland können die steigenden Lohnstückkosten an die Kunden weitergegeben werden. Zudem laufen annahmegemäß die Effekte der Rohstoffpreiserückgänge aus. Im Jahresdurchschnitt 2016 werden die Importpreise wohl um 2,9 Prozent sinken, während die Exportpreise lediglich um 0,7 Prozent abnehmen dürften, so dass sich die Terms of Trade mit

reichlich 2 Prozent deutlich verbessern werden. Im Jahr 2017 werden sich die Terms of Trade wohl weiter verbessern, jedoch in einem deutlich geringeren Ausmaß als in diesem Jahr. Der Leistungsbilanzüberschuss in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt geht in diesem Jahr leicht, auf 8,1 Prozent, zurück und verharrt im kommenden Jahr auf diesem Wert.

Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen bleibt gering

Die Ausrüstungsinvestitionen haben nach einem kräftigen Start in das Jahr 2015 und einer Stagnation im Sommer zum Jahresende hin wieder zugelegt. Ursächlich hierfür war allein eine deutliche Ausweitung der öffentlichen Investitionen.⁴ Die Unternehmen investierten dagegen eher verhalten in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge; in der zweiten Jahreshälfte sind die Investitionsausgaben sogar gesunken. Die Eintrübung des weltweiten Wirtschaftsklimas hat wohl vor allem die Investitionstätigkeit der Exportbetriebe und ihrer Zulieferer erheblich gedämpft. Im Durchschnitt des Jahres 2015 nahmen die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt aufgrund des statistischen Überhangs und eines guten ersten Quartals um 4,8 Prozent zu.

In der ersten Jahreshälfte 2016 dürften die Unternehmen wohl sehr vorsichtig mit Investitionen bleiben. Zwar waren die Kapazitäten in der Industrie zu Jahresbeginn wieder etwas besser ausgelastet, sie reichten aber laut ifo Konjunkturtest für die vorhandene Nachfrage weitgehend aus. Insbesondere dürfte die Skepsis hinsichtlich der Absatzperspektiven noch etwas nachwirken, denn die Exporte erholen sich nur zögerlich.

Zwar sind die Umsätze und die Auftragseingänge der Investitionsgüterproduzenten im Inland zu Jahresbeginn gestiegen; dies spricht dafür, dass die Talsohle wohl durchschritten ist. Die Besserung dürfte zunächst aber noch schwach sein, da die Umsätze die konjunkturelle Tendenz wegen Produktionsverlagerungen aus dem Dezember vergangenen Jahres, die durch Brückentage bedingt sind, überzeichnen. Auf eine moderate Entwicklung deutet zudem hin, dass die bei den Investitionsgüterproduzenten eingegangenen Bestellungen für Maschinen, Geräte und Fahrzeuge im vierten Quartal 2015 rückläufig waren und sich aktuell die Auftragslage im für Investitionsgüter wichtigen Maschinenbau kaum gebessert hat. Auch die zurückhaltenden ifo Ge-

⁴ Die staatlichen Ausgaben für Ausrüstungen, zu denen seit der Generalrevision 2014 der VGR auch die militärischen Waffensysteme gehören, unterliegen starken Schwankungen. Sie sind im vergangenen Jahr mit einer Verlustrate von 42 Prozent außergewöhnlich stark gestiegen. Trotz ihres vergleichsweise geringen Anteils von 6 Prozent überlagern sie den Verlauf der gesamten Ausrüstungsinvestitionen zum Teil deutlich.

schäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller lassen auf eine zunächst verhaltene Entwicklung schließen.

Im späteren Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr dürfte sich das Tempo der Investitionsausweitungen wieder etwas erhöhen. Die Rahmenbedingungen sind nach wie vor außerordentlich gut: Die Zinsen sind niedrig, die Kreditbedingungen sind nur wenig verändert, und die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen ist solide. Aufgrund der steigenden inländischen Nachfrage werden insbesondere die Bauunternehmer und deren Zulieferer ihre Investitionsbudgets nochmals ausweiten. Zudem signalisieren die Kfz-Hersteller und -Zulieferer, dass sie ihre Investitionspläne nach dem Schock durch die Abgasaffäre wieder hochfahren.⁵ Im weiteren Verlauf dürfte mit den wieder anziehenden Ausfuhren auch eine Expansion der Investitionen in den Exportbranchen zu erwarten sein. Sie dürfte zwar wegen der nur moderaten Ausweitung der Ausfuhren eher verhalten ausfallen, auf notwendige Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen dürfte aber nicht verzichtet werden. Die Investitionen in Ausrüstungen nehmen im Jahr 2016 um 2,5 Prozent und im Jahr darauf um 3,3 Prozent zu (Abbildung 3.5).

Bauinvestitionen auf breiter Basis aufwärtsgerichtet

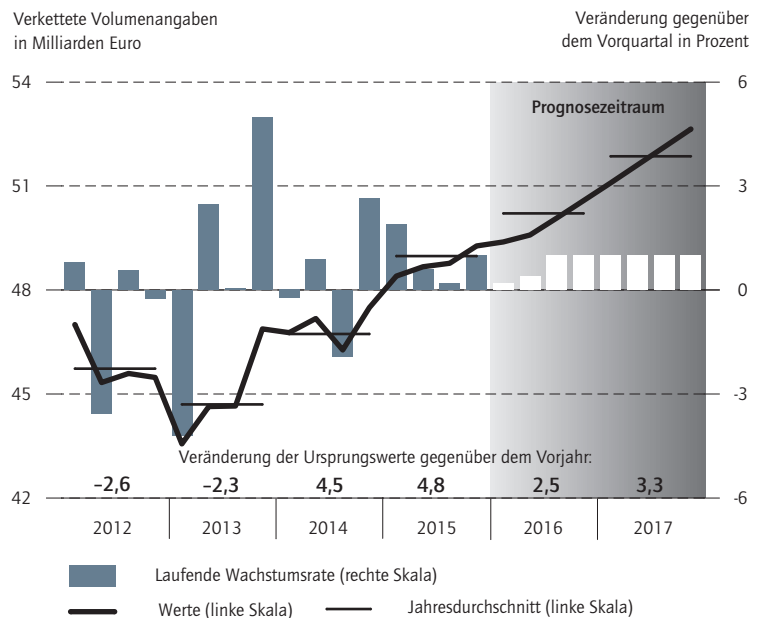
Nach einem schwachen Sommerhalbjahr zeigte sich im Schlussquartal 2015 in allen Bausparten eine merkliche Belebung. Die kräftige Zunahme der Bauinvestitionen um 2,2 Prozent dürfte zum Jahresende hin durch die milde Witterung, aufgrund derer es kaum zu Behinderungen kam, verstärkt worden sein. Darüber hinaus profitierte der Wohnungsbau von den weiterhin günstigen Rahmenbedingungen. Der Anstieg der gewerblichen und öffentlichen Bauinvestitionen dürfte von Sonderfaktoren, wie dem kurzfristigen Bedarf aufgrund der Unterbringung von Flüchtlingen, begünstigt sein.

Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt angesichts der Zuwanderung, des Niedrigzinsumfelds und der guten Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung hoch. Dies spiegeln sowohl die zuletzt deutlich gestiegenen Auftragsrückstellungen und Baugenehmigungen⁶ als auch die ho-

Abbildung 3.5

Reale Investitionen in Ausrüstungen

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

hen Auftragsreserven wider. Dafür spricht auch die zu Beginn des Jahres 2016 kräftig gestiegene Produktion im Baugewerbe. Darüber hinaus ist das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe günstig und hat sich zuletzt leicht verbessert. Allerdings dürfte die positive Grundtendenz in den Wintermonaten 2016 durch die milde Witterung überzeichnet worden sein. So ist nach einem deutlichen Anstieg der Bautätigkeit im ersten Quartal – als technische Gegenreaktion – ein Rückgang im zweiten Quartal zu erwarten. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte der Wohnungsbau angesichts der günstigen Rahmenbedingungen aufwärts gerichtet bleiben. Die Maßnahmen zur steuerlichen Förderung des Mietwohnungsneubaus, nach denen für Gebäude, die in den Jahren 2016 bis 2018 genehmigt werden, eine Sonderabschreibung in Höhe von insgesamt 35 Prozent der Baukosten vorgenommen werden kann, dürften allenfalls gegen Ende des Prognosezeitraums Wirkung zeigen. Die Planung von neuen Mietbauobjekten erfordert Zeit. Überdies hängen das Tempo und die zeitliche Umsetzung neuer Mietbauobjekte von dem Ausweis von Bauflächen und den Kapazitäten des Baugewerbes ab, die derzeit bereits außerordentlich stark ausgelastet sind. Alles in allem werden die Wohnungsbauinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 2,1 Prozent und im Verlauf des kommenden Jahres um

⁵ Vgl. <http://www.dihk.de/themenfelder/wirtschaftspolitik/konjunktur-und-wachstum/umfragen-und-prognosen/konjunkturumfrage-jahresbeginn-2016>.

⁶ Allerdings dürfte ein Teil des ab dem zweiten Halbjahr 2015 merklich ausgeweiteten Volumens der genehmigten Wohnungsneubauvorhaben – vor allem im Ein- und Zweifamilienhausbau – auf die zu Beginn 2016 verschärften Anforderungen der Energieeinsparverordnung zurückzuführen sein. So konnten sich die privaten Haushalte mit einer Neubaugenehmigung aufgrund eines bis Ende 2015 gestellten Bauantrags eine weniger kostenintensive Bauweise nach dem alten Recht sichern. Entsprechend ist damit zu rechnen, dass im Verlauf des Jahres 2016 wegen dieser Vorzieheffekte weniger Baugenehmigungen nachfließen werden.

Tabelle 3.7

Reale Bauinvestitionen 2013 bis 2017

	2015	2013	2014	2015	2016	2017
	Anteil in Prozent	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent				
Wohnungsbau	60,1	-0,7	3,3	1,6	2,9	1,8
Nichtwohnbauten	39,9	-1,5	2,4	-1,5	2,6	0,8
Gewerblicher Bau	28,3	-2,2	2,3	-1,4	1,8	0,6
Öffentlicher Bau	11,7	0,2	2,7	-1,6	4,5	1,2
Bauinvestitionen	100,0	-1,1	2,9	0,3	2,8	1,4

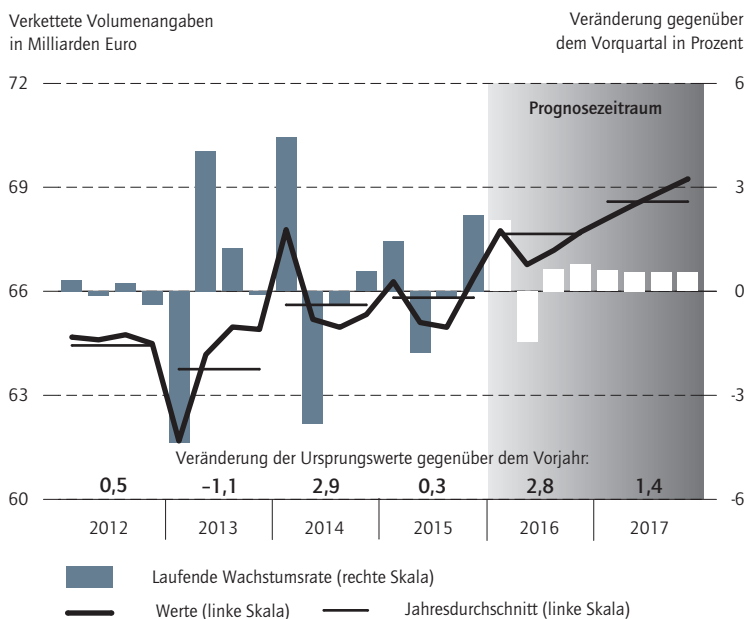
Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute, 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 3.6

Reale Bauinvestitionen

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

3,0 Prozent zunehmen; für die Jahresdurchschnitte ergeben sich Raten von 2,9 bzw. 1,8 Prozent (Tabelle 3.7).

Der gewerbliche Bau dürfte im Prognosehorizont in der Tendenz moderat aufwärts gerichtet sein. So haben die Auftragseingänge und die Baugenehmigungen für gewerbliche Bauten in der Tendenz wieder angezogen. Impulse kommen von den konsumnahen Wirtschafts-

bereichen wie Handel und Gaststätten sowie vom Investitionsprogramm der Deutschen Bahn und vom Bundesförderprogramm für den Breitbandausbau. Die verhaltene Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen lässt ansonsten nur eine mäßige Zunahme der Investitionen im gewerblichen Bereich erwarten. Vor diesem Hintergrund ist in diesem Jahr mit einer Ausweitung der gewerblichen Bauinvestitionen real um 1,8 Prozent zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte der gewerbliche Bau moderat um 0,6 Prozent zunehmen.

Im öffentlichen Bau konnte der Einbruch im ersten Halbjahr 2015 durch einen kräftigen Anstieg zum Ende des Jahres nicht wettgemacht werden, die Investitionen gingen im Durchschnitt des Jahres 2015 um 1,6 Prozent zurück. Im Prognosezeitraum dürfte die öffentliche Hand jedoch verstärkt investieren. Am aktuellen Rand sind die Auftragseingänge im öffentlichen Hoch- und Tiefbau kräftig gestiegen, und die Auftragsbestände sind hoch. Auch haben die Baugenehmigungen für öffentliche Hochbauten in der Tendenz zugelegt und die Geschäftserwartungen der im öffentlichen Bau tätigen Bauunternehmen hellten sich auf. Darüber hinaus dürfte im gesamten Prognosezeitraum neben der guten Kassenlage vieler Kommunen auch die Errichtung eines Sondervermögens für finanzschwache Gemeinden für steigende Investitionen sorgen. Zudem werden sich wohl die zusätzlichen Bundesmittel für Erweiterung und Erhalt der Verkehrsinfrastruktur sowie die Maßnahmen zum Ausbau von Bildungseinrichtungen positiv auf die Bautätigkeit des öffentlichen Sektors auswirken. Anstöße dürften ab diesem Jahr auch von dem neu aufgelegten Investitionspaket mit den Kernpunkten Verkehrs- und digitale Infrastruktur, Energieeffizienz, Klimaschutz und Städtebauförderung ausgehen. Alles in allem dürften die öffentlichen Bauinvestitionen im Jahr 2016 um 4,5 Prozent und im Jahr 2017 um 1,2 Prozent expandieren.

Insgesamt werden die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum merklich ausgeweitet. Im laufenden Jahr ist ein Zuwachs um 2,8 Prozent und im kommenden Jahr um 1,4 Prozent zu erwarten (Abbildung 3.6).

Privater Verbrauch hält Tempo

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte wurden im vergangenen Jahr um fast 2 Prozent ausgeweitet; dies war die höchste Rate seit 15 Jahren. Stimulierend wirkte der spürbare Anstieg der Nominaleinkommen aufgrund des anhaltenden Beschäftigungsaufbaus und der merklichen Lohnzuwächse, zudem wirkte das Rentenpaket erstmals ganzjährig. Hinzu kamen in der zweiten Jahreshälfte die Anhebung der Renten und die steigenden Transfers im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Darüber hinaus sorgten die gesunkenen Energiepreise für einen Kaufkraftschub.

Im laufenden Jahr dürften sich die kräftigen Zuwächse bei den privaten Konsumausgaben fortsetzen. Die Einkommen steigen weiter spürbar: Die Lohnsumme legt voraussichtlich brutto um 4,3 Prozent zu, wovon auch netto ein Plus in etwa dieser Größenordnung verbleibt, da sich die Einkommensteuerbelastung infolge der Anhebung des Grund- und des Kinderfreibetrages und der Senkung des Einkommensteuertarifs verringert. Die außergewöhnlich kräftige Rentenanhebung⁷ zur Jahresmitte steigert die Einkommen merklich. Hinzu kommen die Erhöhungen des Kindergeldes, der Hartz-IV-Leistungen und des Wohngeldes zum Jahresbeginn. Überdies fallen vermehrt monetäre Sozialleistungen für Flüchtlinge an. Die übrigen Primäreinkommen der privaten Haushalte dürften allerdings kaum zunehmen. Zwar werden die Selbstständigeneinkommen angesichts der guten Konjunktur recht kräftig steigen; die Vermögenseinkommen werden bei niedrigem Zinsniveau jedoch weiter deutlich sinken.

Zum Jahresauftakt 2016 dürften die privaten Konsumausgaben beschleunigt gestiegen sein; hierzu haben auch die Kaufkraftgewinne durch die erneut gesunkenen Mineralöl- und Kraftstoffpreise beigetragen. Auf einen kräftigen Konsum zu Jahresbeginn deuten die im Durchschnitt von Januar und Februar im Vergleich zum Schlussquartal 2015 höheren Umsätze der Einzelhändler und deren optimistische Lageeinschätzungen hin. Allerdings hat sich die Verbraucherstimmung seit Mitte des vergangenen Jahres zunehmend eingetrübt, und die privaten Haushalte verwenden einen etwas größeren Teil ihres Einkommens, um Ersparnisse zu bilden. Im Verlauf dürften sich die Zuwächse beim privaten Konsum daher etwas abschwächen. Alles in allem steigen die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr wohl um 3 Prozent, real um reichlich 2 Prozent. Bei einer etwas höheren Sparquote als im Vorjahr dürfte der private Verbrauch um 2,1 Prozent zulegen.

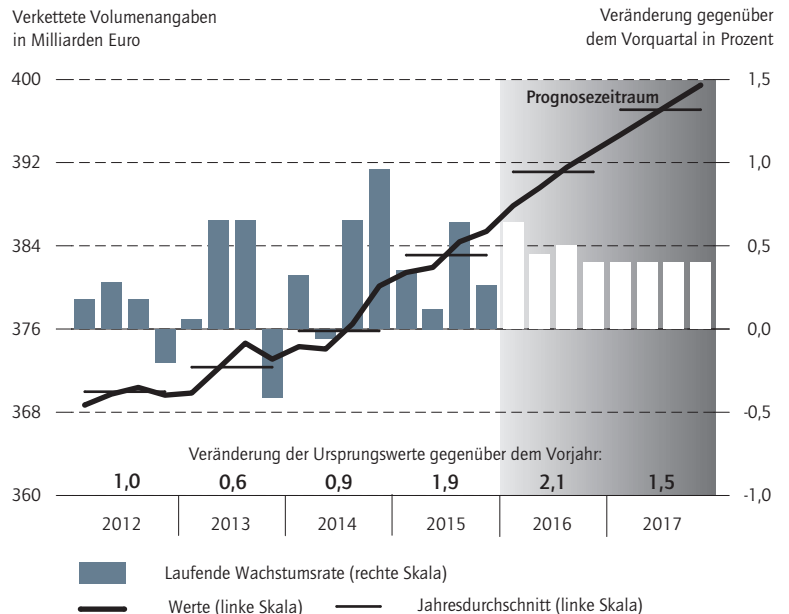
Im kommenden Jahr werden die privaten Konsumausgaben etwas langsamer expandieren. Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort, wenngleich er etwas an Tempo verliert. Dämpfend wirkt sich zudem aus, dass der von den privaten Haushalten allein zu tragende Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung sowie der Beitragssatz zur Pflegeversicherung steigen werden. Auch im Jahr 2017 werden die Altersrenten zur Jahresmitte merklich angehoben, wenngleich nicht so kräftig wie in diesem Jahr. Angesichts steigender Arbeitslosenzah-

⁷ Die vom Statistischen Bundesamt in Bezug auf die Beschäftigtenstatistik vorgenommene Revision der VGR aus dem Jahr 2014 bewirkte, dass die Rentenanpassung im vergangenen Jahr gemessen an der Entwicklung der versicherungspflichtigen Entgelte zu niedrig ausfiel. Dies wird bei der Rentenanpassung zum 1. Juli 2016 korrigiert und führt zu einer um rund einen Prozentpunkt höheren Rentensteigerung; die Renten werden in den alten Bundesländern um 4,25 Prozent und in den neuen Bundesländern um 5,95 Prozent angehoben.

Abbildung 3.7

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

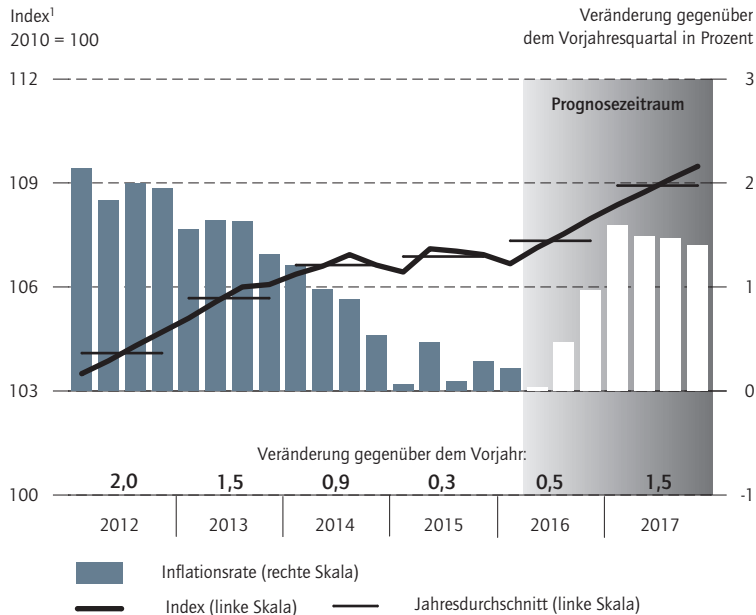
© GD Frühjahr 2016

len im kommenden Jahr erhöhen sich die Zahlungen von Arbeitslosengeld II. In der Summe dürften die verfügbaren Einkommen erneut um 3 Prozent zunehmen, real um 1,6 Prozent – dies entspricht in etwa dem Anstieg des privaten Konsums (Abbildung 3.7).

Inflation zieht etwas an

Im Jahr 2015 lag die Inflationsrate in Deutschland bei 0,3 Prozent. Preisdämpfend wirkte vor allem der starke Fall des Ölpreises. Im ersten Jahresviertel 2016 sind die Preise gegenüber dem Schlussquartal 2015 aufgrund eines neuerlichen Ölpreisrückgangs leicht gesunken. Bereits im März 2016 sind die Verbraucherpreise im Vormonatsvergleich aber wieder spürbar gestiegen – damit lagen sie auch etwas höher als im Vorjahr. Die Verbraucherpreis-inflation ohne Energie hält sich seit geraumer Zeit im Schnitt bei 1,2 Prozent. Merkliche Preissteigerungen sind nach wie vor in einigen binnenwirtschaftlich orientierten Dienstleistungsbereichen wie den Freiseurdienstleistungen, der Gesundheitspflege, Post- und Kurierdienstleistungen sowie den Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen zu beobachten. Diese sind besonders von der Einführung des Mindestlohns betroffen, und die kräftige Konsumnachfrage eröffnet Spiel-

Abbildung 3.8

Verbraucherpreise in Deutschland

¹ Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

räume für Preisanhebungen. Insgesamt verteuerten sich Dienstleistungen (ohne Mieten) etwas stärker als die Verbraucherpreise ohne Energie.

Die Teuerung wird im Prognosezeitraum etwas anziehen. Maßgeblich hierfür ist der binnenwirtschaftlich bedingte Preisauftrieb; die Lohnstückkosten steigen beschleunigt. Hinzu kommt, dass von den Preisen für Importgüter, insbesondere vom Ölpreis, anders als in den beiden Jahren zuvor keine nennenswerten dämpfenden Effekte mehr ausgehen. Alles in allem werden die Verbraucherpreise im Jahr 2016 wohl um 0,5 Prozent und im Jahr 2017 um 1,5 Prozent steigen (Abbildung 3.8). Für den Gesamtindex ohne Energie ergibt sich eine Zunahme um 1,2 Prozent in diesem und 1,5 Prozent im kommenden Jahr.

Moderater Produktionsanstieg

Der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2015 deutlich verlangsamt. Im Schlussquartal sank die reale Bruttowertschöpfung sogar leicht (Tabelle 3.8). Der Rückgang ging in erster Linie auf das Produzierende Gewerbe ohne Baugewerbe (–1,5 Prozent) zurück. Die Bauproduktion war hingegen beflügelt von dem milden Wetter kräftig im Plus (2,3 Prozent). Auch die Unternehmensdienstleister weiteten ihre Bruttowertschöpfung deutlich aus (0,9 Prozent). Die Leistung des Bereichs Handel, Verkehr und Gastgewerbe stagnierte trotz der kräftigen privaten Kon-

Tabelle 3.8

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in Prozent

	2015		2016			
	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,2	0,0	0,7	0,2	0,4	0,4
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	0,4	–1,5	1,2	0,2	0,4	0,5
Verarbeitendes Gewerbe	0,2	–1,3	1,5	0,2	0,4	0,5
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	2,4	–3,3	–0,5	0,2	0,2	0,5
Baugewerbe	–0,6	2,3	2,5	–1,3	0,7	0,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,0	0,0	0,5	0,1	0,2	0,2
Information und Kommunikation	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Finanz- und Versicherungsdienstleister	–0,9	1,2	–0,2	–0,2	–0,2	–0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,6	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5
Unternehmensdienstleister	0,6	0,9	0,5	0,4	0,5	0,6
Öffentliche Dienstleister	–0,2	0,1	0,4	0,6	0,4	0,3
Sonstige Dienstleister	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

¹ Verkettete Volumina, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 1. Quartal 2016 bis 4. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

sumnachfrage im zweiten Halbjahr; dies lag daran, dass die Wertschöpfung im Handel das außerordentlich hohe Niveau des ersten Quartals nicht halten konnte.

Im ersten Quartal des laufenden Jahres dürften die vorausgegangenen Produktionseinbußen im Verarbeitenden Gewerbe mehr als wettgemacht worden sein. Darauf deutet die Industrieproduktion hin, die im Durchschnitt der Monate Januar und Februar um 1,7 Prozent über dem Stand des vierten Quartals lag, zumal sich die Geschäftslage der Industriefirmen im März verbessert hat.⁸ Darüber hinaus haben die Baufirmen ihre Produktion auch aufgrund der milden Witterung kräftig ausgeweitet. Der Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe dürfte von der beschleunigten Zunahme des Konsums profitiert haben; so lag der Einzelhandelsumsatz im Durchschnitt der Monate Januar und Februar um 0,6 Prozent höher als im vierten Quartal 2015. Die gute Industrieproduktion schlägt sich auch in den industrienahen Dienstleistungsbereichen nieder. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 0,6 Prozent gestiegen sein.

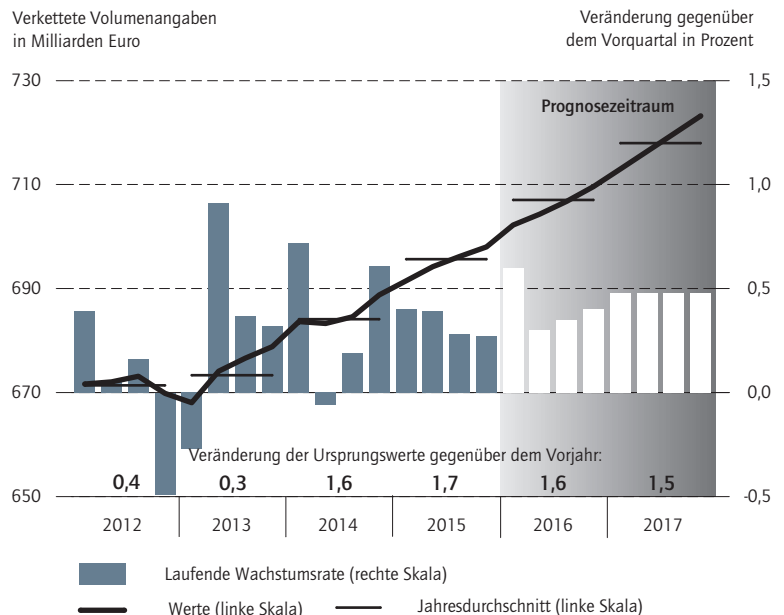
Im weiteren Verlauf des Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Produktion voraussichtlich etwas langsamer ausgeweitet als zu Jahresbeginn. So sind die Auftrags-eingänge im Verarbeitenden Gewerbe in den ersten beiden Monaten des Jahres, ohne Großaufträge gerechnet, nur um 0,5 Prozent gestiegen. Die Geschäftserwartungen in der gewerblichen Wirtschaft haben sich im ersten Vierteljahr sogar etwas verschlechtert. Im Baugewerbe dürfte die Produktion im Frühjahr als Reaktion auf die überdurchschnittlich milde Witterung zu Jahresbeginn – in der hier üblichen saisonbereinigten Betrachtung – rückläufig sein. In der zweiten Jahreshälfte werden die Industrie und mit ihr die industrienahen Dienstleister wohl von der rascher steigenden Exportnachfrage profitieren. Die konsumnahen Dienstleister werden von der lebhaften Nachfrage der privaten Haushalte begünstigt. Die Entwicklung im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen verläuft im Zuge der Ausweitung des Wohnungsbestands weiterhin kräftig und wird verstärkt durch die öffentlichen und privaten Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration.

Im Jahresdurchschnitt 2016 ergibt sich voraussichtlich ein Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts um 1,6 Prozent (Abbildung 3.9). Im Jahr 2017 dürfte die Gesamtwirtschaft mit 1,5 Prozent expandieren; bereinigt um die geringere Anzahl an Arbeitstagen entspricht dies einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 1,7 Prozent (Tabelle 3.9).

⁸ Die Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe sind im Vergleich mit der Industrieproduktion im Durchschnitt der Monate Januar und Februar allerdings wesentlich weniger kräftig gestiegen. Damit dürfte der Lagerbestand im ersten Vierteljahr des laufenden Jahres wohl spürbar ausgeweitet worden sein.

Abbildung 3.9

Reales Bruttoinlandsprodukt Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Tabelle 3.9

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

In Prozent

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

¹ Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.

² Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.

³ In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Etwas stärkerer Lohnanstieg

Der Anstieg der Tariflöhne war im Jahr 2015 geringer als in den Jahren 2012 bis 2014. Im Jahresdurchschnitt erhöhten sie sich unter Berücksichtigung tariflich vereinbarter Einmal- und Sonderzahlungen auf Monats- und auf Stundenbasis um etwa 2,3 Prozent und damit ebenso stark wie die effektiven Stundenverdienste. Je Arbeitnehmer fiel der Anstieg mit 2,9 Prozent spürbar stärker aus. Dies war der Ausweitung der durchschnittlichen Arbeitszeit um 0,4 Prozent zu verdanken. Neben einem zusätzlichen Arbeitstag wirkte sich hier der deutliche Rückgang der marginalen Beschäftigung (insbesondere Personen in ausschließlich geringfügiger Beschäftigung oder in Arbeitsgelegenheiten) bei gleichzeitiger Zunahme der Normalarbeitsverhältnisse aus.

Im Jahr 2016 dürften die Tariflöhne etwas stärker als 2015 zulegen. Von den bereits im Vorjahr vereinbarten Stufenerhöhungen gehen gemischte Signale aus: Im Öffentlichen Dienst der Länder fällt die Steigerung etwas stärker aus als im Vorjahr, in anderen Wirtschaftsbereichen, z.B. im Groß- und Außenhandel, im Einzelhandel, im Versicherungsgewerbe und bei der Deutschen Bahn, etwas schwächer. Daneben werden einzelne branchenspezifische Mindestlöhne deutlich angehoben, so in der Land- und Forstwirtschaft und im Gartenbau (ab Januar 2016 um 8,1 Prozent im Westen bzw. um 9,7 Prozent im Osten), bei Aus- und Weiterbildungsdienstleistern (ab Januar 2016 um 4,9 Prozent im Westen bzw. um 6,4 Prozent im Osten), in der Pflegebranche (ab Januar 2016 um 3,7 Prozent im Westen bzw. um 4,0 Prozent im Osten) und bei Wäschereidienstleistungen im Osten (ab Juli 2016 um 9,4 Prozent). Für die großen Tarifbereiche, wie etwa die Metallindustrie oder die chemische Industrie, dürfte sich ein merkliches Tarifplus ergeben. Alles in allem erwarten die Institute unter Berücksich-

tigung von Nullmonaten und Einmalzahlungen einen Anstieg der tariflichen Stundenlöhne um 2,5 Prozent.

Die Effektivverdienste pro Stunde steigen im Jahr 2016 im selben Maße. Zwar stärkt die günstige Arbeitsmarktlage in der Tendenz die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer. Dämpfend wirkt aber die höhere Zahl an Arbeitstagen; zudem wird der allgemeine gesetzliche Mindestlohn noch nicht angehoben. Bei einer – auch wegen des weiteren Abbaus der marginalen Beschäftigung – leicht höheren Arbeitszeit ergibt sich je Arbeitnehmer ein Anstieg von 2,8 Prozent. Die nominalen Lohnstückkosten (Personenkonzept) steigen um 2,3 Prozent und damit stärker als im Vorjahr (1,8 Prozent). Auf Stundenbasis errechnet sich ein Anstieg um 2,5 Prozent, nach 1,7 Prozent (Tabelle 3.10).

Im Jahr 2017 werden die tariflichen Verdiensterhöhungen voraussichtlich ebenso hoch ausfallen wie im laufenden Jahr. Die Effektivverdienste je Stunde dürften mit 2,7 Prozent etwas stärker zunehmen. Hier schlägt zum einen die deutlich geringere Anzahl an Arbeitstagen zu Buche. Zum anderen wirkt sich die Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns zum Jahresbeginn aus. Die für die Festlegung zuständige Kommission benennt bis Juni 2016 den exakten Betrag. Die Veränderung wird sich daran orientieren, wie sich der vom Statistischen Bundesamt errechnete Index der tariflichen Stundenverdienste seit dem Dezember 2014 verändert hat. Vermutlich wird es auf einen Anstieg um rund 4 Prozent oder 35 Cent pro Stunde hinauslaufen. Außerdem endet zum Jahresende 2016 die Übergangsregelung, die niedrigere branchenspezifische Mindestlöhne als 8,50 Euro pro Stunde gestattet. Die Lohnstückkosten steigen vor diesem Hintergrund um 2,1 Prozent (Personenkonzept) bzw. um 2,0 Prozent (Stundenkonzept).

Weiterhin kräftiger Beschäftigungsaufbau

Der Beschäftigungsaufbau hat in der zweiten Jahreshälfte 2015 an Dynamik gewonnen. Erneut expandierte allein die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung. Die Anzahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten (Minijobber) verringerte sich indes; hier machte sich weiterhin bemerkbar, dass diese Beschäftigungsform mit Einführung des gesetzlichen Mindestlohns an Attraktivität eingebüßt hat. Rückläufig war ebenfalls die selbstständige Beschäftigung. Insbesondere die Zahl der Alleinunternehmer hat abgenommen, wohl auch deshalb, weil wegen der guten Arbeitsmarktlage viele Erwerbspersonen eine abhängige Beschäftigung einer Existenzgründung vorziehen.⁹

⁹ Darüber hinaus gibt es Anzeichen dafür, dass Personen aus Rumänien und Bulgarien, die vor der Einführung der Arbeitnehmerfreizügigkeit mit diesen Ländern im Jahr 2014 als Selbstständige tätig waren, seither in die abhängige Beschäftigung wechseln.

Tabelle 3.10

Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Verdienst						
je Arbeitnehmer	2,8	2,1	2,7	2,9	2,8	2,6
je Stunde	3,9	2,9	2,1	2,4	2,5	2,7
Lohn drift						
Monat	0,1	-0,4	-0,2	0,6	0,3	0,1
Stunde	1,2	0,4	-0,9	0,1	0,1	0,2
Tariflohn						
je Monat	2,6	2,5	2,9	2,3	2,5	2,5
je Stunde	2,7	2,5	3,0	2,4	2,5	2,5
Durchschnittliche Arbeitszeit	-1,1	-0,8	0,6	0,4	0,3	0,0

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesbank; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Tabelle 3.11

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Arbeitsvolumen in Millionen Stunden	57 845	57 639	58 349	58 999	59 921	60 405
Erwerbstätige Inländer	42 007	42 269	42 640	42 964	43 467	43 853
Arbeitnehmer	37 447	37 810	38 243	38 664	39 207	39 602
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 341	29 713	30 197	30 826	31 410	31 796
Geringfügig Beschäftigte	4 981	5 017	5 029	4 854	4 768	4 742
Selbstständige	4 560	4 459	4 397	4 300	4 260	4 250
Pendlersaldo	53	59	63	68	68	68
Erwerbstätige Inland	42 060	42 328	42 703	43 032	43 535	43 921
Arbeitslose	2 897	2 950	2 898	2 795	2 737	2 822
Arbeitslosenquote BA ¹	6,8	6,9	6,7	6,4	6,2	6,4
Erwerbslose ²	2 224	2 182	2 090	1 950	2 012	2 186
Erwerbslosenquote ³	5,0	4,9	4,7	4,3	4,5	4,7

¹ Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).² Definition der ILO.³ Erwerbslose in Prozent der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit; 2015, 2016 und 2017: Prognosen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

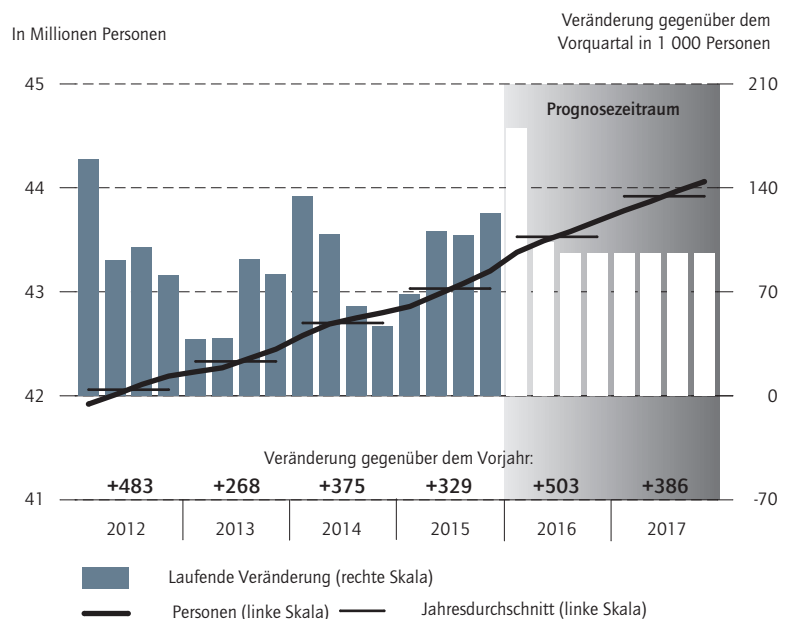
Die Arbeitslosigkeit verminderte sich trotz des starken Beschäftigungsaufbaus nur wenig, da das Erwerbspersonenpotenzial weiter deutlich zunahm. Hier schlugen vor allem starke Wanderungsgewinne zu Buche. Nach wie vor kommen – wenngleich mit etwas nachlassenden Zuwachsraten – in erheblichem Maße Arbeitskräfte aus anderen EU-Mitgliedsländern, insbesondere aus Polen, Rumänien, und Bulgarien.¹⁰ Zudem machte sich mehr und mehr die Anerkennung von Asylbewerbern bemerkbar. Beim heimischen Erwerbspersonenpotenzial wurde der schon lange anhaltende demografisch bedingte Schrumpfungsprozess im Jahr 2015 erstmals nicht mehr durch eine Zunahme der Erwerbsbeteiligung aufgefangen. Das hängt vor allem mit der Mitte 2014 eingeführten abschlagsfreien Rente ab 63 zusammen.¹¹

Im ersten Quartal 2016 hat sich die Zunahme der Erwerbstätigkeit wohl abermals beschleunigt. Dies dürfte, wie bereits im Quartal zuvor, auch mit der Ausweitung der Kapazitäten zur Betreuung und Unterbringung der Flüchtlinge zusammenhängen. So hat die Beschäftigung um die Jahreswende insbesondere in den Berei-

Abbildung 3.10

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

¹⁰ Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Statistik: Hintergrundinformation. Auswirkungen der Migration auf den deutschen Arbeitsmarkt. Nürnberg, Februar 2016.¹¹ Die Zahl der Rentenanträge wegen Alters war im Jahr 2014 um etwa 250 000 und im Jahr 2015 um etwa 160 000 höher als im Durchschnitt der Jahre 2009 bis 2013. Vgl. auch Bundesagentur für Arbeit, Statistik: Hintergrundinformation. Auswirkungen der Rente ab 63 Jahren nach langjährigen Beitragszeiten auf den Arbeitsmarkt. Nürnberg 2015.

Tabelle 3.12

Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial in 1 000 Personen

		2015	2016	2017
Asylbewerber insgesamt				
Anträge im EASY-System	(1)	1 092	500	300
Registrierte Asylanträge	(2)	477	792	397
Laufende Asylverfahren	(3)	287	446	214
Asylbewerber im laufenden Asylverfahren				
erfahrungsmäßige Erwerbsquote (in Prozent)	(4)	15	20	20
Personen in Qualifizierungsmaßnahmen ¹	(5)	5	16	10
Erwerbspersonen	(6) = (3) · (4) – (5)	38	73	33
Entscheidungen durch das BAMF				
Entscheidungen über Asylanträge	(7)	283	806	690
Gesamtschutzquote ² (in Prozent)	(8)	50	71	75
Positive Entscheidungen	(9) = (7) · (8)	141	571	518
Asylbewerber mit positivem Bescheid				
Anteil der 14- bis 64-Jährigen ³ (in Prozent)	(10)	76	76	76
Personen im erwerbsfähigen Alter	(11) = (9) · (10)	107	432	392
Partizipationsquote (in Prozent)	(12)	65	65	65
Potenzielle Erwerbspersonen	(13) = (11) · (12)	70	281	255
davon in Qualifizierungsmaßnahmen	(14)	19	47	64
Erwerbspersonen	(15) = (13) – (14)	51	234	191
Gesamteffekt auf das Erwerbspersonenpotenzial	(16) = (15) + (6)	89	308	224

1 Annahme: Asylbewerber mit einer hohen Anerkennungswahrscheinlichkeit können schon während des laufenden Verfahrens an Qualifizierungsmaßnahmen teilnehmen.

2 Durchschnittliche Schutzquote; im Jahresverlauf 2015 und 2016 steigt sie und liegt ab Oktober 2016 bei 75 Prozent.

3 Durchschnittliche Quote.

Quellen: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, Annahmen und Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

chen Sozialwesen, Erziehung und Unterricht sowie im Gastgewerbe – vermutlich im Bereich Catering – zugenommen. Entsprechend ging der starke Anstieg des ifo Beschäftigungsbarometers zum Jahresende 2015 hauptsächlich auf das Dienstleistungsgewerbe sowie auf das Bauhauptgewerbe zurück. Das ifo Beschäftigungsbarometer ist nach der Jahreswende wieder gesunken, verblieb aber auf einem hohen Niveau. Auch sind die bei den Arbeitsagenturen gemeldeten offenen Stellen zuletzt kaum noch gestiegen. Dies deutet darauf hin, dass sich der Beschäftigungsaufbau im Sommerhalbjahr zwar fortsetzt, aber an Tempo verliert.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte die Erwerbstätigkeit vor dem Hintergrund des von den Instituten prognostizierten Produktionsanstiegs weiter merklich zunehmen. Getragen wird der Aufbau weiterhin von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Zudem wird wohl zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration – vor allem im Jahr 2016 – auch die Zahl der Beamten aufgestockt. Die selbstständige Beschäftigung und die Minijobs werden hingegen weiter an Bedeutung verlieren, auch wenn bei Letzteren der durch die Einfüh-

rung des gesetzlichen Mindestlohns ausgelöste Anpassungsprozess wohl weitgehend abgeschlossen ist. Alles in allem dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2016 um 500 000 höher als im Vorjahr ausfallen (Tabelle 3.11); im kommenden Jahr sind es knapp 390 000 mehr (Abbildung 3.10).

Das Erwerbspersonenpotenzial dürfte im Prognosezeitraum deutlich zulegen. Zwar sinkt das inländische Erwerbspersonenpotenzial demografisch bedingt beschleunigt. Aufgrund anhaltend kräftiger Wanderungsgewinne dürfte die Zahl der Erwerbspersonen in diesem und im nächsten Jahr aber stark steigen. Zum einen setzen sich die Zuwanderungen aus den anderen EU-Staaten, wenn auch wohl mit geringeren Zuwachsraten, fort; allerdings dürften wegen der nunmehr gewährten vollständigen Arbeitnehmerfreizügigkeit vermehrt Arbeitskräfte aus Kroatien kommen, zumal dort die Arbeitslosigkeit hoch ist.¹² Zum anderen fällt die Flüchtlingsmigration

¹² Im Februar 2016 lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote in Kroatien bei 15,1 Prozent. Über die Jugendlichen sind nur Angaben bis Dezember 2015 verfügbar; deren Arbeitslosenquote betrug 40,3 Prozent.

auf dem Arbeitsmarkt zunehmend ins Gewicht, denn die Zahl derjenigen Flüchtlinge, die einen Aufenthaltstitel und somit eine Arbeitserlaubnis erhalten, nimmt kräftig zu. Die Institute unterstellen, dass im laufenden Jahr 500 000 und im kommenden Jahr 300 000 Personen als Asylsuchende registriert werden (Tabelle 3.12). Da es im Jahr 2015 zu einem Stau bei der Antragsstellung und -bearbeitung gekommen ist, der im laufenden Jahr abgebaut wird, dürfte die Zahl der Entscheidungen über Asylanträge mit 800 000 bzw. 700 000 deutlich höher sein. Dabei dürften 570 000 bzw. 520 000 Aufenthaltstitel gewährt werden. Von den betroffenen Personen sind annahmegemäß 76 Prozent im erwerbsfähigen Alter; zudem wird angenommen, dass von diesen zwei Drittel dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Alles in allem erhöht sich das Erwerbspersonenpotenzial durch die Flüchtlingsmigration um 310 000 bzw. 220 000; jahresdurchschnittlich impliziert dies Zuwächse von 170 000 bzw. 310 000.

Ab Mitte dieses Jahres dürfte das Arbeitskräfteangebot stärker zunehmen als die Nachfrage nach Arbeitskräften, so dass die Arbeitslosigkeit steigt. Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Arbeitslosen 2016 dennoch um knapp 60 000 geringer ausfallen als im Vorjahr (Abbildung 3.11). Im kommenden Jahr beschleunigt sich der Aufbau der Arbeitslosigkeit ein wenig, so dass die Zahl der Arbeitslosen zum Jahresende voraussichtlich 2,9 Mio. erreichen wird; im Jahresdurchschnitt wird sie den Vorjahresstand um 85 000 übersteigen.

Gesamtstaatlicher Haushalt bleibt trotz migrationsbedingter Mehrausgaben im Plus

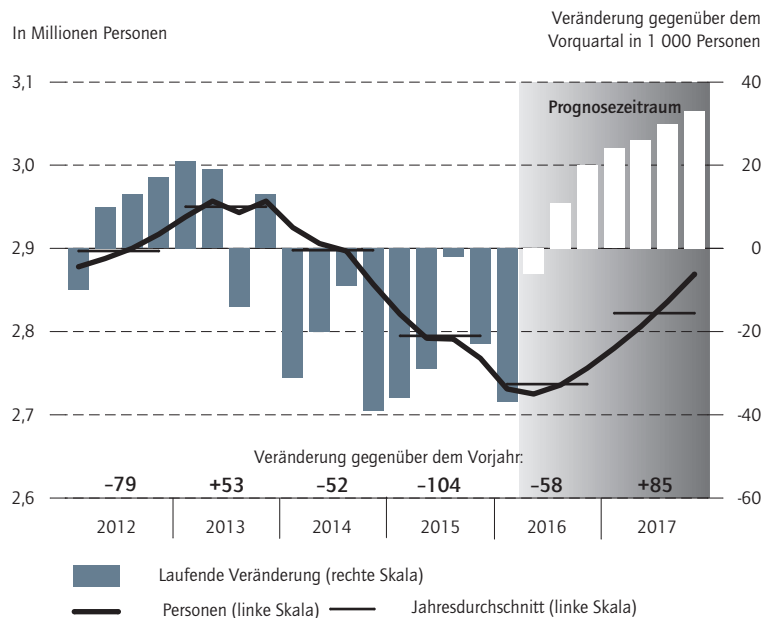
Die Finanzlage des Staates hat sich in den vergangenen Jahren deutlich verbessert. Nachdem der gesamtstaatliche Haushalt bereits in den Jahren 2012 und 2013 annähernd ausgeglichen war und im Jahr 2014 erstmals seit 2007 wieder ein Budgetüberschuss von 8,4 Milliarden Euro erzielt wurde, ist der Überschuss des Staates im Jahr 2015 auf 21,2 Milliarden Euro gestiegen – den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung. Ausschlaggebend hierfür waren die aufgrund der guten Binnenkonjunktur kräftig sprudelnden Steuer- und Beitrags-einnahmen sowie die aufgrund der äußerst günstigen Refinanzierungskonditionen weiter sinkenden Zinsausgaben. Zudem profitierte der Staat von der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen¹³ und dem Wegfall temporä-

¹³ Die Erlöse aus der Versteigerung der Funkfrequenzen in Höhe von 5,1 Milliarden Euro werden in den VGR auf der Ausgabenseite als Veräußerung von nichtproduzierten Vermögensgütern und damit als negative Staatsausgaben gebucht. Sie werden aber – anders als im Herbst 2015 – nicht mehr zum Zeitpunkt der Versteigerung, sondern erst bei Beginn der effektiven Nutzbarkeit der Funkfrequenzen gebucht, so dass im Jahr 2015 nur noch ein geringer Teil (0,5 Milliarden Euro) gebucht wurde; der überwiegende Teil schlägt im Jahr 2017 (3,8 Milliarden Euro) ausgabenmindernd zu Buche.

Abbildung 3.11

Arbeitslose

Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2016: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

rer Belastungen aufgrund von Gerichtsurteilen, die im Jahr 2014 zu hohen Ansprüchen auf Steuererstattungen geführt hatten.¹⁴

Die gesamtstaatliche Schuldenquote ist von 74,7 Prozent im Jahr 2014 auf 71,2 Prozent im Jahr 2015 gesunken. Hierin schlägt bei rückläufigem Schuldenstand vor allem der Zuwachs des nominalen Bruttoinlandsprodukts im Nenner der Quote zu Buche. Zudem haben die im Zuge der Finanzmarktkrise zur wertmaximierenden Abwicklung der entsprechenden Altportfolios gegründeten staatlichen Bad Banks ihre Portfolios weiter abgebaut.

Die Ausgaben des Staates dürften im Prognosezeitraum gegenüber 2015 beschleunigt expandieren, und zwar um 4,0 Prozent in diesem Jahr und um 3,8 Prozent im kommenden Jahr; bereinigt um die aus der Versteigerung von

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

Mobilfunkfrequenzen resultierenden Einmaleffekte beläuft sich der Anstieg auf 3,9 Prozent in diesem und auf 4,1 Prozent im kommenden Jahr.

Die Vorleistungen des Staates dürften in diesem Jahr aufgrund der hohen Aufwendungen zur Unterbringung der Flüchtlinge mit 5,2 Prozent kräftig zulegen; im kommenden Jahr wird sich der Anstieg infolge der annahmegemäß nachlassenden Flüchtlingsmigration wohl auf 2,6 Prozent verlangsamen. Stärker expandieren werden die sozialen Sachausgaben mit 5,6 Prozent bzw. 6,3 Prozent; dies ist neben der flüchtlingsbedingt steigenden Zahl von Hilfeempfängern vor allem auf Reformen im Gesundheits- und Pflegebereich zurückzuführen (Tabelle 3.4).¹⁵ Die Arbeitnehmerentgelte dürften in diesem und im kommenden Jahr um 3,3 Prozent bzw. 2,8 Prozent zulegen. Neben den Lohnsteigerungen wirkt sich dabei aus, dass der Personalbestand des Staates als Reaktion auf die Flüchtlingsmigration spürbar ausgeweitet wird, insbesondere bei der Polizei, beim Zoll sowie in den Bereichen Schule und Sozialarbeit. Damit dürften die Konsumausgaben des Staates in diesem Jahr um 4,9 Prozent und im kommenden Jahr um 4,4 Prozent zunehmen; real beläuft sich ihr Zuwachs auf 2,9 Prozent bzw. 2,2 Prozent.

Die monetären Sozialleistungen dürften in diesem und dem kommenden Jahr mit 4,4 Prozent bzw. 4,6 Prozent deutlich zunehmen. Maßgeblich hierfür ist zum einen, dass die Renten zur Mitte dieses und des kommenden Jahres infolge der zunehmenden Beschäftigung und der steigenden Löhne kräftig angehoben werden; bei der diesjährigen Rentenanpassung schlagen zudem Nachholeffekte aus der Berechnung des Rentenanstiegs 2015 zu Buche. Zum anderen nehmen in dem Maße, in dem Flüchtlinge einen Aufenthaltstitel erlangen, die Ausgaben für Arbeitslosengeld II, für Wohngeld und für Kindergeld zu. Ausgabensteigernd wirkt ferner, dass die Ausgaben der aktiven Arbeitsmarktpolitik und für Sprach- und Integrationskurse ausgeweitet werden. Zudem wurden zu Beginn des Jahres 2016 das Kindergeld, das Wohngeld und die BAföG-Leistungen aufgestockt.

Bei den sonstigen Transfers fallen im Prognosezeitraum höhere Ausgaben an, um die Lage in den Flüchtlingslagern der Krisenregionen zu verbessern und die Flücht-

ursachen zu bekämpfen.¹⁶ Die Vermögentransfers nehmen in der Grundtendenz zwar zu, da die Bundesregierung angesichts des flüchtlingsbedingt gestiegenen Wohnungsbedarfs die Mittel für den sozialen Wohnungsbau erhöht hat; ausgabenmindernd schlägt aber in diesem Jahr zu Buche, dass die erst im Jahr 2016 kassenwirksame Bankenabgabe an den europäischen Fonds SRF periodengerecht im Jahr 2015 gebucht wird.

Die staatlichen Bruttoinvestitionen dürften in diesem und dem kommenden Jahr mit 4,3 Prozent bzw. 3,1 Prozent recht kräftig zulegen. Zum einen hat die Bundesregierung eine Investitionsinitiative gestartet, mit der die Mittel für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur und den Klimaschutz sowie die Städtebauförderung kräftig aufgestockt wurden. Zum anderen hat der Bund zur Jahresmitte 2015 den „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“ mit einem Volumen von 3,5 Milliarden Euro aufgelegt, mit dem Investitionen finanzschwacher Kommunen bis 2018 gefördert werden. Diese Mittel dürften nach und nach abgerufen werden. Zudem wird die Flüchtlingsmigration zusätzliche staatliche Investitionen nach sich ziehen, und auch die Rüstungsinvestitionen dürften merklich steigen. Höhere Investitionen lässt auch die verbesserte Finanzlage der Gemeinden¹⁷ erwarten, auch wenn diese zugleich durch Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration belastet werden.

Die Zinsausgaben des Staates werden in diesem Jahr um 4,4 Prozent abnehmen, denn die Gebietskörperschaften profitieren bei der Refinanzierung fälliger Schuldtitel weiterhin von dem historisch niedrigen Zinsniveau.¹⁸ Zudem hat sich der gesamtstaatliche Schuldenstand weiter verringert. Im kommenden Jahr dürften die Zinsausgaben mit 2,6 Prozent etwas langsamer sinken, weil in zunehmendem Maße ohnehin schon niedrig verzinsten Anleihen zur Refinanzierung anstehen.

Die Staatseinnahmen dürften in diesem Jahr mit 3,1 Prozent langsamer zulegen als im Vorjahr (3,9 Prozent). Für 2017 ist ein Anstieg von 3,7 Prozent zu erwarten. Prägend wirkt hier die Entwicklung bei den Steuern, auf die knapp die Hälfte der Einnahmen entfällt. Ihr Anstieg wird sich in diesem Jahr auf 2,9 Prozent verlangsamen. Zwar nehmen die Bruttolöhne und -gehälter und

¹⁵ Zum einen wurde bereits im Juli vergangenen Jahres das Gesetz zur Stärkung der Gesundheitsförderung und der Prävention umgesetzt. Zum anderen ist zu Beginn dieses Jahres die Krankenhausstrukturreform in Kraft getreten, die eine qualitativ hochwertige Krankenhausversorgung von der flächendeckenden Versorgung bis hin zu Spitzenmedizin sicherstellen soll. Schließlich werden mit der zweiten Stufe der Pflegereform ab Beginn des kommenden Jahres die Leistungen in der Pflegeversicherung insbesondere zur besseren Versorgung von Demenzerkrankten ausgeweitet.

¹⁶ Die Bundesregierung hat angekündigt, im Zeitraum 2016 bis 2018 Hilfsleistungen für syrische Flüchtlinge in Höhe von 2,3 Milliarden Euro zu leisten und sich bis 2017 mit rund 0,5 Milliarden Euro an Unterstützungsmaßnahmen für die Türkei zu beteiligen.

¹⁷ Die Gemeinden erzielten im vergangenen Jahr einen Überschuss von 4,1 Milliarden Euro, nach einem Defizit von 2,8 Milliarden Euro in 2014.

¹⁸ Bei einem Kapitalmarktzins für zehnjährige Bundesanleihen von 0,5 Prozent betrug die rechnerische Durchschnittsverzinsung der Staatsverschuldung im Jahr 2015 2,2 Prozent, was auf einen weiteren Rückgang der Zinsausgaben hindeutet. Vgl. dazu Dörm et al. (2016), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigerem Fahrwasser, RWI Konjunkturberichte 67 (1): 95–98.

Tabelle 3.13

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Nachrichtlich: Zinssteuer- quote ²
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Netto- sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen		
1991	43,2	22,0	16,3	46,4	2,6	3,1	-3,2	11,9
1992	44,6	22,4	16,7	47,2	3,1	3,3	-2,6	13,7
1993	44,9	22,3	17,2	48,0	3,1	3,1	-3,1	14,0
1994	45,4	22,4	17,7	47,9	3,2	2,9	-2,5	14,5
1995 ³	45,2	22,0	18,1	48,2	3,4	2,6	-3,0	15,6
1996	45,4	21,8	18,7	48,9	3,4	2,5	-3,5	15,6
1997	45,1	21,5	19,0	48,1	3,3	2,3	-2,9	15,5
1998	45,2	21,9	18,7	47,7	3,3	2,3	-2,5	15,1
1999	46,0	22,9	18,5	47,7	3,0	2,3	-1,7	13,3
2000 ⁴	45,6	23,2	18,1	47,1	3,1	2,3	-1,5	13,5
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	2,3	-3,1	14,0
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	2,2	-3,9	14,1
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	2,1	-4,2	13,8
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	1,9	-3,7	13,5
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	1,9	-3,4	13,2
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	2,0	-1,7	12,5
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	1,9	0,2	11,9
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	2,1	-0,2	11,8
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	2,4	-3,2	11,8
2010 ⁵	43,0	21,4	16,5	47,4	2,5	2,3	-4,4	11,6
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	-1,0	11,4
2012	44,4	22,5	16,5	44,5	2,3	2,3	-0,1	10,2
2013	44,4	22,6	16,5	44,5	2,0	2,3	-0,1	8,8
2014	44,6	22,6	16,5	44,3	1,8	2,2	0,3	7,8
2015	44,6	22,8	16,6	43,9	1,6	2,2	0,7	7,0
2016	44,4	22,7	16,7	44,1	1,5	2,2	0,4	6,5
2017 ⁶	44,6	22,7	16,9	44,4	1,4	2,2	0,2	6,1

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.³ Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo 119,6 Milliarden Euro).⁴ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Milliarden Euro).⁵ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Milliarden Euro).⁶ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (3,8 Milliarden Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2016

die Inlandsnachfrage – die wegen ihrer fiskalischen Ertragskraft für das Steueraufkommen besonders relevanten makroökonomischen Bezugsgrößen – nach der Prognose der Institute merklich zu; hinzu kommt, dass erhebliche – aus Gerichtsurteilen der Vergangenheit beruhende – Steuererstattungen in den VGR nicht aufkommensmindernd zu Buche schlagen.¹⁹ Dagegen mindern

Steuerrechtsänderungen per saldo das Aufkommen. So wurden zu Jahresbeginn der Grund- und der Kinderfreibetrag bei der Einkommensteuer angehoben sowie die übrigen Eckwerte des Einkommensteuertarifs um die kumulierte Inflationsrate der Jahre 2014 und 2015 erhöht. Auch wird die Abzugsfähigkeit von Altersvorsorgeaufwendungen im Rahmen des Alterseinkünfte-

¹⁹ In den VGR werden die finanziellen Auswirkungen richterlicher Entscheidungen zum Zeitpunkt der Urteilsverkündung gebucht, so dass für die in den

VGR bereits gebuchten, im Prognosezeitraum aber erst anfallenden Steuererstattungen Gegenbuchungen vorzunehmen sind.

gesetzes weiter heraufgesetzt; zudem entfallen die Einnahmen aus der Bankenabgabe.²⁰ Im kommenden Jahr dürfte das Steueraufkommen mit 3,4 Prozent verstärkt zunehmen. Ausschlaggebend hierfür ist, dass die Brutto Lohnsumme, die Unternehmens- und Vermögenseinkommen und die Inlandsnachfrage deutlich zulegen. Zudem wird der progressive Einkommensteuertarif seine Entzugswirkungen wieder ungeschmälert entfalten.

Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherungen wird in diesem und dem kommenden Jahr mit 4,5 Prozent bzw. 4,7 Prozent kräftig expandieren. Ausschlaggebend hierfür ist der aus dem anhaltenden Beschäftigungsaufbau und den merklichen Einkommenssteigerungen resultierende Anstieg der Lohnsumme. Zudem wurden zu Jahresbeginn die Beitragsbemessungsgrenzen in den verschiedenen Bereichen der gesetzlichen Sozialversicherung weiter angehoben, und viele Krankenkassen haben die kassenindividuellen Zusatzbeiträge erhöht, so dass der durchschnittliche Zusatzbeitragssatz um 0,2 Prozentpunkte auf 1,0 Prozent zunahm. Im kommenden Jahr ist ein stärkerer Anstieg der Beitragsbelastung zu erwarten. Neben der erneuten Anhebung der Beitragsbemessungsgrenzen wird der Beitragssatz zur gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte angehoben, um einen Teil der Leistungsausweitungen der zweiten Stufe der Pflegereform zu finanzieren; zudem dürften viele Krankenkassen ihre Zusatzbeiträge weiter erhöhen, so dass die Beitragsbelastung um weitere 0,2 Prozentpunkte zunimmt. Damit wird die gesamte Beitragsbelastung annähernd 40 Prozent betragen.

Die Verkäufe des Staates werden im Prognosezeitraum weiter zulegen, weil das mautpflichtige Streckennetz und der Kreis der mautpflichtigen Fahrzeuge ausgeweitet wurden²¹ und weil viele Kommunen aufgrund steigen-

der Ausgaben ihre Gebühren weiter anheben. Dagegen dürften die in Abgrenzung der VGR als empfangene Vermögenstransfers gebuchten Erbschaftsteuereinnahmen in beiden Jahren deutlich geringer ausfallen als in den Jahren 2014 und 2015, in denen ihr Aufkommen äußerst hoch ausgefallen war, weil viele Unternehmen vor der anstehenden Erbschaftsteuerreform Schenkungen vorgezogen hatten, um in den Genuss der alten Begünstigungsregeln zu kommen. Auch die empfangenen Vermögenseinkommen des Staates werden in diesem Jahr wohl sinken, denn die Ausschüttung der Deutschen Bundesbank, die mit 3,2 Milliarden Euro höher als im Vorjahr ausfällt, wird in den VGR voraussichtlich nur zu 1,5 Milliarden Euro gebucht.

Durch die Ausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration und die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik werden die budgetären Spielräume des Staates in diesem Jahr zwar geringer, doch wird er insbesondere aufgrund der steuerergiebigen Struktur der gesamtwirtschaftlichen Expansion und der weiteren Einsparungen beim Schuldendienst wieder einen Budgetüberschuss erzielen, und zwar voraussichtlich von 11 Milliarden Euro bzw. in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 0,4 Prozent. Für 2017 zeichnet sich aufgrund der guten Konjunktur und des Niedrigzinsumfelds ein Überschuss von knapp 10 Milliarden Euro bzw. von 0,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ab; diese Quote beläuft sich – bereinigt um Minderausgaben aufgrund der Nutzung der Funklizenzen – auf 0,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Tabelle 3.13).

Die gute Finanzlage des Staates trägt in Verbindung mit dem weiteren Portfolioabbau der staatlichen Bad Banks²² und dem Zuwachs des nominalen Bruttoinlandsprodukts zum weiteren Rückgang der Staatschuldenquote bei. Sie dürfte im kommenden Jahr auf 65,5 Prozent sinken und nähert sich damit dem Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 60 Prozent weiter an.

²⁰ Die Bankenabgabe wird ab 2016 von den Banken unmittelbar an den europäischen Fonds SRF abgeführt, was zur Folge hat, dass eine Buchung im Staatskonto entfällt; dort wurde sie bislang als indirekte Steuer und als Vermögensübertragung an das Ausland gebucht.

²¹ Die Mautpflicht wurde zum 1. Juli 2015 auf weitere rund 1 100 km vierspurige Bundesstraßen ausgedehnt, und zum 1. Oktober 2015 ist die Mautpflichtgrenze von 12 Tonnen zulässigem Gesamtgewicht auf 7,5 Tonnen gesenkt worden.

²² Der Beitrag der Bad Banks zum Schuldenstand des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte sich auf 4,4 Prozent in diesem und auf 3,9 Prozent im kommenden Jahr verringern.

4. Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial

Das Produktionspotenzial ist eine wirtschaftspolitisch bedeutsame, aber unbeobachtbare Größe. Für ihre Schätzung ist im europäischen wirtschaftspolitischen Kontext die Methode der EU-Kommission maßgeblich. Eine wesentliche Determinante, die in die Schätzung eingeht, ist die Bevölkerungsentwicklung. Diese wird auch von der Migration beeinflusst. Aktuell hat sich die Struktur der Zuwanderung nach Deutschland deutlich geändert (Abbildung 4.1). Während in den vergangenen Jahren vor allem aus den von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen Ländern Südeuropas sowie aus Rumänien und Bulgarien hohe Nettozuwanderungszahlen zu verzeichnen waren, hat seit dem Jahr 2015 die Flüchtlingsmigration aus Syrien, Afghanistan, Eritrea, Iran, Irak, Nigeria und Pakistan erheblich zugenommen. Im vergangenen Jahr wurden knapp 480 000 Asylanträge gestellt – mehr als doppelt so viele wie im Jahr 2014 (Abbildung 4.2).

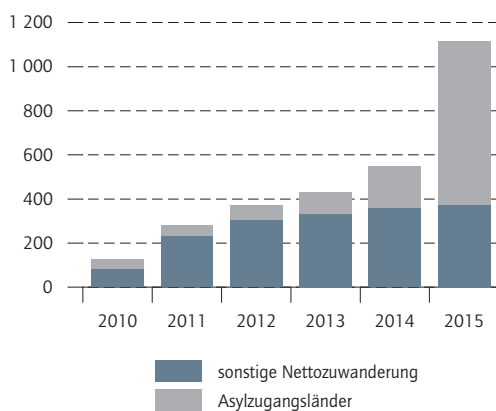
Diese Strukturveränderung wirkt sich auch auf die Potenzialeffekte der Zuwanderung aus. Da die Migranten unmittelbar nach der Registrierung in Deutschland die Bevölkerungszahl erhöhen, impliziert eine unveränderte Anwendung der EU-Methode recht schnell spürbare positive Effekte der Flüchtlingsmigration auf das deutsche Produktionspotenzial.¹ Bis Flüchtlinge aber die gleiche Beschäftigungsquote wie Einheimische und andere Zuwanderer erreichen, vergehen erfahrungsgemäß etwa 10 Jahre.² Somit dürften die tatsächlichen Effekte zumindest kurz- und mittelfristig schwächer ausfallen als nach der EU-Methode ausgewiesen. In diesem Kapitel

¹ Asylbewerber und andere in Deutschland Schutzsuchende sind grundsätzlich meldepflichtig und demzufolge in der Wanderungsstatistik berücksichtigt.

² Vgl. IAB (2015): Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015, Aktuelle Berichte 14.

Abbildung 4.1

Flüchtlingsmigration und sonstige Nettozuwanderung¹ In 1 000 Personen



¹ Wanderungen zwischen Deutschland und dem Ausland nach der Staatsangehörigkeit.

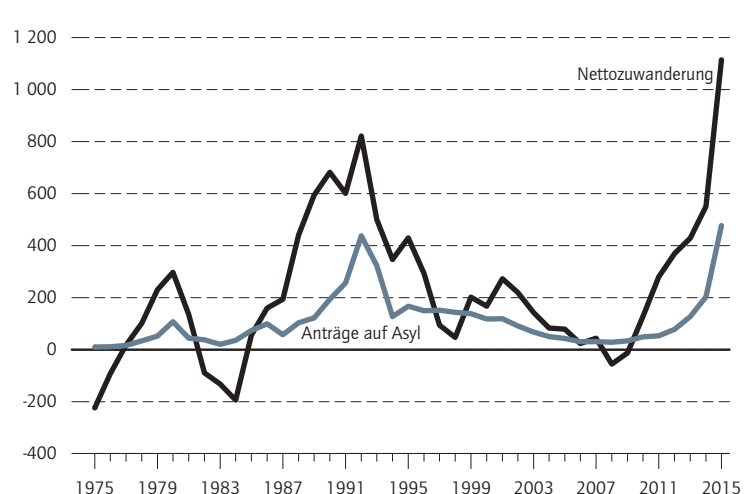
² Die Gruppe der Asylzugangsländer umfasst die Wanderungssalden der Kriegs- und Krisenländer (Syrien, Afghanistan, Irak, Iran, Eritrea, Somalia, Nigeria, Pakistan), Osteuropas (Russische Föderation, Ukraine) sowie der Balkanstaaten (Albanien, Bosnien und Herzegowina, Kosovo, Mazedonien, Montenegro, Serbien).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 4.2

Asylanträge und Nettozuwanderung In 1 000 Personen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Tabelle 4.1

Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial

In 1 000 Personen

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Anträge im EASY-System	1 092	500	300	200	150	100
Schwund im EASY-System	142	65	39	26	20	13
Abgelehnte Asylbewerber	144	235	173	44	34	24
Abgelehnt und trotzdem erwerbstätig in Prozent	12	12	9	7	12	15
Wanderungssaldo Flüchtlinge	740	228	104	133	100	67
Wanderungssaldo Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter	562	173	79	101	76	51
nachrichtlich: Kumulierte Werte	651	824	903	1 004	1 080	1 131
Erwerbslosenquote Flüchtlinge in Prozent	71,8	74,9	74,8	69,1	60,2	50,2
Partizipationsquote Flüchtlinge in Prozent	12,4	28,6	57,3	63,8	63,6	63,4
<i>Nachrichtlich:</i>						
Wanderungssaldo Nicht-Flüchtlinge	400	200	150	110	110	110
Wanderungssaldo Deutsche	-26	-26	-26	-26	-26	-26
Wanderungssaldo Insgesamt	1 114	402	228	217	184	151

Quellen: Statistisches Bundesamt, Annahmen und Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

wird untersucht, wie die EU-Methode angepasst werden kann, um der aktuellen Situation Rechnung zu tragen. Anhand von Szenarien werden die Effekte unterschiedlicher Annahmen über die Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial verdeutlicht. Schließlich wird basierend auf der Potenzialschätzung eine mittelfristige Projektion abgeleitet.

Produktionspotenzial: Ergebnisse der EU-Methode

Die Schätzung des Produktionspotenzials basiert auf einer gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, der Kapitalstock und der Trend der Totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen (Kasten 4.1). Das Arbeitsvolumen in Stunden setzt sich multiplikativ aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der potenziellen Beschäftigungsquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen zusammen. Für die Abgrenzung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter werden die Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren berücksichtigt.³

³ Für den Zeitraum 1991 bis 2015 wird die jahresdurchschnittliche Bevölkerungsentwicklung aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zugrunde gelegt und die Jahresendwerte entsprechend abgeleitet. Die Jahresendwerte 2011 bis 2014 entsprechen somit den Ergebnissen des Zensus 2011. Gegenüber der früheren Veröffentlichung der Ergebnisse haben sich jedoch

Die Annahmen hinsichtlich der künftigen Bevölkerungsentwicklung basieren die Institute auf der 13. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung (Variante G1-L1-W1) des Statistischen Bundesamtes.⁴ Diese wurde im April 2015 veröffentlicht, setzt aber auf dem Bevölkerungsstand zum Jahresende 2013 auf. Insbesondere spiegelt sie daher auch die jüngste Entwicklung des Wanderungssaldos nur unzureichend wider; er betrug im Jahr 2014 etwa 550 000 und im Jahr 2015 rund 1,1 Millionen Personen und lag damit um 50 000 bzw. 600 000 Personen über den Annahmen der Bevölkerungsvorausberechnung.⁵ Hinsichtlich der im Wanderungssaldo enthaltenen Flüchtlingsmigration gehen die Institute dabei konsistent mit der Prognose für die kurze Frist vor (Tabelle 3.12).⁶ Ausgehend von einer Annahme für den Zeitpfad der im EASY-System erfassten Flüchtlinge wird angenommen, dass 13 Prozent der Personen keinen Antrag auf Asyl in Deutschland stellen („EASY-Schwund“). Unterstellt wird weiter, dass der Anteil der Asylbewerber, deren Verfahren mit der Erteilung eines temporären Aufenthaltsrechts oder einer Duldung abgeschlossen wird, bei 75 Prozent liegt (Schutzquote). Um die aus der Flüchtlingsmigration resultierende Nettozuwanderung zu ermitteln, werden neben Zahlen zu den abgeschlossenen Verfahren auch die für die abgelehnten Anträge (Abwanderungen) benötigt. Dazu haben die Institute Setzungen vorgenommen, die sich an der Entwicklung im Jahr 2015 orientieren (Tabelle 4.1).⁷

zum Jahresende 2015 die endgültigen Ergebnisse der Zusammensetzung nach Altersjahren aus der Bevölkerungsfortschreibung laut Zensus bis zum Jahr 2014 geändert. Die für die vorliegende Prognose der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung relevante Bevölkerungsgruppe im erwerbsfähigen Alter ist im Vergleich zu bisher verfügbaren Zahlen um ca. 40 000 Personen geringer (Vgl. GENESIS-Online des Statistischen Bundesamts, Tabelle 12411-0005). Für den Zeitraum 1970 bis 1990 wurden die Daten mit Hilfe der Jahresveränderungsraten aus der bisherigen Bevölkerungsstatistik der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zurückgerechnet. Gegenüber der bisher verwendeten „Bevölkerungsrückrechnung“, welche die Institute im Herbst 2015 zugrunde gelegt hatten (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, Kapitel 4), führt die Anpassung der VGR-Bevölkerungsstatistik zu einer Verringerung der statistisch erfassten Gesamtbevölkerung und einer Niveauverschiebung der Zeitreihe. Die Dynamik bleibt aber unverändert, so dass sich keine Auswirkungen auf die Potenzialschätzung ergeben. Zur Änderung der Bevölkerungsstatistik in den VGR und zum Vorgehen der Rückrechnung bis 1970; vgl. auch Arbeitskreis Konjunktur des IWH und Kiel Economics: Stabile Konjunktur in Deutschland trotz krisenhaften Umfelds (2016), in: Konjunktur aktuell 1/2016, S. 17.

⁴ Vgl. Statistisches Bundesamt (2015), Bevölkerung Deutschlands bis 2060 – Ergebnisse der 13. koordinierten Vorausberechnung, Wiesbaden.

⁵ Für den Wanderungssaldo der Deutschen im Jahr 2015 wird ein Rückgang um 26 000 Personen wie im Jahr 2014 unterstellt, da noch keine neueren Daten verfügbar sind.

⁶ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), a. a. O.

⁷ Demnach sinkt der Wanderungssaldo der Flüchtlinge von 740 000 Personen im Jahr 2015 auf 67 000 im Jahr 2020 und der Wanderungssaldo aller ausländischen Personen geht von 1 140 000 auf 177 000 Personen zurück. Ferner unterstellen die Institute, dass jedes Jahr 26 000 mehr Deutsche auswandern als einwandern.

Alles in allem ergibt sich aus den Annahmen hinsichtlich der Migration von Flüchtlingen und sonstigen Personen für die Jahre 2016 und 2017 ein Gesamtwanderungssaldo von rund 400 000 bzw. 230 000 Personen, der bis zum Jahr 2020 auf rund 150 000 Personen wie in der amtlichen Bevölkerungsvorausberechnung zurückgeführt wird. In Anlehnung an die Altersverteilung der Zuwanderung in der Vergangenheit wird angenommen, dass von den neu nach Deutschland kommenden Personen etwa 80 Prozent auf die Altersgruppe der 15- bis 74-Jährigen, also die Personen im erwerbsfähigen Alter, entfallen.

Die Trendwerte der Partizipationsquote und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen werden mit Hilfe des Hodrick-Prescott-Filters (HP-Filter) geschätzt.⁸ Die trendmäßige Partizipationsquote dürfte weiter zunehmen. Der Rückgang der trendmäßigen durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte sich im Projektionszeitraum abgeschwächt fortsetzen.⁹

Die strukturelle Erwerbslosenquote (NAWRU), bei der vom Auslastungsgrad des Arbeitsmarktes kein Lohn- und Preisdruck ausgeht, ist von rund 8 Prozent Anfang der 2000er Jahre auf 4 ½ Prozent im Jahr 2015 gesunken; die von der EU-Kommission vorgeschlagene Fortschreibungsmethodik impliziert, dass sie bis zum Ende des Projektionszeitraums auf 4 Prozent fällt.¹⁰

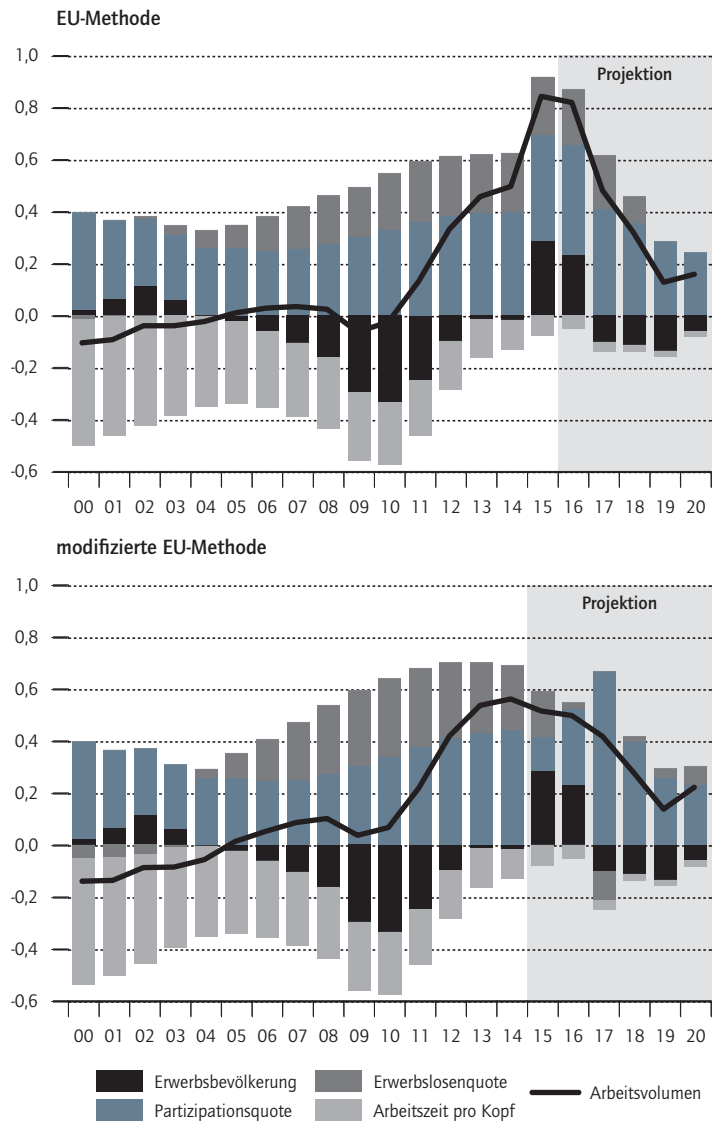
Nach diesen Annahmen ist die Entwicklung des potenziellen Arbeitsvolumens im Wesentlichen durch die Veränderung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter geprägt, die aufgrund der hohen Zuwanderung kräftig steigt. Die abnehmende strukturelle Arbeitslosigkeit und die leicht zunehmende Partizipationsquote kurbeln die Expansion wie in den vergangenen Jahren zusätzlich an. Die leicht rückläufige durchschnittliche Arbeitszeit dämpft zwar das Wachstum des potenziellen Arbeitsvolumens; der Einfluss schwächt sich aber ab. Insgesamt steigt das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2020 um durchschnittlich 0,6 Prozent pro Jahr und damit etwas stärker als bisher (Abbildung 4.3).

Der trendmäßige technische Fortschritt wird mit einer Methode bestimmt, die auf Umfragedaten zur Kapazi-

Abbildung 4.3

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

tätsauslastung basiert.¹¹ Die Totale Faktorproduktivität nimmt im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von 0,7 Prozent pro Jahr und damit etwas stärker als in den

⁸ Das mit der Anwendung dieses Verfahrens verbundene Endpunktproblem wird gemildert, indem diese beiden Komponenten des Arbeitsvolumens mit Zeitreihenmodellen über den Projektionszeitraum hinaus bis zum Jahr 2023 fortgeschrieben werden.

⁹ Die Institute basieren die Projektion der Arbeitszeit auf ein Zeitreihenmodell, das dem trendmäßigen Verlauf der Arbeitszeit in Deutschland besser gerecht wird als der von der EU-Kommission verwendete Ansatz. Daraus ergibt sich ein Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen, der weniger stark zurückgeht.

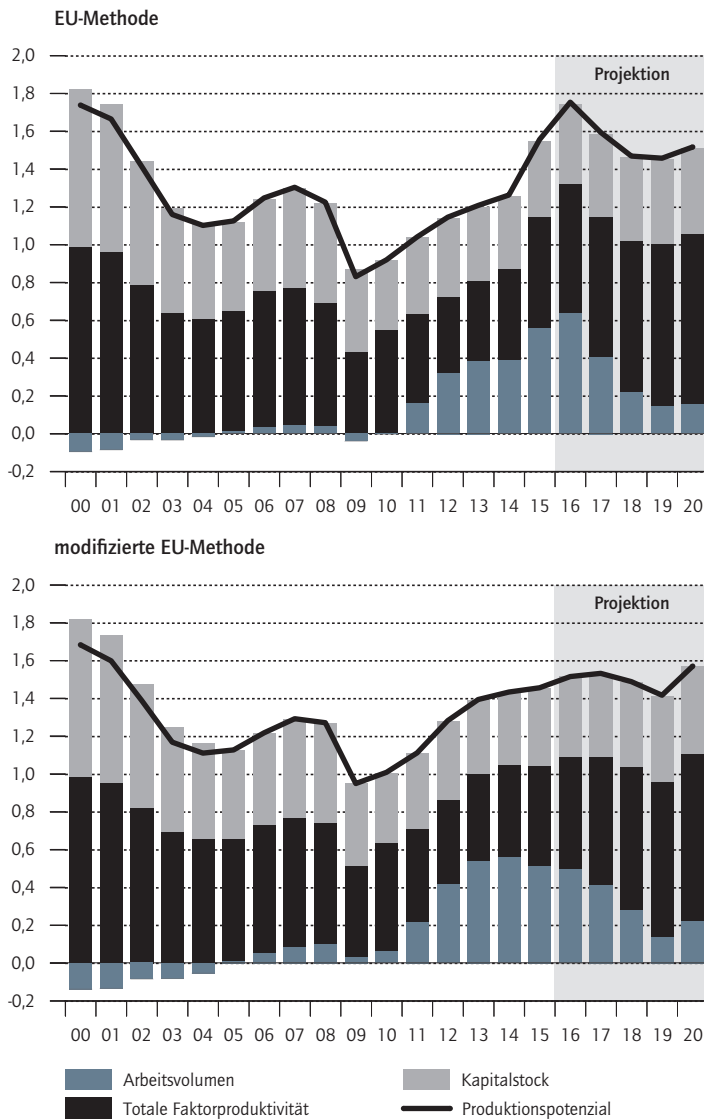
¹⁰ Gemäß dem EU-Verfahren wird die NAWRU im Jahr 2018 mit der halben Veränderungsrate des Vorjahres fortgeschrieben und danach Konstanz unterstellt.

¹¹ Die Institute verwenden Angaben zur Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe. Die EU-Kommission nutzt zusätzlich Angaben aus den Unternehmensbefragungen zur Geschäftslage im Dienstleistungssektor. Konjunkturelle Schwankungen kommen aber beim Verarbeitenden Gewerbe aufgrund der stärkeren Ausrichtung auf Auslandsmärkte mehr als im Dienstleistungsbereich zum Tragen, weshalb die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe besser zur Trennung von Konjunktur und Trend geeignet erscheint.

Abbildung 4.4

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Kasten 4.1

Methodik der Potenzialschätzung

Das Produktionspotenzial wird mit der Methode geschätzt, die von der Europäischen Kommission für alle 28 EU-Mitgliedstaaten angewendet wird.¹ Die Grundlage bildet eine gesamtwirtschaftliche Cobb-Douglas-Produktionsfunktion der folgenden Form:

$$YPOT = LP^{0,65} \cdot K^{0,35} \cdot TFP$$

Das Produktionspotenzial ($YPOT$) wird demnach durch den Einsatz des Arbeitsvolumens (LP), des Kapitalstocks (K) und durch die Totale Faktorproduktivität (TFP) bestimmt. Die Veränderung der TFP stellt den Anteil des Produktionsanstiegs dar, der nicht auf einen höheren Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zurückzuführen ist. Die Elastizitäten sind von der Europäischen Kommission vorgegeben und über die Zeit konstant. Das Arbeitsvolumen und der technische Fortschritt gehen mit ihren trendmäßigen Werten in das Potenzial ein.

Das trendmäßige Arbeitsvolumen (LP) setzt sich dabei multiplikativ aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter ($POPW$), den Trendwerten der Partizipationsquote ($PARTS$) und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen ($HOURLST$) sowie der strukturellen Erwerbsquote, also des Komplements zur strukturellen Erwerbslosenquote (Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment, $NAWRU$) zusammen:

$$LP = POPW \cdot PARTS \cdot (1 - NAWRU) \cdot HOURLST$$

¹ Vgl. Havik, K., Mc Morrow, K., Orlandi, F., Planas, C., Raciborski, F., Röger, W., Rossi, A., Thum-Thysen A., Vandermeulen, V. (2014), The Production Function Methodology for Calculating Potenzial Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535.

Vorjahren zu. (Abbildung 4.4). Der Kapitalstock wird im Projektionszeitraum auf Basis der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2015 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen wird deren Relation zum Produktionspotenzial, d.h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Nach diesem Verfahren wird der Kapitalstock bis zum Jahr 2020 um durchschnittlich 1,3 Prozent pro Jahr zunehmen. Alles in allem steigt das Produktionspotenzial nach EU-Methode

im Zeitraum 2015 bis 2020 um durchschnittlich 1,6 Prozent pro Jahr (Tabelle 4.2).

Modifizierte EU-Methode zur Potenzialschätzung

Die Flüchtlingsmigration wirkt vor allem über den Faktor Arbeit auf die Potenzialschätzung. Zwar sind auch Effekte auf die Totale Faktorproduktivität denkbar, aber dazu liegen nicht genügend gesicherte Erkenntnisse vor, um die EU-Methode systematisch zu modifizieren.

Tabelle 4.2

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-MethodeJahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent¹

	1995–2015 ²	EU-Methode		modifizierte EU-Methode (MODEM1)	
		1995–2015	2015–2020	1995–2015	2015–2020
Produktionspotenzial	1,3	1,3	1,6	1,3	1,5
Kapitalstock	1,7 (0,6)	1,7 (0,6)	1,3 (0,4)	1,7 (0,6)	1,3 (0,4)
Solow-Residuum	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)
Arbeitsvolumen	0,1 (0,1)	0,1 (0,1)	0,6 (0,4)	0,1 (0,1)	0,5 (0,3)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1
Partizipationsquote	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
Erwerbsquote	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,5	–0,5	0,0	–0,5	0,0
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitsproduktivität	1,2	1,3	1,0	1,3	1,0

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.² Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Einerseits könnte sie sich positiv auf die Totale Faktorproduktivität auswirken, etwa wenn Arbeitsplätze mit niedrigen Qualifikationsanforderungen durch überqualifizierte Arbeitnehmer besetzt werden.¹² Andererseits könnte der Effekt negativ sein, wenn mehr neue Stellen für gering qualifizierte Arbeitnehmer geschaffen werden. Auch über die Effekte der Flüchtlingsmigration auf die Kapitalintensität liegen kaum Informationen vor. Solche Effekte dürften allerdings quantitativ weniger bedeutend sein als diejenigen, die über das Arbeitsvolumen wirken.

Um die Flüchtlingsmigration angemessen bei der Schätzung des Produktionspotenzials zu berücksichtigen (Kasten 4.2), sind differenzierte Annahmen erforderlich. Die Effekte der Flüchtlingsmigration auf das trendmäßige Arbeitsvolumen hängen ab von

- der Anzahl der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter,
- ihrer Partizipationsquote,
- ihrer strukturellen Erwerbslosenquote,
- und ihrer durchschnittlichen Arbeitszeit.

Bezüglich der Anzahl der Flüchtlinge gelten die gleichen Annahmen wie bei der EU-Methode (Tabelle 4.1).

Aus der amtlichen Statistik über die Flüchtlingsmigration kann nur der Anteil der 15- bis 64-Jährigen abgeleitet werden, nicht aber derjenige der 15- bis 74-Jährigen, wie er ansonsten für die Bestimmung der erwerbsfähigen Bevölkerung herangezogen wird. Da sich unter den Flüchtlingen aber kaum Personen befinden, die älter als 64 Jahre sind, fällt dies kaum ins Gewicht. Auf dieser Grundlage wird unterstellt, dass konstant 76 Prozent der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter sind.¹³

Die durchschnittliche Arbeitszeit erwerbstätiger Flüchtlinge wird im Folgenden mit derjenigen der einheimischen Erwerbstätigen gleichgesetzt. Zwar ist ein Effekt auf die durchschnittliche Arbeitszeit möglich, beispielsweise falls Flüchtlinge verstärkt in Teilzeit arbeiten. Dazu liegen jedoch keine hinreichenden Erkenntnisse vor. Die Partizipationsquote und die strukturelle Erwerbslosenquote werden hingegen modifiziert.

Zur Partizipationsquote der Flüchtlinge

Die Partizipationsquote der Flüchtlinge dürfte anfangs niedrig sein, weil diese in den ersten drei Monaten des Asylverfahrens einem Beschäftigungsverbot unterliegen und auch anschließend eine Arbeitsaufnahme nur

¹² Daten des Mikrozensus deuten darauf hin, dass ein überproportionaler Anteil von erwerbstätigen Migranten einfache Tätigkeiten ausübt, die oftmals keinen Berufsabschluss erfordern. Vgl. Brenke, K. und N. Neubecker (2013), Struktur der Zuwanderungen verändert sich deutlich, DIW Wochenbericht, DIW Berlin, 80 (49), S. 3–21.

¹³ Der Anteil der über 65-Jährigen an den Zuwanderern aus den sechs wichtigsten Herkunftsländern (Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Sri Lanka und Syrien) lag bei 1,4 Prozent, für Syrien sogar nur bei 0,3 Prozent. Vgl. Worbs, S. und E. Bund (2016), Ergebnisse der BAMF-Flüchtlingsstudie 2014, S. 3.

Kasten 4.2

Berücksichtigung der Flüchtlingsmigration in der Potenzialschätzung

Um den Einfluss der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial abbilden zu können, modifizieren die Institute die EU-Methode. Dazu werden die Komponenten des Erwerbspersonenpotenzials in Kennziffern für die bereits in Deutschland ansässige Bevölkerung und die sonstigen Zuwanderer einerseits („Nicht-Flüchtlinge“) und für die Flüchtlinge andererseits aufgeteilt. Die modifizierte Partizipationsquote ($PARTS^{MOD}$) und die modifizierte Erwerbslosenquote ($NAWRU^{MOD}$) werden als gewichtete Durchschnitte der Quoten der beiden Bevölkerungsgruppen berechnet. Dabei dient der Anteil der Flüchtlinge an den Personen im erwerbsfähigen Alter ($GEWICHT_{POPW}$) bzw. an den Erwerbspersonen ($GEWICHT_{EWP}$) als Gewicht:

$$PARTS^{MOD} = PARTS_{NFL} \cdot (1 - GEWICHT_{POPW}) + PARTS_{FL} \cdot GEWICHT_{POPW},$$

$$NAWRU^{MOD} = NAWRU_{NFL} \cdot (1 - GEWICHT_{EWP}) + NAWRU_{FL} \cdot GEWICHT_{EWP},$$

wobei NFL „Nicht-Flüchtlinge“ und FL Flüchtlinge bezeichnen.

Es wird unterstellt, dass die für den Projektionszeitraum angenommenen Partizipations- und Erwerbslosenquoten der Flüchtlinge ihren strukturellen Niveaus entsprechen; die Reihen werden daher – entgegen der Vorgehensweise für die Nicht-Flüchtlinge – nicht geglättet. Es ergibt sich somit das folgende modifizierte Erwerbspersonenpotenzial LP^{MOD} :

$$LP^{MOD} = POPW \cdot PARTS^{MOD} \cdot (1 - NAWRU^{MOD}) \cdot HOURST.$$

nach Vorrangprüfung möglich ist, solange das Verfahren nicht abgeschlossen ist.¹⁴ Dabei ist derzeit zusätzlich von Bedeutung, dass sich bei der Antragstellung ein großer Rückstau gebildet hat (Kapitel 3). Erst mit positivem Abschluss des Asylverfahrens und der damit erfolgten Gewährung eines temporären Aufenthaltsrechts bzw. Duldung des Aufenthalts besteht unbeschränkter Zugang zum Arbeitsmarkt.

Während in Deutschland der Anteil von Zuwanderern, die einer Beschäftigung nachgehen, mit Staatsangehörigkeit aus anderen Mitgliedsländern der Europäischen Union mit 73,4 Prozent (15- bis 64-Jährige) nur etwas geringer ist als bei Deutschen, liegt er bei Personen aus den meisten nicht-europäischen Ländern zum Teil deutlich niedriger, nämlich im Bereich zwischen rund 50 und 65 Prozent.¹⁵ Bei Flüchtlingen sind nach ihrer Ankunft zunächst aber noch wesentlich geringere Partizipationsquoten zu erwarten. Da bei der gegenwärtigen Flücht-

lingswelle der Anteil junger Flüchtlinge hoch ist, kann bei dieser Gruppe zwar mittelfristig grundsätzlich mit einer hohen Partizipationsquote gerechnet werden. Allerdings müssen viele der anerkannten Flüchtlinge zunächst wohl einen Bildungsabschluss erwerben.¹⁶ Einige Flüchtlinge dürften sich aufgrund von Schwierigkeiten bei der Integration entmutigt vom Arbeitsmarkt zurückziehen und deshalb in der Zukunft der Stillen Reserve zuzurechnen sind. Bislang machen Menschen mit Migrationshintergrund fast ein Drittel der Stillen Reserve am Arbeitsmarkt aus.¹⁷

Für eine im Vergleich zu sonstigen Migranten höhere Partizipationsquote von Flüchtlingen zumindest in der mittleren Frist spricht hingegen, dass diese aufgrund der fehlenden Rückkehroption in ihr Herkunftsland stärkere Anreize haben, in ihr Humankapital zu investieren, was sich positiv auf ihre Integration in den Arbeitsmarkt des Ziellandes auswirken dürfte.¹⁸

¹⁴ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015): Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, Kasten 3.1.

¹⁵ Brenke, K. und N. Neubecker (2013): Struktur der Zuwanderungen verändert sich deutlich, DIW Wochenbericht, DIW Berlin, 80 (49), S. 3–21; Brücker, H.; Hauptmann, A.; Vallizadeh, E. (2015): Flüchtlinge und andere Migranten im deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015. (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung. Aktuelle Berichte, 14/2015), Nürnberg, 13; Worbs, S. und E. Bund (2016), Asylberechtigte und anerkannte Flüchtlinge in Deutschland. Qualifikationsstruktur, Arbeitsmarktbeteiligung und Zukunftsorientierung. BAMF-Kurzanalyse 01/16.

¹⁶ Gut 23 Prozent der in Deutschland anerkannten Flüchtlinge haben in ihren Herkunftsländern eine schulische Ausbildung durchlaufen, die fünf Jahre nicht überschritten hat. Zudem hatten 62 Prozent der Befragten bisher in ihrem Leben weder eine berufliche Ausbildung noch ein Studium begonnen. Auf Basis der Daten aus dem Jahr 2014 ergibt sich ferner, dass nur 6 Prozent der Migranten aus dem Irak und 8,3 Prozent aus Syrien einen Universitätsabschluss haben. Vgl. Worbs, S. und E. Bund (2016), a. a. O.

¹⁷ Vgl. Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut (HWWI) (2013), Ungenutzte Arbeitskräftepotenziale in Deutschland: Maßnahmen und Effekte, Studie im Auftrag der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft GmbH (INSM).

¹⁸ Vgl. Bauer, T. (2015), Schnelle Arbeitsmarktintegration von Asylbewerbern – Was ist zu tun?, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 64 (3), S. 303–313.

Hier wird angenommen, dass von den Flüchtlingen, die sich noch im Asylverfahren befinden, 15 Prozent auf dem Arbeitsmarkt aktiv sind; unter den anerkannten Flüchtlingen liegt der Anteil bei 65 Prozent. Da im Lauf des Projektionszeitraums bei einer wachsenden Zahl von Flüchtlingen das Anerkennungsverfahren abgeschlossen sein wird, nimmt die Partizipationsquote im Zeitverlauf zu (Tabelle 4.1). Diese Partizipationsquote der Flüchtlinge wird als strukturell interpretiert; eine Trendbereinigung wird nicht vorgenommen.

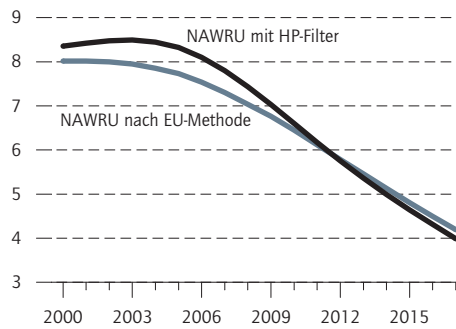
Zur strukturellen Erwerbslosenquote der Flüchtlinge

Die – wenn auch spärlichen – Daten zur Beschäftigungssituation von Flüchtlingen deuten darauf hin, dass die Arbeitslosigkeit unter ihnen anfangs sehr hoch ist. Die Erwerbslosigkeit unter den Migranten aus den nicht zur EU gehörenden europäischen Staaten sowie den Migranten aus außereuropäischen Ländern ist deutlich höher als bei anderen Migrantengruppen und dem von den Deutschen geprägten Durchschnitt der Erwerbslosenquote.¹⁹ Im Februar 2016 hatten fast 4 Prozent aller Arbeitslosen eine Staatsangehörigkeit der häufigsten acht nichteuropäischen Asylzugangsländer.²⁰ Den größten Zuwachs verzeichneten Arbeitslose mit syrischer Herkunft. Es wird davon ausgegangen, dass im ersten Jahr nach Ankunft in Deutschland knapp jeder fünfte Asylbewerber einen Job findet. Bei zunehmender Verweildauer ist davon auszugehen, dass die Erwerbslosenquote im Zeitablauf langsam sinkt. Aber auch mittelfristig dürfte die Erwerbslosenquote hoch bleiben.

Die Erwerbslosigkeit unter den Flüchtlingen wird wie folgt modelliert: Ausgehend von den Daten zur Entwicklung der Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen werden Setzungen für die Wahrscheinlichkeit vorgenommen, dass ein neu in den Arbeitsmarkt eintretender anerkannter Flüchtling einen Arbeitsplatz hat. Sie liegt bei 20 Prozent. Weiter wird unterstellt, dass ein Flüchtling, der in einem gegebenen Monat arbeitslos ist, im folgenden Monat mit einer Wahrscheinlichkeit von anfangs von 0,1 Prozent einen Arbeitsplatz findet.²¹ Diese Wahrscheinlichkeit steigt im Laufe der Zeit langsam, da unterstellt wird, dass sich die Sprachkenntnisse der

Abbildung 4.5

Vergleich struktureller Erwerbslosenquoten In Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektion der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Flüchtlinge und das Qualifikationsniveau verbessern.²² Daraus ergibt sich eine im Verlauf des Projektionszeitraums sinkende Erwerbslosenquote der Flüchtlinge, die am Ende des Projektionszeitraums bei etwa 50 Prozent liegt. Diese wird als strukturell interpretiert; eine Trendbereinigung findet nicht statt.

Ergebnisse

Neben Setzungen für die das potenzielle Arbeitsvolumen der Flüchtlinge bestimmenden Größen (Tabelle 4.1) sind entsprechende Annahmen für die übrige Bevölkerung erforderlich. Deren durchschnittliche Arbeitszeit und trendmäßige Partizipationsquote werden mit der üblichen Methode bestimmt, also zunächst mit einem Zeitreihenmodell bis 2023 fortgeschrieben und dann mit einem HP-Filter geglättet.

Für die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote der „Nicht-Flüchtlinge“ werden zwei Methoden angewandt: Die Erwerbslosenquote wird einerseits mit einem HP-Filter geglättet (MODEM1²³) und andererseits nach der EU-Methode aus einem Phillipskurven-Zusammenhang abgeleitet (MODEM2); unabhängig vom Schätzverfahren wird die strukturelle Erwerbslosenquote im Jahr 2018 mit der halben Vorjahresveränderung fortgeschrieben und ab 2019 konstant gehalten. Beide Schätzverfahren liefern, angewandt auf die gesamtwirtschaftliche Erwerbslosenquote, sehr ähnliche Ergebnisse für die jüngere Vergangenheit (Abbildung 4.5). Vor diesem

¹⁹ Vgl. Altemeyer-Bartscher, M., Holtemöller, O., Lindner, A., Schmalzbauer, A. und Zeddies, G. (2015), Ökonomische Überlegungen zur Verteilung von Flüchtlingen und zur Finanzierung der Kosten der Flüchtlingsmigration in der EU, IWH Konjunktur Aktuell 3 (5), S. 229–242.

²⁰ Brücker, H.; Hauptmann, A.; Vallizadeh, E.; Wapler, R. (2016), Zuwanderungsmonitor. (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung. Aktuelle Berichte), Nürnberg.

²¹ Zu Einzelheiten der Berechnungsmethode vgl. Döhrn, R., Barabas, G., Fuest, A., Gebhardt, H., Micheli, M., Rujin, S. und L. Zwick (2015), Die Wirtschaftliche Entwicklung im Inland: In schwierigem Fahrwasser, RWI-Konjunkturbericht, 67(1), Kasten 2.

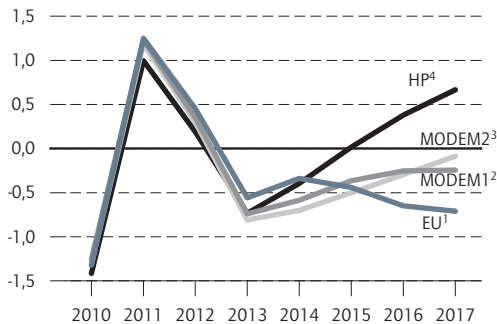
²² Vgl. Falck, O., Felbermayr, G., Jacob-Puchalska, A. und P. Poutvaara (2016), Arbeitsmarktchancen von Flüchtlingen, ifo Schnelldienst, 69(4), S. 83–85.

²³ MODEM: Modifizierte EU-Methode.

Abbildung 4.6

Vergleich der Produktionslücken

Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



1 EU-Methode.

2 Modifizierte EU-Methode MODEM1.

3 Modifizierte EU-Methode MODEM2.

4 HP-Filter.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektion der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Hintergrund – und weil mit der Anwendung des EU-Verfahrens auf eine Teilbevölkerung methodische Probleme verbunden sind²⁴ – wird von den Instituten im Folgenden die Methode MODEM1 als präferierte Methode verwendet.

Die gesamtwirtschaftlichen Quoten werden ermittelt, indem gewichtete Durchschnitte (gemäß dem relativen Anteil der Gruppen an der erwerbsfähigen Bevölkerung im Fall der Partizipationsquote und gemäß dem relativen Anteil der Gruppen an den Erwerbspersonen) gebildet werden. Da die durchschnittliche Arbeitszeit bei der Gruppen gleichgesetzt ist, ist keine Durchschnittsbildung erforderlich.

Auf Grundlage dieser Annahmen sowie der unterstellten Zeitpfade für die Zahl der Erwerbsfähigen in den beiden Bevölkerungsgruppen wird schließlich das modifizierte trendmäßige Arbeitsvolumen für die Gesamtwirtschaft ermittelt. Dieses wird für die Schätzung des Produktionspotenzials gemeinsam mit dem fortgeschriebenen Kapitalstock und dem Trend der Totalen Faktorproduktivität in die Produktionsfunktion eingesetzt.

²⁴ In die Schätzung der NAWRU mit der EU-Methode gehen eine Reihe von Variablen (etwa die Lohninflation oder Produktivität) ein, deren Berechnung für separate Bevölkerungsgruppen mangels geeigneter Daten nicht möglich ist. Daher wurden die Schätzungen auf Grundlage von gesamtwirtschaftlichen – nicht um den Einfluss der Flüchtlingsmigration – bereinigten Daten vorgenommen. Damit beruht die Schätzung MODEM2 auf inkonsistenten Daten und ist methodisch problematisch.

Alles in allem ergibt sich für den Projektionszeitraum ein durchschnittliches Wachstum des Produktionspotenzials von 1,5 Prozent (Tabelle 4.2, Abbildung 4.4). Das potenzielle Arbeitsvolumen wird noch immer durch die kräftig steigende Erwerbsbevölkerung geprägt (Abbildung 4.3). Zudem steigt im Zuge der Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote im Projektionszeitraum, wenngleich auf niedrigerem Niveau als im Fall der nicht-modifizierten EU-Methode. Insgesamt wächst das potenzielle Arbeitsvolumen mit 0,5 Prozent um 0,1 Prozentpunkte langsamer als bei Anwendung der nicht-modifizierten EU-Methode. Dies ergibt sich insbesondere aus der höheren strukturellen Erwerbslosenquote.

Aus der Potenzialschätzung mit der modifizierten EU-Methode MODEM1 ergibt sich eine erheblich geringere Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten, als es die nicht-modifizierte EU-Methode nahelegen würde (Abbildung 4.6). Zum Vergleich haben die Institute außerdem das tatsächliche reale Bruttoinlandsprodukt mit dem HP-Filter trendbereinigt. Die daraus resultierende Produktionslücke weicht in dem Zeitraum bis 2013 nur wenig von der Produktionslücke ab, die aus der unveränderten EU-Methode resultiert. Dies zeigte sich auch bereits bei früheren Analysen der Institute.²⁵ Am aktuellen weicht die mit dem HP-Filter ermittelte Produktionslücke jedoch deutlich von den Verfahren ab, die auf einer Produktionsfunktion basieren.

Produktionspotenzial und Integration der Flüchtlinge: Szenarienanalyse

Ausgehend vom Basisszenario MODEM1 werden im Folgenden Szenarien diskutiert, die sich hinsichtlich der Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt sowie der zukünftigen Anzahl der Flüchtlinge vom Basisszenario unterscheiden. Zunächst wird allerdings geschätzt, in welchem Umfang die bislang schon erfolgte Fluchtmigration zum Produktionspotenzial beigetragen hat, indem die Anzahl der Registrierungen im EASY-System im Jahr 2015 rückwirkend auf einen Wert von 25 000 gesetzt wird (Szenario S1). Die Schutzquote liegt wie in der Vergangenheit bei 30 Prozent.

In Szenario S2 wird unterstellt, dass in den Jahren 2018 bis 2020 weniger Flüchtlinge nach Deutschland kommen als im Basisszenario. Dabei wird die Anzahl der Registrierungen im EASY-System auf 25 000 Personen pro Jahr gesenkt.

²⁵ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, Kapitel 6.

In Szenario S₃ wird unterstellt, dass die Flüchtlinge schneller in den Arbeitsmarkt integriert werden können als im Basisszenario. Dies bedeutet einen schnelleren Rückgang der Arbeitslosenquote. Dabei wird die Wahrscheinlichkeit, dass ein Flüchtling, der in einem gegebenen Monat arbeitslos ist, im folgenden Monat erwerbstätig ist, von 0,1 auf 5 Prozent angehoben. Die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge geht demnach bis zum Jahr 2020 nicht nur auf gut 50 Prozent (Basisszenario MODEM1), sondern auf 11 Prozent zurück.

In Szenario S₄ wird unterstellt, dass die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge deutlich höher liegt, als dies der derzeit robuste Arbeitsmarkt erwarten lässt. Es wird angenommen, dass die Wahrscheinlichkeit, dass ein neu in Arbeitsmarkt eintretender Flüchtling einen Arbeitsplatz findet, von 20 Prozent auf 10 Prozent sinkt. Zudem wird die unterstellte Wahrscheinlichkeit der arbeitslosen Flüchtlinge, im jeweils folgenden Monat einen Arbeitsplatz zu finden, reduziert. Damit geht die Erwerbslosenquote der Flüchtlinge im Zeitablauf nur wenig zurück und beläuft sich im Jahr 2020 noch auf 79 Prozent.

Die Ergebnisse zeigen, dass sich die durchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Projektionszeitraum zwischen den Szenarien nur wenig unterscheidet (Tabelle 4.3). Im Verlauf zeigen sich jedoch deutlichere Unterschiede (Abbildung 4.7). In Szenario S₁ mit unterstellter deutlich niedrigerer Flüchtlingsmigration ab 2015 sind die Wachstumsraten erkennbar niedriger als im Basisszenario MODEM1. In Szenario S₂ ist der Unterschied zur Basisvariante gering, weil die unterstellte Flüchtlingsmigration erst ab 2018 geändert wird. In Szenario S₃ (bessere Arbeitsmarktintegration der Flüchtlinge) wächst das Produktionspotenzial vor allem in den Jahren 2017 bis 2019 deutlich stärker. In Szenario S₄ mit schlechterer Arbeitsmarktintegration ist die Potenzialwachstumsrate erwartungsgemäß niedriger.

Fazit zur Potenzialschätzung

Das EU-Verfahren zur Bestimmung des Produktionspotenzials ist nicht geeignet, die Auswirkungen der aktuellen Flüchtlingsmigration auf die Produktionsmöglichkeiten angemessen zu berücksichtigen. Insbesondere bei der Schätzung des potenziellen Arbeitsvolumens ergeben sich Probleme, da das Verfahren nicht in der Lage ist, die Besonderheiten der Flüchtlingsmigration – mit Blick etwa auf die zu erwartende Erwerbsbeteiligung – in die Schätzung einzubeziehen.

Vor diesem Hintergrund schlagen die Institute eine Modifikation des EU-Verfahrens vor, die eine differenzierte Betrachtung gestattet ohne die grundsätzliche Vorgehensweise bei der Potenzialschätzung nach EU-Methode

Tabelle 4.3

Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial In Prozent

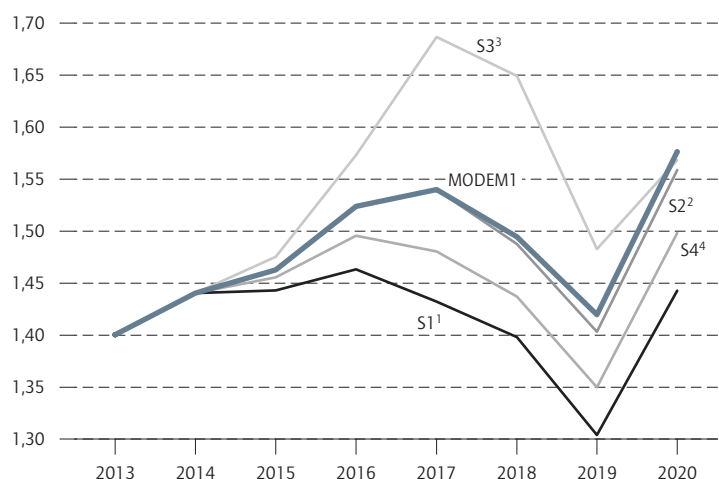
	MODEM1	S1	S2	S3	S4
Produktionspotenzial	1,511	1,403	1,503	1,592	1,452
Kapitalstock	1,277	1,266	1,274	1,277	1,278
Solow-Residuum	0,746	0,746	0,746	0,746	0,746
Arbeitsvolumen	0,483	0,322	0,471	0,604	0,395
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	-0,054	-0,385	-0,111	-0,054	-0,033
Partizipationsquote	0,574	0,522	0,588	0,574	0,568
Erwerbsquote	0,012	0,145	0,042	0,133	-0,091
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,048	-0,048	-0,048	-0,048	-0,048
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitsproduktivität	1,023	1,078	1,027	0,982	1,053

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektion der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 4.7

Wachstumsraten des Produktionspotenzials in den Szenarien In Prozent



1 Ohne Flüchtlinge.

2 Weniger Flüchtlinge ab 2018.

3 Gute Arbeitsmarktintegration.

4 Schlechte Arbeitsmarktintegration.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Projektion der Institute.

© GD Frühjahr 2016

aufzugeben. Insbesondere lässt die hier entwickelte Methodik unterschiedliche Fortschreibungsverfahren über die Partizipationsquote und die strukturelle Erwerbslosigkeit von Flüchtlingen einerseits und der übrigen Be-

Tabelle 4.4

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	je Erwerbstätigen	je Erwerbs- tätigenstunde		
	Millionen Personen		Stunden	Milliarden Euro	Euro		Milliarden Euro	2010 = 100
2010	41,020	36,533	1 390	2 580,1	62 898	45,3	2 580,1	100,0
2015	43,032	38,732	1 371	2 782,6	64 663	47,2	3 025,9	108,7
2020	44,4	40,1	1 374	3 010	67 783	49,3	3 575	118,8
Veränderung insgesamt in Prozent								
2015/2010	4,9	6,0	-1,4	7,8	2,8	4,2	17,3	8,7
2020/2015	3 ¼	3 ½	¼	8 ¼	4 ¾	4 ½	18 ¼	9 ¼
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2015/2010	1,0	1,2	-0,3	1,5	0,6	0,8	3,2	1,7
2020/2015	¾	¾	0	1 ½	1	1	3 ½	1 ¾

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen), Berechnungen der Institute; Zeitraum 2020/2015: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

völkerung andererseits zu. Sie kann so etwa dem empirischen Befund Rechnung tragen, dass die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt aufgrund institutioneller und qualifikatorischer Hürden oftmals langsam verläuft, und dass sich vor diesem Hintergrund der mit der Flüchtlingszuwanderung verbundene Bevölkerungszuwachs zunächst nicht in einem entsprechenden Anstieg des potenziellen Arbeitsvolumens niederschlägt.

Die Institute schätzen mit dem modifizierten Verfahren die Potenzialwachstumsrate der deutschen Wirtschaft für den Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2020 auf 1,5 Prozent. Die Schätzung liegt damit um 0,1 Prozentpunkte niedriger als die Schätzung mit dem nicht-modifizierten EU-Verfahren, das die Wirkungen der Flüchtlingsmigration auf das potenzielle Arbeitsvolumen und damit das Potenzialwachstum überschätzen dürfte. Der geringe Unterschied im Fünf-Jahres-Durchschnitt überlagert teils recht markante Abweichungen in einzelnen Jahren; vor allem in den Jahren 2015 bis 2018 ergibt das von den Instituten entwickelte Verfahren MODEM_I eine niedrigere Potenzialwachstumsrate als das nicht-modifizierte EU-Verfahren.

Mittelfristprojektion**Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen**

Die Ausweitung der globalen Produktion hat sich zum Ende des vergangenen Jahres erneut verlangsamt. Zwar waren dafür einige kurzfristigen Faktoren, etwa zuneh-

mende geopolitische Risiken, verantwortlich. Es wurde aber auch erneut deutlich, dass strukturelle Faktoren das Expansionstempo dämpfen. Insbesondere geht der Umbau der chinesischen Wirtschaft mit einer Reduzierung von Überkapazitäten in wichtigen Industriesektoren einher. Dieser Anpassungsprozess dürfte noch einige Jahre dauern und die gesamtwirtschaftlichen Expansionsraten in China zurückgehen lassen. Da durch den Wandel zu einer stärker dienstleistungsorientierten Wirtschaft auch weniger Rohstoffe und Vorprodukte aus anderen Ländern benötigt werden, dürfte das weniger rasche Expansionstempo auf andere Länder ausstrahlen. Hiervon sind nicht zuletzt die rohstoffproduzierenden Länder betroffen, so dass dort das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo in der mittleren Frist gedämpft bleiben dürfte.

Hinzu kommt, dass auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Wirtschaftsentwicklung aufgrund von strukturellen Faktoren wenig Schwung entfalten dürfte. So ist in vielen Ländern die Produktivitätsentwicklung ausgesprochen schwach, was nicht zuletzt im Zusammenhang mit einer schwachen Investitionstätigkeit stehen dürfte. Zudem dürfte die restriktiver werdende Geldpolitik in den USA die Finanzierungsbedingungen weltweit allmählich verschlechtern. Bis 2020 dürfte die Produktion mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 2 ¼ Prozent ausgeweitet werden. In Japan dürfte die günstige Situation am Arbeitsmarkt die verfügbaren Einkommen steigen lassen und die private Konsumnachfrage stärken. Angesichts einer sinkenden Bevölkerung dürfte dieser Effekt aber begrenzt bleiben.

Tabelle 4.5

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlagen- investitionen	Vorrats- veränderung	
In Milliarden Euro							
2010	2 580,1	1 446,3	493,3	506,3	501,4	4,9	134,1
2015	3 025,9	1 633,4	586,7	569,7	606,2	−36,5	236,1
2020	3 575,3	1 935,0	713,6	699,8	724,1	−24,3	227,0
Anteile am Bruttoinlandsprodukt in Prozent¹							
2010	100,0	56,1	19,1	19,6	19,4	0,2	5,2
2015	100,0	54,0	19,4	18,8	20,0	−1,2	7,8
2020	100	54	20	19 ½	20 ¼	−¾	6 ¼
Veränderung insgesamt in Prozent							
2015/2010	17,3	12,9	18,9	12,5	20,9	−	−
2020/2015	18 ¼	18 ½	21 ¾	23	19 ½	−	−
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent							
2015/2010	3,2	2,5	3,5	2,4	3,9	−	−
2020/2015	3 ½	3 ½	4	4 ¼	3 ½	−	−

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen), Berechnungen der Institute; Zeitraum 2020/2015: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Insgesamt ist im Prognosezeitraum mit einer jahresdurchschnittlichen Wachstumsrate von ½ Prozent zu rechnen. Im Euroraum ist mit einer Fortsetzung des Erholungsprozesses zu rechnen. In der mittleren Frist ist daher zu erwarten, dass die Produktion mit einer Rate von 1 ½ Prozent ausgeweitet wird. Zusammengefasst ist zu erwarten, dass die weltwirtschaftliche Produktion in der mittleren Frist in moderatem Tempo ausgeweitet wird. Für den Welthandel bedeutet dies, dass er im Durchschnitt des Prognosezeitraums mit einer Rate von 3 ½ Prozent expandiert.

Die Finanzpolitik in Deutschland ist kurzfristig expansiv ausgerichtet. Die aus den diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen resultierenden Impulse belaufen sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 0,3 Prozent in diesem Jahr und auf 0,1 Prozent im kommenden Jahr. Ferner gehen von den staatlichen Aufwendungen für Versorgung, Unterbringung und Integration von Flüchtlingen Impulse aus. Mittelfristig schwenkt die Finanzpolitik auf einen nahezu konjunkturneutralen Kurs ein. Für die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ist zu erwarten, dass sie noch längere Zeit expansiv bleiben wird. In Deutschland bleiben die Zinsen damit weiterhin niedrig.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2020

Für die Projektion der mittelfristigen Entwicklung wird von den Instituten das modifizierte Potenzialwachstum (MODEM1) zugrunde gelegt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland dürfte bis zum Jahr 2020 um gut 1 ½ Prozent pro Jahr zunehmen und damit geringfügig stärker als das Produktionspotenzial steigen (Tabelle 4.4). In den Jahren 2015 bis 2017 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion geringfügig unter dem potenziellen Niveau liegen. Für den Zeitraum 2018 bis 2020 ergibt sich eine geschlossene Produktionslücke (Abbildung 4.6).

Im Projektionszeitraum wird die wirtschaftliche Entwicklung vom Konsum getragen, da Beschäftigung und Einkommen weiter deutlich steigen. Die Ausstattungsinvestitionen bleiben robust, auch weil die niedrigen Zinsen die Investitionstätigkeit anregen. Die Bautätigkeit wird zusätzlich von der Zuwanderung stimuliert (Tabelle 4.5).

Trotz der nur moderaten weltwirtschaftlichen Entwicklung dürften die Exporte in der mittleren Frist robust zunehmen, weil die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen hoch bleibt. Aufgrund der lebhaften

ten Inlandsnachfrage ziehen die Importe stärker an. Der Außenbeitrag geht in Relation zum Bruttoinlandsprodukt mittelfristig geringfügig zurück. Die Verbraucherpreise nehmen im Projektionszeitraum etwas stärker zu als zuletzt. Die Terms of Trade bleiben vor dem Hintergrund der geschilderten Annahmen im Zeitraum

2018 bis 2020 nahezu unverändert, nach einer deutlichen Verbesserung in den Jahren 2016 und 2017. Über den Projektionszeitraum wird der Deflator des Bruttoinlandsprodukts um $1\frac{3}{4}$ Prozent pro Jahr zunehmen. Das nominale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit bis zum Jahr 2020 durchschnittlich um $3\frac{1}{2}$ Prozent steigen.

5. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft befindet sich nach Einschätzung der Institute in einem Aufschwung. Dieser ist jedoch nur moderat, ungeachtet des Zusammentreffens einer Reihe stimulierender Faktoren, insbesondere des kräftig gesunkenen Rohölpreises, der ausgesprochen niedrigen Zinsen und der expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik, die durch die Aufwendungen des Staates zur Bewältigung der Flüchtlingsmigration noch verstärkt wird. Generelle Anzeichen einer Überhitzung der Wirtschaft, die man unter diesen Rahmenbedingungen hätte befürchten können, zeigen sich derzeit nicht, wenn auch in einzelnen Bereichen, etwa auf einigen regionalen Immobilienmärkten, ein Anziehen der Preise festzustellen ist. Mithin scheint es gewichtige Gründe zu geben, die einer kräftigeren Expansion der deutschen Wirtschaft entgegenstehen.

Zum Teil liegen diese bereits in den Ursachen der stimulierenden Faktoren begründet. So ist der gesunkene Rohölpreis zumindest zum Teil auf eine weltweit verhaltene Nachfrage nach Rohöl zurückzuführen, die ihr Pendant in einer ebenfalls verhaltenen Nachfrage nach deutschen Exportgütern findet. Auch hat die Geldpolitik der EZB zwar zu außerordentlich niedrigen Zinsen in Deutschland geführt. Jedoch ist die Geldpolitik Reaktion auf die weiterhin unterausgelasteten Produktionskapazitäten im Euroraum, die dazu beitragen, dass die Nachfrage nach deutschen Exporten keine allzu große Dynamik entfaltet. Dies alles findet seinen Niederschlag darin, dass die Zunahme des deutschen Bruttoinlandsprodukts derzeit von der Binnennachfrage und hier wiederum vom privaten und vom öffentlichen Konsum sowie von den Wohnungsbauinvestitionen getragen wird, während die Außenwirtschaft aktuell rechnerisch sogar einen negativen Beitrag zur Expansion leistet.

Auch die Investitionstätigkeit ist nach wie vor schwach, was sich nicht zuletzt in einem weiterhin hohen positiven Finanzierungssaldo der Unternehmen und einem auch deshalb beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuss widerspiegelt. Dazu hat wohl eine Verunsicherung der Unternehmen über die künftigen Exportchancen beigetragen, da die Handelsintensität der weltwirtschaftlichen Produktion gesunken ist¹ und das Fundament der

europäischen Integration Risse aufweist. Auch die seit einiger Zeit schwache Produktivitätsentwicklung dürfte dazu beitragen, dass die Investitionen schwach bleiben. Dabei spielt auch die Wirtschaftspolitik in Deutschland eine Rolle, die wenig wachstumsfreundlich ist. Sie setzt vielmehr ihre Schwerpunkte bei verteilungspolitischen und konsumtiven Maßnahmen.

Mangelnde Wachstumsorientierung der Wirtschaftspolitik

Die zukunfts- und wachstumsorientierten Ausgaben des Staates wurden in den vergangenen Jahren in Relation zur Wirtschaftsleistung kaum ausgeweitet (vgl. Abschnitt „Zur Finanzpolitik“). Eine Verschiebung der finanzpolitischen Prioritäten von konsumtiven zu investiven Ausgaben ist nicht zu erkennen. Die Finanzplanung des Bundes sieht laut Eckwertebeschluss der Bundesregierung noch bis 2017 steigende Investitionen, für die Jahre danach allerdings wieder einen Rückgang vor.

Ein Wachstumshemmnis dürfte daraus resultieren, dass die Ausgaben für Bildung in Deutschland gemessen an anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf allen Ebenen des Bildungssystems gering sind.² Durch die hohe Flüchtlingsmigration sind höhere Aufwendungen in diesem Bereich noch dringlicher geworden. Der rasche Erwerb von Sprachkenntnissen und eine gute schulische und berufliche Ausbildung sind die Grundvoraussetzungen einer erfolgreichen Integration in den Arbeitsmarkt.

Ein weiteres Wachstumshemmnis ist, dass die Belastung des Faktors Arbeit mit Steuern und Sozialabgaben in Deutschland nach wie vor hoch ist.³ Zwar wurden der Grund- und der Kinderfreibetrag des Einkommensteuertarifs aufgrund verfassungsrechtlicher Vorgaben angehoben und der Einkommensteuertarif so angepasst, dass die in den Jahren 2014 und 2015 aufgelaufenen Mehreinnahmen aus der kalten Progression ausgegli-

¹ Deutsche Bundesbank (2016), Zur Schwäche des Welthandels. Monatsbericht 68. Jg., Heft 3, S. 13-38, Döhrn et al. (2015), Verlangsamte Expansion des Welthandels – konjunkturelles oder strukturelles Phänomen, RWI-Konjunkturberichte, 66 (1), S. 14-16.

² Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2015. Essen. S. 64 – 66.

³ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Kräftiger Aufschwung dank billigem Öl und schwachem Euro, Gemeinschaftsdiagnose von Frühjahr 2015. München, S. 70-72.

chen wurden.⁴ An der hohen Abgabenbelastung ändert sich dadurch allerdings kaum etwas, und eine Reform des Einkommensteuertarifs steht derzeit nicht auf der Agenda der Bundesregierung.⁵

Aufgabenverteilung zwischen den Gebietskörperschaften

Die Aufnahme von Menschen, die vor Kriegen oder totalitären Regimen fliehen, ist eine humanitäre Aufgabe, die von der Gesellschaft als Ganzes zu leisten ist. Allerdings sind in Deutschland vorwiegend die Kommunen und Länder damit betraut, für Unterbringung und Verpflegung von Asylsuchenden zu sorgen.⁶ Die finanzwirtschaftlichen Ausgangsbedingungen für eine Bewältigung dieser Aufgabe sind derzeit nicht einmal ungünstig, denn Länder und Kommunen partizipieren an den kräftig sprudelnden Steuereinnahmen und werden durch die sinkenden Zinsausgaben merklich entlastet. Daher wiesen sowohl die Länder als auch die Kommunen in ihrer Gesamtheit im Jahr 2015 Budgetüberschüsse aus, auch wenn einzelne Länder und viele Kommunen noch zum Teil beträchtliche Fehlbeträge aufwiesen; die finanziellen Divergenzen bestehen seit Jahren und verfestigen sich mehr und mehr.⁷

Die Bewältigung der Flüchtlingsmigration stellt angesichts der erheblichen Aufwendungen eine große Herausforderung dar. Die mit der Unterbringung und Versorgung von Asylbewerbern verbundenen Kosten fallen zu Beginn vor allem auf kommunaler Ebene an, aber auch auf die Länder kommen Ausgaben zu, beispielsweise bei der Einreise und der Erfassung der Flüchtlinge. Weitere Ausgaben fallen an, weil die Verantwortung für Bildungsausgaben bei den Ländern liegt. Erst wenn die Asylbewerber anerkannt sind, ihnen „Kosten der Unterkunft“ zuerkannt werden und sie Anspruch auf Arbeitslosengeld II haben, kommen originäre Ausgaben auf den Bund zu.

Der Bund hat Ländern und Kommunen Hilfen bei der Bewältigung der Flüchtlingsmigration zugesagt. Er wird pro Geflüchtetem pauschal 670 Euro pro Monat an Länder und Kommunen überweisen; in diesem Jahr wird eine pauschale Abgeltung vorab überwiesen und am Ende des Jahres werden die Zahlungen an die tatsächliche Zahl der Geflüchteten angepasst. Die Zusage eines pauschalen Zahlbetrags je Geflüchteten hat dabei den Vorteil, dass dadurch den Ländern und den Kommunen eine verlässliche Planungsgrundlage geliefert wird. Zugleich bleibt für Länder und Kommunen der Anreiz erhalten, die Mittel effizient zu verwenden, der bei einer vollen Übernahme des nachgewiesenen Aufwandes verlorenginge.

Diese Kostenübernahme steht in einer Reihe mit weiteren Fällen, in denen der Bund die Kommunen entlastet. So hatte der Bund bereits mit dem Programm zur Förderung von Investitionen finanzschwacher Kommunen, mit der anteiligen Erstattung der Kosten der Unterkunft sowie mit der vollständigen Erstattung der Kosten für die Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung die Kommunen beträchtlich entlastet. Ab 2018 werden die Kommunen außerdem wie im Koalitionsvertrag vorgesehen und in der Finanzplanung des Bundes berücksichtigt, im Umfang von weiteren 5 Milliarden Euro jährlich entlastet. Bis dahin stellt der Bund den Kommunen die sog. Übergangsmilliarde zur Verfügung. Solche ad hoc Maßnahmen mögen zwar temporär angemessen sein, sind aber nicht geeignet, um die finanzielle Lage der Kommunen nachhaltig zu verbessern.

Konsolidierungserfolge nicht nachhaltig

Abgesehen von solchen Verschiebungen zwischen den staatlichen Ebenen gab es deutliche Fortschritte bei der quantitativen Konsolidierung des Staatshaushalts. Dieser wies im Jahr 2015 einen Budgetüberschuss von 21,2 Milliarden Euro auf. Allerdings dürfte der Überschuss aus zwei Gründen nicht nachhaltig sein: Zum einen profitiert die Rentenversicherung – wie im Abschnitt „Zur Finanzpolitik“ ausgeführt – von einem demografischen Zwischenhoch. Zum anderen ist die Verbesserung des Budgetsaldos zu einem erheblichen Teil auf Einsparungen bei den Zinsausgaben zurückzuführen, die von dem EU-Verfahren zur Berechnung struktureller Budgetsalden als strukturelle Verbesserungen klassifiziert werden,⁸ obwohl sie nicht dauerhaft niedrig bleiben dürften.

Die Bundesregierung hat verteilungspolitische Maßnahmen wie die abschlagsfreie Rente ab 63 und die Mütterrente zu Lasten der Rentenkasse finanziert. Mit diesen Maßnahmen hat sie der Rentenversicherung weitere

⁴ Die seit 2010 aufgelaufenen Mehreinnahmen aufgrund der kalten Progression wurden durch diese Maßnahmen aber nicht ausgeglichen. Vgl. hierzu Breidenbach, P., Döhrn, R. und Kasten, T. (2014), Der Weg ist frei: Mehr Steuergerechtigkeit durch nachhaltigen Abbau der kalten Progression, Wirtschaftsdienst 94 (12), S. 859–863.

⁵ Zu einer grundlegenden Reform des Einkommensteuertarifs vgl. Gebhardt, H. (2013), Steuerschätzung 2013 bis 2018: deutlich steigendes Steueraufkommen, Wirtschaftsdienst 93 (12), S. 834–840 und Altemeyer-Bartscher, M., Holtemöller, O. und Zeddies, G. (2015), Drei Optionen zur Reform der Einkommensteuer, Wirtschaft im Wandel 21(4), S. 64–67.

⁶ Zu den föderalen Aspekten der Flüchtlingsmigration nach Deutschland siehe Altemeyer-Bartscher, M., Holtemöller, O. und Wieschemeyer, M. (2016), Zur räumlichen Verteilung von Flüchtlingen im Föderalstaat, ifo Schnelldienst 69 (4), S. 43–49.

⁷ Arnold, F., Freier, R., Geissler, R. und Schrauth, P. (2015), Große regionale Disparitäten bei den kommunalen Investitionen, DIW Wochenbericht 43, S. 1031–1040.

⁸ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist orientieren, Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2013. Halle, S. 63.

versicherungsfremde Leistungen aufgebürdet. Dies ist insofern problematisch, als heute bereits klar ist, dass mit Ende des demografischen Zwischenhochs die Beiträge zur Rentenversicherung deutlich steigen dürften. Dieser Anstieg wird dadurch verstärkt, dass mit der abschlagsfreien Rente ab 63 der Kreis der Beitragszahler verkleinert und die im Interesse der Tragfähigkeit der Rentenversicherung notwendige Anhebung des Renteneintrittsalters verlangsamt wurde.⁹ Neben dem Rentenpaket wurde die Sozialversicherung in den vergangenen Jahren auch dadurch belastet, dass die Zuschüsse des Bundes an die Sozialversicherung wiederholt gekürzt wurden. Die Überschüsse der Sozialversicherung, die in den Jahren 2011 und 2012 hoch waren, sind daher mittlerweile deutlich gesunken.

Zusammenspiel von Geld- und Finanzpolitik

Wählt man 2011 als Vergleichsmaßstab, so sind die Zinszahlungen Deutschlands heute um gut 24 Milliarden Euro niedriger als sie bei unveränderter Verzinsung der Staatstitel gewesen wären, in Frankreich sind es knapp 24 Milliarden Euro, in Italien etwa 19 Milliarden Euro und in Spanien etwa 9 Milliarden Euro. Aufgrund dieser erheblichen Zinsersparnisse musste die Finanzpolitik geringere restriktive Maßnahmen zur Haushaltsverbesserung umsetzen. Bei der Diskussion der Wirkungskanäle der Geldpolitik wird dieser Fiskalkanal der Quantitativen Lockerung häufig vernachlässigt (vgl. Abschnitt „Zur Geldpolitik“).

Die Geldpolitik ist an der wirtschaftlichen Lage des Euro-raums insgesamt ausgerichtet; zwischen den einzelnen Mitgliedsländern ist diese aber heterogen. So sind in Deutschland die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten derzeit annähernd ausgelastet, während im Euroraum insgesamt eine Unterauslastung besteht. Da die Geldpolitik im Euroraum noch für einige Zeit expansiv ausgerichtet sein dürfte, der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad in Deutschland jedoch voraussichtlich steigt, stellt sich die Frage, wie die Finanzpolitik hierzu-lande auf eine solche Situation reagieren soll. Konjunkturgerecht wäre es, die Finanzpolitik restriktiv auszurichten, wenn eine Überhitzung eintreten sollte. Für den Prognosezeitraum zeichnet sich dies allerdings nicht ab.

Solche Überhitzungserscheinungen können sich auch auf den Märkten für Vermögensgüter zeigen. So haben in Deutschland die Immobilienpreise insbesondere in einigen Städten spürbar angezogen, auch wenn die Entwicklung bisher nicht besorgniserregend ist. So entspre-

chen, trotz stellenweise erheblich steigender Nachfrage nach Wohnraum, die realen Immobilienpreise in etwa dem langjährigen Durchschnitt. In Relation zu den Mieterträgen oder den verfügbaren Einkommen sind Immobilien erschwinglich.¹⁰ Gesamtwirtschaftliche Gefahren entstehen zudem erst mit einer starken Ausweitung von Hypothekarkrediten und mit risikoreicheren Finanzierungen. Weder die Entwicklung des Kreditvolumens noch die Struktur der Laufzeiten geben aber derzeit Anlass zur Sorge.¹¹

Falls sich die Lage an den Immobilienmärkten allerdings verschärft und daraus ein Problem für die Finanzstabilität in Deutschland entstehen würde, könnte die Geldpolitik darauf nicht reagieren, sondern es müssten makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen werden, deren Einsatz im Verfügungsbereich der deutschen Wirtschaftspolitik liegt.¹² Der Ausschuss für Finanzmarktstabilität schlägt Deutschland für eine solche Situation mehrere Maßnahmen vor: die Einführung von Obergrenzen für die Fremdkapitalfinanzierung von Wohnimmobilien, die Vorgabe eines Amortisationszeitraums sowie Obergrenzen für den Schuldendienst und die Gesamtverschuldung in Relation zum Einkommen.¹³ Diese Vorschläge harren allerdings noch der Umsetzung. Sie erst umzusetzen, falls sich besorgniserregende Entwicklungen klar abzeichnen, wäre aber zu spät. Daher ist es wichtig, diese Instrumente bald einzuführen.

Zur Finanzpolitik

Finanzlage des Staates nur auf den ersten Blick gut

Die Finanzlage des Staates profitierte in den vergangenen Jahren von einer einmaligen Konstellation: von sehr niedrigen Zinsen, einem demografischen Zwischenhoch und einem kräftigen Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit. In diesem gesamtwirtschaftlichen Umfeld verbesserte sich der staatliche Finanzierungssaldo kontinu-

¹⁰ Kholodilin, K., Michelsen, C. (2015), Weiter steigende Immobilienpreise, aber keine flächendeckenden Spekulationsblasen, DIW Wochenbericht 82 (2014), 49, S. 1164-1173; An de Meulen, P., Micheli, M. (2013), Droht eine Immobilienpreisblase in Deutschland?, Wirtschaftsdienst, 93(8), 539-544; Kholodilin, K., Michelsen, C., Ulbricht, D. (2015), Is There a Bubble in the German Housing Market?, DIW Roundup 53.

¹¹ Kholodilin, K., Michelsen, C. (2015), a. a. O.; Kholodilin, K., Michelsen, C., Ulbricht, D. (2014), Stark steigende Immobilienpreise in Deutschland: aber keine gesamtwirtschaftlich riskante Spekulationsblase, DIW Wochenbericht 81 (2014), 47, S. 1231-1240.

¹² Zur Bedeutung der makroprudentiellen Politik und entsprechenden Instrumenten vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012): Eurokrise dämpft Konjunktur – Stabilitätsrisiken bleiben hoch, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2012, Kiel, S. 70-71, und Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013): Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2013, Halle (Saale), S. 54-55.

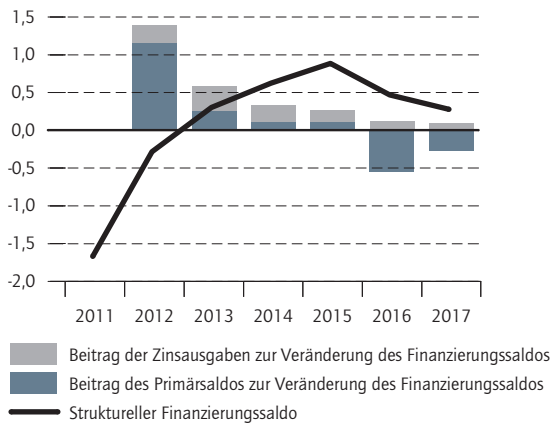
¹³ Deutsche Bundesbank (2015), Finanzstabilitätsbericht 2015. Frankfurt a. M., S. 81-85.

⁹ Auch nach Einschätzung des Bundesministeriums der Finanzen haben die beschlossenen Maßnahmen tendenziell ungünstige Tragfähigkeitseffekte ausgelöst. Vgl. Bundesministerium der Finanzen Monatsbericht März 2016, S. 15, Tragfähigkeitsbericht des BMF.

Abbildung 5.1

Struktureller Finanzierungssaldo des Staates

In Prozent des Produktionspotenzials



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

ierlich; der Staat weist seit 2014 einen Budgetüberschuss auf. Auch im Prognosezeitraum dürften die Einnahmen die Ausgaben um jährlich etwa 10 Milliarden Euro übersteigen. In struktureller – also um konjunkturelle Einflüsse bereinigter – Betrachtung schließt der öffentliche Gesamthaushalt ebenfalls mit Überschüssen ab – und zwar bereits seit dem Jahr 2013 (Abbildung 5.1). Während der strukturelle Überschuss bis zum vergangenen Jahr noch gestiegen ist, dürfte er allerdings insbesondere in diesem (um 0,4 Prozentpunkte) und in geringem Umfang auch im kommenden Jahr (um 0,1 Prozentpunkte) zurückgehen. Demnach ist die Finanzpolitik im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet und wirkt stimulierend auf die Konjunktur in Deutschland.¹⁴

Den Hauptbeitrag zur Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos leisteten in den Jahren 2013 bis 2015 die niedrigen Zinsen, die den Schuldendienst reduzierten. Maßgeblich hierfür waren die zinspolitischen und die unkonventionellen Maßnahmen der EZB sowie die Flucht internationaler Investoren in als sicher wahrgenommene deutsche Staatsanleihen während der Finanz- und Eurokrise.¹⁵ Seit März dieses Jahres liegt die durch-

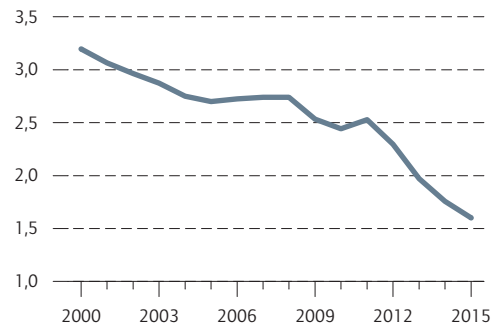
¹⁴ Zu einem ähnlichen Ergebnis gelangt man auf Basis des in Tabelle 3.12 berechneten fiskalischen Impulses, der sich einschließlich der flüchtlingsbedingten Mehrausgaben in den beiden Jahren in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 0,5 bzw. 0,25 Prozent beläuft.

¹⁵ Der Rückgang der Zinsausgaben belief sich in dem Zeitraum 2009 bis 2015 auf reichlich 200 Milliarden Euro. Vgl. Döhrn et al. (2016), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland in schwierigem Fahrwasser, RWI Konjunkturberichte 67(1): S. 95–98. Durch die Flucht von Anlegern in deutsche Staatsanleihen spart der Bund über die gesamte Laufzeit der zwischen Anfang 2010 und Mitte

Abbildung 5.2

Zinsausgaben des Staates

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

schnittliche Umlaufrendite von Anleihen der öffentlichen Hand nur noch wenig über null Prozent. Im Zuge der Umschuldung seiner Verbindlichkeiten konnte der Staat seine Zinsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den vergangenen Jahren damit deutlich senken (Abbildung 5.2).¹⁶ Davon profitierten in absoluter Rechnung vor allem der Bund als größter Schuldner und in geringerem Maße auch die verschuldeten Länder und Gemeinden.¹⁷ Allerdings mussten die weitgehend schuldenfreien Sozialversicherungszweige, die ihr Geldvermögen größtenteils in Form von Einlagen und sicheren festverzinslichen Wertpapieren halten, Mindereinnahmen hinnehmen.¹⁸

Im Prognosezeitraum dürften die Finanzierungskosten weiterhin niedrig bleiben. Die durch das niedrige Zins-

2015 begebenen Bundesanleihen Zinsausgaben in der Größenordnung von 90 Milliarden Euro. Vgl. Gropp, R., und Holtemöller, O. (2015): Interest benefits from the debt crisis to the German budget: Updated calculations, IWH Online 08/2015, Halle (Saale).

¹⁶ Ein Teil des Rückgangs der Zinsausgaben in den vergangenen Jahren ist auch auf den seit 2012 in der Grundtendenz rückläufigen Schuldenstand des Staates zurückzuführen. Maßgeblich hierfür war der Abbau von Verbindlichkeiten bei den staatlichen Bad Banks.

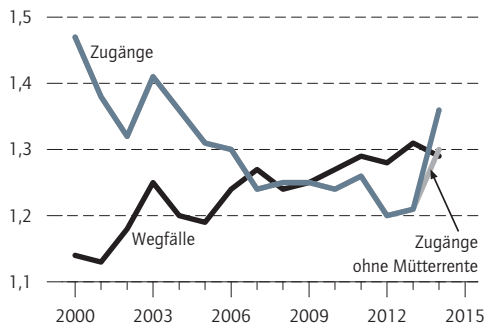
¹⁷ Zwar konnten alle Gebietskörperschaften in der Summe ihre Zinsausgaben in den vergangenen Jahren um etwa ein Viertel gegenüber dem Jahr 2010 reduzieren. Allerdings war der Schuldenstand des Bundes mit 1 372 Mrd. Euro Ende 2015 mehr als doppelt so hoch wie der der Länder (646 Mrd. Euro) und fast neun Mal so hoch wie der der Gemeinden (154 Mrd. Euro). Demnach war die Entlastung absolut gesehen beim Bund am größten.

¹⁸ Staatliche Investoren müssen in besonderem Maß auf die Sicherheit ihrer Finanzinvestitionen achten, da ihre Vermögen aus Steuern oder Abgaben generiert worden sind. Die Nachhaltigkeitsrücklage der Rentenversicherung, die den größten Beitrag zum Finanzvermögen der Sozialversicherung leistet, rentierte im Jahr 2014 nur noch mit 0,3 Prozent.

Abbildung 5.3

Rentenzugänge und -wegfälle zur Rentenversicherung

In Millionen



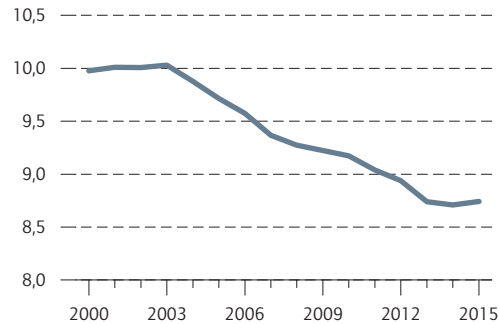
Quelle: Deutsche Rentenversicherung.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 5.4

Geldleistungen der Rentenversicherung

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

niveau bedingten Ausgabenminderungen tragen allerdings nicht zu einer nachhaltigen Konsolidierung der Staatsfinanzen bei, denn sie sind lediglich temporärer Natur – auch wenn sie nach dem für die Schuldenbremse oder den Fiskalpakt zugrunde gelegten EU-Verfahren als strukturelle Verbesserungen interpretiert werden. Steigen die Zinsen, werden die Aufwendungen für den Schuldendienst im Zuge der Refinanzierung von Staatsanleihen allmählich wieder zunehmen.

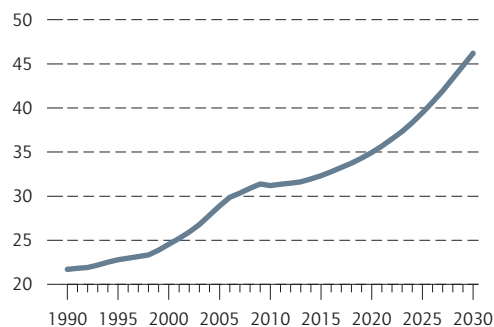
Die öffentlichen Kassen profitierten in den vergangenen Jahren zudem von einem demografischen Zwischenhoch. Da die Alterskohorte der in den ersten Nachkriegsjahren Geborenen, die in diesen Jahren das Renteneintrittsalter erreichte, zahlenmäßig schwach ist, sind bis zum Jahr 2013 teilweise deutlich weniger Rentner hinzugekommen als gestorben (Abbildung 5.3). Dies führte zu einer merklichen Entlastung bei den Geldleistungen der Rentenversicherung (Abbildung 5.4). Allerdings war auch diese Entwicklung nur temporärer Natur. Zum einen sind die Rentenzugänge seit dem Jahr 2014 wieder kräftig gestiegen, wozu vor allem die Einführung der abschlagsfreien Rente ab 63 und der Mütterrente beigetragen hat. Zum anderen werden spätestens ab dem Jahr 2020 die ersten Jahrgänge der Generation der Babyboomer in Rente gehen und zu einem erheblichen Anstieg der Relation von Personen im Rentenalter zu Personen im Erwerbsalter (Altenquotient) führen (Abbildung 5.5).

Nachhaltig entlastet wurde der Staatshaushalt auch durch den Rückgang der strukturellen Arbeitslosenquote; diese hat sich nach Schätzung der Institute in den vergangenen zehn Jahren um 4 Prozentpunkte verringert (vgl.

Abbildung 5.5

Altenquotient¹

In Prozent



¹ Der Altenquotient bildet das Verhältnis der Personen im Rentenalter (65 Jahre und älter) zur Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter (von 15 bis unter 65 Jahren) ab.

Quelle: Statistisches Bundesamt.

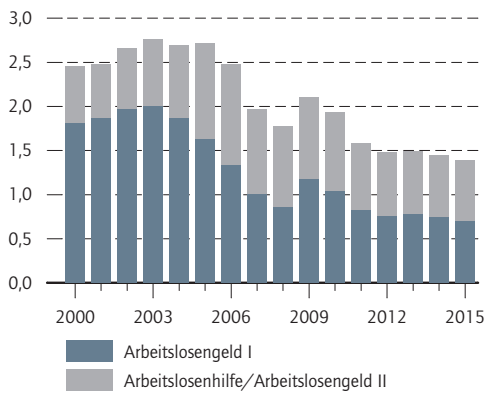
© GD Frühjahr 2016

Kapitel 4 „Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial“). Entsprechend sind die Geldleistungen der Arbeitslosenversicherung (Arbeitslosengeld I) und des vom Bund finanzierten Arbeitslosengeldes II zusammengekommen seit Jahren rückläufig und erreichten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr ihren tiefsten Stand im wiedervereinigten Deutschland (Ab-

Abbildung 5.6

Transfers bei Arbeitslosigkeit

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



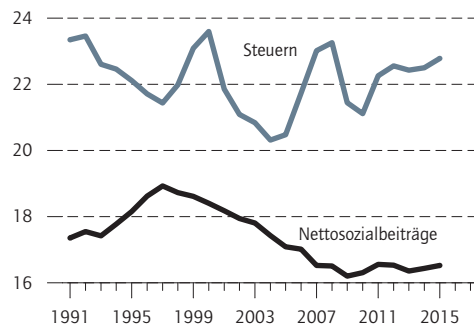
Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Abbildung 5.7

Steuer- und Sozialbeitragseinnahmen

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

bildung 5.6). Auch im Prognosezeitraum wird die Zahl der Empfänger von Arbeitslosengeld I weiter sinken. Zwar nimmt die Arbeitslosigkeit insgesamt wieder zu. Der Anstieg betrifft aber überwiegend Flüchtlinge und Asylbewerber, die noch keine Ansprüche gegenüber der Arbeitslosenversicherung erworben haben. Daher wird sich die Zunahme der monetären Sozialleistungen vorwiegend auf das Arbeitslosengeld II erstrecken. Auch auf der Einnahmenseite ergeben sich aus dem Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit und dem daraus resultierenden Anstieg der Beschäftigung strukturelle Verbesserungen bei den Sozialversicherungen und der Lohnsteuer.

Auch wenn die Finanzlage des Staates insgesamt gut ist, gilt dies nicht für alle Ebenen gleichermaßen. Zwar haben im Jahr 2015 Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung mit Überschüssen abgeschlossen. Diese Überschüsse verteilen sich jedoch auf die einzelnen Ebenen recht unterschiedlich; einige Länder und viele Gemeinden wiesen auch Defizite auf. Beim Bund hat sich die Kassenlage in den vergangenen Jahren deutlich verbessert. Wie bei den anderen staatlichen Ebenen führte die wirtschaftliche Entwicklung zu dynamisch steigenden Einnahmen. Der Bundeshaushalt wurde allerdings auch auf der Ausgabenseite entlastet, beispielsweise bei den Ausgaben für Arbeitslosengeld II. Vor allem aber konnte er überdurchschnittlich von den genannten Sonderfaktoren profitieren. Das demografische Zwischenhoch hatte zur Folge, dass der allgemeine Bundeszuschuss an die gesetzliche Rentenversicherung weniger stark zunahm; das niedrige Zinsniveau entlastet den Bund, dem der größte Teil der Staatsverschuldung zu-

zurechnen ist, in besonderem Maß. Die Einhaltung der Neuverschuldungsobergrenze geriet seit Einführung der Schuldenbremse für den Bund in keinem Jahr in Gefahr. Im Gegenteil, das Haushaltsergebnis fiel in jedem Jahr besser aus als geplant. Die Finanzlage der Länder insgesamt hat sich in den vergangenen Jahren ebenfalls verbessert. Dabei ist die Haushaltssituation zwischen den einzelnen Ländern allerdings heterogen.

Handlungsspielräume bisher nicht wachstumsorientiert genutzt

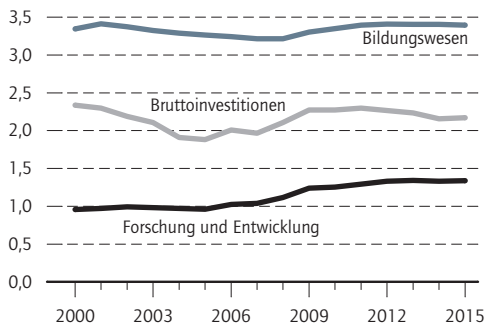
Insgesamt eröffnen die strukturellen Haushaltsüberschüsse budgetäre Handlungsspielräume. Angesichts der absehbaren Mehrbelastungen sollten diese Handlungsspielräume nur für temporäre Mehrausgaben oder für Maßnahmen, die das Produktionspotenzial dauerhaft erhöhen, verwendet werden. In vergangenen Gemeinschaftsdiagnosen hatten die Institute wiederholt dargelegt, wie eine solche wachstumsfreundliche Politik ausgestaltet sein könnte. Neben der Senkung der Steuer- und Abgabenbelastung der Arbeitnehmer war eine Aufstockung der investiven Ausgaben für Sach- und insbesondere Humankapital empfohlen worden, um das Produktionspotenzial zu steigern.¹⁹ Dagegen setzte die Wirtschaftspolitik ihre Prioritäten bislang bei konsumtiven und verteilungspolitischen Ausgaben. Zwar wur-

¹⁹ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2015, München, S. 72ff., sowie Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, S. 64ff.

Abbildung 5.8

Ausgaben für Investitionen, Bildung, Forschung und Entwicklung

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

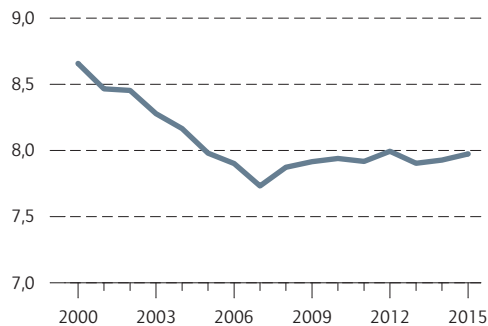
den zu Jahresbeginn 2016 eine Reihe von Änderungen des Einkommensteuerrechts umgesetzt; allerdings wird das Steuerpaket mit einer Entlastung von gerade einmal 0,15 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt den seit 2010 erfolgten Anstieg der Steuerbelastung in Höhe von knapp 1,5 Prozentpunkten (Abbildung 5.7) nicht annähernd ausgleichen. Auch die Entwicklung der zukunfts- und wachstumsorientierten Ausgaben des Staates spiegelt die von der Bundesregierung in den letzten Jahren angekündigte Investitionsoffensive bislang nicht wider. So entsprach der Anteil der staatlichen Bruttoinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 trotz der erheblichen vom Bund bereitgestellten Mittel für Investitionen in etwa dem von 2014 und dies auch nur aufgrund deutlich höherer Investitionen im Verteidigungsetat (Abbildungen 5.8). Auch die Ausgaben des Staates für Bildung, Forschung und Entwicklung blieben in den vergangenen Jahren in Relation zum Bruttoinlandsprodukt weitgehend unverändert. Da die übrigen öffentlichen Konsumausgaben (ohne Ausgaben für Bildung, Forschung und Entwicklung sowie Gesundheit)²⁰ ähnlich unverändert blieben (Abbildungen 5.9), ist die von den Instituten wiederholt geforderte qualitative Konsolidierung, also eine Verschiebung von konsumtiven zu investiven Staatsausgaben, somit nicht zu erkennen.

²⁰ Die öffentlichen Ausgaben für das Bildungswesen sowie für Forschung und Entwicklung zählen zum Staatskonsum, auch wenn sie als investiv einzurufen sind. Die öffentlichen Ausgaben für das Gesundheitswesen sind in den vergangenen Jahren vor dem Hintergrund stetigen medizinischen Fortschritts und einer älter werdenden Bevölkerung kräftig in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gestiegen. Zwar zählen auch sie zum Staatskonsum; allerdings sind sie von ihrer Natur her Versicherungsleistungen.

Abbildung 5.9

Öffentliche Konsumausgaben¹

In Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



¹ Ohne Ausgaben für Bildung, Forschung und Entwicklung sowie Gesundheit.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

Versicherungsfremde Leistungen aus dem Steueraufkommen finanzieren

Beschlossen wurden von der Bundesregierung vielmehr kostspielige und wachstumssenkende Ausweitungen von versicherungsfremden Leistungen in der gesetzlichen Rentenversicherung. Die derzeit gute Haushaltslage der Sozialversicherungen gibt Anlass zu der Befürchtung, dass ähnliche, grundsätzlich von der Allgemeinheit zu finanzierende, Ausgaben vermehrt den Sozialkassen als versicherungsfremde Leistungen angelastet werden könnten. Solche Ausgaben sollten aus Steuermitteln finanziert werden, anstatt nur eine Gruppe von Abgabepflichtigen zu belasten und die Ausgaben aus Sozialbeiträgen zu finanzieren. Außerdem führt eine Finanzierung über Sozialversicherungsbeiträge dazu, dass die Abgabenbelastung und damit der Keil zwischen Arbeitskosten und Nettolöhnen weiter steigen. Dies belastet den Faktor Arbeit und reduziert für sich genommen die Partizipationsquote und damit das Produktionspotenzial.²¹

Die im Rahmen des Rentenpakets beschlossenen Mehrausgaben dürften die Rentenkassen jährlich mit einem zweistelligen Milliardenbetrag und kumuliert bis zum Jahr 2030 mit 170 Milliarden Euro belasten.²² Hierzu

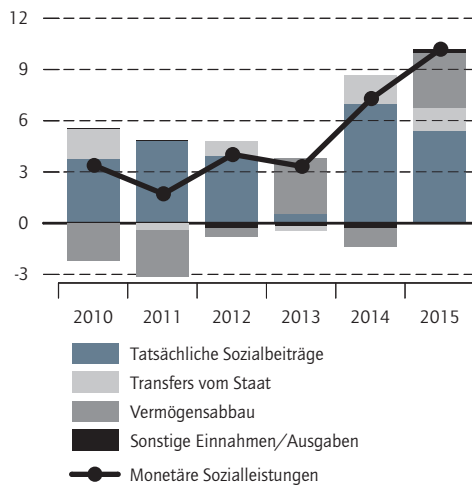
²¹ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2014), Deutsche Konjunktur im Aufschwung – aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2014, Halle (Saale), S. 75f.

²² Vgl. Werdning, M. (2014), Demographischer Wandel und öffentliche Finanzen – Langfrist-Projektionen 2014 – 2060 unter besonderer Berücksichtigung des Rentenpakets der Bundesregierung, Arbeitspapier des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 01/2014.

Abbildung 5.10

Einnahmen und Ausgaben der Rentenversicherung

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Milliarden Euro



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

zählt die Ausweitung der Mütterrente für vor 1992 geborene Kinder. Während für Rentenleistungen an Mütter, die nach dem Jahr 1992 geborene Kinder haben, bei Einführung der Mütterrente ein steuerfinanzierter Zuschuss beschlossen wurde, wird die „neue Mütterrente“ allein durch Beiträge aufgebracht. Auch die abschlagsfreie Rente ab 63 ist eine versicherungsfremde Leistung. So wurden die in den Jahren 2014 und 2015 in Folge des Rentenpakets deutlich gestiegenen Mehrausgaben größtenteils durch Verzicht auf die Beitragssenkung Anfang 2014 und im vergangenen Jahr zusätzlich durch Rückgriff auf Rücklagen der Rentenversicherung finanziert; die aus Steuermitteln finanzierten Bundeszuschüsse wurden nur unwesentlich angehoben (Abbildung 5.10).

Darüber hinaus zeichnet sich bereits heute eine erneute Ausweitung der versicherungsfremden Leistungen ab. Noch in der laufenden Legislaturperiode soll die solidarische Lebensleistungsrente umgesetzt werden. Sie soll gewährleisten, dass langjährig Versicherte eine Mindestsicherung in Form einer Rentenaufstockung erhalten. Abermals werden damit äquivalenztheoretische Grundsätze gebrochen. Es werden nämlich Leistungen gewährt, deren Anspruch nicht durch eigene Beiträge gedeckt ist.

Ferner ist nicht auszuschließen, dass die gute Haushaltslage der Bundesagentur für Arbeit zu einer Fehlfinanzierung von Leistungen verführt. Mit Blick auf die Flüchtlingsmigration ist eine Ausweitung der Eingliederungs-

und Integrationsmaßnahmen erforderlich, um die Voraussetzungen für eine rasche Eingliederung in den Arbeitsmarkt zu schaffen. Sind solche Maßnahmen erfolgreich, dürfte sich das Produktionspotenzial erhöhen (vgl. Kapitel 4 „Mittelfristige Projektion und Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial“). Allerdings sollten die Kosten für Eingliederungs- und Integrationsmaßnahmen nicht allein den Beitragszahlern der Sozialversicherungen aufgebürdet werden, sondern als gesamtgesellschaftliche Aufgabe aus dem Steueraufkommen finanziert werden. Ähnliches gilt für die Krankenversicherung. Für anerkannte Flüchtlinge, die nicht erwerbstätig sind, zahlt der Bund einen Beitrag an die Krankenversicherung. Hier sollte der Gesetzgeber im Auge behalten, dass der Beitrag des Bundes für die Kostendeckung ausreicht, da andernfalls Teile der Kosten von den Beitragszahlern zu tragen wären.

Zur Geldpolitik

Die Wirtschaft im Euroraum ist seit geraumer Zeit unterausgelastet. Nach Schätzung der Institute belief sich die Produktionslücke zum Jahresende 2015 auf etwa –1 Prozent²³; und es ist davon auszugehen, dass sie sich weiterhin nur langsam schließen wird (vgl. Kapitel 2). Die anhaltende Unterauslastung trägt dazu bei, dass die Kerninflationsrate im Euroraum seit nunmehr etwa zwei Jahren in der Größenordnung von 1 Prozent liegt, also deutlich unter der mittelfristigen Zielinflationsrate. Die Inflation insgesamt liegt aufgrund des gefallen Ölpreises sogar noch deutlich darunter. In Italien und Spanien sinken die Preise, auch weil sich die Löhne dort angesichts der hohen Arbeitslosigkeit anpassen. Aber auch in Deutschland betrug die Kerninflationsrate zuletzt nur etwa 1 Prozent. Vor diesem Hintergrund ist nach Auffassung der Institute die derzeitige Ausrichtung der Geldpolitik grundsätzlich angemessen.

Die jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank

Die EZB beschloss am 3. Dezember 2015 eine Verlängerung der Anleihekäufe bis März 2017 sowie eine weitere Senkung des Einlagesatzes auf –0,3 Prozent. Auf der Ratssitzung am 10. März dieses Jahres wurden weitere umfangreiche geldpolitische Maßnahmen beschlossen: Zum einen wurden die maßgeblichen Leitzinsen nochmals gesenkt, der Hauptrefinanzierungssatz auf 0 Prozent und der Einlagesatz auf –0,4 Prozent. Zum anderen wurden die Anleihekäufe um 20 Milliarden Euro pro

²³ Die Bandbreite von Produktionslückenschätzungen mit verschiedenen Methoden ist beträchtlich; sie reicht von einer Produktionslücke in der Größenordnung von –2 Prozent (AMECO-Produktionspotenzial) bis etwa geschlossen (HP-Filter).

Monat auf nunmehr 80 Milliarden Euro aufgestockt sowie die Liste der für Ankäufe infrage kommenden Anleihen um Unternehmensanleihen guter Bonität erweitert. Darüber hinaus wird die EZB erneut gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (Targeted Long-Term Refinancing Operations, TLTRO) bereitstellen. Banken können im Rahmen dieser Geschäfte für die Dauer von vier Jahren Kredite bei der Zentralbank aufnehmen und dabei, sofern ihre Kreditvergabe an nicht-finanzielle Unternehmen und Haushalte innerhalb festgelegter Zeiträume bestimmte Schwellenwerte übersteigt, von attraktiven Konditionen profitieren.

Die erneute Senkung der Leitzinsen dürfte keinen großen Einfluss mehr auf die Haltung von Überschussreserven oder die Aktivität am Interbankenmarkt entfalten. Denn die Opportunitätskosten der Reservehaltung, die dem Zinsabstand zwischen kurzfristigem Geldmarktsatz und Einlagesatz entsprechen, haben sich kaum geändert; seit Oktober 2015 liegt dieser Zinsabstand bei rund 6 Basispunkten.

Zur Ausweitung des Ankaufprogramms für Wertpapiere

Die Ausweitung der monatlichen Anleihekäufe wird zu einem weiteren Anstieg der Bilanzsumme der EZB beitragen. Diese Form der Geldpolitik wirkt u. a. dadurch auf die Konjunktur, dass sie über niedrigere, teilweise negative, Staatsanleiherenditen den finanzpolitischen Spielraum erhöht.²⁴ Insbesondere in Ländern mit hohem Schuldenstand können die auslaufenden Anleihen nach und nach durch niedriger verzinste Anleihen ersetzt werden; die daraus resultierende Zinsersparnis ermöglicht zusätzliche staatliche Ausgaben an anderer Stelle, die angesichts der europäischen Schuldenregeln sonst nicht möglich wären (Fiskalkanal der quantitativen Lockerung²⁵). Dadurch profitiert auch Deutschland in erheblichem Maße (vgl. den Abschnitt zur Finanzpolitik in diesem Kapitel).

Unter der Annahme, dass die Anleihekäufe wie geplant durchgeführt werden, dürfte die Bilanzsumme bis März 2017 von derzeit knapp 3 Billionen Euro auf etwa 4 Billionen Euro steigen und damit auf gut das Dreifache der Bilanzsumme des Jahres 2007. Zu einer darüber hinausgehenden Ausdehnung der Bilanz dürfte ferner das neu aufgelegte TLTRO-Programm führen, wobei dessen Beitrag

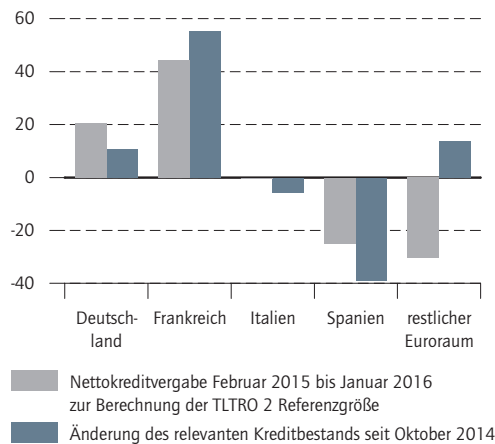
²⁴ Zu den weiteren Effekten von Anleihekäufen durch die Zentralbank auf die Wirtschaft siehe Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2015, München, Kasten 2.1, S. 28–31.

²⁵ Vgl. Bernanke, B.S., Reinhart, V.R. und Sack, P. (2004), Monetary Policy Alternatives at the Zero Bound: An Empirical Assessment, in: Brookings Papers on Economic Activity, 35(2), S. 1–100.

Abbildung 5.11

Entwicklung der Kreditvolumina in ausgewählten Ländern des Euroraums

In Milliarden Euro



Quellen: EZB, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

vorab nur schwierig abzuschätzen ist, da er von der Liquiditätsnachfrage der Geschäftsbanken abhängt. Insgesamt bleibt die Ausweitung der Zentralbankbilanz seit der Finanzkrise im Euroraum aber immer noch weit hinter derjenigen in den USA zurück; dort hat sich die Zentralbankbilanzsumme seit dem Jahr 2008 fast verfünffacht.

Zur Ausweitung des TLTRO-Programms

Das TLTRO-Programm wurde im Herbst 2014 eingeführt und soll den Banken eine langfristige Refinanzierung bei der Zentralbank ermöglichen, wobei die Konditionen dieser Geschäfte an die Kreditvergabe an nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte gekoppelt sind. Das Ziel dieser Maßnahme ist die Belebung der Kreditvergabe an den realen Sektor. Kredite zum Immobilienerwerb sind dabei ausgenommen. Das TLTRO-Programm dürfte die Kreditvergabe im Euroraum gestützt haben, auch wenn eine abschließende Bewertung zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht möglich ist. Allerdings verläuft die Kreditentwicklung in den verschiedenen Ländern des Euroraums weiterhin uneinheitlich. So weiten vor allem die Banken in Deutschland und Frankreich ihre Kreditbestände aus, während die Nettokreditvergabe in Italien stagnierte und in Spanien – im Zuge der Reduktion der zuvor sehr hohen Schuldenstände – weiterhin rückläufig war (Abbildung 5.11).

Das neue TLTRO-Programm (TLTRO II) weicht in seiner Ausgestaltung von dem ersten Programm ab. Banken

können dabei in vier Geschäften zwischen Juni 2016 und März 2017 Zentralbankkredite in Höhe von bis zu 30 Prozent ihrer im Januar 2016 ausstehenden Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte (Immobilienkredite sind wie beim ersten Programm ausgenommen), abzüglich ihrer noch ausstehenden Ausleihungen aus den vorherigen TLTRO-Geschäften, aufnehmen. Insgesamt können in diesen Geschäften bis zu 1,7 Billionen Euro zur Verfügung gestellt werden.²⁶ Die Laufzeit dieser Geschäfte beträgt jeweils vier Jahre, wobei die Möglichkeit einer früheren Rückzahlung nach zwei Jahren besteht. Die Zinsen für TLTRO II-Kredite entsprechen höchstens dem zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme gültigen Hauptrefinanzierungssatz. Jedoch kann dieser Zins rückwirkend über die gesamte Laufzeit bis auf den Einlagesatz gesenkt werden, wenn die Nettokreditvergabe einer Bank im Zeitraum bis Ende Januar 2018 einen vorab festgelegten Schwellenwert überschreitet. Für Banken, die zwischen Februar 2015 und Februar 2016 eine positive Nettokreditvergabe vorwiesen, liegt dieser Schwellenwert bei 0 Euro. Für Banken, die für diesen Zeitraum eine negative Nettokreditvergabe aufweisen, entspricht der Schwellenwert eben dieser Nettokreditvergabe.

Die Institute erwarten, dass die EZB ihre Leitzinsen bis März 2017 unverändert lässt, so dass Banken TLTRO II-Gelder voraussichtlich zu 0 Prozent bzw. bei Überschreitung ihrer individuellen Schwellenwerte sogar zu einem negativen Zins erhalten. Dies bedeutet, dass Banken, die in den vergangenen zwölf Monaten ihre Kreditvergabe ausgeweitet haben, bereits dann von negativen Zinsen profitieren können, wenn sie ihre Kreditvergabe in Zukunft auch nur leicht steigern. Dies trifft insbesondere auf Banken in Deutschland und Frankreich zu. Banken dagegen, die in den vergangenen zwölf Monaten ihre Kredite reduziert haben, erhalten schon dann negative Zinsen, wenn sie ihre Nettokreditvergabe nicht stärker als bisher reduzieren. Dies trifft unter anderem auf italienische und spanische Banken zu.

Im Gegensatz zu dem bisherigen TLTRO-Programm verzichtet die EZB jedoch auf eine verpflichtende vorzeitige Rückzahlung der TLTRO II-Ausleihungen, wenn Banken ihre individuellen Schwellenwerte unterschreiten. Die Zinskonditionen und Ausleihungsvolumina der TLTRO II-Geschäfte sind durchaus so ausgestaltet, dass sie zu einer weiteren Belebung der Kreditvergabe an den realen Sektor beitragen können. Allerdings werden diese Anreize durch den Verzicht auf eine verpflichtende vorzeitige Rückzahlung geschwächt. Folglich be-

steht die Möglichkeit, dass Banken die günstigen langlaufenden TLTRO II-Ausleihungen zur Finanzierung anderer Aktivitäten nutzen und so das eigentliche Ziel der besseren Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Raum unterlaufen wird.

Transmissionskanäle geldpolitischer Maßnahmen über Finanzmärkte

Geldpolitische Maßnahmen wirken sich auf die wirtschaftliche Aktivität nicht nur über die Kreditvergabe, sondern auch über weitere Kanäle wie Zinserwartungen, Wechselkurse, Kapitalmarktzinsen und Vermögenspreise aus. Die Entwicklung dieser Größen im zeitlichen Umfeld von Zentralbankratssitzungen ist ein, wenn auch unvollkommener, Indikator für die Effekte geldpolitischer Entscheidungen. Bei der Interpretation ist zudem zu beachten, dass stets auch andere Gründe als die Zentralbankentscheidungen (oder Nicht-Entscheidungen) hinter der Veränderung von Zinsen und Finanzmarktpreisen stehen können. Im Folgenden werden Finanzmarktbebewegungen im Umfeld der geldpolitischen Entscheidungen vom 22. Januar 2015, vom 3. Dezember 2015 und vom 10. März 2016 betrachtet.

In Reaktion auf die Ankündigung der Anleihekäufe im Januar 2015 waren die Erwartungen über Geldmarktsätze mit 3-monatiger Laufzeit per Ultimo 2016 und per Ultimo 2017 gesunken (Abbildung 5.12). Im Gegensatz dazu stiegen sie nach den Sitzungen im Dezember 2015 und März 2016 an. Im Falle der Dezember-Sitzung könnte dies darauf zurückzuführen gewesen sein, dass die Marktteilnehmer im Vorfeld ein umfangreicheres Maßnahmenpaket erwartet hatten. Nach der März-Sitzung deutete die EZB an, dass in Zukunft nicht mehr mit weitreichenderen geldpolitischen Beschlüssen zu rechnen sei.

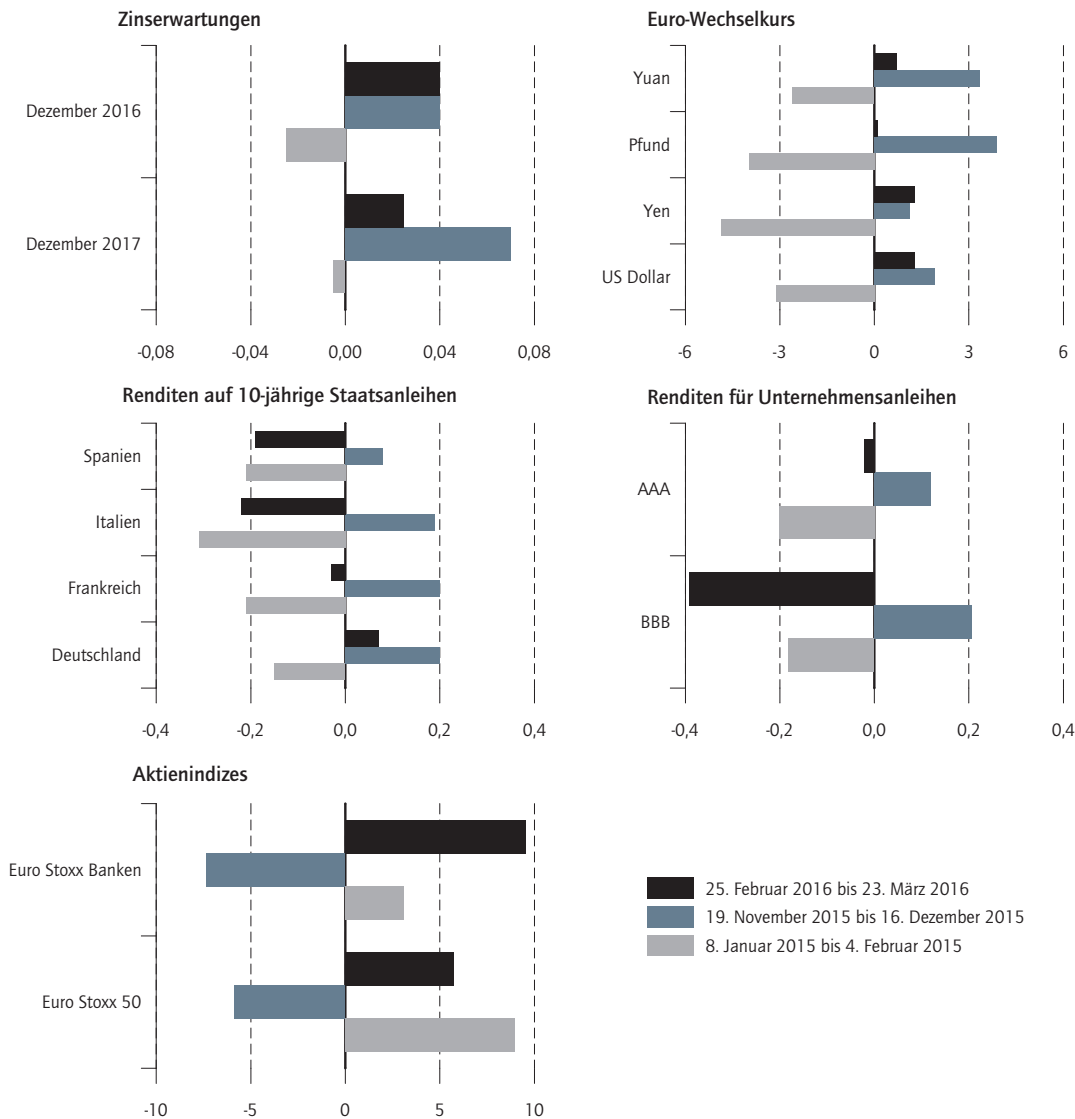
Deutlich stärkere Bewegungen waren hingegen am Devisenmarkt zu beobachten. So wertete der Euro in den Wochen unmittelbar vor bzw. nach der Ankündigung des Anleihekauprogramms im Januar 2015 gegenüber dem US-Dollar um reichlich 3 Prozent ab. Auch gegenüber anderen Währungen verlor die Gemeinschaftswährung in diesem Zeitraum an Wert. Die Abwertung setzte sich in den folgenden Monaten mit leicht verringertem Tempo fort, so dass der Euro im November 2015 gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner deutlich niedriger notierte als noch zu Beginn des Jahres. Der damit verbundene Gewinn an preislicher Wettbewerbsfähigkeit hat die Absatzperspektiven der Unternehmen im Euro-Raum bereits verbessert sowie die Nachfrage nach Importgütern gedämpft. Diese Euro-Abwertung stimuliert die Konjunktur auch im laufenden Jahr noch, da Veränderungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Allgemeinen erst mit einer zeitlichen Verzögerung von meh-

²⁶ Das TLTRO-relevante Kreditvolumen betrug im Februar 2016 rund 5,6 Billionen Euro. Da Banken sämtliche Ausleihungen aus bisherigen TLTRO-Geschäften vor der Zuteilung der ersten TLTRO II – Operation zurückzahlen können, beträgt das maximale Volumen zukünftiger TLTRO II-Geschäfte 30 Prozent von 5,6 Billionen Euro, also rund 1,7 Billionen Euro.

Abbildung 5.12

Kursentwicklung ausgewählter Finanzmarktvariablen

In Prozent/Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

ren Quartalen wirken. Zusätzliche Impulse über den Wechselkurskanal durch die jüngsten geldpolitischen Lockerungen von Dezember 2015 und März 2016 sind jedoch nicht zu erwarten. So wertete der Euro in den Wochen unmittelbar vor bzw. nach der EZB-Sitzung vom 3. Dezember 2015 gegenüber dem US-Dollar und anderen Währungen sogar auf, etwa weil einige Marktteilnehmer mit einer weitaus stärkeren Lockerung der Geldpolitik gerechnet haben könnten.

Die drei geldpolitischen Maßnahmenpakete gingen auch am Aktienmarkt mit uneinheitlichen Entwicklungen einher. Während der EuroStoxx50 sowie die im EuroStoxx600 enthaltenen Bankaktien unmittelbar vor bzw. nach der EZB-Sitzung am 3. Dezember 2015 merklich an Wert verloren, waren die Kursreaktionen nach den jüngsten Entscheidungen vom März 2016 weitaus positiver. Insbesondere die Aktien von Banken gewannen deutlich an Wert, was wohl auch auf die äußerst vorteil-

haften Konditionen der neuen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte zurückzuführen ist. Die Kursgewinne am Aktienmarkt senken zudem die Eigenkapitalkosten der Unternehmen und verbessern die Vermögensposition der privaten Haushalte; die daraus resultierenden Effekte auf private Investitionen sowie den Konsum über den Vermögenpreiskanal dürften jedoch von untergeordneter Bedeutung sein. Denn zum einen sind die meisten kleinen und mittleren Unternehmen im Euroraum keine Aktiengesellschaften bzw. nicht an einer Börse notiert. Zum anderen ist die Aktienmarktbeteiligung der privaten Haushalte etwa im Vergleich zu den USA relativ gering.

An den Anleihemärkten schließlich zeigten sich die Investoren von den im Dezember 2015 angekündigten Maßnahmen enttäuscht, so dass die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen der vier größten Euro-Mitgliedsländer danach stiegen. Ebenso erhöhten sich die Renditen für Unternehmensanleihen hoher (AAA) und mittlerer (BBB) Bonität. Im Umfeld der Sitzung vom 10. März 2016 sanken die Renditen für Unternehmensanleihen mittlerer Bonität allerdings merklich und auch deutlich stärker als vor bzw. nach Ankündigung des Anleihekaufprogramms im Januar 2015. Da die EZB im Rahmen dieses Programms ab April 2016 nun auch Unternehmensanleihen erwerben wird, kann sie die Finanzierungskosten der Unternehmen jetzt möglicherweise besser beeinflussen. Die konjunkturellen Effekte über diesen Kanal sind aber ungewiss. Die Unternehmensfinanzierung im Euroraum wird bisher nur zu etwa einem Fünftel über den Anleihemarkt getätigt und ist in weitaus stärkerem Maße von der Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe abhängig. Da Unternehmensanleihen weniger Rendite einbringen, werden sie für Banken unattraktiver, so dass auch ein positiver Effekt auf das Kreditangebot möglich ist.

Zunächst keine weitere Lockerung der Geldpolitik erforderlich

Die anhaltend schwache Kapazitätsauslastung im Euroraum deutet darauf hin, dass der tatsächliche Realzins gegenwärtig über dem neutralen Realzins, also demjenigen Realzins, bei dem die Produktionslücke geschlossen wäre, liegt.²⁷ Der neutrale Realzins ist auch deswegen relativ niedrig, weil der Produktivitätsfortschritt und damit die Potenzialwachstumsrate im Euroraum als maßgebliche Determinanten des neutralen Realzinses niedrig sind. Die Geldpolitik kann die Potenzialwachstums-

rate kaum beeinflussen. Außerdem wird das Niveau des Produktionspotenzials im Euroraum durch strukturelle Probleme, etwa durch in Bezug auf das Wirtschaftswachstum ungünstige Regulierung von Arbeits- und Produktmärkten, gedrückt. Mittelfristig kann ein höheres Wirtschaftswachstum im Euroraum nur durch strukturelle Reformen erreicht werden.

Die Geldpolitik kann lediglich dazu beitragen, kurzfristig den Auslastungsgrad der Wirtschaft zu erhöhen, etwa indem sie bei einem gegebenen neutralen Realzins den tatsächlichen Realzins senkt. Um bei dem wohl nicht mehr substanziell senkbaren Niveau sicherer Nominalzinsen einen niedrigeren Realzins zu erreichen, müssten die Inflationserwartungen wieder steigen; die aus Finanzmarktpreisen abgeleiteten Inflationserwartungen waren zuletzt deutlich rückläufig und liegen mittelfristig unter der Zielinflationsrate der EZB. Umfragebasierte langfristige Inflationserwartungen liegen aber weiterhin stabil bei knapp 2 Prozent, was darauf hindeutet, dass keine Entankerung der Inflationserwartungen auf breiter Front vorliegt. Dafür spricht auch, dass die niedrige Inflationsrate im Euroraum weitgehend durch die gesunkenen Rohstoffpreise und die – makroökonomisch stabilisierenden – Lohn- und Preiseffekte der Unterauslastung erklärt werden kann.

Bei der geldpolitischen Analyse ist zu berücksichtigen, dass die Übertragung geldpolitischer Maßnahmen auf die Realwirtschaft langen und variablen Wirkungsverzögerungen unterliegt. Die EZB hat im vergangenen Jahr und zuletzt im März 2016 weitreichende geldpolitische Lockerungen beschlossen. Diese Maßnahmen werden erst im Laufe dieses Jahres ihre volle Wirkung auf die realwirtschaftliche Aktivität und auf die Inflationsrate entfalten. Solange kein Abrutschen des Euroraums in eine Deflationsspirale droht – und dafür gibt es gegenwärtig keine Anzeichen – scheint es ratsam, zunächst die Wirkung der jüngsten geldpolitischen Maßnahmen abzuwarten, bevor über neue Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung entschieden wird.

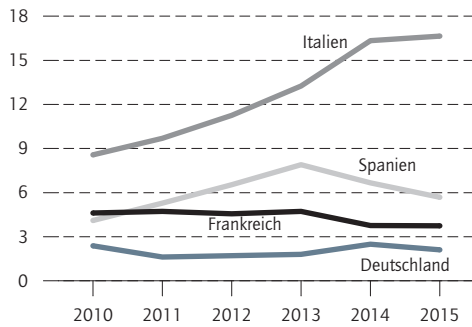
Dies gilt insbesondere, weil nach wie vor strukturelle Probleme in einer Reihe von Ländern des Euroraums einer schnelleren Erholung im Wege stehen. Dabei ist die Entwicklung in den ehemaligen Krisenländern recht heterogen. Während zum Beispiel die Bilanzbereinigung im spanischen Bankensektor auf einem guten Weg ist, sind die ausfallgefährdeten Kredite in Italien in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen. Ähnliches gilt auch für den Aufbau von weiterem Eigenkapital (Abbildung 5.13). Die Bereinigung der Bankbilanzen, vor allem in den ehemaligen Krisenländern, und der Aufbau von Eigenkapital sind wichtige Voraussetzungen dafür, dass die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum überwunden wird. Die privaten Haushalte und

²⁷ Vgl. zum neutralen Zins und zur Einschätzung der geldpolitischen Ausrichtung Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Aufschwung setzt sich fort – Europäische Schuldenkrise noch ungelöst, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2011, Halle (Saale), S. 57.

Abbildung 5.13

Ausfallgefährdete Kredite¹

In Prozent sämtlicher Kreditinstrumente

¹ Daten für 2015 sind nur bis zum 3. Quartal verfügbar.

Quellen: EZB, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2016

die nicht-finanziellen Unternehmen in Spanien, Portugal und Irland führen weiterhin ihre überdurchschnittliche Verschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zurück; in diesen Ländern dürften auch niedrige Zinsen und eine Verbesserung des Kreditangebots nicht zu einem deutlichen Anziehen der Kreditvolumina führen. Auch in Deutschland ist die Wirtschaft trotz des anhaltend niedrigen Zinsniveaus insgesamt gegenwärtig nicht überausgelastet (vgl. Kapitel 4).

Sollte sich im Verlauf dieses Jahres herausstellen, dass die Produktion im Euroraum weiterhin nicht zur Nor-

malauslastung zurückkehrt und die Inflationsrate sich weiterhin nicht auf die Zielinflationsrate zubewegt, dürften weitere konjunkturstimulierende Maßnahmen im Euroraum notwendig werden. Die entsprechenden Möglichkeiten der Geldpolitik sind allerdings weitgehend ausgeschöpft. Eine weitergehende konjunkturelle Stabilisierung könnte nur durch eine Kombination von expansiver Geldpolitik und expansiver Finanzpolitik erreicht werden. Letztlich liefe das de facto auf eine monetäre Finanzierung zusätzlicher Ausgaben hinaus – sei es in Form von Transfers an die privaten Haushalte und Unternehmen, sei es in Form von monetären de facto Transfers an die öffentlichen Haushalte. Schon jetzt erhöht das Ankaufprogramm für Staatsanleihen durch niedrige, teilweise negative staatliche Refinanzierungskosten die Ausgabenspielräume der Euroländer deutlich. Maßnahmen, die auf die gezielte Ausnutzung dieses Fiskalkanals der Geldpolitik ausgerichtet sind, sind allerdings mit erheblichen mittelfristigen Risiken verbunden, bis hin zum Verlust der Zentralbankunabhängigkeit.²⁸ Auch die Negativzinsen werfen auf Dauer grundsätzliche Fragen im Zusammenhang mit der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems auf, z.B. was die Bewertung von Finanzmarktprodukten betrifft. Aufgrund dieser erheblichen Risiken unkonventioneller Geldpolitik sollte das Wirtschaftswachstum im Euroraum primär über strukturelle Reformen auf Arbeits- und Produktmärkten erhöht werden. Gelingt dies nicht, wird die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik verloren gehen.

²⁸ Diese Risiken haben die Institute bereits in ihrem Frühjahrsgutachten 2015 erläutert, vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2015, München, S. 75 f.

HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2015

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 722,7	1 830,9	294,2	597,5	-
2 - Abschreibungen	531,2	304,2	67,2	159,7	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 191,5	1 526,7	227,0	437,8	-236,1
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 540,3	1 097,3	230,7	212,3	13,0
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	21,4	12,8	0,1	8,6	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,2	22,5	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	654,0	439,2	-3,6	218,4	-249,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 543,1	-	-	1 543,1	10,2
9 - Geleistete Subventionen	26,8	-	26,8	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	326,5	-	326,5	-	5,4
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	724,8	645,9	48,5	30,4	179,7
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	788,3	379,6	23,3	385,5	116,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 560,3	172,9	270,8	2 116,6	-301,7
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	354,8	73,1	-	281,7	10,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	364,3	-	364,3	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	621,8	-	-	621,8	3,4
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	622,6	120,7	501,2	0,8	2,6
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	531,3	61,2	469,3	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	523,9	-	-	523,9	7,8
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	289,5	153,4	63,0	73,2	49,7
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	250,0	137,2	19,0	93,8	89,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 523,8	143,1	623,1	1 757,7	-265,2
23 - Konsumausgaben	2 220,1	-	586,7	1 633,4	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-50,5	-	50,5	-
25 = Sparen	303,7	92,5	36,4	174,8	-265,2
26 - Geleistete Vermögenstransfers	40,9	2,7	30,3	7,9	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	36,6	17,4	11,9	7,4	8,1
28 - Bruttoinvestitionen	569,7	315,8	65,9	188,0	-
29 + Abschreibungen	531,2	304,2	67,2	159,7	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-2,1	-1,1	-2,0	1,0	2,1
31 = Finanzierungssaldo	263,0	96,7	21,2	145,1	-263,0
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 523,8	143,1	623,1	1 757,7	-265,2
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	382,7	-	382,7	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	382,7	-	-	382,7	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 523,8	143,1	240,4	2 140,4	-265,2
38 - Konsum ²	2 220,1	-	204,0	2 016,1	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-50,5	-	50,5	-
40 = Sparen	303,7	92,5	36,4	174,8	-265,2

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).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2016

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 824,3	1 901,9	303,0	619,4	-
2 - Abschreibungen	545,0	311,3	69,2	164,4	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 279,4	1 590,5	233,9	455,0	-234,4
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 605,7	1 145,6	238,3	221,9	13,5
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,2	11,4	0,1	8,8	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,8	23,0	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	678,2	456,6	-4,3	225,9	-247,9
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 609,2	-	-	1 609,2	10,0
9 - Geleistete Subventionen	27,6	-	27,6	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	332,8	-	332,8	-	5,4
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	706,9	632,7	46,4	27,8	182,1
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	772,1	374,0	21,9	376,2	117,0
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 657,8	197,9	276,4	2 183,5	-302,3
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	367,5	76,6	-	290,9	11,1
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	378,1	-	378,1	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	648,4	-	-	648,4	3,5
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	649,6	125,2	523,7	0,7	2,3
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	554,0	63,4	489,9	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	546,4	-	-	546,4	8,1
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	296,1	156,5	65,2	74,5	50,5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	252,0	138,5	19,1	94,4	94,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,8	165,2	642,2	1 810,4	-262,3
23 - Konsumausgaben	2 293,9	-	615,5	1 678,4	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-51,4	-	51,4	-
25 = Sparen	323,9	113,8	26,7	183,4	-262,3
26 - Geleistete Vermögenstransfers	40,7	3,0	29,1	8,6	3,7
27 + Empfangene Vermögenstransfers	35,8	16,9	11,4	7,5	8,6
28 - Bruttoinvestitionen	606,5	340,6	68,7	197,2	-
29 + Abschreibungen	545,0	311,3	69,2	164,4	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,0	-1,5	1,1	1,4
31 = Finanzierungssaldo	258,8	99,4	11,0	148,5	-258,8
<i>Nachrichtlich:</i>	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,8	165,2	642,2	1 810,4	-262,3
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	404,1	-	404,1	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	404,1	-	-	404,1	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 617,8	165,2	238,2	2 214,5	-262,3
38 - Konsum ²	2 293,9	-	211,4	2 082,4	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-51,4	-	51,4	-
40 = Sparen	323,9	113,8	26,7	183,4	-262,3

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).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2017

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 920,8	1 967,3	311,4	642,1	-
2 - Abschreibungen	559,5	318,9	71,2	169,4	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 361,4	1 648,3	240,3	472,8	-242,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 666,1	1 189,3	245,0	231,8	14,0
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,9	11,0	0,1	8,8	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,6	23,7	0,2	1,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	700,9	471,7	-4,6	233,7	-256,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 670,0	-	-	1 670,0	10,1
9 - Geleistete Subventionen	28,6	-	28,6	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	340,8	-	340,8	-	5,4
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	705,0	632,3	45,2	27,5	186,3
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	772,0	370,0	22,1	379,8	119,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 750,1	209,5	284,6	2 256,1	-312,4
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	383,0	78,6	-	304,4	11,6
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	394,2	-	394,2	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	677,0	-	-	677,0	3,6
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	678,2	129,1	548,4	0,7	2,3
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	578,6	65,6	512,3	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	570,6	-	-	570,6	8,4
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	303,9	159,6	68,8	75,5	51,5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	258,3	143,9	19,4	95,0	97,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 709,1	178,8	665,5	1 864,8	-271,4
23 - Konsumausgaben	2 370,1	-	642,8	1 727,3	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-52,2	-	52,2	-
25 = Sparen	339,0	126,6	22,7	189,7	-271,4
26 - Geleistete Vermögenstransfers	42,4	3,5	29,7	9,2	3,6
27 + Empfangene Vermögenstransfers	37,3	18,5	11,2	7,6	8,7
28 - Bruttoinvestitionen	627,0	351,0	70,8	205,3	-
29 + Abschreibungen	559,5	318,9	71,2	169,4	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,6	2,5	-5,3	1,2	1,6
31 = Finanzierungssaldo	267,9	107,1	9,8	151,1	-267,9
<i>Nachrichtlich:</i>	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 709,1	178,8	665,5	1 864,8	-271,4
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	429,7	-	429,7	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	429,7	-	-	429,7	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 709,1	178,8	235,8	2 294,6	-271,4
38 - Konsum ²	2 370,1	-	213,1	2 157,0	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-52,2	-	52,2	-
40 = Sparen	339,0	126,6	22,7	189,7	-271,4

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).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

	2015	2016	2017	2016		2017	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	0,8	1,2	0,9	1,2	1,1	0,9	0,9
Arbeitsvolumen	1,1	1,6	0,8	2,0	1,2	1,0	0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,3	0,4	-0,1	0,8	0,0	0,1	-0,2
Produktivität¹	0,6	0,1	0,7	0,0	0,1	0,6	0,9
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,7	1,6	1,5	2,0	1,3	1,6	1,5
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Milliarden Euro							
Konsumausgaben	2 220,1	2 293,9	2 370,1	1 116,7	1 177,2	1 153,9	1 216,3
Private Haushalte²	1 633,4	1 678,4	1 727,3	818,0	860,4	842,3	885,0
Staat	586,7	615,5	642,8	298,7	316,8	311,5	331,3
Anlageinvestitionen	606,2	630,3	653,6	302,8	327,6	314,0	339,6
Ausrüstungen	200,1	205,8	213,2	97,7	108,1	101,5	111,7
Bauten	297,7	311,2	322,0	149,9	161,3	154,8	167,1
Sonstige Anlageinvestitionen	108,5	113,4	118,5	55,2	58,2	57,6	60,8
Vorratsveränderung³	-36,5	-23,8	-26,6	1,1	-24,9	-0,6	-26,0
Inländische Verwendung	2 789,8	2 900,4	2 997,2	1 420,5	1 479,9	1 467,3	1 529,9
Außenbeitrag	236,1	234,4	242,3	120,2	114,2	124,9	117,3
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in %	7,8	7,5	7,5	7,8	7,2	7,8	7,1
Exporte	1 419,6	1 437,4	1 504,0	706,5	730,9	741,2	762,7
Importe	1 183,5	1 203,0	1 261,7	586,3	616,7	616,3	645,4
Bruttoinlandsprodukt	3 025,9	3 134,9	3 239,4	1 540,8	1 594,1	1 592,2	1 647,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	3,0	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	3,3
Private Haushalte²	2,6	2,8	2,9	2,7	2,8	3,0	2,9
Staat	4,0	4,9	4,4	5,3	4,5	4,3	4,6
Anlageinvestitionen	3,6	4,0	3,7	4,6	3,4	3,7	3,7
Ausrüstungen	5,4	2,9	3,6	3,7	2,2	3,9	3,3
Bauten	2,0	4,5	3,5	5,3	3,9	3,3	3,6
Sonstige Anlageinvestitionen	4,7	4,5	4,5	4,6	4,5	4,5	4,5
Inländische Verwendung	2,6	4,0	3,3	4,2	3,8	3,3	3,4
Exporte	6,5	1,3	4,6	1,2	1,3	4,9	4,4
Importe	4,1	1,6	4,9	1,3	2,0	5,1	4,7
Bruttoinlandsprodukt	3,8	3,6	3,3	3,9	3,3	3,3	3,3
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)							
a) Milliarden Euro							
Konsumausgaben	2 061,6	2 109,2	2 145,2	1 034,8	1 074,4	1 052,4	1 092,8
Private Haushalte²	1 532,5	1 564,4	1 588,3	765,7	798,8	777,3	811,0
Staat	529,1	544,5	556,5	268,9	275,6	274,8	281,7
Anlageinvestitionen	558,4	573,2	585,7	275,5	297,6	281,7	304,0
Ausrüstungen	195,9	200,8	207,5	94,8	106,1	98,2	109,2
Bauten	263,3	270,6	274,4	131,0	139,7	132,6	141,8
Sonstige Anlageinvestitionen	99,6	102,1	104,5	49,9	52,2	51,1	53,5
Inländische Verwendung	2 586,4	2 658,4	2 701,1	1 313,4	1 344,9	1 334,1	1 367,0
Exporte	1 350,9	1 377,5	1 433,1	677,6	699,9	707,6	725,5
Importe	1 153,6	1 208,2	1 264,5	588,8	619,4	618,3	646,2
Bruttoinlandsprodukt	2 782,6	2 828,2	2 872,0	1 402,1	1 426,1	1 423,9	1 448,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	2,1	2,3	1,7	2,6	2,1	1,7	1,7
Private Haushalte²	1,9	2,1	1,5	2,3	1,9	1,5	1,5
Staat	2,4	2,9	2,2	3,2	2,7	2,2	2,2
Anlageinvestitionen	2,2	2,6	2,2	3,3	2,0	2,3	2,1
Ausrüstungen	4,8	2,5	3,3	3,2	1,9	3,7	3,0
Bauten	0,3	2,8	1,4	3,7	2,0	1,3	1,5
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	2,5	2,4	2,6	2,4	2,4	2,4
Inländische Verwendung	1,6	2,8	1,6	3,2	2,4	1,6	1,6
Exporte	5,4	2,0	4,0	2,0	1,9	4,4	3,7
Importe	5,8	4,7	4,7	4,8	4,7	5,0	4,3
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,6	1,5	2,0	1,3	1,6	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

	2015	2016	2017	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	0,7	1,4	0,3	0,9	1,4	1,3
Konsumausgaben des Staates	1,6	1,9	2,2	2,0	1,8	2,0	2,3
Anlageinvestitionen	1,4	1,3	1,5	1,3	1,4	1,4	1,5
Ausrüstungen	0,6	0,3	0,3	0,5	0,2	0,3	0,3
Bauten	1,7	1,7	2,1	1,5	1,9	2,0	2,1
Exporte	1,0	-0,7	0,6	-0,8	-0,6	0,5	0,7
Importe	-1,6	-2,9	0,2	-3,3	-2,6	0,1	0,3
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,9	1,8	1,9	2,0	1,8	1,8
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Milliarden Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 116,6	2 183,5	2 256,1	1 074,2	1 109,2	1 110,7	1 145,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	280,4	292,3	304,4	141,5	150,8	147,6	156,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 262,7	1 316,9	1 365,6	627,8	689,1	651,9	713,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	574,3	586,1	304,9	269,4	311,3	274,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	443,8	474,3	494,0	218,0	256,3	226,6	267,4
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 560,3	2 657,8	2 750,1	1 292,3	1 365,5	1 337,3	1 412,8
Abschreibungen	531,2	545,0	559,5	271,2	273,8	278,3	281,2
Bruttonationaleinkommen	3 091,5	3 202,8	3 309,6	1 563,4	1 639,3	1 615,7	1 693,9
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 260,6	2 352,6	2 437,9	1 142,6	1 209,9	1 184,1	1 253,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	717,5	743,4	767,9	373,3	370,1	384,7	383,2
Arbeitnehmerentgelt	1 543,1	1 609,2	1 670,0	769,4	839,9	799,4	870,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,0	3,2	3,3	3,3	3,1	3,4	3,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,2	4,2	4,1	4,3	4,2	4,2	4,0
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	4,3	3,7	4,4	4,2	3,8	3,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,9	2,8	2,7	2,9	2,8	2,8	2,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,7	0,1	2,1	0,5	-0,3	2,1	2,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	8,3	6,9	4,2	9,0	5,1	3,9	4,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,9	3,8	3,5	4,2	3,4	3,5	3,5
Abschreibungen	2,6	2,6	2,7	2,6	2,6	2,6	2,7
Bruttonationaleinkommen	3,7	3,6	3,3	3,9	3,3	3,3	3,3
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,9	4,1	3,6	4,4	3,7	3,6	3,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,9	3,6	3,3	4,5	2,7	3,1	3,5
Arbeitnehmerentgelt	3,9	4,3	3,8	4,4	4,2	3,9	3,7
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²							
a) Milliarden Euro							
Masseneinkommen	1 263,4	1 317,0	1 362,6	631,3	685,7	655,1	707,5
Nettolöhne und -gehälter	838,4	873,4	898,3	411,5	461,9	423,7	474,6
Monetäre Sozialleistungen	523,9	546,4	570,6	271,0	275,4	284,2	286,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	98,9	102,7	106,4	51,1	51,6	52,9	53,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	574,3	586,1	304,9	269,4	311,3	274,8
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-79,2	-80,9	-83,8	-39,2	-41,7	-40,6	-43,2
Verfügbares Einkommen	1 757,7	1 810,4	1 864,8	897,0	913,4	925,7	939,1
Nachrichtlich:							
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	50,5	51,4	52,2	25,5	25,9	25,8	26,5
Konsumausgaben	1 633,4	1 678,4	1 727,3	818,0	860,4	842,3	885,0
Sparen	174,8	183,4	189,7	104,5	78,9	109,1	80,6
Sparquote (%) ⁶	9,7	9,9	9,9	11,3	8,4	11,5	8,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	3,7	4,2	3,5	4,1	4,4	3,8	3,2
Nettolöhne und -gehälter	3,7	4,2	2,9	4,3	4,1	3,0	2,7
Monetäre Sozialleistungen	3,6	4,3	4,4	3,6	5,0	4,9	4,0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	3,3	3,8	3,6	3,6	4,1	3,5	3,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,7	0,1	2,1	0,5	-0,3	2,1	2,0
Verfügbares Einkommen	2,8	3,0	3,0	2,9	3,1	3,2	2,8
Konsumausgaben	2,6	2,8	2,9	2,7	2,8	3,0	2,9
Sparen	4,3	4,9	3,4	4,8	5,0	4,5	2,1

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

	2015	2016	2017	2016		2017	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷							
a) Milliarden Euro							
Einnahmen							
Steuern	690,9	711,0	735,0	354,3	356,7	366,6	368,4
Nettosozialbeiträge	501,2	523,7	548,4	253,9	269,8	266,1	282,3
Vermögenseinkommen	23,3	21,9	22,1	12,2	9,7	12,6	9,6
Sonstige Transfers	19,0	19,1	19,4	9,0	10,1	9,1	10,3
Vermögenstransfers	11,9	11,4	11,2	5,0	6,4	4,8	6,4
Verkäufe	103,5	105,1	107,0	49,4	55,8	50,3	56,8
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 349,9	1 392,4	1 443,4	683,8	708,6	709,5	733,8
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	396,1	417,7	438,5	200,9	216,7	210,5	227,9
Arbeitnehmerentgelt	230,7	238,3	245,0	114,4	123,9	117,6	127,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	48,5	46,4	45,2	23,4	23,0	22,7	22,5
Subventionen	26,8	27,6	28,6	13,6	14,0	14,1	14,5
Monetäre Sozialleistungen	469,3	489,9	512,3	242,8	247,1	255,1	257,1
Sonstige laufende Transfers	63,0	65,2	68,8	37,8	27,4	39,9	28,9
Vermögenstransfers	30,3	29,1	29,7	12,2	16,9	12,5	17,3
Bruttoinvestitionen	65,9	68,7	70,8	29,1	39,6	30,1	40,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-2,0	-1,5	-5,3	-0,6	-0,8	-4,4	-0,8
Insgesamt	1 328,7	1 381,4	1 433,6	673,6	707,8	698,1	735,5
Finanzierungssaldo	21,2	11,0	9,8	10,2	0,8	11,5	-1,7
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	4,7	2,9	3,4	3,1	2,8	3,5	3,3
Nettosozialbeiträge	4,0	4,5	4,7	4,6	4,4	4,8	4,6
Vermögenseinkommen	-6,8	-6,0	1,4	-8,5	-2,7	3,3	-1,0
Sonstige Transfers	-0,5	0,5	1,6	0,7	0,3	1,1	2,0
Vermögenstransfers	-2,5	-3,9	-1,8	-3,6	-4,1	-4,0	0,0
Verkäufe	2,0	1,5	1,8	1,3	1,7	1,8	1,8
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,9	3,1	3,7	3,2	3,1	3,8	3,6
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	4,6	5,4	5,0	6,1	4,9	4,8	5,2
Arbeitnehmerentgelt	2,7	3,3	2,8	3,3	3,3	2,8	2,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-5,7	-4,4	-2,6	-4,4	-4,4	-3,0	-2,2
Subventionen	5,2	2,9	3,6	3,1	2,8	3,7	3,6
Monetäre Sozialleistungen	4,1	4,4	4,6	3,6	5,2	5,1	4,1
Sonstige laufende Transfers	2,2	3,6	5,5	5,0	1,7	5,6	5,5
Vermögenstransfers	-16,7	-4,2	2,2	1,4	-7,9	2,0	2,4
Bruttoinvestitionen	4,2	4,3	3,1	4,1	4,4	3,4	2,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	2,9	4,0	3,8	4,1	3,8	3,6	3,9

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

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen), Berechnungen der Institute; 2016 und 2017: Prognose der Institute.

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

www.diw.de

in Kooperation mit:

Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

www.ifo.de

in Kooperation mit:

KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

www.kof.ethz.ch

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

www.iwh-halle.de

in Kooperation mit:

Kiel Economics

www.kieleconomics.de

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:

Institut für Höhere Studien Wien

www.ihs.ac.at