



Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2016

Kieler Konjunkturberichte Nr. 17 (2016|Q1)

Unsicherheit lastet nur kurz auf Expansionskräften	1
<i>Kasten 1: Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2015</i>	5
Verfügbarkeit von Krediten bleibt hoch	6
<i>Kasten 2: Zur Wirkung von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur</i>	7
Finanzpolitik auf Expansionskurs	11
Vorübergehender Dämpfer im Außenhandel	12
<i>Kasten 3: Die Wirkung von Unsicherheit in den Abnehmerländern auf die deutschen Ausfuhren</i>	15
Konsum expandiert weiter lebhaft, Investitionsaufschwung kommt wieder in Gang	22
Bruttowertschöpfung im produzierenden Gewerbe nimmt wieder Fahrt auf	28
Ölpreisverfall dämpft Verbraucherpreisinflation	28
Lohndynamik nimmt etwas zu	29
Spürbarer Beschäftigungsaufbau bei leichtem Anstieg der Arbeitslosigkeit	31
<i>Kasten 4: Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt – ein Update</i>	33
Steigende Ausgaben für die Flüchtlingshilfe führen zu strukturellen Defiziten	34
Risiken und Wirtschaftspolitik	38
Literatur	41
Datenanhang	43
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2014–2017	43
Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	44
Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)	47

Unsicherheit lastet nur kurz auf Expansionskräften

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

Die deutsche Konjunktur erweist sich in einem schwierigen internationalen Umfeld als robust. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 Prozent. Damit reduzieren wir zwar unsere Prognose um 0,2 Prozentpunkte, vor allem weil die Ausfuhren aufgrund der vorerst verhaltenen Expansion in wichtigen Abnehmerländern im Winterhalbjahr deutlich zur Schwäche tendieren. Gleichwohl würde sich das Expansions-tempo noch einmal beschleunigen. Maßgeblich sind vor allem binnenwirtschaftliche Faktoren. So expandiert der private Konsum im gesamten Prognosezeitraum angetrieben von der günstigen Einkommensentwicklung infolge des anhaltenden Aufwärtstrends auf dem Arbeitsmarkt mit sehr hohen Raten. Im laufenden Jahr erhält er abermals Impulse durch die niedrigen Ölpreise sowie staatliche Transfers und wird voraussichtlich so stark zulegen wie seit mehr als 15 Jahren nicht mehr. Aber auch die Investitionen dürften wieder Tritt fassen und zum zweiten Standbein des Aufschwungs werden. Vor allem die Bauinvestitionen werden wohl aufgrund der ungemein günstigen Rahmenbedingungen deutlich rascher zulegen als im Vorjahr. Im Verlauf des Jahres wird die Weltwirtschaft voraussichtlich ihre Schwächephase nach und nach überwinden, so dass sich auch die Absatzmöglichkeiten für die deutschen Exporteure wieder verbessern. Für das Jahr 2017 rechnen wir mit einer weiteren Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik und einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,2 Prozent. Dafür spricht, dass die binnenwirtschaftlichen Expansionskräfte weiter hoch bleiben dürften, auch weil das monetäre Umfeld äußerst anregend bleibt und sich die Perspektiven für die Ausfuhren mit der Belebung der Weltwirtschaft verbessern.

Der Aufschwung fasst nach der jüngsten Schwächephase wieder Tritt. Die deutsche Konjunktur hat im Verlauf des vergangenen Jahres nach einem dynamischen Auftakt an Schwung verloren. Im Ergebnis verharrte das Expansions-tempo des Bruttoinlandsproduktes mit einem Wert von 1,7 Prozent in etwa auf dem Niveau des vorvergangenen Jahres, in kalenderbereinigter Rechnung verringerte es sich sogar geringfügig (Tabelle 1). Die zuletzt langsamere Gangart dürfte indes temporären externen Einflüssen geschuldet sein und noch keinen Wendepunkt im Konjunkturzyklus markieren. Belastend wirkten im zurückliegenden Halbjahr neben aufflammendem geopolitischem Störfaktor nicht zuletzt die Folgen des massiven Preisrückgangs bei Rohstoffen, die neben angebotsseitigen Faktoren auch die Sorge über die Entwicklung in wichtigen Schwellenländern widerspiegelten. Hiermit war zugleich eine weltweite Kaufkraftumlenkung verbunden, die neue Anpassungserfordernisse provozierte und über den Außenwirtschaftskanal hierzulande kurzfristig dämpfend wirkte. Nicht zuletzt strahlten diese Turbulenzen auch auf die Finanzmärkte ab, wo sich die erhöhte Unsicherheit in größerer Volatilität und kräftigen Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten niederschlug. Zwar bleibt die Weltwirtschaft anfällig für finanzwirtschaftliche Turbulenzen und auch die Weltkonjunktur dürfte mit Blick auf dieses und nächstes Jahr nur moderat anziehen. Ohne weitere externe Erschütterungen können sich in Deutschland aber die kräftigen binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte weiter entfalten, die zum einen vom privaten wie öffentlichen Konsum stimuliert werden und zum anderen zunehmend von einem Anziehen der Investitionstätigkeit getragen sein dürften.

Tabelle 1:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes 2014–2017

	2014	2015	2016	2017
Ursprungswerte	1,6	1,7	2,0	2,2
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	0,0	0,2	0,1	-0,2
kalenderbereinigt	1,6	1,4	1,9	2,4
Statistischer Überhang	0,7	0,5	0,4	0,9
Verlaufsrate	1,5	1,3	2,4	2,4

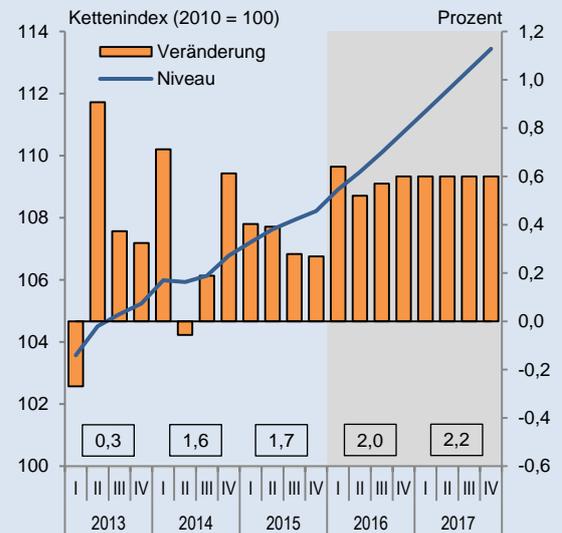
Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang, Verlaufsrate: auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte.

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

Binnenwirtschaftliche Expansionskräfte trafen zuletzt auf außenwirtschaftlichen Gegenwind. Gegenläufige Kräfte bestimmen seit einem halben Jahr in markanter Weise die konjunkturelle Dynamik in Deutschland. Während die heimische Absorption in den zurückliegenden zwei Quartalen beschleunigt expandierte, fiel das Auslandsgeschäft als Triebfeder der Produktion aus – im Schlussquartal war seit drei Jahren sogar erstmals wieder ein Rückgang der Ausfuhren zu verzeichnen. Im Ergebnis blieb das Expansionstempo der Wirtschaftsleistung im dritten und vierten Quartal des vergangenen Jahres mit 0,3 Prozent moderat aufwärts gerichtet (Abbildung 1). Dem stand eine kräftige Zunahme der heimischen Absorption um 0,6 Prozent bzw. 0,8 Prozent gegenüber, so dass im Jahresergebnis mit einer Rate von 1,6 Prozent zum dritten Mal in Folge ein beschleunigter Anstieg zu verzeichnen war. Maßgeblich hierfür war vor allem die lebhafte Entwicklung beim privaten Verbrauch, während der Investitionsaufschwung noch nicht durchgreifend in Gang gekommen ist, auch wenn zuletzt ein kräftiger Anstieg zu verzeichnen war.

Das verwendungsseitige Bild korrespondiert mit einer zuletzt gegenüber den Industriebranchen deutlich lebhafteren Dienstleistungskonjunktur. Während die Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe im Verlauf des vergangenen Jahres zunehmend an Schwung verlor und im Schlussquartal sogar markant

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2013–2017

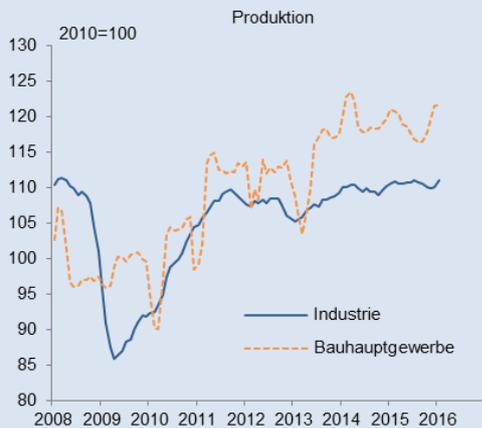
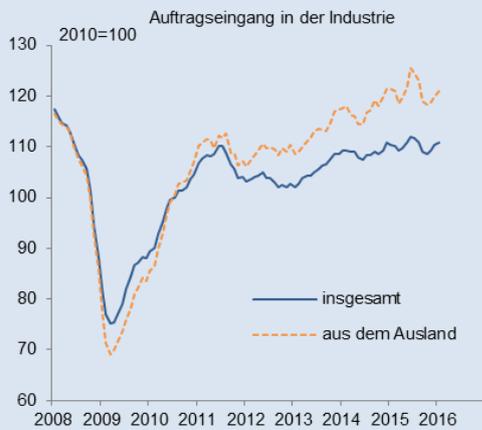


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

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

nachgab, war die Bruttowertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen nach einer Flaute im Sommerhalbjahr zuletzt wieder deutlich aufwärts gerichtet. Stimmungsindikatoren bestätigen das Muster einer gespreizten Konjunktur zwischen Industrie- und Dienstleistungsbereichen am aktuellen Rand. So liegen die Werte zur Lageeinschätzung in den Dienstleistungsbranchen zum Teil nahe an ihren historischen Höchstwerten, während entsprechende Werte für das Verarbeitende Gewerbe zwar immer noch eine gute, aber keine überragende Geschäftslage anzeigen. Die Auftragseingänge sind aber dort in der Tendenz weiter aufwärts gerichtet (Abbildung 2). Auch zog die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe zum Jahresauftakt wieder etwas an und zeigt leicht überdurchschnittliche Werte (Abbildung 3). Ausweislich des von der Deutschen Bundesbank berichteten Order-Capacity-Index hat sich dort zudem die Auftragslage zuletzt weiter verbessert. Die Industrieunternehmen haben demnach mehr Bestellungen hereinbekommen, als sie mit den bestehenden Kapazitäten

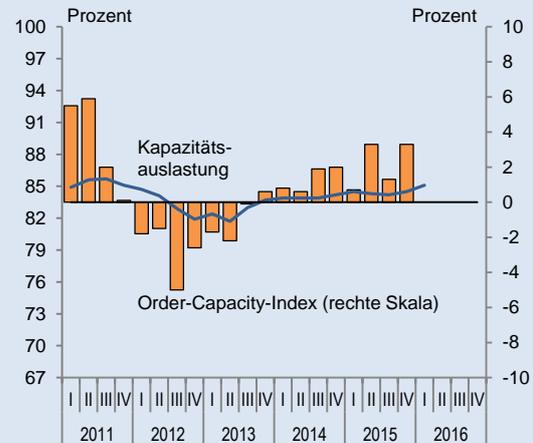
Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2008–2016



Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

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

Abbildung 3:
Kapazitätsauslastung 2011–2016



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe (Achse schneidet bei Normalauslastung).

Quelle: ifo Institut, *Konjunkturtest*, Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*.

abearbeiten können. Dies alles deutet darauf hin, dass sich auch die Industriekonjunktur wieder fängt und die zurückliegende Schwächephase nur eine konjunkturelle Delle war. Dafür spricht auch der sehr hohe Anstieg der Industrieproduktion im Januar. Dagegen könnte die merkliche Abkühlung der Geschäftserwartungen in der gewerblichen Wirtschaft sprechen, die – bei robuster Lageeinschätzung – in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres zu verzeichnen war. Wir gehen allerdings davon aus, dass sich hierin vor allem die Verunsicherung aufgrund externer Faktoren widerspiegelt, nicht zuletzt die politischen Spannungen in der Europäischen Union, die sich im Zuge der Flüchtlingskrise im gleichen Zeitraum massiv verschärft haben.

Die Beschäftigung eilt weiter von Rekord zu Rekord. Der Arbeitsmarkt zeigt sich unverändert in robuster Verfassung. Im zurückliegenden Jahr fanden 328 000 Menschen zusätzlich eine Beschäftigung, wobei sich der Beschäftigungsaufbau im Jahresverlauf bis zuletzt spürbar beschleunigte. Mit einem Wert von aktuell 6,2 Prozent markiert die Arbeitslosenquote einen neuen Tiefststand im vereinten Deutschland. Das Erwerbspersonenpotenzial stieg im ver-

gangenen Jahr vor allem infolge starker Zuwanderung weiter, so dass die alterungsbedingten Rückgänge netto noch nicht durchschlugen. Der Flüchtlingszuzug spielte für das Arbeitsangebot noch keine bedeutende Rolle, weil bislang nur wenige Flüchtlinge die formalen Voraussetzungen für eine Arbeitsaufnahme erfüllten. Trotz spürbarer Kaufkraftgewinne für die Beschäftigten gaben die realen Lohnstückkosten bis zuletzt leicht nach, so dass auch in dieser Hinsicht ein beschäftigungsfreundliches Umfeld bestand.

Günstiges Öl sorgt für geringe Teuerung.

Der durchschnittliche Anstieg der Verbraucherpreise belief sich im vergangenen Jahr auf 0,3 Prozent und war damit so niedrig wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Maßgeblich hierfür war der massive Rückgang der Ölnotierungen, die sich im vergangenen Jahr nahezu halbierten. Deflationäre Entwicklungen finden sich im deutschen Konjunkturbild indes nicht. Gemessen am Deflator der Bruttowertschöpfung verteuerten sich die heimischen Produktionsbeiträge im vergangenen Jahr um 2,2 Prozent (nach 1,9 Prozent im Jahr 2014).

Mit Zuwachsraten von 2,0 Prozent (2016) und 2,2 Prozent (2017) expandiert das Bruttoinlandsprodukt stärker als die Produktionsmöglichkeiten wachsen.

Die Konjunktur in Deutschland dürfte vor allem aufgrund kräftiger binnenwirtschaftlicher Auftriebskräfte im Prognosezeitraum weiter Fahrt aufnehmen (Abbildung 4). Beschleunigend wirkt im laufenden Jahr vor allem der private Verbrauch, der von einem weiterhin sehr aufnahmefähigen Arbeitsmarkt und kräftig steigenden monetären Sozialleistungen stimuliert wird (Tabelle 2). Auch die staatliche Güternachfrage zieht nicht zuletzt infolge der Flüchtlingshilfe deutlich an. Im Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die Investitionstätigkeit der Unternehmen festigen und allmählich das für einen Aufschwung typische Expansionsmuster entwickeln. Der jüngste Ölpreistrückgang hat die konjunkturellen Aussichten insgesamt nicht aufgehellt, da er zu einem Gutteil auf die schwächere Weltkonjunktur zurückgeht (Kasten 2). Im kommenden Jahr sind auch vom Auslandsgeschäft wieder stärkere Impulse zu erwarten. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt damit deutlich rascher zulegen als das Produktionspotenzial, so dass sich die Produktionskapazitäten mehr und mehr anspannen (Boysen-Hogrefe et al. 2016b).

Tabelle 2:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2015–2017

	2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,4	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Private Konsumausgaben	0,4	0,1	0,6	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,7	0,5	1,0	1,1	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
Ausrüstungsinvestitionen	1,9	0,6	0,2	1,0	0,7	0,9	1,1	1,3	1,5	1,3	1,1	0,9
Bauinvestitionen	1,4	-1,8	-0,2	2,2	1,4	0,6	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9
Sonstige Anlagen	0,8	0,7	0,6	0,7	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
Vorratsveränderungen	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,6	-0,2	0,6	0,8	0,9	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Ausfuhr	1,5	1,8	0,3	-0,6	0,8	1,4	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5
Einfuhr	2,2	0,6	1,1	0,5	1,5	1,8	2,0	2,0	1,8	1,7	1,6	1,6
Außenbeitrag	-0,2	0,6	-0,3	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerbstätige, Inland	42 858	42 971	43 082	43 213	43 365	43 465	43 565	43 665	43 770	43 880	43 990	44 100
Arbeitslose	2 820	2 793	2 793	2 768	2 722	2 702	2 711	2 742	2 771	2 793	2 811	2 827

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

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

Kasten 1:**Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2015**

Nach aktuellen Angaben des Statistischen Bundesamts (Stand: 23. Februar 2016) stieg das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Großteil der zusätzlichen Produktion wurde dabei vom Inland absorbiert. Die privaten Konsumausgaben legten um 1,9 Prozent zu, die Ausrüstungsinvestitionen um 4,8 Prozent und die Bauinvestitionen um 0,3 Prozent. Die Ausfuhren und Einfuhren stiegen um 5,4 bzw. 5,8 Prozent. Der Expansionsbeitrag des Außenhandels war mit 0,2 Prozentpunkten leicht positiv.

In unserer Frühjahrsprognose vom März 2015 lagen wir mit einem prognostizierten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,8 Prozent nur minimal daneben (Tabelle K1-1). Auch die Einschätzung, dass die Expansion überwiegend durch das Inland absorbiert wird und vom Außenhandel kaum Impulse ausgehen, hat sich im Großen und Ganzen als richtig erwiesen.

Tabelle K1-1:**Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2015**

	Statisches Bundesamt	Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose		Winterprognose	
	Ist-Wert	Prognose	Fehler (2)-(1)	Prognose	Fehler (4)-(1)	Prognose	Fehler (6)-(1)	Prognose	Fehler (8)-(1)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Inländische Verwendung	1,6	2,1	0,5	1,9	0,3	1,5	-0,1	1,6	0,0
Privater Konsum	1,9	2,7	0,8	2,3	0,4	2,0	0,1	2,0	0,1
Staatlicher Konsum	2,4	1,6	-0,8	1,8	-0,6	2,2	-0,2	2,7	0,3
Ausrüstungen	4,8	4,3	-0,5	4,2	-0,6	5,1	0,3	4,2	-0,6
Bauten	0,3	2,1	1,8	2,2	1,9	1,2	0,9	0,8	0,5
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	1,8	-0,9	1,9	-0,8	2,7	0,0	2,7	0,0
Vorratsveränderungen	-0,5	-0,4	0,1	-0,4	0,1	-0,7	-0,2	-0,5	0,0
Außenbeitrag	0,2	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,2	0,2	0,0
Ausfuhr	5,4	5,6	0,2	5,9	0,5	6,6	1,2	5,6	0,2
Einfuhr	5,8	6,8	1,0	6,7	0,9	6,7	0,9	6,0	0,2
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,8	0,1	1,8	0,1	1,8	0,1	1,8	0,1
Weltwirtschaft:									
Bruttoinlandsprodukt									
USA	2,4	3,0	0,6	2,2	-0,2	2,5	0,1	2,5	0,1
Euroraum ohne Deutschland	1,5	1,1	-0,4	1,3	-0,2	1,4	-0,1	1,5	0,0
Weltwirtschaft	3,1	3,7	0,6	3,4	0,3	3,3	0,2	3,1	0,0
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	-4,5	-4,0	0,5	-4,8	-0,3	-4,2	0,3	-4,7	-0,2
Exportmärkte	2,3	2,3	0,0	2,2	-0,1	2,3	0,0	2,4	0,1
Nachrichtlich:									
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)		65,1	-	63,8	-	52,8	-	52,8	-

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern, Anstieg bedeutet Verschlechterung; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; eigene Berechnungen; Prognosen des IfW.

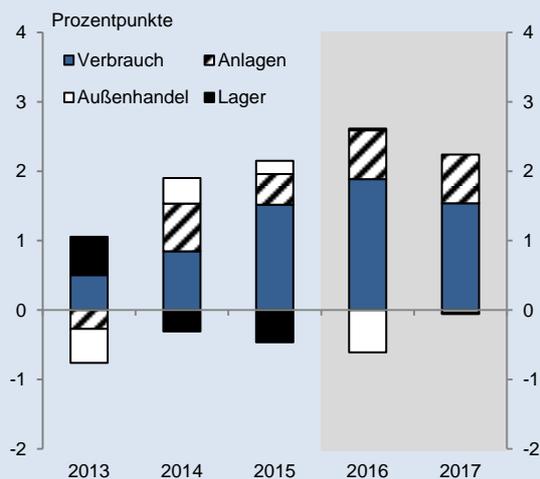
Der Anstieg der inländischen Verwendung haben wir allerdings etwas überschätzt. Dies lag im Wesentlichen an einer zu optimistischen Prognose für den privaten Konsum, die vor allem auf einem zu starken Anstieg der Nettolöhne und -gehälter, aber auch der übrigen Primäreinkommen beruhte. Zudem legten die Bauinvestitionen deutlich schwächer zu als von uns erwartet. Ursächlich war, dass sowohl der

Wohnungsbau als auch der Wirtschaftsbau und der öffentliche Bau im Sommerhalbjahr deutlich zur Schwäche tendierten. Unterschätzt wurden hingegen die sonstigen Anlageinvestitionen sowie die staatlichen Konsumausgaben. Letzteres war den stärker als erwartet gestiegenen Ausgaben im Gesundheitssektor und für die Bewältigung der hohen Flüchtlingszuwanderung geschuldet.

Im weiteren Verlauf des Jahres passten wir die einzelnen Komponenten der inländischen Verwendung nach und nach den neuen Gegebenheiten an. Bei der Prognose für das Bruttoinlandsprodukt bestand jedoch während des gesamten Jahres kein Revisionsbedarf.

Den Zuwachs bei den Ausfuhren haben wir zu Beginn des vergangenen Jahres weitestgehend richtig prognostiziert. Allerdings schätzten wir zu Beginn des Jahres die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit als etwas zu gering ein. Als zur Mitte des Jahres deutlich wurde, dass ein anhaltend niedriger Wechselkurs des Euro zu einer stärkeren Verbesserung bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit führen dürfte, setzten wir unsere Prognose für die Ausfuhren hoch. Maßgeblich für diese Aufwärtsrevision war auch, dass die Ausfuhren im ersten Halbjahr mit sehr hohen Raten expandierten und wir für die zweite Jahreshälfte zwar mit einer Abflachung, jedoch nicht mit einer so deutlichen Verlangsamung rechneten. Auch der Zuwachs bei den Einfuhren wurde von uns überschätzt. Dies war darauf zurückzuführen, dass wir mit unserer Prognose der inländischen Verwendung zu optimistisch waren. Insgesamt ergab sich daraus ein zu Jahresbeginn etwas zu niedrig und zur Jahresmitte etwas zu hoch eingeschätzter Außenbeitrag.

Abbildung 4:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2013–2017



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

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

Verfügbarkeit von Krediten bleibt hoch

Die Geldpolitik setzt auf weitere Lockerung.

Das im März 2015 begonnene Anleihekaufprogramm des Eurosystems im Umfang von monatlich 60 Mrd. Euro soll mindestens bis März 2017 fortgesetzt werden. Allerdings kündigte die

Europäische Zentralbank (EZB) vor dem Hintergrund zuletzt schwächerer Inflations- und Konjunkturdaten an, bis zur Ratssitzung am 10. März die nötigen Vorbereitungen zu treffen, so dass alle Handlungsoptionen zur Verfügung stehen. Dies ist als starkes Signal zu verstehen, dass Art und Umfang der gekauften Wertpapiere angepasst werden sollen, um den Expansionsgrad der Geldpolitik noch einmal zu erhöhen. Auch für den Leitzins, der zurzeit bei nur 0,05 Prozent liegt, und den Einlagezins, welcher im Dezember auf -0,3 Prozent gesenkt wurde, kündigte die EZB an, diese auf absehbare Zeit auf ihrem niedrigem Niveau zu belassen oder sogar weiter zu reduzieren (Tabelle 3). Ein Einstieg in eine langsame Normalisierung der Geldpolitik ist für den Prognosezeitraum nahezu ausgeschlossen.

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen bleiben günstig.

Zwar stiegen die Renditen von Unternehmensanleihen zuletzt wieder etwas. Sie lagen im Februar mit 2,8 Prozent bei Anleihen mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren im historischen Vergleich allerdings weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Der Zinsanstieg um 0,6 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresmonat wurde von Bundesanleihen nicht nachvollzogen; ihre Renditen fielen sogar auf einen neuen Tiefstand von zuletzt 0,1 Prozent. Damit erhöhte sich der Spread zwischen

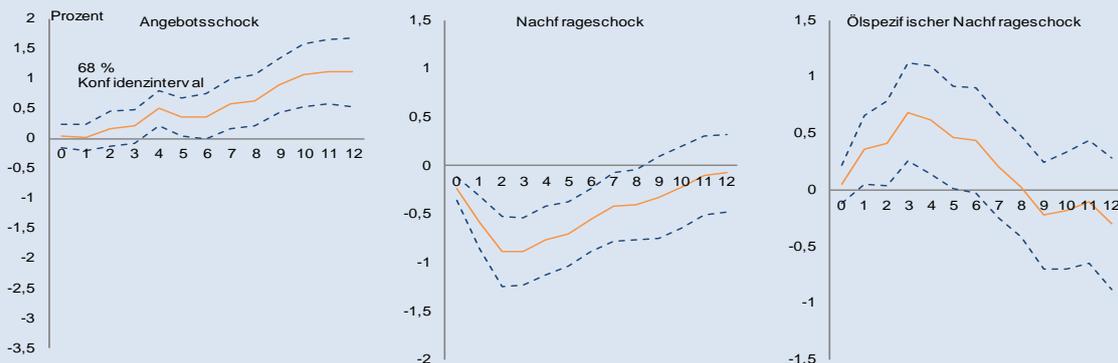
Kasten 2:**Zur Wirkung von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur**

Ölpreisrückgänge wirken für sich genommen stimulierend auf erdölimportierende Volkswirtschaften wie Deutschland, da sie die Ölimportrechnung reduzieren. Dies spiegelt sich für Deutschland beispielsweise in der kräftigen Verbesserung der Terms of Trade wider, die sich seit dem Beginn des Ölpreisverfalls im Jahr 2012 ergeben hat. Auch hat sich die Ölimportrechnung seit dem Jahr 2012 um mehr als 40 Prozent oder rund 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verringert, bei in etwa unveränderter Menge von importiertem Rohöl. Der jüngste seit Dezember des abgelaufenen Jahres verzeichnete Ölpreisrückgang dürfte die Ölimportrechnung im laufenden Jahr noch einmal um rund 0,4 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt reduzieren, sofern der Ölpreis in Euro gerechnet in etwa auf seinem derzeitigen Niveau bleibt.

Freilich ist eine Verringerung des Ölpreises, so wie sie sich beispielsweise seit unserer Winterprognose ergeben hat, nicht gleichbedeutend mit einer Aufhellung der konjunkturellen Aussichten für Deutschland. Maßgeblich für die konjunkturelle Wirkung von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur sind die zugrundeliegenden Ursachen (Gern et al. 2016: Kasten 1).^a So kann ein Sinken des Ölpreises sowohl auf eine Ausweitung des Ölangebots zurückgehen als auch auf eine verringerte Nachfrage, die sich häufig aus einer langsameren Dynamik der Weltkonjunktur ergibt. Dementsprechend ergeben sich unterschiedliche Wirkungen auf die deutsche Konjunktur. Ein angebotsbedingter Rückgang der Ölpreise führt in der Regel zu einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, ein nachfragebedingter Rückgang dagegen zu einer Verringerung des Bruttoinlandsprodukts, da die Eintrübung der Weltkonjunktur und die dadurch gedämpften Exporte nicht durch Kaufkraftgewinne kompensiert werden können (Abbildung K2-1). Weitere, sogenannte ölspezifische Nachfrageschocks, die mit niedrigeren Ölpreisen einhergehen, erhöhen zumindest kurzfristig das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland.^b Diese Effekte sind allerdings nur sehr schwierig abschätzbar und die daraus abgeleiteten Ergebnisse mit einer hohen Unsicherheit verbunden.

Anders als beim Bruttoinlandsprodukt sind die Effekte der verschiedenen Ursachen der Ölpreisänderungen beim privaten Konsum und dem Expansionsbeitrag des Außenhandels zumindest qualitativ ähnlicher. Die beiden Komponenten reagieren aber generell unterschiedlich. So wirkt ein Ölpreisrückgang, unabhängig davon, ob er nachfrage- oder angebotsbedingt ist, stimulierend auf den privaten Konsum, da die realen Einkommen aufgrund der Kaufkraftgewinne stimuliert werden (Abbildung K2-2). Der Expansionsbeitrag des Außenhandels wird dagegen sowohl bei nachfrage- als auch bei angebotsbedingten Rückgängen des Ölpreises gedrückt (Abbildung K2-3).^c

Abbildung K2-1:
Bruttoinlandsprodukt



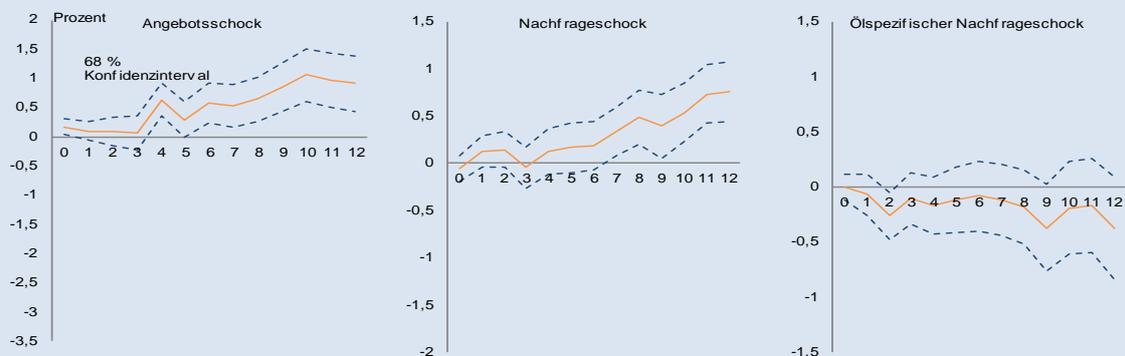
Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

Die in der jüngsten Vergangenheit zu verzeichnenden Ölpreisrückgänge dürften unserer Einschätzung nach insbesondere auf eine verringerte Nachfrage zurückzuführen sein. Eine grobe Kalkulation der Wirkung der identifizierten Ursachen der Ölpreisänderung bis zum Ende des Jahres 2015 zeigt, dass sie das Bruttoinlandsprodukt per Saldo im Winterhalbjahr etwas drücken dürften. Im weiteren Verlauf des Jahres 2016 werden sie wohl in etwa neutral auf das Bruttoinlandsprodukt wirken. Da die seit Jahresbeginn zu

verzeichnenden Ölpreisrückgänge zu einem Gutteil auch nachfragebedingt sein dürften (eine Identifikation der Ursachen der Ölpreisrückgänge ist derzeit noch nicht möglich, da harte Daten für die Weltkonjunktur noch nicht vorliegen), rechnen wir damit, dass auch sie per Saldo keine stimulierende Wirkung auf die Konjunktur in Deutschland haben werden. Allerdings dürften die Ölpreisrückgänge die Komposition der verwendungsseitigen Beiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts beeinflussen. Während sie voraussichtlich den Anstieg des privaten Konsums erhöhen, dürften sie den Expansionsbeitrag des Außenhandels drücken. Freilich sind die Ursachen für Ölpreisänderungen nur sehr schwer zu identifizieren und die Prognose der Konjunktur wird durch zahlreiche andere Faktoren beeinflusst. Zum Teil zeigen sich die Wirkungen der Ölpreisänderungen aber auch in unserer aktuellen Prognose: Die Ölpreisrückgänge haben einen Anteil daran, dass der private Konsum im laufenden Jahr unserer Einschätzung zufolge so stark zulegen wird wie seit 15 Jahren nicht mehr. Vom Außenhandel geht aber wohl ein spürbar negativer Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts aus.

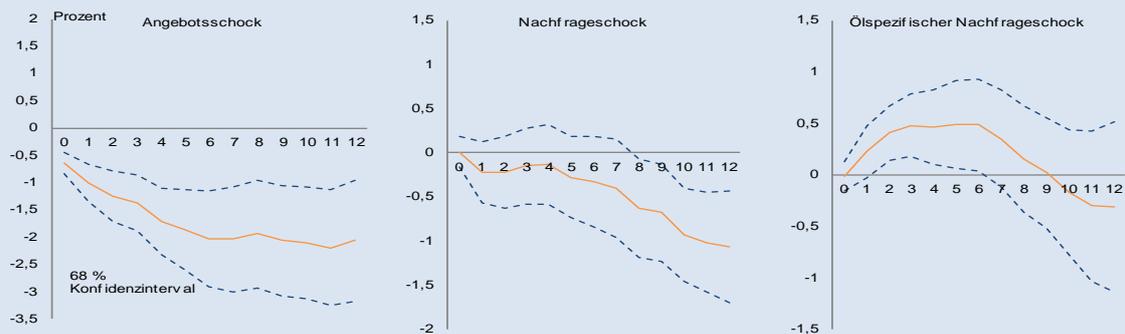
Abbildung K2-2:
Konsum



Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

Abbildung K2-3:
Expansionsbeitrag des Außenhandels



Quartalsdaten; preisbereinigt. Schocks identifiziert gemäß Herwartz und Plödt (2016). Vierteljährliche Schocks sind Durchschnitte der monatlichen Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; eigene Berechnungen.

^aFür eine detaillierte Analyse von Ölpreisänderungen auf die deutsche Konjunktur siehe auch Carstensen et al. (2013). — ^bZur Identifikation der unterschiedlichen Ölpreisschocks siehe [Gern et al. \(2016: Kasten 1\)](#). — ^cFür eine detaillierte Analyse der Wirkungen von Ölpreisänderungen auf den deutschen Außenhandel siehe Jannsen et al. (2015: [IfW-Box 2015-6](#)). Leicht abweichende Ergebnisse ergeben sich unter anderem dadurch, dass die zugrundeliegenden Ursachen von Ölpreisänderungen dort auf Basis von Kilian (2009) identifiziert worden sind, während hier die Methode von Herwartz und Plödt (2016) angewendet wurde.

Tabelle 3:
Rahmendaten für die Konjunktur 2014–2017

	2014				2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	0,25	0,23	0,10	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Langfristige Zinsen	1,7	1,4	1,1	0,8	0,4	0,53	0,5	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
US-Dollar/Euro	1,37	1,37	1,33	1,25	1,13	1,10	1,12	1,09	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	87,1	87,2	86,1	85,5	83,1	82,5	83,3	83,4	84,9	84,5	84,2	84,1	84,0	84,1	84,2	84,4
Exportmärkte	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Rohölpreis	107,9	109,8	102,1	76,0	54,1	62,1	49,9	44,6	34,5	38,0	39,0	40,0	41,0	44,0	47,0	50,0

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

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

Abbildung 5:
Kapitalmarktzinsen 1990–2015



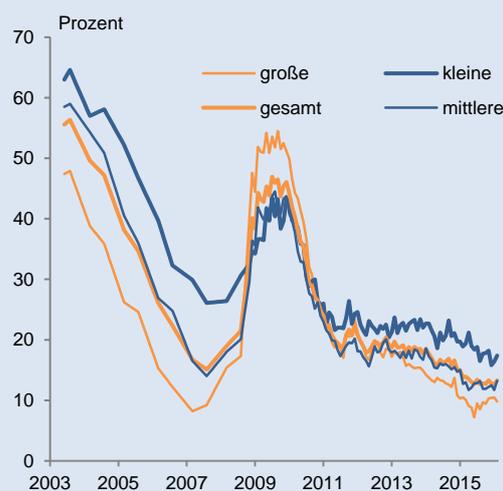
Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Bundesanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

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

Staats- und Unternehmenspapieren zuletzt wieder (Abbildung 5). Der Anteil der Unternehmen, die bei der ifo-Kredithürdebefragung über eine restriktive Darlehensvergabe durch die Banken berichteten, war weiterhin sehr niedrig und lag im Februar bei 13,3 Prozent (Abbildung 6). Im Verlauf des letzten Jahres verbesserte sich die

Finanzierungssituation insbesondere für kleine Unternehmen weiter, so dass sich der Abstand zu den anderen Unternehmen verringerte. Darüber hinaus liegen die Zinsen für alle Darlehensarten auf sehr niedrigem Niveau. Für die private Immobilienfinanzierung fielen bei Neuabschlüssen über ein bis fünf Jahre durch-

Abbildung 6:
Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2015



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

Quelle: ifo, *Schnelldienst*.

schnittlich Zinsen von unter zwei Prozent an, während für Unternehmensdarlehen zuletzt zwischen zwei und drei Prozent fällig wurden (Abbildung 7).

Abbildung 7:
Darlehenszinsen 2003–2015



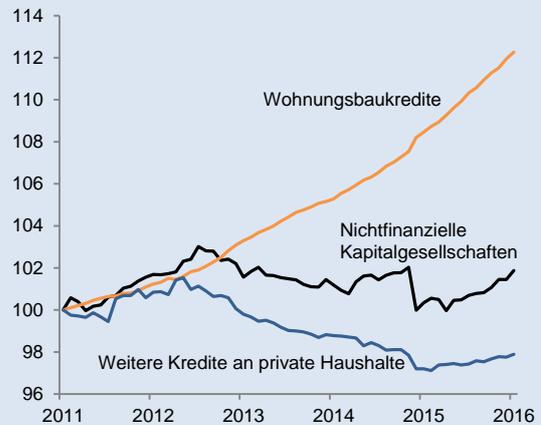
Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Effektivzinssätze Banken DE (MFI-Zinsstatistik).

Die Kreditexpansion setzt sich insbesondere in der privaten Wohnimmobilienfinanzierung fort. Die Buchkredite der Finanzinstitute in Deutschland an den inländischen nichtfinanziellen privaten Sektor lagen im Januar um 2,3 Prozent über dem Vorjahresmonat. Besonders stark nahmen dabei die privaten Wohnungsbaukredite mit 3,5 Prozent zu. Die Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften legten immerhin um 1,5 Prozent zu.¹ Konsumenten- und sonstige Kredite an private Haushalte stiegen um 0,7 Prozent (Abbildung 8). Damit ergab sich im vierten Quartal ein insgesamt positiver Kreditimpuls, der insbesondere von den Unternehmensdarlehen getrieben wurde, während die Wohnungsbaukredite nicht weiter expansiv wirkten (Abbildung 9). Daten für den Januar legen nahe, dass der Impuls zuletzt noch höher ausfiel.

¹ Der starke Rückgang im Dezember 2014 erklärt sich durch die Neuklassifizierung von Holdinggesellschaften nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, welche seitdem zu den finanziellen Kapitalgesellschaften gezählt werden (nach ESVG 2010).

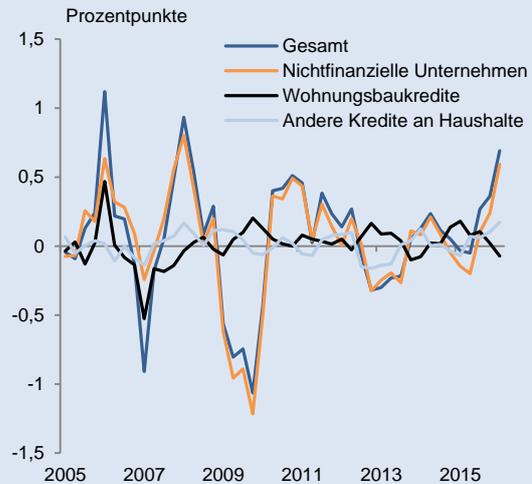
Abbildung 8:
Kreditsumme 2011–2015



Index: Jan 2011=100; Monatsdaten.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

Abbildung 9:
Kreditimpuls 2005–2015



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

Die Finanzmärkte waren zuletzt von erhöhter Unsicherheit gekennzeichnet. Dazu beigetragen hat, dass das Ausmaß der zuletzt einsetzenden Schwäche in Lateinamerika, China und anderen Schwellenländern noch nicht absehbar ist. In diesem Zusammenhang dürfte der noch einmal stark gefallene Ölpreis auch als ein Anzeichen einer niedrigeren Expansion der

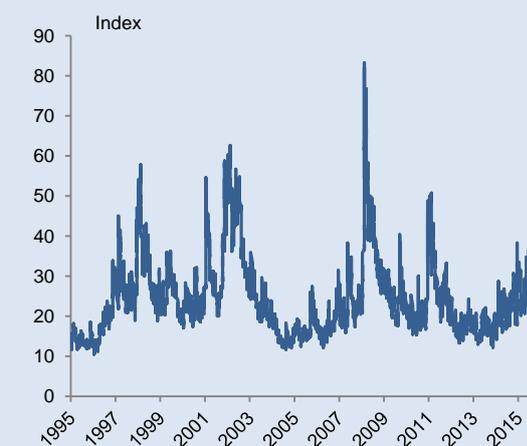
Weltwirtschaft gesehen werden (Gern et al. 2016: Kasten 1). Ein anhaltend niedriger Ölpreis dürfte darüber hinaus zu einem jenseitigen Bedrängnis der Finanzinstitute bringen, die Kredite an Unternehmen im Ölgeschäft gewährten, und zum anderen die öllexportierenden Länder dazu treiben, zur Deckung laufender Ausgaben Teile ihrer Staatsfonds zu liquidieren. So geht das Sovereign Wealth Fund Institute gegenwärtig davon aus, dass sich die Staatsfonds im Jahr 2015 von Aktien im Wert von 200 Mrd. Dollar trennten und im Jahr 2016 weitere Verkäufe in Höhe von 400 Mrd. Dollar tätigen werden (Lopez 2016). Für die zwei Jahre ergäbe sich allein hieraus eine Desinvestition in Höhe von etwa einem Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung. Schließlich bestehen derzeit erhebliche Unsicherheiten über den zukünftigen Kurs der Geldpolitik. Insbesondere ist es zweifelhaft, wie zügig die amerikanische Zentralbank die im Dezember begonnene Straffung fortsetzen wird. Die Börsen gaben in Deutschland und weltweit in den letzten Monaten deutlich nach, erholten sich zuletzt aber wieder etwas. Der DAX hatte Ende Februar im Vorjahresvergleich etwa ein Sechstel seines Wertes verloren, während der MSCI

World im gleichen Zeitraum ein Achtel einbüßte. Auch die erwartete Schwankungsbreite des DAX stieg bis zuletzt trendmäßig an (Abbildung 10).

Finanzpolitik auf Expansionskurs

Im laufenden Jahr ist die Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet. Das Investitionspaket des Bundes sieht für den Zeitraum zwischen 2016 und 2018 zusätzliche Ausgaben von insgesamt 10 Mrd. Euro vor. Dabei sollen auch die Kommunen bzw. deren Investitionstätigkeit über die bereits seit dem laufenden Jahr gewährten Mittel hinaus unterstützt werden. Wir rechnen allerdings damit, dass nicht alle Mittel zu zusätzlichen Investitionen führen. Zudem ist angesichts der inzwischen deutlich angespannteren Haushaltslage des Bundes fraglich, ob im Vollzug alle Mittel bereitgestellt werden. Zu spürbaren Mindereinnahmen bzw. Mehrausgaben führt, dass der Einkommensteuertarif an die allgemeine Preisentwicklung der vorangegangenen Jahre angepasst und das Kindergeld abermals erhöht wird. Auch werden die Sätze für das Wohngeld und die Leistungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz (BAföG) angehoben. Ferner hat der Bund in Aussicht gestellt, dieses Jahr die humanitäre Hilfe und den Wiederaufbau in Syrien mit 1,2 Mrd. Euro zu unterstützen. In den beiden folgenden Jahren sollen zu diesem Zweck zusätzlich insgesamt 1,1 Mrd. Euro abfließen. Zudem wird das Personal in den Bereichen der Flüchtlingshilfe sowie der inneren Sicherheit im laufenden Jahr deutlich aufgestockt, und die Ausgaben für den sozialen Wohnungsbau dürften angesichts der um 0,5 Mrd. Euro gestiegenen Zuweisungen des Bundes an die Länder entsprechend zunehmen. Die zusätzliche steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus wird im Jahr 2017 zwar zu ersten Impulsen führen, aber erst in den Jahren jenseits des Prognosehorizonts das Budget merklich belasten. Durch die Krankenhausstrukturreform, die effiziente Krankenhäuser fördern und langfristig die Bereitstellung von Krankenhausleistungen konsolidieren soll, dürfte es im laufenden und dem kommenden Jahr zu Mehrausgaben kommen. Ebenso steigen die Ausgaben in der Gesetzlichen Kran-

Abbildung 10:
VDAX 1995–2015



Tagesdaten.

Quelle: Deutsche Börse, VDAX-NEW.

kenversicherung durch das Versorgungsstärkungsgesetz. Gespeist aus den Einnahmen der Funklizenzversteigerungen des vergangenen Jahres soll zudem der Breitbandausbau unterstützt werden. Mehreinnahmen entstehen hingegen durch die Ausweitung der Lkw-Maut auf mehrere Bundesstraßen und Lkw-Größenklassen. Insgesamt belasten die finanzpolitischen Maßnahmen den Budgetsaldo mit 9,7 Mrd. Euro (Tabelle 4). Durch automatische Reaktionen („fiscal drag“) wird die Belastung geringfügig auf 9,2 Mrd. Euro (0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) gemindert.²

Durch den Flüchtlingszuzug dürfte es im Jahr 2016 zu Mehrausgaben im Vergleich zum Vorjahr von rund 17 Mrd. Euro kommen.³ Die Gebietskörperschaften werden insbesondere in Form sozialer Sachleistungen und monetärer Sozialleistungen zusätzliche Ausgaben wegen der im Verlauf des vergangenen Jahres stark gestiegenen Flüchtlingsmigration leisten. Da die Zahl der tatsächlichen Leistungsempfänger nicht exakt ermittelt und nur schwer prognostiziert werden kann, arbeiten wir mit Szenarien und nehmen zusätzliche Setzungen vor. In der vergangenen Prognose haben wir so zusätzliche Ausgaben in diesem Bereich von etwa 17 Mrd. Euro für das Jahr 2016 abgeleitet.⁴ Diese Setzung behalten wir auch in dieser Prognose bei.

² Als automatische Reaktionen oder „fiscal drag“ bezeichnen wir Veränderungen der relativen Besteuerung (Steuerquote), die ohne diskretionäre Eingriffe seitens der Finanzpolitik erfolgen. Zu nennen sind hier Effekte bei der Lohn- und Einkommensteuer, deren Einnahmen durch die Progressivität des Steuersatzes bei einer nominal wachsenden Bemessungsgrundlage überproportional zulegen, sowie bei Mengensteuern, deren Einnahmen bei steigenden Umsätzen und Preisen unterproportional zulegen.

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

⁴ Vgl. Arnemann et al. (2015: [IfW-Box 2015.23](#)). Die Gesamtausgaben für das Jahr 2016 werden dort mit 23,6 Mrd. Euro veranschlagt. Zugleich kam es aber bereits im Jahr 2015 zu merklichen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration, so dass der Impuls entsprechend geringer ist.

Für das Jahr 2017 rechnen wir mit einem etwas geringeren finanzpolitischen Impuls als im laufenden Jahr. Vor allem die Fortführung der Investitionsprogramme dürfte zu Mehrausgaben führen, wenn auch in einem geringeren Umfang als von uns zuvor erwartet, da die schlechtere Budgetsituation die Wahrscheinlichkeit von Mitnahmeeffekten erhöhen dürfte. Zudem gehen wir von höheren Verteidigungsausgaben aus. Zwar dürften auch die Ausgaben in der Pflegeversicherung im Rahmen des Pflegegeldstärkungsgesetzes II, das insbesondere Demenzerkrankten zugute kommen soll, steigen. Doch wird zugleich der Beitragssatz in der Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte angehoben, um die Mehrausgaben zu finanzieren. Insgesamt gehen wir von einer zusätzlichen Belastung des Budgets von 6,2 Mrd. Euro aus. Berücksichtigt man automatische Reaktionen, liegen die Belastungen bei 3,7 Mrd. Euro (0,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Weitere Belastungen für das Budget könnten durch die im Koalitionsvertrag vereinbarte Lebensleistungsrente und das in der Planung befindliche Bundesteilhabegesetz entstehen. Allerdings sind diese Maßnahmen noch nicht hinreichend spezifiziert und ihre Einführung ungewis, so dass wir sie nicht berücksichtigen.

Wir rechnen auch für das Jahr 2017 mit einem weiteren Anstieg der durch die Flüchtlingsmigration bedingten Ausgaben. Der Swing im Vergleich zum Vorjahr liegt allerdings entsprechend unseres Migrationsszenarios im einstelligen Milliardenbereich und ist damit deutlich geringer als im laufenden Jahr.

Vorübergehender Dämpfer im Außenhandel

Der deutsche Außenhandel dürfte die Schwächephase der zweiten Jahreshälfte 2015 nach und nach überwinden. Die Ausfuhren profitierten im vergangenen Jahr von der lebhaften Konjunktur in den Vereinigten Staaten und der Erholung im Euroraum, aber auch von einer deutlichen Abwertung des effektiven

Tabelle 4:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2016–2017 (Mrd. Euro)

	2016	2017	2017 (kumuliert)
Steuern und Abgaben der Gebietskörperschaften^a			
Anhebung des Grundfreibetrags/Kindergeld/kalte Progression	-4,7	0,2	-4,5
Wirkungen anderer Steuerrechtsänderungen (u.a. Alterseinkünftegesetz)	-1,8	-2,1	-3,9
Ausweitung der Mautstrecken und Lkw-Klassen	0,3	0,0	0,3
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Syrienhilfe	-1,2	-0,6	-1,8
Investitionsfonds Kommunen	-0,8	-1,1	-1,9
Infrastrukturprogramm	-1,7	-0,1	-1,8
Wohngelderhöhung	-0,6	0,0	-0,6
Programm für Bildung und Erziehung	-0,4	-0,4	-0,8
BAföG-Erhöhung	-0,1	0,0	-0,1
Breitbandnetzausbauförderung	-0,5	-0,5	-1,0
Sozialer Wohnungsbau	-0,5	0,0	-0,5
Personalaufbau (Polizei, BAMF etc.)	-0,6	-0,2	-0,8
Verteidigung	0,0	-1,0	-1,0
Sozialversicherungen			
Beitragssatzanhebungen in der Gesetzlichen Krankenversicherung	2,4	0,0	2,4
Versorgungsstärkungsgesetz	-0,1	0,0	-0,1
Krankenhausstrukturreform	-0,5	-0,4	-0,9
Leistungsausweitung der Pflegeversicherung	0,0	-2,5	-2,5
Beitragssatzanhebung in der Pflegeversicherung	0,0	2,5	2,5
Geminderte Rentenanpassung ^b	1,1	0,0	1,1
Summe	-9,7	-6,2	-15,9
Automatische Reaktionen			
Heimliche Steuererhöhungen	4,0	6,0	10,0
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-3,5	-3,5	-7,0
Summe	-9,2	-3,7	-12,9
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	-0,3	-0,1	-0,4
<i>Nachrichtlich: Versteigerungserlös Funklizenzen</i>	-0,5	3,8	3,3
<i>Nachrichtlich: Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration</i>	-17,4	-4,6	-22,0

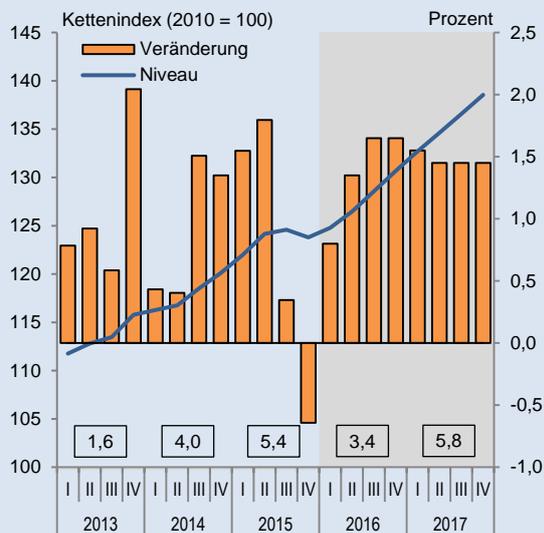
Wirkungen in Mrd. Euro im Verhältnis zum Vorjahr. — ^aWirkungen von Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr und somit nur approximativ auf die Abgrenzung der VGR. — ^bGeminderte Rentenanpassung infolge des Ausbleibens der Beitragssatzsenkung ("Riester"-Faktor). Zusätzliche Effekte wegen des steigenden Rentnerquotienten sind zwar wahrscheinlich, wurden aber nicht berücksichtigt (vgl. Boss 2014).

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

Wechselkurses. In der zweiten Jahreshälfte verloren die Ausfuhren allerdings an Schwung und waren im vierten Quartal gar leicht rückläufig (Abbildung 11). Dies war nicht zuletzt auf eine nachlassende Nachfrage aus den Schwellenländern zurückzuführen, aber auch im Euro-Raum und in den Vereinigten Staaten verlangsamte sich die konjunkturelle Dynamik. Insbesondere belastete wohl auch eine erhöhte Unsicherheit in wichtigen Absatzmärkten, die sich in einer recht hohen Volatilität der Aktienindizes

widergespiegelt hat, die deutschen Ausfuhren (Kasten 3). Nichtsdestotrotz expandierten die Ausfuhren im Jahr 2015 mit 5,4 Prozent kräftiger als im Jahr zuvor mit 4,0 Prozent. Die Zunahme bei den Importen fiel mit 5,8 Prozent sogar noch deutlicher aus, gestützt durch eine lebhaftere Binnenkonjunktur und einen hohen Bedarf an Vorleistungsgütern seitens der Exportindustrie (Abbildung 12). Zuletzt neigten die Importe allerdings zur Schwäche und nahmen im vierten Quartal lediglich um 0,5 Prozent zu. Für

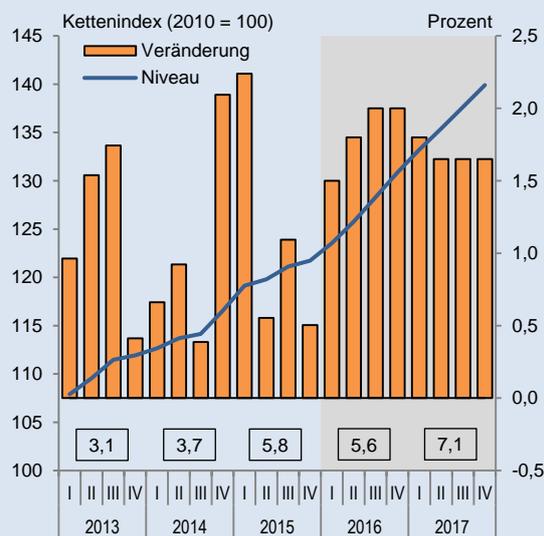
Abbildung 11:
Exporte 2013–2017



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

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

Abbildung 12:
Importe 2013–2017



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

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

das laufende Jahr zeichnet sich bei den Ausfuhren ein verhaltener Auftakt ab, da die schwache Konjunktur in einigen Schwellenländern und eine zunächst weiterhin erhöhte Unsicherheit bremsend wirken. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Ausfuhren jedoch zunehmend von einer wieder anziehenden Konjunktur insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften profitieren. Die Importe werden wohl über den gesamten Prognosezeitraum mit höheren Raten expandieren als die Exporte. Vor diesem Hintergrund werden rein rechnerisch zunächst negative Expansionsbeiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts ausgehen.

Die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich bauten ihre Bedeutung als Absatzmärkte deutscher Exporteure im vergangenen Jahr aus. Die Vereinigten Staaten erhöhten ihren Anteil an den deutschen nominalen Ausfuhren im vergangenen Jahr auf 9,6 Prozent (2014: 8,6 Prozent) und überholten damit Frankreich als langjährig wichtigsten Auslandsmarkt deutscher Unternehmen. Auch der Anteil des Vereinigten Königreichs stieg auf nunmehr 7,6 Prozent. Der Anteil des Euroraums blieb mit rund 37 Prozent in etwa unverändert, wodurch der seit geraumer Zeit anhaltende Rückgang vorerst gestoppt wurde. Jeweils etwa ein Drittel des Zuwachses der Ausfuhren im vergangenen Jahr ging vom Euroraum sowie von den übrigen Ländern der Europäischen Union aus, ein weiteres Viertel ging auf die Vereinigten Staaten zurück (Abbildung 13).

China und Russland gaben hingegen Anteile an den deutschen Ausfuhren ab. Die nominalen Warenausfuhren nach China waren nach einer deutlichen Zunahme im Jahr 2014 im vergangenen Jahr rückläufig (Abnahme um 4,2 Prozent). Zur Jahresmitte, als sich die Anzeichen einer schwächeren Konjunktur in China mehrten, sank der Anteil Chinas an den gesamten deutschen Ausfuhren auf unter 5,8 Prozent (Ende 2014: 6,8 Prozent). Im vierten Quartal verzeichneten die deutschen Exporte nach China allerdings zum ersten Mal seit Jahresbeginn wieder eine positive Zuwachsrate im Vorquartalsvergleich. Gleichzeitig nahmen im

Kasten 3:**Die Wirkung von Unsicherheit in den Abnehmerländern auf die deutschen Ausfuhren**

Vor dem Hintergrund der zuletzt weltweit erhöhten Unsicherheit, die sich auch in der recht hohen Volatilität der Aktienindizes widerspiegelt, hat die Frage nach den konjunkturellen Auswirkungen von Unsicherheit wieder an Bedeutung gewonnen. Einer steigenden Unsicherheit an den Finanzmärkten, aber auch einer erhöhten allgemeinen Unsicherheit über den weiteren Konjunkturverlauf, werden in der Regel konjunkturdämpfende Effekte zugeschrieben (siehe z.B. Bloom 2009). Für das exportorientierte Deutschland stellt sich insbesondere die Frage, inwieweit dämpfende Effekte der erhöhten Unsicherheit in wichtigen Abnehmerländern, wie zum Beispiel in China, über den Außenhandelskanal „importiert“ werden könnten.

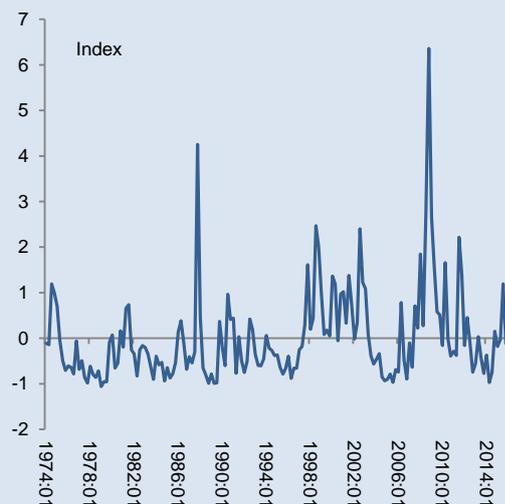
Aus theoretischer Sicht kann sich erhöhte Unsicherheit in besonderem Maße auf den internationalen Handel auswirken – und zwar über die Effekte einer schwächeren Auslandskonjunktur hinaus. So dürfte sich eine Zunahme der Unsicherheit besonders deutlich bei Investitionsgütern und langlebigen Konsumgütern bemerkbar machen (Dixit und Pindyck 1994; Bloom 2009), die einen überproportional hohen Anteil des internationalen Warenverkehrs ausmachen. Auch dürften Unternehmen in Phasen hoher Unsicherheit zunächst die Bestellungen ausländischer Güter zurückstellen, da deren Lieferung im Vergleich zu den heimischen Gütern meist mit einem höheren logistischen Aufwand und dadurch mit höheren Transaktionskosten verbunden ist (Novy und Taylor 2014). Schließlich gehen Phasen erhöhter Unsicherheit häufig mit verstärkten Finanzmarktfriktionen, mit einer höheren Risikoaversion von Finanzmarktteilnehmern sowie mit Refinanzierungsschwierigkeiten von Banken einher, was die Kreditvergabe beeinträchtigt. Sich daraus ergebende Finanzierungsrestriktionen können exportorientierte Unternehmen besonders in Mitleidenschaft ziehen, da diese im Vergleich zu heimischen Produzenten höheren Kosten und Zahlungsausfallrisiken ausgesetzt sind (Ahn et al. 2011; Amiti und Weinstein 2009).

Vor diesem Hintergrund haben bereits einige empirische Studien den Zusammenhang zwischen Unsicherheit, meist gemessen anhand der Volatilität von Aktienindizes, und dem internationalen Handel untersucht. Für den Außenhandel der Vereinigten Staaten und Japans sowie für den Welthandel insgesamt wurden dabei signifikant negative Zusammenhänge zur Unsicherheit aufgezeigt.^a

Um den Einfluss einer erhöhten Unsicherheit auf die deutschen Ausfuhren zu untersuchen wird zunächst ein neuer Indikator berechnet, der die Unsicherheit in den wichtigsten deutschen Abnehmerländern mit Anteilen an den deutschen Ausfuhren gewichtet. Anschließend wird untersucht, welche Wirkung ein Anstieg der Unsicherheit in den Abnehmerländern auf die Exporte hat und ob diese Wirkung über Schwankungen des Bruttoinlandsprodukts in den Abnehmerländern und über Wechselkurseffekte hinausgeht.^b

Die Unsicherheit in den Abnehmerländern berechnen wir anhand von Aktienkursvolatilitäten. Auch wenn grundsätzlich zahlreiche andere Methoden dafür zur Verfügung stehen, ist diese nach wie vor in der Literatur einschlägig (Bloom 2009; Caggiano et al. 2014). Wir berechnen die Unsicherheit auf Basis der Standardabweichung der täglichen Zuwachsraten der bedeutendsten Aktienindizes für 46 Abnehmerländer. Anschließend gewichten wir diese Unsicherheitsmaße mit den Anteilen der jeweiligen Länder an den deutschen Warenausfuhren. Der so berechnete Indikator für die Unsicherheit in den Abnehmerländern weist besonders große Ausschläge während der Finanzkrise sowie während der starken Aktienkurseinbrüche im Herbst des Jahres 1987 auf (Abbildung K3-1). Erhöhte Niveaus verzeichnete er auch nach dem Ausbruch der Schuldenkrise im Euroraum sowie im Zuge der Aktienmarkturbulenzen um die Jahrtausendwende. Zuletzt ist er im dritten Quartal des abgelaufenen Jahres spürbar gestiegen und weist (auf Basis der bisher vorliegenden Daten) auch im laufenden Quartal noch ein leicht erhöhtes Niveau

Abbildung K3-1:
Unsicherheit in den Abnehmerländern



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

Quelle: Nationale Quellen; eigene Berechnungen.

auf. Die Analyse erfolgt auf Basis zweier unterschiedlicher Methoden. Zunächst untersuchen wir anhand einer strukturellen Analyse die Wirkung von sogenannten „Unsicherheits-Schocks“, d.h. von Schwankungen bei der Unsicherheit, die unabhängig von der Konjunktur in den Abnehmerländern und der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sind. In einem zweiten Schritt untersuchen wir im Rahmen eines Fehlerkorrekturmodells, das standardmäßig für Projektionen der Exporte verwendet wird, ob die Unsicherheit in den Abnehmerländern einen eigenständigen prognostischen Gehalt besitzt, der über die Entwicklung der Konjunktur in den Abnehmerländern sowie der preislichen Wettbewerbsfähigkeit hinausgeht.

In der strukturellen Analyse identifizieren wir zunächst sogenannte Unsicherheits-Schocks auf Basis eines Vektorautoregressiven Modells. In das Modell gehen das Bruttoinlandsprodukt in den Abnehmerländern, der Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands sowie der Unsicherheitsindikator ein.^c Die Identifikation der Unsicherheitsschocks erfolgt auf Basis der sogenannten Cholesky-Dekomposition unter der Annahme, dass die Auslandskonjunktur und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit die Unsicherheit in den Abnehmerländern kontemporär beeinflussen können, nicht aber umgekehrt. Freilich ist diese Identifikation von Unsicherheitsschocks recht restriktiv, da beispielsweise die Unsicherheit auch einen kontemporären Einfluss auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, die kurzfristig vor allem durch Schwankungen bei den Wechselkursen bestimmt wird, haben könnte. Allerdings sind unsere Ergebnisse robust gegenüber alternativen Annahmen bezüglich der kontemporären Abhängigkeiten zwischen den Variablen.

Um die Auswirkungen von Unsicherheitsschocks auf die deutschen Exporte zu schätzen, verwenden wir die sogenannte Lokalprojektionsmethode („local projections method“). Diese Methode erstellt Projektionen einer zu erklärenden Variable über eine Folge von Prognosehorizonten in Abhängigkeit von einem strukturell identifizierten Schock in der Periode t , eigenen Verzögerungen sowie verzögerten Kontrollvariablen. Aus den Projektionen über die unterschiedlichen Horizonte können Impuls-Antwort-Funktionen abgeleitet werden ohne dass, wie in einem Vektorautoregressiven Modell, die dynamischen Zusammenhänge zwischen allen endogenen Variablen geschätzt werden müssen (Jorda 2005). Wir schätzen die Effekte eines Unsicherheitsschocks in der Periode t auf die Exporte in den folgenden 20 Perioden $h=1, \dots, 20$ anhand der folgenden Gleichung:

$$(1) \quad \Delta_h y_{t+h} = \alpha + \delta_h U_t + \sum_{j=0}^4 \Gamma_{jh} x_{t-j} + e_t,$$

$\Delta_h y_{t+h}$: Veränderung der Exporte zwischen dem Quartal $t+h$ und dem Quartal t ,

U_t : Unsicherheitsschock,

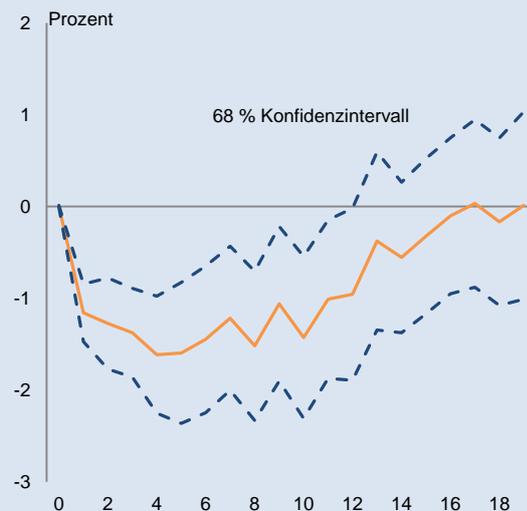
x_t : Kontrollvariablen (Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts, der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sowie der Exporte),

α : Konstante.

Die Kontrollvariablen gehen für die Periode t und mit vier Verzögerungen ein. Die Schätzung wird für den Zeitraum von 1973 bis 2015 auf Basis von Quartalsdaten vorgenommen. Die geschätzten Parameter δ_h geben den Effekt eines Unsicherheitsschocks in den Abnehmerländern in der Periode t auf die deutschen Exporte in $t+h$ an.

Abbildung K3-2 zeigt die aus unserer Schätzung abgeleitete Impuls-Antwort-Funktion für die Exporte nach einem Unsicherheitsschock, der mit einer um eine Standardabweichung erhöhten Unsicherheit einhergeht. Ein solcher Unsicherheitsschock in den Abnehmerländern führt zu einem signifikanten Rückgang der Ausfuhren. Nach fünf Quartalen

Abbildung K3-2:
Wirkung eines Unsicherheitsschocks auf die deutschen Exporte



Quartalsdaten; preisbereinigt.

Quelle: Nationale Quellen; eigene Berechnungen.

erreicht der Schock seine größten Auswirkungen und reduziert die Ausfuhren um rund 1,5 Prozent. Danach nimmt die Wirkung des Schocks sukzessive wieder ab. Die Ergebnisse sind robust, wenn man die jüngste Finanzkrise aus dem Schätzzeitraum herauslässt.

In einem zweiten Schritt prüfen wir, ob unser Indikator nützliche Informationen für die Prognose der deutschen Ausfuhren besitzt, die über die typischerweise in Projektionsmodellen verwendeten Variablen hinausgehen. Dazu erweitern wir ein Modell, das die Veränderungsrate der realen Ausfuhren durch einen Index für das Bruttoinlandsprodukt in den Abnehmerländern als Maß für die Auslandskonjunktur und durch einen Indikator für die deutsche preisliche Wettbewerbsfähigkeit erklärt, um unseren Indikator für die Unsicherheit in den Abnehmerländern. Die Exporte, die Auslandskonjunktur und die preislichen Wettbewerbsfähigkeit weisen jeweils eine Einheitswurzel auf, während der Indikator für Unsicherheit stationär ist. Da die Existenz einer Kointegrationsbeziehung zwischen den ersteren drei Variablen plausibel ist, verwenden wir für unsere Schätzungen ein Fehlerkorrekturmodell:

$$(2) \quad \Delta ex_t = c + \alpha_{ex}(ex_{t-1} - \beta_1 y_{t-1}^* - \beta_2 pw_{t-1}) + \sum_{i=1}^5 \delta_i \Delta ex_{t-i} + \sum_{i=0}^5 \gamma_i \Delta y_{t-i}^* + \sum_{i=0}^5 \varphi_i \Delta pw_{t-i} + \sum_{i=0}^5 \omega_i \Delta u_{t-i} + \varepsilon_t$$

ex_t : Exporte (logarithmiert),

y_t^* : Bruttoinlandsprodukt in den Abnehmerländern (logarithmiert),

pw_t : preisliche Wettbewerbsfähigkeit (logarithmiert),

u_t : Unsicherheit in den Abnehmerländern.^d

Die Schätzgleichung wird anhand eines Modellselektionsverfahrens geschätzt, welches sequentiell Regressoren löscht, bis alle verbliebenen Regressoren ein Signifikanzniveau von mindestens 5 Prozent aufweisen. Das Modell wird für die Periode 1973 bis 2015 geschätzt. In alternativen Spezifikationen betrachten wir zudem die kürzeren Zeiträume 1993 bis 2015 sowie 1973 bis 2007.

Die Schätzergebnisse zeigen, dass eine Verbesserung der Auslandskonjunktur um 1 Prozent langfristig zu einem Anstieg der Exporte um etwa 2 Prozent führt (Tabelle K3-1). Eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit um 1 Prozent führt langfristig zu einem Anstieg der Exporte um 0,6 Prozent. In der kurzen Frist spielt allerdings neben der Auslandskonjunktur und der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auch Unsicherheit eine signifikante Rolle. Eine Erhöhung der Unsicherheit um eine Standardabweichung senkt die Exporte nach einem Quartal um bis zu 0,8 Prozent. Die Ergebnisse sind sehr ähnlich über die drei verschiedenen Schätzzeiträume, wengleich der Koeffizient für die Unsicherheit für den Zeitraum von 1973 bis 2007 (ohne die jüngste Finanzkrise) etwas geringer und nur noch marginal signifikant ist.

Unsere Analyse zeigt, dass die Unsicherheit in den Abnehmerländern eine signifikante Bedeutung für die deutschen Ausfuhren besitzt. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Wirkung der Unsicherheit über den Einfluss der Auslandskonjunktur hinausgeht. Dies spricht dafür, dass die in der Literatur skizzierten

Transmissionskanäle über Investitionsgüter, internationale Wertschöpfungsketten sowie Finanzierungsrestriktionen eine eigenständige Bedeutung haben. Zudem ist die Berücksichtigung von Unsicherheit in den Abnehmerländern für die Prognose der Ausfuhren relevant, da ihre Wirkung nicht vollständig über entsprechende Anpassungen bei der Projektion der Auslandskonjunktur erfasst werden kann. Für die Prognose bedeutsam ist zudem, dass der Indikator unmittelbar mit Ablauf eines Quartals und damit deutlich früher verfügbar ist als harte Indikatoren für die Auslandskonjunktur. In Bezug auf die jüngste

Tabelle K3-1:
Schätzergebnisse

Variable	1973-2015	1993-2015	1973-2007
c	5,4 (1,0)	4,6 (1,1)	4,6 (1,1)
Ladungskoeffizient	-0,06 (0,02)	-0,03 (0,01)	-0,05 (0,02)
Auslandskonjunktur y_{t-1}^*	2,1 (0,1)	2,2 (0,1)	2,1 (0,5)
Preisl. Wettb. pw_{t-1}	-0,6 (0,2)	-0,5 (0,2)	-
Δy_t^*	1,3 (0,5)	1,6 (0,4)	1,5 (0,5)
Δy_{t-1}^*	1,4 (0,4)	2,2 (0,4)	
Δpw_t	-0,4 (0,1)	-0,3 (0,1)	-0,4 (0,1)
Δu_{t-1}	-0,8 (0,3)	-0,6 (0,2)	-0,6 (0,4)
Δu_{t-2}	-	-0,4 (0,1)	

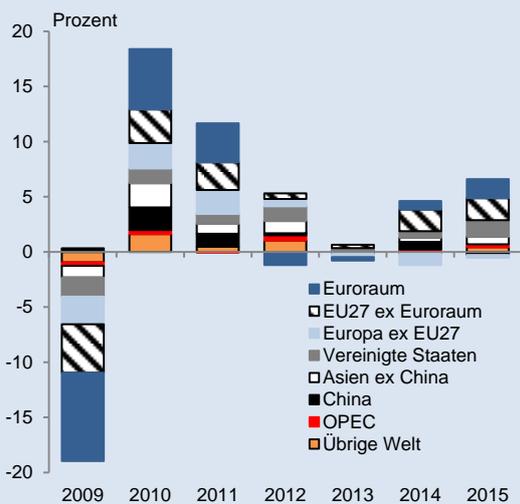
Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Entwicklung der deutschen Ausfuhren sprechen unsere Ergebnisse dafür, dass die seit dem dritten Quartal zu beobachtende erhöhte Unsicherheit die Exporte im vierten Quartal signifikant gedämpft haben dürfte und wohl auch noch zumindest in der ersten Jahreshälfte des laufenden Jahres dämpfen wird.

^aSiehe Amity und Weinstein (2009) für eine empirische Untersuchung für Japan, Taglioni und Zavacka (2013) und Novy und Taylor (2014) für die Vereinigten Staaten sowie Armelius et al. (2014) für den Welthandel. — ^bSelbst wenn unserer Indikator für die Unsicherheit in den Abnehmerländern keinen Informationsgehalt für die deutschen Exporte hätte, der über die Schwankungen der Auslandskonjunktur und der Wechselkurse hinausginge, könnte sich der Indikator als nützlich für die Prognose der deutschen Exporte erweisen, da er auf Basis von zeitnah zur Verfügung stehenden Tagesdaten berechnet wird und somit deutlich früher zur Verfügung steht als Stimmungsindikatoren oder harte Indikatoren für die Auslandskonjunktur und die deutschen Ausfuhren. — ^cDer Index für die Auslandskonjunktur wird auf Basis des Bruttoinlandsprodukts in 46 Abnehmerländern, gewichtet mit deren Anteilen an den deutschen Ausfuhren, berechnet. Der Index für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit basiert auf Deflatoren des Gesamtabsatzes in 37 Handelspartnerländern und stammt von der Bundesbank. — ^dEs ergeben sich vergleichbare Ergebnisse, wenn wir ein Modell ohne Kointegrationsbeziehung in ersten Differenzen schätzen.

Abbildung 13:
Beiträge zum Zuwachs der gesamten deutschen Ausfuhren, nach Ländern und Ländergruppen 2009–2015



Jahresdaten; nominale Warenausfuhren nach Ländern oder Ländergruppen; Lundberg-Komponente.

Quelle: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

vergangenen Jahr die deutschen Einfuhren aus China mit 15 Prozent deutlich zu.⁵ China löste

⁵ Für den Beginn des laufenden Jahres meldete das chinesische Zollamt im Vorjahresvergleich deutliche Rückgänge bei den nominalen chinesischen Ein- und Ausfuhren. Dies dürfte allerdings auch auf einen Kalendereffekt zurückzuführen sein, da das chinesische Neujahrsfest und die damit üblicherweise einhergehende Schwäche der wirtschaftlichen Aktivität dieses Jahr auf den Februar fielen, im vergangenen Jahr hingegen auf den März.

damit die Niederlande als wichtigstes deutsches Lieferland ab; auch das größte deutsche Handelsdefizit war gegenüber China zu verzeichnen. Russland verlor für den deutschen Außenhandel bereits das dritte Jahr in Folge erheblich an Bedeutung. Während Anfang 2013 noch 3,8 Prozent der deutschen Ausfuhren dorthin gingen, waren es zuletzt nur mehr 1,8 Prozent. Im Vergleich dazu waren die deutschen Einfuhren aus Russland seit dem Jahr 2013 zunächst in einem geringeren Tempo rückläufig, im vergangenen Jahr sank deren Anteil an den gesamten deutschen Einfuhren aber deutlich (zuletzt 3 Prozent im Vergleich zu 4 Prozent Ende 2014). Ausschlaggebend war neben den seit dem Jahr 2013 von der Europäischen Union auferlegten Handelsanktionen gegen Russland zuletzt wohl auch der erneute Preisverfall für Energierohstoffe, der die russischen Exporterlöse drückte und belastend auf die russische Konjunktur wirkte.

Die nominalen Ausfuhren der Automobilbranche verzeichneten Rückgänge in China, aber auch deutliche Zuwächse in anderen Absatzmärkten. Der Automobilbranche kommt mit einer Exportquote von über 75 Prozent und einem Anteil an den gesamten deutschen Ausfuhren von einem Fünftel eine große Bedeutung für den deutschen Außenhandel zu. Gleichzeitig stellt China für die Exporte von Pkw und Kraftwagenteilen einen wichtigen Absatzmarkt dar und beherbergt eine hohe Anzahl vor Ort ansässiger Produktionsstätten, weshalb die schwächelnde chinesische Konjunktur im vergangenen Jahr bei den deutschen Automobil-

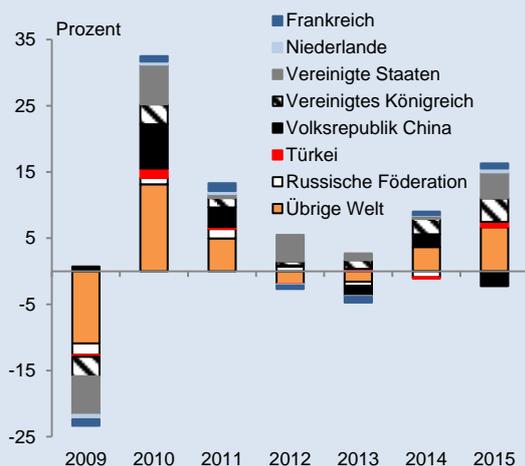
herstellern Sorgen auslöste. In der Tat war der Rückgang der nominalen Ausfuhren nach China im vergangenen Jahr bei den Pkw mit einem Minus von 19 Prozent am stärksten ausgeprägt, sodass der Anteil dieser Warengruppe an den gesamten Warenausfuhren nach China um knapp drei Prozentpunkte auf 14 Prozent zurückging. Über alle Länder betrachtet nahmen die nominalen Ausfuhren von Pkw im vergangenen Jahr allerdings um 14 Prozent zu (Abbildung 14). Dieser Zuwachs war insbesondere vom Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten getragen: die Erlöse aus den Ausfuhren an Personenkraftwagen in diese beiden Länder zogen um jeweils 23 Prozent an. Maßgeblich dafür war neben einer lebhaften Konjunktur in diesen Ländern wohl auch die Abwertung des Euro. Zugleich scheint der Abgas-Skandal bei Volkswagen die deutschen Verkäufe von Pkw in den Vereinigten Staaten bisher nicht beträchtlich gebremst zu haben. Somit konnten die deutschen Automobil-exporteure den Rückgang der Nachfrage aus China im vergangenen Jahr durch höhere Ausfuhren in andere Absatzmärkte mehr als

ausgleichen, wenngleich sich die Schwäche bei den gesamten Exporten im vierten Quartal auch bei den Ausfuhren von Personenkraftwagen zeigte. Allerdings dürfte eine ausgedehnte Schwächephase in China deutlich schwerer auf den vor Ort ansässigen Produktionsstätten deutscher Automobilhersteller lasten als auf deren Exporten.

Für das laufende Quartal zeichnet sich ein verhaltener Anstieg bei den Exporten ab. Die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich, nach einer vorübergehenden Verbesserung im Dezember, zu Jahresbeginn wieder eingetrübt (Abbildung 15). Auch die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern ist zuletzt gesunken. Nachdem im Januar wohl nicht zuletzt der Ölpreisverfall sowie Finanzmarkturbulenzen zu einer deutlichen Eintrübung der Unternehmenszuversicht in den Schwellenländern beigetragen hatten, ist im Februar nun auch die Zuversicht der Unternehmen in den Industrieländern zurückgegangen. Zudem ist die Unsicherheit in den deutschen Absatzmärkten, gemessen anhand der exportgewichteten Volatilität von Aktienindizes, nach einem deutlichen Anstieg Mitte vergangenen Jahres, zuletzt erneut gestiegen, wodurch die Ausfuhren vorerst weiter belastet werden dürften. Für eine langsam wieder anziehende Dynamik bei den Exporten spricht allerdings, dass die Auftragseingänge aus dem Ausland seit dem vierten Quartal wieder aufwärts gerichtet und zu Jahresbeginn noch einmal gestiegen sind. Insgesamt rechnen wir mit einer Zunahme der Exporte im laufenden Quartal von 0,8 Prozent.

Im weiteren Verlauf dürften die Ausfuhren wieder zunehmend an Schwung gewinnen. Dafür spricht, dass sich die Konjunktur in den Vereinigten Staaten im Laufe des Prognosezeitraums wieder beschleunigen dürfte und auch die Erholung im Euroraum wohl weiter Fuß fassen wird (Abbildung 16). Die derzeit sehr schwache Konjunktur in den Schwellenländern dürfte sich im Prognosezeitraum zwar verbessern, im Vergleich zu den Vorjahren ist allerdings mit einer verhaltenen Nachfragedynamik aus diesen Ländern zu rechnen ([Gern et al.](#)

Abbildung 14:
Beiträge zum Zuwachs der nominalen Warenausfuhren von Personenkraftwagen, nach Ländern 2009–2015



Jahresdaten; nominale Warenausfuhren von Personenkraftwagen (ohne Omnibusse) nach Ländern; Lundberg-Komponente.

Quelle: Statistisches Bundesamt, GENESIS-Online Datenbank; eigene Berechnungen.

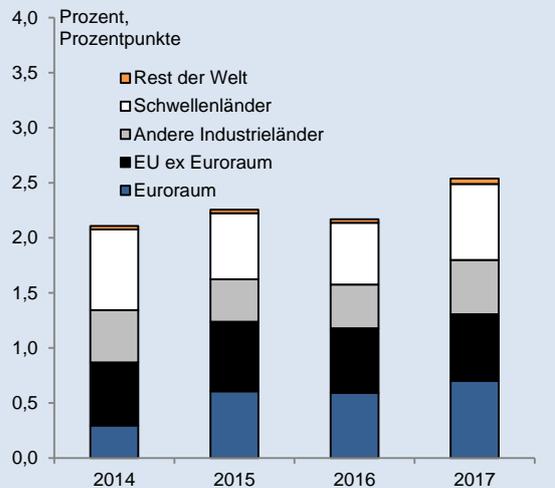
Abbildung 15:
Exportindikatoren 2001–2015



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

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

Abbildung 16:
Deutsche Exportmärkte 2014–2017



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

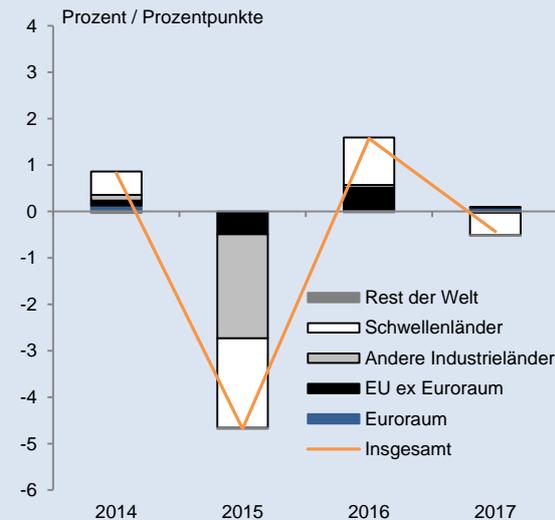
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 7, Reihe 1*; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2016-2017: Prognose des IfW.

2016). Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird sich im laufenden Jahr wohl verschlechtern, nachdem der effektive Wechselkurs zur Jahreswende aufgewertet hat (zuletzt um über 2 Prozent zum Vorquartal). Da die Abwertung aus dem Vorjahr damit jedoch nicht vollständig wettgemacht wird, rechnen wir damit, dass die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit aus dem Vorjahr auch im laufenden Jahr noch expansiv auf die Exporte wirken wird (Abbildung 17). Insgesamt rechnen wir für das laufende Jahr mit einer Zunahme der Ausfuhren um 3,4 Prozent und damit mit einer schwächeren Exportdynamik als im Jahr 2015. Für das kommende Jahr erwarten wir wieder einen deutlicheren Zuwachs von 5,8 Prozent.

Die Importe werden mit der lebhaften Binnenkonjunktur deutlich aufwärts gerichtet sein. In der ersten Jahreshälfte wird der Importzuwachs zwar wohl noch von der verhaltenen Exportdynamik gebremst werden. Positive Impulse für die Importe sind aber seitens der lebhaften Binnenkonjunktur zu erwarten. In der zweiten Jahreshälfte dürften die Importe weiter an Fahrt gewinnen und im folgenden Jahr mit

hohen Raten expandieren. Maßgeblich dafür wird die beschleunigte Dynamik der inländischen Verwendung sein. Alles in allem erwarten wir Zunahmen der Importe von 5,6 Prozent im laufenden Jahr und 7,1 Prozent im folgenden Jahr.

Abbildung 17:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit 2014–2017



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht 8.2015*; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2016–2017: Prognose des IfW.

Der Außenhandel wird im laufenden Jahr rein rechnerisch einen negativen Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts liefern. Maßgeblich ist vor allem die Schwäche der Exporte im Winterhalbjahr bei robusten Zuwachsraten der Importe. Insgesamt rechnen wir mit einem Expansionsbeitrag des Außenhandels im laufenden Jahr von -0,6 Prozentpunkten. Im kommenden Jahr dürfte der Außenbeitrag in etwa neutral auf den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts wirken.

Die Terms of Trade werden sich im laufenden Jahr nochmals deutlich verbessern. Bereits im Jahr 2015 verbesserten sich die Terms of Trade um nahezu drei Prozent gegenüber dem Vorjahr. Ausschlaggebend dafür war der ausgeprägte Rückgang bei den Ölprei-

sen um etwa 50 Prozent. Aber auch die Preise anderer Rohstoffe waren deutlich rückläufig. Diese Entwicklungen spiegelten sich in einem starken Rückgang der Importpreise wider (-3,5 Prozent zum Vorjahr). In der zweiten Jahreshälfte gaben die deutschen Exporteure diese Preisrückgänge zwar auch an ihre Kunden weiter, jedoch fiel der Rückgang bei den Exportpreisen deutlich geringer aus als bei den Importpreisen. Zu Beginn des laufenden Jahres hat der erneute Ölpreisverfall zu einem weiteren starken Rückgang bei den Importpreisen geführt, bei einem weiterhin deutlich geringeren Rückgang der Exportpreise. Unter der Voraussetzung, dass die Ölpreise im weiteren Jahresverlauf in etwa auf ihrem derzeitigen Niveau bleiben, werden sich im laufenden Jahr die Terms of Trade erneut verbessern. Im kommenden Jahr werden voraussichtlich sowohl die Import- als auch die Exportpreise wieder leicht anziehen, wobei sich die Terms of Trade aufgrund eines etwas rascheren Zuwachses bei den Exportpreisen leicht verbessern dürften.

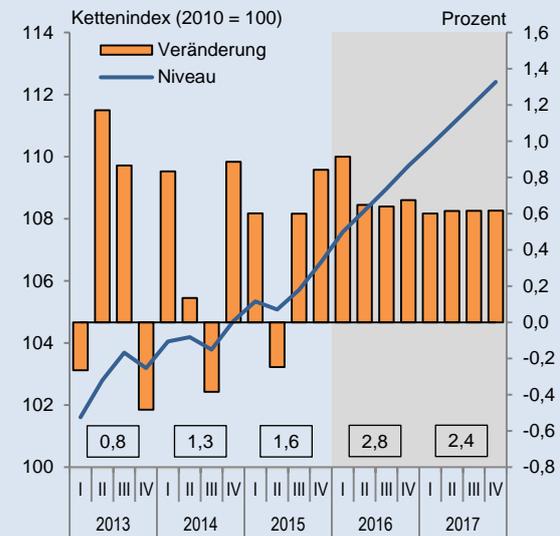
Der Leistungsbilanzüberschuss in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Prognosezeitraum in etwa auf seinem hohen Niveau von mehr als 8 Prozent verharren. Im vergangenen Jahr erhöhte sich der Leistungsbilanzüberschuss vor allem aufgrund der ölpreisbedingten deutlichen Verbesserung der Terms of Trade auf 8,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Zwar dürften sich die Terms of Trade im laufenden Jahr noch einmal in ähnlicher Größenordnung verbessern. Allerdings werden gleichzeitig die Ausfuhrmengen wohl in spürbar langsamerem Tempo zulegen als die Einfuhrmengen. Vor diesem Hintergrund dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuss nur etwas erhöhen und in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in etwa unverändert bleiben. Auch für das Jahr 2017 rechnen wir mit einem Überschuss von über 8 Prozent, so dass der Leistungsbilanzsaldo den Grenzwert des europäischen Ungleichgewichtsverfahrens im gesamten Prognosezeitraum deutlich überschreiten wird.

Konsum expandiert weiter lebhaft, Investitionsaufschwung kommt wieder in Gang

Im abgelaufenen Jahr spiegelte sich die Ausweitung der Wirtschaftsleistung vor allem in der Binnenkonjunktur wider. Mit einem Beitrag von 1,5 Prozent absorbierte die heimische Verwendung einen Großteil des Anstiegs des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015. Der private Konsum legte mit knapp 2 Prozent so stark zu wie seit 15 Jahren nicht mehr. Das Expansionstempo bei den Bruttoanlageinvestitionen verlangsamte sich dagegen von 3,5 Prozent im Jahr 2014 auf reichlich 2 Prozent im abgelaufenen Jahr. Ursächlich war, dass trotz der insgesamt günstigen Rahmenbedingungen die Bauinvestitionen aufgrund einer ausgeprägten Schwächephase im Sommerhalbjahr kaum mehr als stagnierten. Auch die Ausrüstungsinvestitionen neigten im Sommerhalbjahr zur Schwäche, allerdings legten sie aufgrund des furiosen Jahresauftakts und eines hohen statistischen Überhangs im Gesamtjahr mit knapp 5 Prozent in leicht beschleunigtem Tempo zu. Alles in allem expandierte die inländische Verwendung im gesamten Jahresverlauf in robustem Tempo (Abbildung 18). Der Rückgang im zweiten Quartal ist vor allem auf einen stark negativen Beitrag der Vorratsveränderungen zurückzuführen.

Das Fundament für die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte wird weiterhin der lebhaft private Konsum bilden; die Investitionen werden jedoch wieder zum zweiten Standbein des Aufschwungs. Aufgrund der kräftig zulegenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte – zunächst weiter flankiert von den realen Kaufkraftzuwächsen infolge des abermaligen Rückgangs der Rohstoffpreise – dürfte der private Konsum im Prognosezeitraum sein hohes Expansionstempo beibehalten. Die Bruttoanlageinvestitionen werden voraussichtlich in deutlich beschleunigtem Tempo zulegen (Tabelle 5). Die allgemein sehr günstigen Rahmenbedingungen für Bauvorhaben werden sich

Abbildung 18: Inländische Verwendung 2013–2017



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

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

Tabelle 5: Anlageinvestitionen 2014–2017

	2014	2015	2016	2017
Anlageinvestitionen	3,5	2,2	3,5	3,5
Unternehmensinvestitionen	3,7	2,9	3,1	3,5
Ausrüstungen	4,5	4,8	3,5	4,5
Wirtschaftsbau	2,3	-1,4	2,9	1,9
Sonstige Anlagen	3,1	2,7	2,7	3,0
Wohnungsbau	3,3	1,6	4,2	3,8
Öffentlicher Bau	2,7	-1,6	4,0	0,8
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	2,9	0,3	3,8	2,9

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

mit dem Auslaufen temporär dämpfender Faktoren zunehmend wieder in höheren Zuwachsraten widerspiegeln. Auch die Ausrüstungsinvestitionen dürften wieder anziehen; freilich jedoch erst mit Verzögerung, da sich die Unternehmen aufgrund der getrübbten Erwartungen zu Jahresbeginn wohl vorerst noch etwas mit Investitionen zurückhalten werden. Vor allem im laufenden Jahr werden die zusätzlichen Ausga-

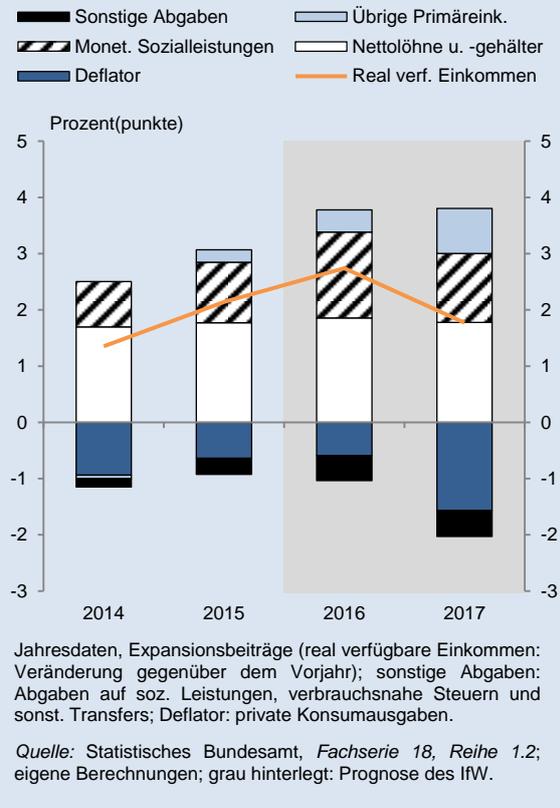
ben im Zuge der erhöhten Flüchtlingsmigration beim Staatskonsum, den öffentlichen Investitionen sowie den monetären Sozialleistungen die inländische Verwendung erhöhen. Insgesamt veranschlagen wir für das laufende Jahr staatliche Mehrausgaben für die Flüchtlingsmigration von 17 Mrd. Euro. Für sich genommen werden die zusätzlichen Ausgaben wohl mehr als 0,5 Prozentpunkte zum Zuwachs der inländischen Verwendung beitragen. Zwar dürften die zusätzlichen Ausgaben zum Teil auch andere Verwendung verdrängen, so dass die effektive Wirkung geringer ausfallen wird. Alles in allem gehen wir jedoch davon aus, dass sich ein deutlich sichtbarer Impuls vor allem für das laufende Jahr ergeben wird. Unter der Voraussetzung, dass anders als in den Jahren 2014 und 2015 die Zuwachsrate nicht mehr durch einen beschleunigten Rückgang bei den Vorratsveränderungen gedrückt wird, rechnen wir damit, dass die inländische Verwendung in diesem Jahr in deutlich beschleunigtem Tempo um 2,8 Prozent zulegen wird. Im Jahr 2017 dürfte der Anstieg mit 2,4 Prozent etwas geringer ausfallen, ohne dass sich die konjunkturelle Grunddynamik jedoch abschwächt. Ausschlaggebend ist vor allem, dass temporäre Faktoren, wie die Impulse durch die Ausgaben im Rahmen der Flüchtlingsmigration (zusätzliche Ausgaben in Höhe von knapp 5 Mrd. bzw. knapp 0,2 Prozent der inländischen Verwendung), unseren Annahmen zufolge, weniger Gewicht haben werden.

Die hohe Dynamik beim privaten Konsum hält an. Der private Konsum expandierte im abgelaufenen Jahr so stark wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Dabei blieben die Ausgaben für den privaten Konsum sogar noch hinter den realen Einkommenszuwächsen zurück; die Sparquote stieg im Vorjahr um 0,2 Prozentpunkte auf 9,7 Prozent, nachdem sie sich bereits im Jahr 2014 um 0,5 Prozentpunkte erhöht und damit ihren seit dem Jahr 2008 anhaltenden Abwärtstrend durchbrochen hatte. Die leicht verringerte Zuwachsrate des privaten Konsums im vierten Quartal von 0,3 Prozent dürfte die zugrundeliegende Dynamik unterzeichnen. Sie ging einher mit einem sprun-

haften Anstieg der Sparquote um 0,5 Prozentpunkte und einem ungewöhnlich deutlichen Rückgang bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte von knapp 3 Prozent, der sich so nicht in den gesamtwirtschaftlichen Unternehmens- und Vermögenseinkommen findet (Anstieg um 4,5 Prozent). Diese Sonderentwicklungen dürften sich im Prognosezeitraum nicht fortsetzen, so dass vor allem die anhaltend robuste Einkommensdynamik das Expansionstempo beim privaten Konsum bestimmen wird.

Die real verfügbaren Einkommen steigen sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr weiter kräftig an. Allerdings werden die Einkommenszuwächse im Verlauf wohl aus unterschiedlichen Quellen gespeist. So werden die Bruttolöhne und -gehälter im laufenden Jahr in etwas geringerem Tempo expandieren als im Vorjahr, auch weil temporär stimulierende Faktoren wie die Einführung des Mindestlohns entfallen. Diese Verlangsamung wird jedoch voraussichtlich in etwa durch im laufenden Jahr wirksam werdende Steuersenkungen ausgeglichen werden, so dass die Nettolöhne und -gehälter sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr um knapp 4 Prozent – und damit in nahezu unvermindertem Tempo – zulegen dürften (Abbildung 19). Vor allem aufgrund von Rentenanpassungen werden die monetären Sozialleistungen im laufenden Jahr voraussichtlich mit rund 5 Prozent in deutlich beschleunigtem Tempo expandieren und im kommenden Jahr mit einer Zuwachsrate von 4 Prozent immer noch etwas über dem Expansionstempo des Jahres 2015 liegen. Da gleichzeitig die Verbraucherpreise aufgrund des jüngsten Rückgangs der Rohstoffpreise wohl vorerst sehr verhalten steigen werden, erwarten wir, dass die real verfügbaren Einkommen mit der höchsten Zuwachsrate seit dem Jahr 2001 um 2,7 Prozent zulegen werden. Im Jahr 2017 dürfte die Zuwachsrate deutlich auf 1,8 Prozent zurückgehen, da temporär stimulierende Faktoren entfallen und die Konsumentenpreise unseren Annahmen zufolge wieder deutlich anziehen. Allerdings ist auch diese Zuwachsrate

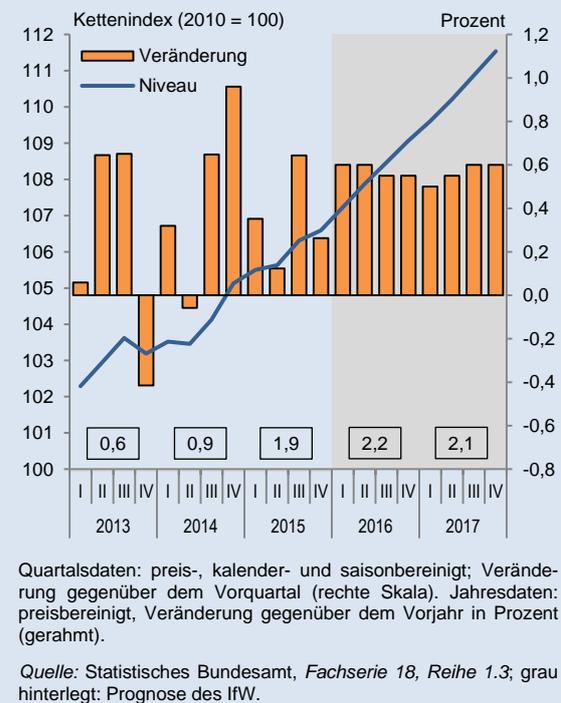
Abbildung 19:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens 2014–2017



im historischen Vergleich der vergangenen 15 Jahre sehr hoch. Für die Sparquote rechnen wir damit, dass sie nach den jüngst zu verzeichnenden kräftigen Anstiegen allmählich auf ihren längerfristigen Abwärtstrend einschwenken wird. Kurzfristig stimulierende Faktoren wie die Kaufkraftgewinne in Folge der rückläufigen Rohstoffpreise sowie der beschleunigte Anstieg der monetären Sozialleistungen dürften nach und nach an Wirkung verlieren. Im laufenden Jahr wird sie im Jahresdurchschnitt mit 10,1 Prozent deutlich höher liegen als im Vorjahr, vor allem da sie nach dem sprunghaften Anstieg im Schlussquartal des Vorjahres unserer Einschätzung zufolge auch zu Jahresbeginn zulegen wird. Im kommenden Jahr wird sie wohl auf 9,7 Prozent zurückgehen. Gegen einen stärkeren Rückgang bei der Sparquote spricht, dass die Beschleunigung bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen wohl vor allem privaten Haushalten zugutekommen wird, die eine überdurchschnittliche Sparquote aufweisen. Vor die-

sem Hintergrund wird sich der private Konsum im laufenden Jahr nochmals beschleunigen und mit 2,2 Prozent zulegen (Abbildung 20). Im Jahr 2017 wird sich die Zuwachsrate wohl leicht auf 2,1 Prozent verlangsamen. Die bis zum Januar vorliegenden Werte für die – freilich recht schwankungs- und revisionsanfälligen – Einzelhandelsumsätze deuten darauf hin, dass der private Konsum bereits im laufenden Quartal wieder deutlich an Fahrt gewonnen hat.

Abbildung 20:
Private Konsumausgaben 2013–2017

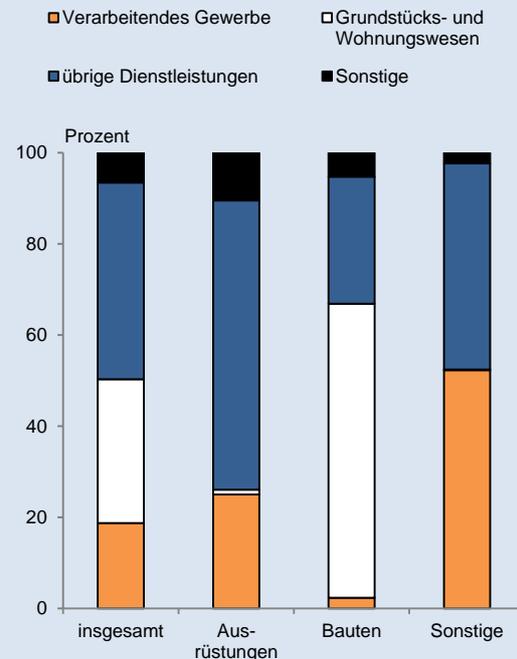


Vor allem zyklische Faktoren sprechen für eine ausgeprägte Expansion bei den Ausrüstungsinvestitionen, sie bleiben jedoch anfällig für Störungen. Im Jahr 2015 legten die Ausrüstungsinvestitionen in leicht beschleunigtem Tempo mit 4,8 Prozent zu. Dies war allerdings vor allem dem recht hohen statistischen Überhang aus dem Vorjahr sowie dem kräftigen Anstieg zu Jahresbeginn geschuldet. Im Sommerhalbjahr kam es abermals zu einer deutlichen Verlangsamung, bevor die Unternehmen im Schlussquartal wieder in etwas höherem Tempo ihre Käufe von Ausrüstungsgütern ausweiteten. Ursächlich für die Verlangsamung im Verlauf

des Jahres dürfte eine Gemengelage aus geopolitischen Risiken sowie immer wieder aufkeimenden Sorgen über den Fortgang der Schuldenkrise im Euroraum gewesen sein. Jüngst haben sich zudem die Bedenken über die Robustheit der weltwirtschaftlichen Konjunktur und über die politische Stabilität der Europäischen Union verstärkt. All dies spiegelt sich auch in einer erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten, die gemeinhin als Maß für die Unsicherheit gewertet wird, sowie in einem sukzessiven Anstieg der politischen Unsicherheit wider.⁶ Die vor diesem Hintergrund eingetrübten Erwartungen, die sich wohl vor allem in einer recht verhaltenen Dynamik bei den Exporten zeigen werden, dürften die Investitionstätigkeit der Unternehmen in der ersten Jahreshälfte belasten. Stützend dürften jedoch die günstigen Aussichten im Dienstleistungssektor wirken. So befindet sich der entsprechende ifo-Geschäftsklimaindex trotz der jüngsten Eintrübung auf einem sehr hohen Niveau, und ausweislich von Befragungen des DIHK ist die Zuversicht so hoch wie seit dem Wiedervereinigungsboom nicht mehr. Da die im Dienstleistungsbereich tätigen Unternehmen mehr als 60 Prozent der gesamten Investitionen in neue Ausrüstungen tätigen, dürften die Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärts gerichtet bleiben (Abbildung 21). Auch die Investitionen in sonstige Anlagen dürften durch die günstigen Geschäftsaussichten der Dienstleister gestützt werden, auch wenn der Anteil dieses Bereichs an den Investitionen in sonstige Anlagen mit knapp 50 Prozent etwas geringer ist. Im Prognosezeitraum dürften zunehmend die allgemein stimulierenden Rahmenbedingungen, wie die günstigen Finanzierungsbedingungen und die zunehmende Kapazitätsauslastung, wieder stärker zum Tragen kommen. Alles in allem rechnen wir damit, dass die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 3,5 Prozent und im Jahr 2017 um 4,5 Prozent zulegen (Abbildung 22). Die Investitionen in sonstige Anlagen dürften im laufenden Jahr um 2,7

Prozent und im kommenden Jahr um 3 Prozent zulegen.

Abbildung 21:
Anlageinvestitionen nach Wirtschaftsbereichen 2014



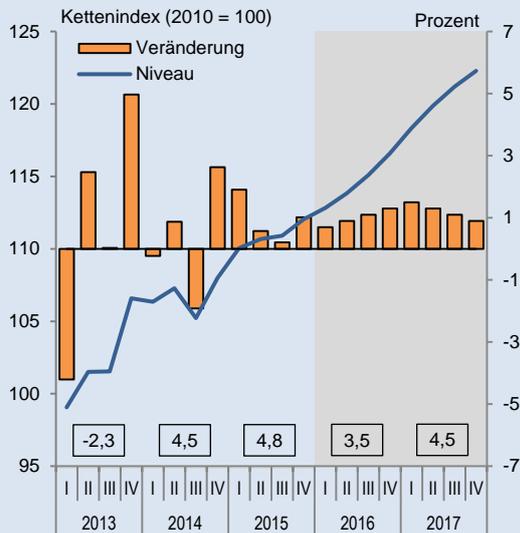
Werte für das Jahr 2014, Anteile in Prozent; insgesamt: Bruttoanlageinvestitionen; Ausrüstungen: Neue Ausrüstungen; Sonstige: Land- und Forstwirtschaft, Fischerei, Bergbau, Energieversorgung und Wasserversorgung, Entsorgung u.Ä.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Arbeitsblatt Investitionen*; eigene Berechnungen.

Die Bauinvestitionen lassen ihre Schwächephase hinter sich. Nachdem die Bauinvestitionen im vergangenen Jahr kaum mehr als stagnierten, werden im Prognosezeitraum die äußerst anregenden Rahmenbedingungen sowohl für private als auch für öffentliche Bauvorhaben wieder die Oberhand gewinnen. Bereits im vierten Quartal legten die Bauinvestitionen mit einer Rate von 2,2 Prozent kräftig zu. Die Auftragseingänge sind nach einer Durststrecke zur Jahresmitte in der Tendenz wieder deutlich aufwärts gerichtet und die Auftragslage ist nach wie vor günstig (Abbildung 23). Zwar dürften die Bauinvestitionen dieses hohe Expansionstempo nicht ganz beibehalten, allerdings sprechen die Frühindikatoren für eine recht hohe Zuwachsrate von mehr als 1 Prozent im ersten Quartal (Abbildung 24). Danach werden sie voraus-

⁶ Zu den Auswirkungen einer erhöhten politischen Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur siehe van Roye (2012: [IfW-Box 2012.5](#)).

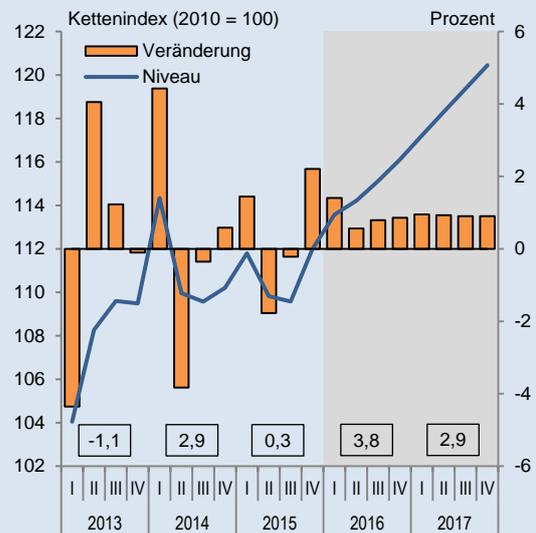
Abbildung 22:
Ausrüstungsinvestitionen 2013–2017



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

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

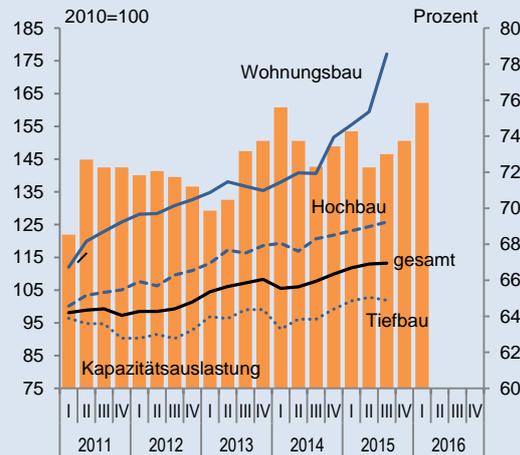
Abbildung 24:
Bauinvestitionen 2013–2017



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

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

Abbildung 23:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2011–2016



Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung: saisonbereinigt, rechte Skala (2016-Q1: Jan./Feb.); Auftragsbestände: preis-, saison- und kalenderbereinigt.

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

sichtlich in leicht verringertem Tempo expandieren. Alles in allem dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 3,8 Prozent und im kommenden um rund 3 Prozent zulegen. Sowohl der private Wohnungsbau als auch der gewerbliche und der öffentliche Bau werden voraussichtlich zur Beschleunigung im laufenden Jahr beitragen. Während der öffentliche Bau jedoch vor allem zu Beginn dieses Jahres mit hohen Raten expandieren und sich danach etwas verlangsamen dürfte, rechnen wir für den Wirtschaftsbau und den privaten Wohnungsbau mit leicht beschleunigten Zuwachsraten im Verlauf.

Der Wirtschaftsbau überwindet seine Sommerflaute. Die Unternehmen hielten sich mit Investitionen in Bauten im Jahr 2015 deutlich zurück; der Wirtschaftsbau sank um 1,4 Prozent. Maßgeblich war eine ausgeprägte Schwächephase im Sommerhalbjahr. Diese ging wohl zum einen auf einen auch bei den Ausrüstungsinvestitionen zu beobachteten Attentismus in Folge von eingetrübten Erwartungen und erhöhter Unsicherheit zurück. Zum anderen dürften auch temporäre bauspezifische Faktoren,

wie beispielsweise quartalsmäßige Schwankungen aufgrund von Witterungsbedingungen, dazu beigetragen haben, da auch der private Wohnungsbau und der öffentliche Bau in diesem Zeitraum zur Schwäche tendierten. Im vierten Quartal machte der Wirtschaftsbau jedoch einen Großteil der im Sommerhalbjahr verzeichneten Verluste wieder wett und legte um mehr als 4 Prozent zu. Im Prognosezeitraum dürfte der Wirtschaftsbau weiter aufwärts gerichtet bleiben. Dafür spricht, dass die Auftragseingänge bei sehr ausgeprägten Schwankungen im Monatsverlauf in der Tendenz zulegen haben. Zwar waren die Geschäftsaussichten für gewerbliche Bauten ausweichlich von Unternehmensbefragungen zuletzt etwas unterhalb des im vierten Quartal verzeichneten Niveaus, sie deuten jedoch nach wie vor auf eine Expansion hin. Zudem dürfte auch der Wirtschaftsbau von den sehr günstigen Geschäftsaussichten im Dienstleistungsbereich gestützt werden. Nach einer Verlangsamung der Zuwachsrates im ersten Quartal dürften die fundamental günstigen Voraussetzungen für den Wirtschaftsbau nach und nach an Wirkung gewinnen. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer Zuwachsrates beim Wirtschaftsbau um knapp 3 Prozent, die zum Teil dem recht hohen statistischen Überhang geschuldet ist. Im kommenden Jahr dürfte die Rate bei 1,9 Prozent liegen.

Der Wohnungsbau zieht wieder an. Auch der Wohnungsbau tendierte im Sommerhalbjahr zur Schwäche, so dass sich die Zuwachsrates von 2,3 Prozent im Jahr 2014 auf 1,8 Prozent im abgelaufenen Jahr verlangsamte. Die fundamentalen Rahmenbedingungen, wie die günstige Einkommensentwicklung und die sehr niedrigen Zinsen für Hypothekenkredite, wirken jedoch weiterhin äußerst anregend. Hinzu kommt, dass aufgrund der anhaltend niedrigen Renditen für alternative Investitionen der Wohnungsbau auch als Kapitalanlage nach wie vor eine recht hohe Attraktivität haben dürfte, zumal der Bedarf an Wohnraum im Zuge der jüngsten Flüchtlingsmigration höher ist als es noch vor wenigen Jahren absehbar war. Ferner sind vonseiten der Finanzinstitute kaum angebotsbedingte Kreditrestriktionen zu verzeichnen, so

dass die Hypothekenkredite zuletzt weiter kräftig expandierten. Schließlich werden die Wohnungsbauinvestitionen wieder zunehmend von staatlicher Seite gefördert. So hat der Bund die Förderung für den sozialen Wohnungsbau ab dem laufenden Jahr von 0,5 Mrd. auf 1 Mrd. Euro erhöht und den Mietwohnungsbau steuerlich begünstigt. Die günstigen Rahmenbedingungen zeigten sich zuletzt auch wieder deutlicher in der Auftragslage beim Wohnungsbau. Zwar gingen die Bauaufträge nach einem sprunghaften Anstieg im dritten Quartal zuletzt wieder leicht zurück. Allerdings sind sie in der Tendenz spürbar aufwärts gerichtet und lagen zuletzt um rund 15 Prozent oberhalb ihres Vorjahresniveaus. Vor diesem Hintergrund dürfte sich der Wohnungsbau im Prognosezeitraum wieder deutlich beschleunigen und sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr jeweils um rund 4 Prozent zulegen.

Die Bauinvestitionen des Staates werden im laufenden Jahr kräftig expandieren. Im Jahr 2015 ist die Bautätigkeit für den öffentlichen Sektor um 1,5 Prozent gesunken, was unter anderem dem Wegfall von Ersatzinvestitionen, die nach dem Hochwasser an mehreren deutschen Binnenflüssen im Jahr 2013 getätigt worden waren, geschuldet war. Angesichts mehrerer Investitionsprogramme des Bundes und des gestiegenen Bedarfs durch die Flüchtlingsmigration wird die Bautätigkeit im laufenden Jahr kräftig expandieren. Dafür sprechen auch die zuletzt sprunghaft gestiegenen Auftragseingänge, die die Grunddynamik im öffentlichen Bau freilich überzeichnen dürften. Im Jahr 2017 wird sich das Expansionstempo trotz andauernder Investitionsprogramme voraussichtlich etwas verlangsamen, da sich die Haushaltslage der Gebietskörperschaften wohl etwas eintrüben wird und einige Bauinvestitionen zum Zwecke der Haushaltskonsolidierung zurückgestellt werden dürften.

Bruttowertschöpfung im produzierenden Gewerbe nimmt wieder Fahrt auf

Im Jahr 2015 expandierte die Bruttowertschöpfung im produzierenden Gewerbe (ohne Bau) verglichen mit dem Vorjahr deutlich. Nur die Bereiche Information und Kommunikation sowie Unternehmensdienstleister expandierten noch stärker. Die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe tendierte hingegen zur Schwäche. Die Aktivität der Finanz- und Versicherungsdienstleister sank im Jahresdurchschnitt sogar deutlich. Gegen Jahresende verkehrte sich jedoch das Bild. Während die Bruttowertschöpfung im produzierenden Gewerbe (ohne Bau) im vierten Quartal angesichts der schwachen außenwirtschaftlichen Entwicklung merklich nachließ, expandierte die Bauaktivität kräftig und die Bruttowertschöpfung der Finanz- und Versicherungsdienstleister stieg spürbar.

Das produzierende Gewerbe (ohne Bau) wird mit der Belebung der Exporttätigkeit zu Jahresbeginn 2016 wohl wieder merklich expandieren. Für einen kräftigen Anstieg bereits zu Jahresbeginn sprechen die für Januar vorliegenden Produktionszahlen. Die positive Ten-

denz im Baugewerbe dürfte im Verlauf des Jahres 2016 anhalten, auch wenn das Tempo geringer sein dürfte als im vierten Quartal 2015 (Tabelle 6). Angesichts des Aufschwungs dürften auch die Bereiche Information und Kommunikation sowie Unternehmensdienstleister weiter deutlich zulegen. Der stark steigende öffentliche Konsum dürfte sich ferner in einem spürbaren Anstieg der Tätigkeit im Bereich Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit widerspiegeln. Die starke Expansion der Bruttowertschöpfung der Finanz- und Versicherungsdienstleister im vierten Quartal 2015 werten wir hingegen als einen Ausgleich für die sehr schwachen Vorquartale. Sie wird sich wohl im Jahr 2016 nicht fortsetzen.

Ölpreisverfall dämpft Verbraucherpreisinflation

Energie und sonstige Rohstoffe sind noch einmal günstiger. Nach einem Zwischenplateau im Herbst gab der Ölpreis im Verlauf der letzten drei Monate um etwa ein Viertel nach. Ein Fass der Sorte Brent kostete Ende Februar rund 33 Dollar – 45 Prozent weniger als vor einem Jahr. Auch andere Rohstoffe verbilligten sich. Der HWWI-Rohstoffpreisindex für den

Tabelle 6:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 2015–2016

	2015		2016			
	III	IV	I	II	III	IV
<i>Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent</i>						
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6	0,6
Bruttowertschöpfung	0,2	0,0	0,6	0,5	0,6	0,6
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,4	-1,5	0,9	0,6	0,7	0,8
Verarbeitendes Gewerbe	0,2	-1,3	0,9	0,6	0,7	0,8
Baugewerbe	-0,6	2,3	1,0	0,9	0,9	0,9
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	0,0	0,0	0,5	0,7	0,7	0,7
Information und Kommunikation	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,9	1,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,6	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Unternehmensdienstleister	0,6	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	-0,2	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5
Sonstige Dienstleister	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1

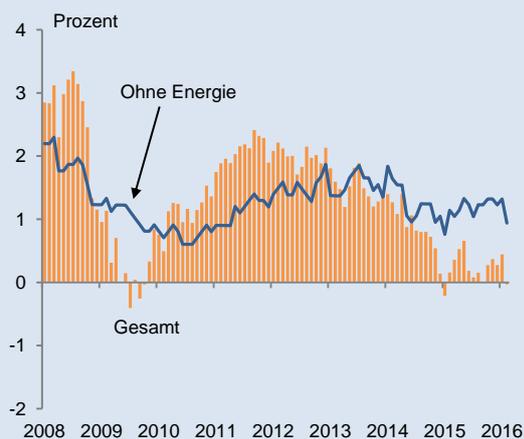
Quartalsdaten, preisbereinigt.

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

Euroraum gab im Vergleich zum Vorjahr um 36 Prozent und unter Ausnahme der Energierohstoffe immerhin noch um 15 Prozent nach.

Die Verbraucherpreise stagnierten im vergangenen Jahr. Im Jahr 2015 stiegen die Verbraucherpreise in Deutschland insgesamt um nur 0,3 Prozent. Im Februar kam der Preisauftrieb gänzlich zum Erliegen (Abbildung 25). Dies lag insbesondere an der nach unten ausschlagenden Energiekomponente, welche seit dem Jahr 2014 eine negative Teuerung ausweist. Am stärksten war der Preisauftrieb in den Kategorien Alkohol, Tabak, Hotels, Gaststätten und Gesundheitsleistungen, während die Komponenten Kommunikation, Wohnung (einschließlich der Nebenkosten, welche hier aufgrund des Energieanteils von besonderer Bedeutung sind) und Transport dämpfend wirkten. Der kräftige Anstieg der im Verbraucherpreisindex nicht erfassten Hauspreise setzte sich fort: im Januar lag der Europace-Index um ca. 6 Prozent höher als noch vor einem Jahr. Bei den Nettokaltmieten, die um 1,2 Prozent stiegen, war dagegen weiterhin keine besondere Dynamik zu erkennen.

Abbildung 25:
Verbraucherpreise 2008–2016

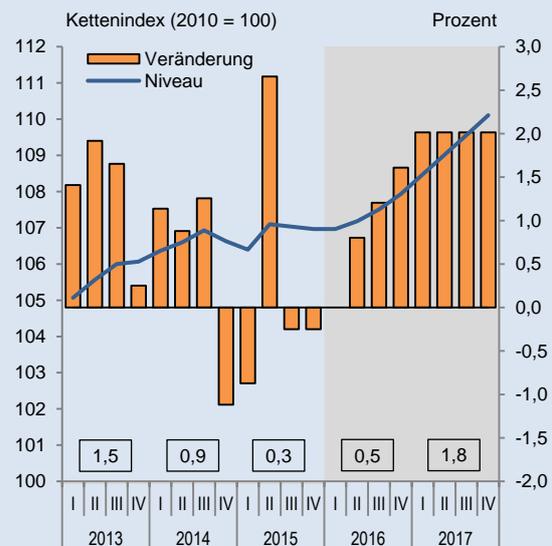


Monatsdaten, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.

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

Die Preisentwicklung wird sich wieder beschleunigen. Zwar gaben die Verbraucherpreise zuletzt ölpreisbedingt nach. Diesem temporären externen Faktor steht aber ein binnenwirtschaftlicher Preisdruck gegenüber, der nach und nach Überhand gewinnt. So lag der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die heimische Preiskomponente abbildet, im vierten Quartal 2015 um 2,2 Prozent über seinem Vorjahreswert. Wir rechnen für das Jahr 2016 insgesamt mit einem Anstieg der Verbraucherpreise von 0,5 Prozent, welche sich auch wegen der zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten auf 1,8 Prozent im Jahr 2017 beschleunigen dürfte (Abbildung 26).

Abbildung 26:
Verbraucherpreise 2013–2017



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

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

Lohndynamik nimmt etwas zu

Die Tariflöhne werden in diesem und im kommenden Jahr voraussichtlich etwas stärker zulegen. In einigen großen Tarifbereichen, wie im öffentlichen Dienst der Länder, im Einzelhandel sowie im Groß- und Außenhandel,

werden die Entgelte stärker als im vergangenen Jahr steigen. In der Metall- und Elektroindustrie sowie im öffentlichen Dienst von Bund und Kommunen stehen die Verhandlungen zwar noch aus, die Entgelte (auf das Kalenderjahr bezogen) werden in diesen beiden Bereichen aller Voraussicht nach jedoch weniger stark zu liegen als im Vorjahr, es sei denn, hier werden ungewöhnlich hohe Abschlussraten erzielt bzw. Einmalzahlungen vereinbart. Alles in allem erwarten wir für den Jahresdurchschnitt 2016 einen Zuwachs der Tarifverdienste von insgesamt 2,6 Prozent (Tabelle 7). Im Jahr 2017 dürften die Tarifverdienste erneut etwas schneller steigen, da den Tarifpartnern dann aufgrund von voraussichtlich höheren Preis- und Produktivitätssteigerungen ein höherer Verteilungsspielraum zur Verfügung steht; wir rechnen mit einem Zuwachs um 2,9 Prozent.

Tabelle 7:
Löhne und Produktivität 2014–2017

	2014	2015	2016	2017
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	3,0	2,4	2,6	2,9
Effektivlöhne	2,1	2,4	2,3	3,3
Lohndrift	-0,9	0,1	-0,3	0,4
Lohnkosten	2,0	2,3	2,1	3,0
Arbeitsproduktivität	0,4	0,6	0,6	1,3
Lohnstückkosten	1,6	1,7	1,5	1,7
Lohnstückkosten (real)	-0,1	-0,3	-0,4	-0,1
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,9	2,3	2,6	2,9
Effektivlöhne	2,7	2,9	2,2	3,1
Lohndrift	-0,2	0,6	-0,4	0,2
Lohnkosten	2,6	2,7	2,0	2,9
Arbeitsproduktivität	0,7	0,9	0,7	1,2
Lohnstückkosten	1,9	1,8	1,3	1,7
Lohnstückkosten (real)	0,2	-0,2	-0,6	-0,2

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

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

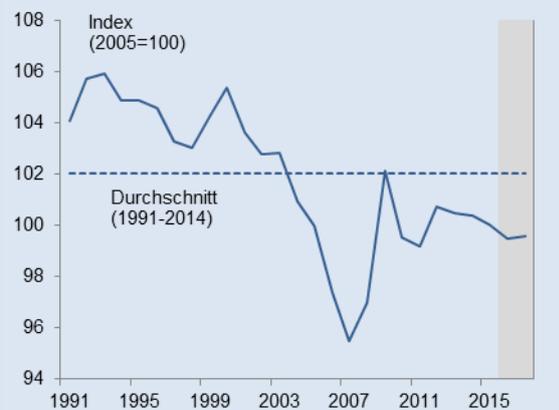
Die Effektivlöhne werden nach einem Dämpfer in diesem Jahr ebenfalls wieder an Fahrt gewinnen. Da die Einführung des Mindestlohns im vergangenen Jahr die Zuwachsrate der durchschnittlichen Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) über den Tariflohnanstieg gehoben hat (positive Lohndrift), dürfte die Lohndrift in diesem Jahr wieder negativ ausfallen. Wir rechnen mit einem Anstieg der Effektivverdienste um 2,2 Prozent. Im Jahr 2017 dürften die Effektivlohnsteigerungen sowohl höher als im Vorjahr als auch im Vergleich zu den Tariflöhnen ausfallen. Zum einen steigen die durchschnittlichen Effektivverdienste dadurch etwas, dass Arbeitnehmer mit Branchenmindestlöhnen bzw. repräsentativen Tarifverträgen mit Ablauf dieses Jahres nicht mehr weniger als 8,50 Euro pro Stunde verdienen dürfen (Übergangsregelung). Zudem erwarten wir, dass der Mindestlohn turnusmäßig angehoben wird, wenngleich sich die Hinweise auf Beschäftigungsverluste erhärten (Groll 2015a; Groll 2016).⁷ Schließlich werden die Anspannungen am Arbeitsmarkt aufgrund des fortgesetzten Aufschwungs weiter zunehmen und dadurch voraussichtlich auch übertarifliche Entgeltkomponenten an Bedeutung gewinnen. Die stark gestiegene Flüchtlingsmigration dürfte hieran zunächst wenig ändern, da die Flüchtlinge nur sehr langsam am Arbeitsmarkt ankommen. Der Mindestlohn dürfte den aufgrund der mangelnden Sprachkenntnisse und geringen Qualifikation ohnehin schwierigen Arbeitsmarkteinstieg vieler Flüchtlinge zusätzlich erschweren (Groll und Kooths 2016). Wir gehen in unserer Prognose nicht davon aus, dass es zu einer Ausnahmeregelung für Flüchtlinge kom-

⁷ Wir rechnen mit einer Erhöhung des Mindestlohns auf 8,85 Euro. Dies dürfte unserer Einschätzung nach dem prozentualen Anstieg des Tarifindex des Statistischen Bundesamts ohne Sonderzahlungen auf Basis der Stundenverdienste zwischen Dezember 2014 und Juni 2016 entsprechen, auf dessen Basis die Mindestlohnkommission die Anpassung des Mindestlohns bestimmt (Pressemitteilung des Statistischen Bundesamts Nr. 71 vom 1. März 2016 und Geschäftsordnung der Mindestlohnkommission). Hier von kann nur durch eine 2/3-Mehrheit abgewichen werden, wovon wir nicht ausgehen.

men wird (z.B. indem sie von Anfang an wie Langzeitarbeitslose betrachtet werden).

Das Verhältnis zwischen realen Lohnkosten und Produktivität bleibt insgesamt beschäftigungsfreundlich. Die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer) dürften in diesem und im kommenden Jahr um 2,0 bzw. 2,9 Prozent zulegen, nach 2,7 Prozent im vergangenen Jahr. Die nominalen Lohnstückkosten werden unter Berücksichtigung der Produktivitätsentwicklung mit 1,3 bzw. 1,7 Prozent zunehmen, nach 1,8 Prozent im vergangenen Jahr. Da allerdings die Preise (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts) im Vergleich stärker steigen, werden die realen Lohnstückkosten im Prognosezeitraum weiter leicht sinken (Abbildung 27). Somit werden von der Lohnkosten-seite gesamtwirtschaftlich betrachtet weiterhin positive Impulse auf die Arbeitsnachfrage ausgehen.

Abbildung 27:
Reale Lohnstückkosten 1991–2017



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

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

Spürbarer Beschäftigungsaufbau bei leichtem Anstieg der Arbeitslosigkeit

Das Tempo des Beschäftigungsaufbaus hat sich zuletzt erhöht. Die Erwerbstätigkeit nahm

im vierten Quartal 2015 saisonbereinigt um 123 000 Personen zu, nach Anstiegen von rund 110 000 in den vorangegangenen zwei Quartalen. Während die Zahl der Selbständigen weiter leicht abnahm, legte die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung kräftig zu. Die Minijobs sanken zuletzt nur noch geringfügig, nachdem sie infolge der Mindestlohneinführung sehr deutlich zurückgegangen waren. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen sank verstärkt und lag im Februar bei 2,7 Mill. Personen (Quote: 6,2 Prozent). Die gesamte Unterbeschäftigung, die neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, sank etwa in gleichem Tempo.

Die Beschäftigung nimmt im Prognosezeitraum weiter spürbar zu. Die Frühindikatoren haben sich in den vergangenen Monaten abermals verbessert. Sowohl die Zahl der offenen Stellen als auch das ifo Beschäftigungsbarometer sind auf hohem Niveau weiter gestiegen und signalisieren eine verstärkte Arbeitskräfte-nachfrage seitens der Unternehmen. Der sich abzeichnende sehr kräftige Anstieg der Erwerbstätigkeit im ersten Quartal dürfte allerdings auch von der milden Witterung begünstigt worden sein. Vor dem Hintergrund der robusten Konjunktur und dem weiterhin günstigen Verhältnis zwischen realen Lohnkosten und Produktivität wird die Beschäftigung auch im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums spürbar zunehmen (Abbildung 28). Für dieses Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Erwerbstätigkeit von rund 480 000 Personen, nach einem Plus von 330 000 Personen im vergangenen Jahr (Tabelle 8). Um den Jahreswechsel 2016/2017 werden dämpfende Effekte erneut vonseiten des Mindestlohns ausgehen, da die vorübergehenden Ausnahmen Ende 2016 auslaufen, wonach Arbeitnehmer mit Branchenmindestlöhnen bzw. repräsentativen Tarifverträgen weniger als 8,50 Euro pro Stunde verdienen dürfen. Zudem erwarten wir, dass der Mindestlohn turnusmäßig zum 1. Januar 2017 angehoben wird (siehe Fußnote 6). Im weiteren Verlauf des kommenden Jahres dürfte der Beschäftigungsaufbau wieder an Fahrt gewinnen, da die mindestlohnbedingten dämpfenden Effekte in den Hinter-

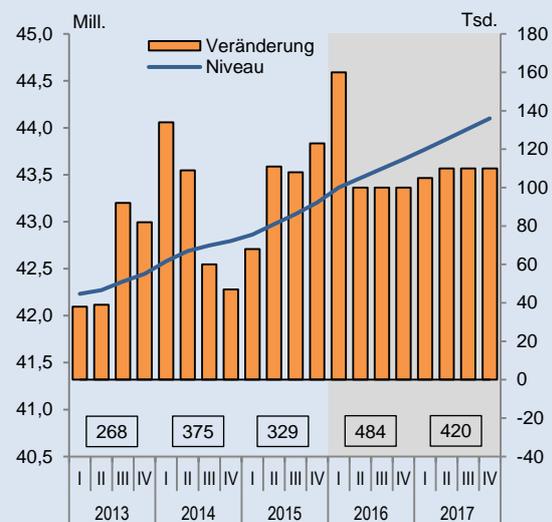
Tabelle 8:
Beschäftigung 2013–2017 (1 000 Personen)

	2013	2014	2015	2016	2017
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	57 639	58 349	58 999	59 735	60 278
Erwerbstätige (Inland)	42 328	42 703	43 031	43 516	43 936
Selbständige	4 459	4 398	4 299	4 245	4 205
Arbeitnehmer (Inland)	37 869	38 305	38 732	39 271	39 731
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 729	30 219	30 849	31 444	31 904
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	5 018	5 027	4 845	4 806	4 806
Pendlersaldo	59	64	68	66	66
Erwerbstätige (Inländer)	42 269	42 639	42 963	43 450	43 870
Arbeitnehmer (Inländer)	37 810	38 242	38 664	39 205	39 665
Registrierte Arbeitslose	2 949	2 896	2 793	2 720	2 802
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,9	6,7	6,4	6,2	6,3
Erwerbslosenquote (Prozent)	4,9	4,7	4,4	4,0	3,7

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1 2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 28:
Erwerbstätige 2013–2017



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

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

grund treten. Zudem dürfte sich die stark gestiegene Flüchtlingszuwanderung dann zunehmend bei der Erwerbstätigkeit niederschlagen.

Die hohe Zuwanderung nach Deutschland erhöht das Erwerbspersonenpotenzial; die Flüchtlinge stehen dem Arbeitsmarkt aller-

dings erst mit zeitlicher Verzögerung zur Verfügung. Während die Alterung der heimischen Bevölkerung für sich genommen das Erwerbspersonenpotenzial reduziert, wird es derzeit durch die steigende Erwerbsbeteiligung insbesondere von Älteren und Frauen und vor allem durch die starke Zuwanderung in Summe erhöht. Der Wanderungssaldo lag im Jahr 2014 bei 550 000 Personen. Im vergangenen Jahr betrug er bis einschließlich Juli bereits 480 000 (jüngere Zahlen liegen noch nicht vor); für das gesamte Jahr 2015 rechnen wir mit einem Wanderungsüberschuss von 1,3 Mill. Personen. Dabei hat sich die Struktur der Immigration deutlich verschoben. Während zwischen 2010 und 2013 die Zuwanderung aus den osteuropäischen EU-Beitrittsländern und aus den südeuropäischen Krisenländern dominierte, gewann in jüngerer Vergangenheit die Flüchtlingsmigration zunehmend an Bedeutung. Die Verschiebung sorgt dafür, dass sich das Erwerbspersonenpotenzial zunächst weit weniger stark erhöht, als es die hohe Einwanderung nahelegt, da gerade am Anfang die Erwerbsbeteiligung der Asylsuchenden geringer ist als die der übrigen Einwanderer. Die Flüchtlinge stehen somit erst mit einiger Verzögerung dem Arbeitsmarkt zur Verfügung (Kasten 4). Die Zuwanderung aus den ost- und südeuropäischen EU-Staaten dürfte indes tendenziell nachlassen, da sich die Beschäftigungsaussichten dort rela-

Kasten 4:**Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt – ein Update**

Im Vergleich zur Winterprognose (Groll 2015b: [IfW-Box 2015.22](#)) haben sich unsere Annahmen bezüglich der Flüchtlingsmigration und unsere Einschätzung bezüglich ihrer Auswirkung auf den Arbeitsmarkt kaum verändert. Im vergangenen Jahr ist im System zur Erstverteilung von Asylbegehrenden (EASY) der Zuzug von 1,1 Mill. Personen registriert worden. Für 2016 und 2017 rechnen wir weiterhin mit einem Zuzug von 1 Mill. bzw. 600 000 Flüchtlingen (Tabelle K4-1).

Tabelle K4-1:**Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt (in 1 000)**

	2015	2016	2017
Zuzug (EASY)	1 091	992	600
Asylerstanträge (20 Prozent Abschlag vom Zuzug, 8 Monate von Einreise bis Antragstellung)	442	1 155	608
Entscheidungen (Anstieg auf 80 000 Entscheidungen pro Monat bis Juli 2016)	283	859	960
Anhängige Asylverfahren (Bestand zum Jahresende)	365	666	314
Positive Entscheidungen (Anerkannte Flüchtlinge, subsidiärer Schutz; Schutzquote: 50 Prozent)	139	436	480
Erwerbspersonen (Im erwerbsfähigen Alter: 74 Prozent, Erwerbsbeteiligung: 75 Prozent)	77	242	266
Erwerbstätige (Abgangsrate aus Arbeitslosigkeit: 2 Prozent pro Monat)	9	42	89
Unterbeschäftigte (Arbeitslose und Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen, insbesondere in Integrationskursen)	68	200	177

Alle genannten Zahlen sind Stromgrößen, mit Ausnahme des Bestands an anhängigen Asylverfahren.

Quelle: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, *Aktuelle Zahlen zu Asyl und Asylgeschäftsstatistik*; eigene Berechnungen; rundungsbedingte Abweichungen.

Erwähnenswert ist, dass die Zahl der gestellten Asylerstanträge in den vergangenen Monaten weniger stark zulegte als von uns erwartet. Dies könnte zum einen daran liegen, dass ein geringerer Teil der im EASY-System registrierten Zuwanderer einen Asylantrag stellt (z.B. aufgrund von Mehrfachzahlungen oder Aus- und Weiterreisen), und zum anderen daran, dass die Zeit zwischen Einreise und Antragstellung länger ist als angenommen. Da sich gerade für letzteren Sachverhalt die Indizien mehren, gehen wir nunmehr davon aus, dass zwischen Einreise und Antragstellung 8 Monate vergehen (vorher: 4 Monate). Dies führt dazu, dass die Zahl der neu gestellten Asylanträge in diesem Jahr geringer und im kommenden Jahr höher ausfällt als in unserer vergangenen Prognose unterstellt. Den 20-prozentigen Abschlag zwischen Zuzug und Asylantragstellung behalten wir indes bei.

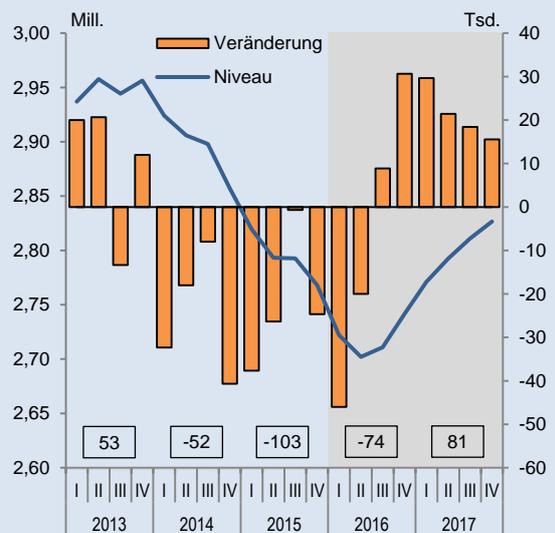
Die veränderte Zahl der Asylanträge führt indes nicht zu einer veränderten Zahl der Entscheidungen durch das Bundesamt für Migration und Flüchtlinge (BAMF), sondern nur dazu, dass der Bestand an unbearbeiteten Asylverfahren sein Maximum zu einem späteren Zeitpunkt erreicht. Denn wir nehmen weiter an, dass das BAMF seine Kapazitäten bis zum Sommer kontinuierlich aufbaut und dann 80 000 Asylanträge pro Monat zur Entscheidung bringen kann. Da wir auch unsere Annahmen bezüglich Schutzquote, Anteil im erwerbsfähigen Alter, Erwerbsbeteiligung und Abgangsrate aus Arbeitslosigkeit beibehalten, bleibt unsere Einschätzung hinsichtlich der Auswirkungen des Flüchtlingszuzugs auf den Arbeitsmarkt unverändert.

tiv zu denen in Deutschland voraussichtlich weiter verbessern. Alles in allem wird die hohe Zuwanderung den demografisch bedingten Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials über den gesamten Prognosezeitraum überkompensieren. Das Erwerbspersonenpotenzial wird im Ergebnis weiter steigen.

Die Arbeitslosigkeit dürfte aufgrund des Flüchtlingszuzugs vorübergehend leicht steigen. Mit zunehmender Aufenthaltsdauer dürften die Flüchtlinge nach und nach in der Arbeitslosenstatistik registriert werden (während der Integrationskurse gelten sie offiziell nicht als arbeitslos). Da der Übergang der Flüchtlinge in

Beschäftigung erfahrungsgemäß nur langsam gelingt,⁸ dürfte vor diesem Hintergrund die Zahl der Arbeitslosen ab der zweiten Hälfte dieses Jahres insgesamt etwas zunehmen (Abbildung 29). Für den Jahresdurchschnitt 2016 und 2017 rechnen wir mit 2,7 bzw. 2,8 Mill. Arbeitslosen (Quote: 6,2 bzw. 6,3 Prozent).

Abbildung 29:
Arbeitslose 2013–2017



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

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

⁸ Wir rechnen mit einer Übergangsrate von Arbeitslosigkeit in Beschäftigung von monatlich 2 Prozent. Demnach hat 10 Prozent einer Flüchtlingskohorte im Durchschnitt des ersten Jahres eine Beschäftigung gefunden. Dies entspricht einem Tempo der Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen, wie es in der Vergangenheit in Deutschland beobachtet werden konnte (Groll 2015b: [IfW-Box 2015.22](#)).

Steigende Ausgaben für die Flüchtlingshilfe führen zu strukturellen Defiziten

Der Budgetüberschuss des Staates hat im Jahr 2015 mit über 19 Mrd. Euro den höchsten Wert im wiedervereinigten Deutschland erreicht.⁹ Im Dezember hatten wir zwar noch mit einem deutlich höheren Überschuss gerechnet. Allerdings hat das Statistische Bundesamt in der Zwischenzeit die Ergebnisse für die ersten Quartale des Jahres 2015 deutlich revidiert. Insbesondere wird nun das Versteigerungsergebnis der jüngsten Funklizenzauktion von 5,1 Mrd. Euro nicht mehr zum Zeitpunkt der Versteigerung, sondern zum Zeitpunkt der jeweiligen Geschäftserfüllung gebucht, so dass im Jahr 2015 nur ein Bruchteil der Summe geltend gemacht wurde und der Löwenanteil erst im Jahr 2017 anfallen wird. Zudem fiel der Abfluss an EU-Eigenmitteln deutlich höher aus als von uns erwartet.¹⁰ Maßgeblich für den trotz der Revisionen ausgesprochen hohen Budgetüberschuss waren die hohe Dynamik der Lohn- und Einkommensteuereinnahmen sowie die günstige Entwicklung der Beitragseinnahmen in den Sozialversicherungen, die von der hohen Dynamik der Bruttolöhne und -gehälter profitierten. Allerdings war zugleich in einigen Teilbereichen eine merkliche Ausgabendynamik zu verzeichnen, die sich vor allem bedingt durch die stark steigenden Ausgaben im Bereich der Flüchtlingshilfe im vierten Quartal 2015 deutlich beschleunigte, so dass der Budgetüberschuss des vierten Quartals bereits merklich geringer ausfiel als im Jahr 2014.

Die Ausgaben im Jahr 2016 werden durch die Flüchtlingsmigration beschleunigt stei-

⁹ Relativ zum Bruttoinlandsprodukt lag der Budgetüberschuss im Jahr 2000 zwar höher, doch waren die Einnahmen jenes Jahres durch einen Einmaleffekt im Zuge der Versteigerung von Funklizenzen beeinflusst, ohne den die öffentlichen Haushalte ein Defizit aufgewiesen hätten.

¹⁰ Dies ist auf die Verbuchung von Rückzahlungen im Zuge geänderter EU-Eigenmittel-Berechnungen nach Einführung der ESVG 2010 zurückzuführen.

gen. Die hohe Dynamik des Vorjahresvergleichs aus dem vierten Quartal 2015 bei den Ausgaben für Vorleistungen und soziale Sachleistungen dürfte in den ersten Quartalen 2016 weiter zunehmen, da sich in diesen Teilaggregaten viele Leistungen im Rahmen der Unterbringung und Versorgung von Flüchtlingen wiederfinden. Zudem gehen wir von einem ungebrochenen Aufwärtstrend in den Gesundheitskosten aus und rechnen vorerst nicht mit Gegenmaßnahmen der Politik (Boysen-Hogrefe 2015). Ebenfalls werden die monetären Sozialleistungen im Verlauf des Jahres deutlich steigen, da mit zunehmender Aufenthaltsdauer viele Flüchtlinge nicht mehr Leistungen nach dem Asylbewerberleistungsgesetz, sondern Leistungen nach SGB II erhalten. Die erstgenannten Leistungen sind zum einen geringer und können zum anderen aus Sachleistungen bestehen. Vor allem dürfte die Rentenanpassung zur Mitte des Jahres 2016 merklich höher ausfallen als in den Vorjahren, was die Dynamik der monetären Sozialleistungen zur Mitte des Jahres zusätzlich erhöhen wird. Eine hohe Dynamik ist ferner bei den Bruttoinvestitionen des Staates zu erwarten. Die verschiedenen Programme des Bundes zur Stärkung der kommunalen Finanzkraft, kommunaler sowie eigener Investitionen dürften zuzüglich der Investitionen, die im Zuge der Flüchtlingshilfe entstehen, zu einem merklichen Plus führen. Hingegen werden die sonstigen Transfers etwas nachgeben, da die Abführungen an die EU geringer ausfallen als im Vorjahr. Vermögensübertragungen werden im Zuge von steigenden Entwicklungshilfeleistungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Syrien-Krise, merklich zunehmen. Die Arbeitnehmerentgelte werden wohl mit reichlich 3 Prozent trotz des schwächeren Anstiegs des Tarifindex stärker zulegen als im Jahr zuvor, da mit einem spürbaren Personal-aufbau im öffentlichen Dienst z.B. bei der Polizei zu rechnen ist. Die Zinsausgaben werden angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase abermals merklich sinken. Alles in allem dürften die Ausgaben des Staates um 4,6 Prozent auf 1391,3 Mrd. Euro steigen (Tabelle 9).

Die Einnahmen des Staates werden zwar merklich, aber in moderaterem Tempo zulegen als im Vorjahr. Insbesondere die Steuereinnahmen dürften nicht mehr so stark steigen, da die Änderungen im Einkommensteuerrecht für sich genommen zu Mindereinnahmen führen. Allerdings dürften die Umsatzsteuereinnahmen angesichts des hohen Expansionstempos des privaten Konsums merklich zulegen und die Einnahmen der Grunderwerbsteuer werden wohl weiter mit zweistelligen Raten steigen. Der etwas schwächere Zuwachs der Bruttolöhne und -gehälter dämpft die Dynamik der Sozialbeiträge, wobei letztere davon begünstigt werden, dass viele Krankenkassen ihre Zusatzbeitragsätze zu Jahresbeginn angehoben haben. Die übrigen Einnahmen des Staates dürften anders als im Jahr 2015 wieder zulegen, da unter anderem die Abführungen der Deutschen Bundesbank höher ausfallen als im Vorjahr. Insgesamt werden sich die Einnahmen des Staates wohl auf 1390,3 Mrd. Euro belaufen (3 Prozent mehr als im Vorjahr), so dass sich ein Defizit von rund einer Mrd. Euro ergibt.

Im Jahr 2017 dürften die Einnahmen des Staates wieder kräftiger zulegen. Maßgeblich ist die hohe konjunkturelle Dynamik, die die Bruttolöhne und -gehälter treibt und somit die Einnahmen aus der Lohnsteuer und den Sozialbeiträgen merklich erhöht. Zudem wird im Zuge des Pflegestärkungsgesetzes II der Beitragssatz zur Sozialen Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte angehoben. Auch dürften die gewinnabhängigen Steuern angesichts der hohen Dynamik der Unternehmens- und Vermögenseinkommen in den Jahren 2016 und 2017 merklich an Schwung gewinnen. Die übrigen Einnahmen des Staates werden wohl hingegen etwas verhaltener expandieren, so dass wir insgesamt mit Einnahmen von 1 445,8 Mrd. Euro rechnen, was einem Zuwachs von 4 Prozent zum Vorjahr entspricht.

Die Ausgaben werden im Jahr 2017 ebenfalls eine merkliche Dynamik entfalten, aber nicht so stark steigen wie die Einnahmen. Den höchsten Anstieg erwarten wir bei den Brutto-

Tabelle 9:
Einnahmen und Ausgaben des Staates 2013–2017 (Mrd. Euro)

	2013	2014	2015	2016	2017
Einnahmen	1 252,5	1 299,6	1 350,0	1 390,3	1 445,8
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,4	44,6	44,6	44,2	44,2
Steuern	637,4	659,6	690,9	710,8	742,1
➤ <i>relativ zum BIP</i>	22,6	22,6	22,8	22,6	22,7
Sozialbeiträge	464,9	481,9	501,2	519,0	542,3
➤ <i>relativ zum BIP</i>	16,5	16,5	16,6	16,5	16,6
Sonstige Einnahmen	150,1	158,1	157,9	160,6	161,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	5,3	5,4	5,2	5,1	4,9
Ausgaben	1 255,6	1 290,7	1 330,6	1 391,3	1 441,6
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,5	44,3	44,0	44,2	44,1
Arbeitnehmerentgelt	218,6	224,6	230,7	238,2	245,0
Vorleistungen	135,0	138,6	143,7	151,6	157,1
Soziale Sachleistungen	227,1	240,1	252,3	268,6	281,3
Bruttoinvestitionen	63,5	63,2	65,9	67,0	70,4
Geleistete Vermögenseinkommen	56,0	51,5	48,5	45,7	44,5
Monetäre Sozialleistungen	438,6	451,0	469,3	496,3	518,6
Subventionen	24,4	25,5	26,8	27,5	28,2
Sonstige laufende Übertragungen	63,0	61,6	65,1	63,3	67,4
Vermögensübertragungen	30,6	35,9	30,0	34,5	34,0
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,3	-2,0	-1,5	-5,1
Finanzierungssaldo	-3,1	8,9	19,4	-1,0	4,2
➤ <i>relativ zum BIP</i>	-0,1	0,3	0,6	-0,0	0,1
Einnahmen der Gebietskörperschaften	814,7	845,1	876,1	899,1	931,9
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	813,6	844,0	875,0	898,1	930,9
Transfers der Sozialversicherung	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
Ausgaben der Gebietskörperschaften	823,1	839,5	861,5	905,4	935,5
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	722,3	737,7	757,3	796,7	822,7
Transfers an die Sozialversicherung	100,8	101,8	104,2	108,7	112,7
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-8,5	5,6	14,6	-6,3	-3,6
Einnahmen der Sozialversicherung	539,7	557,4	579,1	601,0	627,7
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	438,9	455,7	475,0	492,3	515,0
Ausgaben der Sozialversicherung	534,3	554,1	574,3	595,7	620,0
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	533,3	553,0	573,3	594,7	618,9
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	5,3	3,4	4,8	5,3	7,8

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

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

investitionen, die weiterhin von den verschiedenen Programmen des Bundes gestützt werden. Hinzu kommt die sich verbessernde Finanzlage der Kommunen, die den Großteil der öffentlichen Investitionen verantworten. Eine hohe Dynamik erwarten wir weiterhin bei den Vorleistungen und den sozialen Sachleistungen. Die monetären Sozialleistungen werden ebenfalls weiter spürbar steigen, da die kräftige Rentenerhöhung zur Mitte des Vorjahres sich auch auf den Jahresdurchschnitt 2017 auswirkt und auch im Jahr 2017 mit einer merklichen – wenn auch nicht mehr so starken – Rentenanpassung zu

rechnen ist. Die Arbeitnehmerentgelte erhalten Impulse von den steigenden Tariflöhnen, die sich angesichts höherer Verbraucherpreisinflation leicht beschleunigen dürften, da aber die Ausweitung des Personalbestands abflacht, rechnen wir mit einem leicht geringeren Zuwachs als im Vorjahr. Die sonstigen Transfers werden angesichts steigender EU-Eigenmittelzahlungen wieder etwas stärker zulegen. Die Zinsausgaben dürften zwar erneut sinken, aber nur noch vergleichsweise moderat. Insgesamt rechnen wir mit Ausgaben des Staates von 1441,6 Mrd. Euro (3,6 Prozent über Vorjahr).

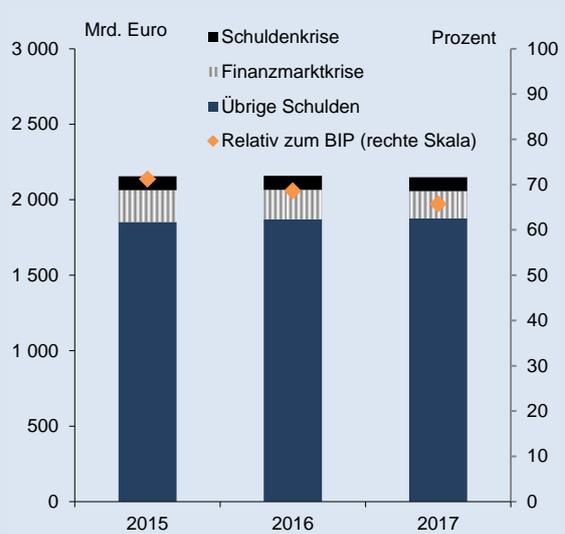
Folglich ergibt sich ein Budgetüberschuss von 4,2 Mrd. Euro (0,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Die Finanzlage der Sozialversicherungen dürfte sich im laufenden Jahr kaum ändern. Zwar steigen die Beitragssätze in der Gesetzlichen Krankenversicherung, und der Bund erhöht seine Ausgaben für den Gesundheitsfonds, doch ist zugleich die Ausgabendynamik weiterhin hoch, was angesichts der Rentenanpassung zur Mitte des Jahres auch für die Gesetzliche Rentenversicherung gilt. Die Überschüsse im Haushalt der Bundesagentur für Arbeit dürften hingegen angesichts der stabilen Arbeitsmarktlage weiter zunehmen, so dass die Sozialversicherungen insgesamt ein ähnliches Ergebnis erzielen dürften wie im Vorjahr.

Für das Jahr 2017 zeichnet sich ein leicht steigender Überschuss in den Sozialversicherungen ab. Von der anhaltend guten Arbeitsmarktlage dürften die Beitragseinnahmen merklich profitieren. Zudem wird der Bundeszuschuss zur Gesetzlichen Rentenversicherung vor dem Hintergrund der im Jahr 2014 eingeführten zusätzlichen Maßnahmen spürbar angehoben, so dass die hohe Dynamik der Einnahmen das weiterhin hohe Plus bei den Ausgaben übertreffen dürfte.

Der Bruttoschuldenstand dürfte bis zum Jahr 2017 auf 66 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken. Zwar rutschen die Haushalte der Gebietskörperschaften ins Defizit, was für einen Anstieg des absoluten Bruttoschuldenstands spricht, doch wirkt der allmähliche Schuldenabbau in den „Bad Banks“ entgegen, und die Ausweitung des nominalen Bruttoinlandsprodukts führt schließlich zu einer geringeren Bruttoschuldenstandsrelation (Abbildung 30).

Abbildung 30:
Bruttoschuldenstand 2015–2017



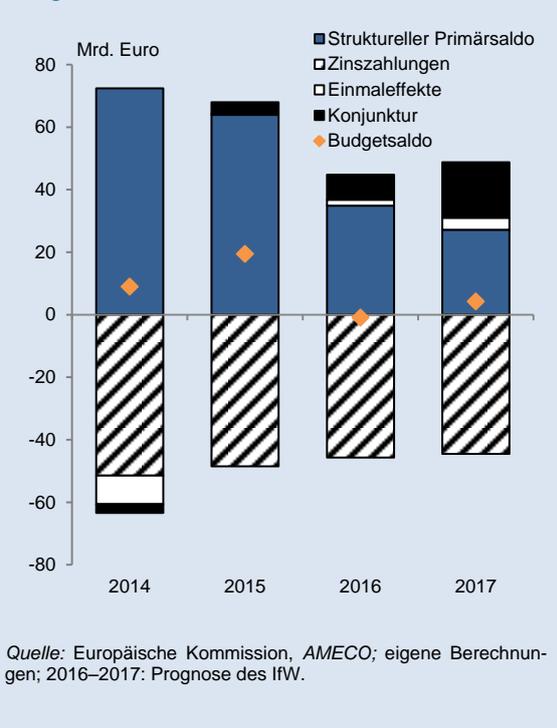
Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die EFSF abgewickelten Bürgschaften entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement, SoFFin, EAA, IKB etc.

Quelle: Bundesbank, *Monatsbericht*; BMF, *Monatsbericht*, eigene Berechnungen; 2016–2017: Prognose des IfW.

Der strukturelle Budgetsaldo weist das erste Mal seit 2011 wieder einen Fehlbetrag auf.

Die Maßnahmen der Finanzpolitik und die Ausgaben in Zuge der Flüchtlingskrise führen dazu, dass sowohl der Budgetsaldo im Jahr 2016 negativ sein dürfte als auch der strukturelle Budgetsaldo (-11 Mrd. Euro), der sich im Vergleich zum Vorjahr stärker verschlechtert, weil die konjunkturbedingten Mehreinnahmen und Minderausgaben herausgerechnet werden. Im Jahr 2017 steigt der Budgetsaldo zwar wieder, dies ist aber der guten Konjunktur und einem Einmaleffekt durch die Verbuchung der Einnahmen aus der Funklizenzversteigerung aus dem Jahr 2015 geschuldet (Abbildung 31). Das strukturelle Budgetdefizit hingegen legt weiter zu auf dann 17 Mrd. Euro (0,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Abbildung 31:
Budgetsaldo 2014–2017



Risiken und Wirtschaftspolitik

Hinsichtlich externer Faktoren bewegt sich die deutsche Konjunktur in unsicherem Fahrwasser. Die geopolitischen Risiken bleiben voraussichtlich weiterhin hoch. Hierzu zählen vor allem die Konflikte im Nahen und Mittleren Osten, insbesondere rund um den Bürgerkrieg in Syrien. Auch erhebliche Eskalationen sind angesichts der verworrenen Lage und vielschichtiger Interessenskonflikte nicht auszuschließen. Sollte indes früher als erwartet eine befriedende Lösung für diesen Teil der Welt gefunden werden, dürfte dies auch hierzulande positiv auf das Wirtschaftsklima wirken und die ökonomische Aktivität stimulieren. Bislang erhöhen die fortdauernden Konflikte in dieser Region allerdings noch den Zuzug von Flüchtlingen in die Europäische Union, der diese unter erhebliche innere Spannungen setzt. Die Differenzen in der Flüchtlingspolitik drohen auch auf andere Politikbereiche und die Stabilität der gesamten EU auszustrahlen.

Zudem steht zur Mitte dieses Jahres im Vereinigten Königreich das Referendum über die Mitgliedschaft dieses Landes an – ein Novum in der Geschichte der Europäischen Union. Darüber hinaus kämpfen zahlreiche bedeutende Schwellenländer mit erheblichen Strukturproblemen, die zum Teil durch die massiven Rohstoffpreiseinbrüche noch akzentuiert wurden. Von dieser Seite drohen daher immer wieder Rückschläge für den deutschen Außenhandel. Auch von der Geldpolitik in den großen Währungsräumen geht ein erhebliches Störpotenzial auf die Weltwirtschaft und in der Folge auf die deutsche Konjunktur aus. Insbesondere besteht die Gefahr, dass es zu erratischen Wechselkursreaktionen kommt, sobald eine der großen westlichen Zentralbanken die längst gebotene Normalisierung ihrer Zinspolitik einleitet. Aber auch ein Zurückschrecken davor ist riskant, weil sich so die Verzerrungen in der Weltwirtschaft immer weiter fortsetzen. Insgesamt haben sich die westlichen Zentralbanken mit ihrer ultraexpansiven Geldpolitik in eine höchst fragile Lage manövriert, aus der sie derzeit nicht wieder herausfinden.

Die ultraexpansive Geldpolitik im Euroraum droht immer weitreichendere Verzerrungen in den Preis- und Produktionsstrukturen zu provozieren. Zwar ist ein ausgeprägter allgemeiner Investitionsboom hierzulande trotz der extrem günstigen Finanzierungsbedingungen bislang ausgeblieben. Dies dürfte wohl auch daher rühren, dass die ökonomischen Akteure die monetäre Ausnahmesituation erkennen und entsprechend zurückhaltende Investitionsentscheidungen treffen. Allerdings wälzt sich die Wirkung der nun schon seit sechs Jahren bestehenden Niedrigzinspolitik nach und nach durch immer mehr Finanzierungsinstrumente und Güterpreise. Damit einher geht eine Verzerrung der Produktionsstrukturen, etwa in Folge eines zu schwachen Außenwertes der Währung. Je länger dieser Prozess andauert, desto schwerwiegender wird eine spätere Korrektur. Zudem ist zu konstatieren, dass die Absicht der Geldpolitik, durch niedrige Zinsen Spielräume für Strukturreformen und Haushaltskonsolidierung zu erkaufen, in den Ländern, wo diese

Politik am dringendsten geboten wäre, kaum bis gar nicht fruchtet. Damit steigt die Gefahr, dass die Geldpolitik letztlich hinsichtlich ihrer Ziele ins Leere läuft, zugleich aber die mit dieser Politik einhergehenden Risiken von Tag zu Tag zu nehmen (Boysen-Hogrefe et al. 2016a). Für Deutschland zeigen sich die Nebenwirkungen der extrem expansiv ausgerichteten Geldpolitik derzeit vor allem in merklich anziehenden Hauspreisen. Blasenartige Übertreibungen können in diesem Bereich immer weniger ausgeschlossen werden (Deutsche Bundesbank 2016). Generell setzt die Geldpolitik mit ihren Wertpapierkaufprogrammen darauf, die Kapitalmarktzinsen extrem niedrig zu halten – für deutsche Staatspapiere sind sie sogar für das Gros der Restlaufzeiten negativ. Der durch Negativrenditen bei risikoarmen Anleihen herbeigeführte Anlagenotstand kann dazu führen, dass bei der Suche nach renditeträchtigen Anlageobjekten die Risikoneigung steigt („search for yield“). Damit drohen in Deutschland auch solche Projekte realisiert zu werden, die bei normaler Zinsbildung an den Kapitalmärkten unterbleiben würden. Wann sich die Risiken einer solchen Politik materialisieren und wo sie konkret zu verorten sind, ist schwer zu sagen (der Tendenz nach sind solche Wirtschaftsbereiche besonders anfällig, deren Produkte von der konsumtiven Verwendung weit entfernt sind). Dies macht die Gefahren für die gesamtwirtschaftliche Stabilität in Deutschland aber nur noch größer, weil zielgenaue nationale Gegenmaßnahmen kaum möglich sind. In unserer Prognose ist das Auftreten dieser Risiken nicht berücksichtigt, weil sich das Platzen von Blasen einer zeitlichen Vorhersage entzieht. Dies bedeutet aber nicht, dass diese Gefahren geringzuschätzen wären.

Eine stabilitätsgerechte Wirtschaftspolitik mahnt zu Maßhalten durch Prioritätensetzung – prozyklische Finanzpolitik schadet letztlich allen. Die deutsche Wirtschaft operiert derzeit nahe an der Normalauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten. Dies ist aus konjunkturpolitischer Sicht für sich genommen ein Idealzustand, der nicht leichtfertig aufs Spiel gesetzt werden sollte. Ein „mehr“

im Sinne einer über das Wachstum des Produktionspotenzials hinausgehende Expansion der Wirtschaftsleistung ist in einer solchen Situation nicht besser, sondern schlechter, weil jedes Abweichen in die Hochkonjunktur später eine schmerzhaft Anpassungskorrektur zur Folge hätte (Kooths 2015). Das weiterhin expansive monetäre Umfeld kann die nationale Wirtschaftspolitik nicht beeinflussen, daher ist umso mehr finanzpolitisches Stabilitätshandeln gefordert. Dies bedeutet auch, dass zusätzliche Ausgaben, die zur Bewältigung des Flüchtlingszuzugs anfallen (Versorgungs- und Integrationsaufgaben), nicht zu Lasten des öffentlichen Haushaltssaldos gehen sollten, sondern durch Umschichtungen oder Abgabenerhöhungen zu finanzieren sind. Dies gilt umso mehr, als die Integration der Flüchtlinge eine längerfristige Aufgabe darstellt, die zunächst zusätzliche Ressourcen in Anspruch nimmt und bestenfalls längerfristig zu nennenswerten Potenzialeffekten führen dürfte, zumal unklar ist, wie viele der nach Deutschland geflüchteten Menschen nach einer Befriedung ihrer Heimat auf Dauer hier bleiben werden. Weitere, auf die ansässige Bevölkerung gerichtete Ausgabenprogramme, die zulasten des öffentlichen Budgetsaldos gingen, passen noch weniger in die makroökonomische Landschaft. Die deutsche Wirtschaftspolitik agiert ausweislich steigender struktureller Defizite im Prognosezeitraum schon prozyklisch. Damit wird sie mit dem bereits beschlossenen Finanzgebaren ihrer stabilisierungspolitischen Verantwortung nicht gerecht und sollte dementsprechend durch Priorisierung von Aufgaben oder Abgabenerhöhungen umsteuern.

Zur Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsprozess sollten hemmende Regulierungen rasch überdacht werden.¹¹ Ob die gesellschaftliche Integration der derzeit in Deutschland Schutz suchenden Flüchtlinge gelingt,

hängt entscheidend davon ab, wie erfolgreich sie sich in den hiesigen Wirtschaftsprozess und insbesondere in den Arbeitsmarkt eingliedern können. Derzeit bieten sich für viele keine er-

¹¹ Die folgenden Ausführungen stützen sich maßgeblich auf Groll und Kooths (2016).

mutigenden Perspektiven. Aufgrund langer Wartezeiten im Verfahrensablauf und regulatorischer Hürden bei der Arbeitsaufnahme sind sie monate- oder sogar jahrelang zu ökonomischer Untätigkeit gezwungen. Aus diesen Gründen sollten sowohl das dreimonatige Beschäftigungsverbot als auch die Vorrangprüfung abgeschafft oder zumindest bis auf weiteres ausgesetzt werden. Die Tatsache, dass andere inländische Erwerbspersonen stets den Vorrang erhalten, verwehrt den Asylbewerbern von vornherein Wettbewerbschancen auf dem Arbeitsmarkt.

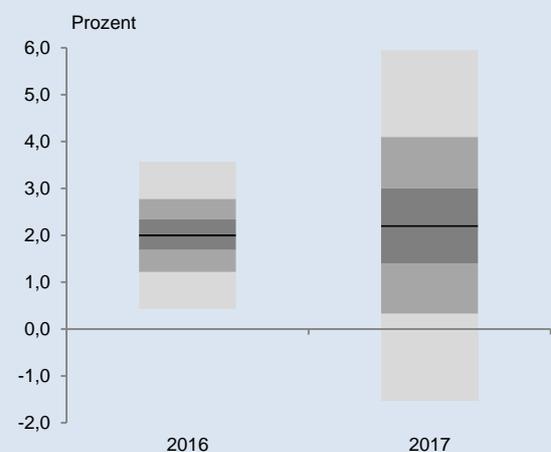
Der gesetzliche Mindestlohn stellt eine weitere Hürde für den Arbeitsmarktzugang von Flüchtlingen dar. Diese Hürde betrifft im Gegensatz zum Beschäftigungsverbot und zur Vorrangprüfung nicht nur Flüchtlinge, über deren Asylantrag noch nicht entschieden wurde, sondern auch diejenigen mit positivem Bescheid, die somit formell uneingeschränkter Zugang zum Arbeitsmarkt haben. Aufgrund mangelnder Deutschkenntnisse und häufig niedriger Qualifikation dürfte die Arbeitsproduktivität der Flüchtlinge – gerade in den ersten Jahren nach Ankunft in Deutschland – vielfach so niedrig sein, dass sich eine Beschäftigung zum Mindestlohn nicht rechnet. Da es Jahre dauert, die Sprachkenntnisse und Qualifikation deutlich zu verbessern, bedarf es zusätzlicher Maßnahmen, die kurzfristig wirken:

1. Auf eine Anhebung des Mindestlohns zum 1. Januar 2017 sollte verzichtet werden, um die mindestlohnbedingte Beschäftigungshürde nicht noch weiter heraufzusetzen.
2. Zudem sollten Flüchtlinge für eine Übergangsphase von der Mindestlohnregelung ausgenommen werden (Ausnahmeregelung). Um eine möglichst weitgehende Gleichbehandlung mit anderen Gruppen am Arbeitsmarkt zu gewährleisten, könnten Flüchtlinge wie Langzeitarbeitslose betrachtet werden, was im Übrigen vielfach de facto der Fall sein dürfte. Es bietet sich an, diese Ausnahmeregelung von derzeit sechs Monaten deutlich

– etwa auf zwei Jahre – zu verlängern.¹² So gewinnen die Flüchtlinge Zeit, um ihre Sprachkenntnisse und berufliche Qualifikation zu verbessern, bevor der Mindestlohn für sie bindend wird. Zudem dürfte der Erwerb der relevanten Fähigkeiten „on the job“ schneller gelingen als ohne Beschäftigung.

3. Nach Ablauf der Ausnahmefrist könnte schließlich für einen begrenzten Zeitraum (etwa weitere zwei Jahre) die Differenz zwischen dem Mindestlohn und dem zuvor während der Ausnahmeregelung durchschnittlich erzielten Marktlohn als Lohnsubvention gezahlt werden. So erhielte man einen Richtwert, um die Höhe der Lohnsubvention annäherungsweise nach der individuellen Produktivität zu bemessen.

Abbildung 32:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2016–2017



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im ersten Quartal der Jahre 1994–2015).

Quelle: Eigene Berechnungen.

¹² Wir folgen hiermit im Grundsatz einer Empfehlung des Sachverständigenrats (2015: Ziffer 36).

Der weitere Verlauf der Flüchtlingsmigration nach Deutschland ist nur schwer vorherzusehen. Unsere Prognose beruht auf der Annahme, dass in diesem Jahr knapp eine Million und im kommenden Jahr weitere 600 000 Flüchtlinge einwandern werden. Nach zuletzt immer mehr Grenzschießungen entlang der Balkanroute sind im Februar mit 61 000 Personen allerdings deutlich weniger Flüchtlinge in Deutschland angekommen als in den vorangegangenen Monaten und als von uns erwartet. Sollten die Fluchtwege nach Deutschland auch

künftig spürbar blockiert sein, werden aller Voraussicht nach weniger Flüchtlinge zuwandern, auch wenn es zu Kontingentlösungen kommen wird. Unsere Prognose insbesondere für den staatlichen Konsum, die Zahl der Arbeitslosen und das Produktionspotenzial müsste dementsprechend angepasst werden. Die insgesamt bei der Prognose bestehende Unsicherheit für die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr beläuft sich bei einem Konfidenzintervall von 66 Prozent zwischen 1,1 Prozent und 2,7 Prozent (Abbildung 32).

Literatur

- Ahn, J., M. Amiti und D.E. Weinstein (2011). Trade finance and the great trade collapse. *The American Economic Review* 101 (3): 298–302.
- Amiti, M., und D.E. Weinstein (2009). *Exports and financial shocks*. NBER Working Paper 15556. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Armelius, H., C.J. Belfrage und H. Stenbacka (2014). The mystery of the missing world trade growth after the global financial crisis. *Sveriges Riksbank Economic Review* 3: 7–22.
- Arnemann, L., J. Boysen-Hogrefe und M. Lücke (2015). Auswirkungen des Flüchtlingszustromes auf die öffentlichen Haushalte. IfW-Box 2015.23. Via Internet (23. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-23_fluechtlingszustrom.pdf>
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica* 77 (3): 623–685.
- Boss, A. (2014). Die „Rentenreform“ – ein Schritt in die falsche Richtung. *ifo Schnelldienst* 67 (5): 10–14.
- Boysen-Hogrefe, J. (2015). Steigende Zusatzbeiträge in der Gesetzlichen Krankenversicherung: Ein-tagsfliege oder Dauerbrenner? Kiel Policy Brief 98. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, N. Jannsen, S. Kooths und S. Reitz (2016a). Limits in terms of eligible collateral and policy risks of an extension of the ECB’s quantitative easing programme. Via Internet (8. März 2016) <https://polcms.secure.europarl.europa.eu/cmsdata/upload/04df92cdeb266-476b-b4e7-f0b93efc810e/KIEL_FINAL.pdf>.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths und M. Plödt (2016b). Mittelfristprojektion für Deutschland. Kieler Konjunkturberichte Nr. 18 (2016|Q1). Via Internet (22. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2016/kkb-18_2016-q1_mfp.pdf>.
- Caggiano, G., E. Castelnuovo und N. Groshenny (2014). Uncertainty shocks and unemployment dynamics. *Journal of Monetary Economics* 67: 78–92.
- Carstensen, K., S. Elstner und G. Paula (2013). How much did oil market developments contribute to the 2009 recession in Germany? *Scandinavian Journal of Economics* 115: 695–721.
- Deutsche Bundesbank (2016). Monatsbericht. Februar. Frankfurt am Main.
- Dixit, A.K., und R.S. Pindyck (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton University Press.
- Gern, K.-J., P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt und Maik Wolters (2016). Getrübte Aussichten für die Weltkonjunktur. Kieler Konjunkturberichte Nr. 15 (2016|Q1). Via Internet (22. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2016/kkb_15_2016-q1_welt.pdf>.
- Groll, D. (2015a). Mindestlohn: erste Anzeichen für Jobverluste. *Wirtschaftsdienst* 95 (6): 439–440.

- Groll, D. (2015b). Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. IfW-Box 2015.22. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Groll, D. (2016). Mindestlohn: Hinweise auf Jobverluste erhärten sich. *Wirtschaftsdienst* 96(2): 151-152.
- Groll, D., und S. Kooths (2016). Arbeitsmarktregulierung zur Flüchtlingsintegration. *ifo Schnelldienst* 69(4): 39-42.
- Herwartz, H., und M. Plödt (2016): The macroeconomic effects of oil price shocks: Evidence from a statistical identification approach. *Journal of International Money and Finance* 61: 30–44.
- Jannsen, N. M. Plödt und Tim Schwarzmüller (2015). Zur Wirkung des Ölpreistrückgangs auf den deutschen Außenhandel. IfW-Box 2015.6. Via Internet (23. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-6_oelpreisrueckgang_aussenhandel.pdf>.
- Jorda, O. (2005). Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections. *American Economic Review* 95 (1): 161–182.
- Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review* 99 (3): 1053–1069.
- Kooths, S. (2015). Der Wert des Wachstums. Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), 14. Dezember 2015, „Der Volkswirt“, 2015: 16.
- Lopez, L. (2016). Some of the most mysterious investors on the planet are about to pull billions out of stocks. Business Insider. Via Internet (4. März 2016) <<http://www.businessinsider.de/sovereign-wealth-funds-selling-2016-2?r=US&IR=T>>.
- Novy, D., und A.M. Taylor (2014). Trade and uncertainty (No. w19941). NBER Working Paper 19941. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2015). Zukunftsfähigkeit in den Mittelpunkt. Jahrgutachten 2015/2016. Wiesbaden.
- Taglioni, D., und V. Zavacka (2013). Innocent bystanders: how foreign uncertainty shocks harm exporters. ECB Working Paper 1530. Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- van Roye, B. (2012). Zum Einfluss der Unsicherheit auf die Konjunktur. IfW-Box 2012.15. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Datenanhang

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2014–2017

	2015	2014	2015	2016	2017
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,6	1,7	2,0	2,2
Private Konsumausgaben		0,9	1,9	2,2	2,1
Konsumausgaben des Staates		1,7	2,4	3,5	2,2
Anlageinvestitionen		3,5	2,2	3,5	3,5
Ausrüstungsinvestitionen		4,5	4,8	3,5	4,5
Bauinvestitionen		2,9	0,3	3,8	2,9
Sonstige Anlagen		3,1	2,7	2,7	3,0
Vorratsveränderung		-0,3	-0,5	0,0	0,0
Inländische Verwendung		1,3	1,6	2,8	2,4
Ausfuhr		4,0	5,4	3,4	5,8
Einfuhr		3,7	5,8	5,6	7,1
Außenbeitrag		0,4	0,2	-0,6	0,0
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3 025,9	3,4	3,8	4,0	4,1
Private Konsumausgaben	1 633,4	1,9	2,6	2,8	3,7
Konsumausgaben des Staates	586,7	4,1	4,0	5,3	4,0
Anlageinvestitionen	606,2	5,0	3,6	5,1	5,6
Ausrüstungsinvestitionen	200,1	4,7	5,4	4,0	5,2
Bauinvestitionen	297,7	5,2	2,0	6,0	6,1
Sonstige Anlagen	108,5	4,8	4,7	4,7	5,1
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-22,0	-36,5	-36,5	-37,6
Inländische Verwendung	2 789,8	2,6	2,6	3,9	4,2
Ausfuhr	1 419,6	3,9	6,5	2,5	6,9
Einfuhr	1 183,5	2,1	4,1	1,9	7,8
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		196,4	236,1	248,5	255,2
Bruttonationaleinkommen	3 091,5	3,5	3,7	4,0	4,0
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,7	2,1	1,9	1,8
Private Konsumausgaben		0,9	0,6	0,6	1,6
Konsumausgaben des Staates		2,3	1,6	1,7	1,7
Ausrüstungsinvestitionen		0,2	0,6	0,5	0,7
Bauinvestitionen		2,3	1,7	2,1	3,1
Sonstige Anlagen		1,6	2,0	2,0	2,0
Ausfuhr		-0,1	1,0	-0,9	1,0
Einfuhr		-1,6	-1,6	-3,5	0,6
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		0,9	0,3	0,5	1,8
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	2 260,6	3,8	3,9	4,4	4,4
Arbeitnehmerentgelt	1 543,1	3,8	3,9	3,5	4,1
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		68,3	68,3	67,7	67,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	717,5	3,8	3,9	6,4	4,9
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 757,7	2,3	2,8	3,3	3,3
Sparquote (Prozent)		9,5	9,7	10,1	9,7
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1 262,7	3,9	4,0	3,6	4,3
Effektivlohn, Stundenbasis		2,1	2,4	2,3	3,3
Lohnstückkosten, Stundenbasis		1,6	1,7	1,4	1,8
Produktivität, Stundenbasis		0,4	0,6	0,7	1,3
Arbeitslose (1 000)		2 896	2 793	2 720	2 802
Arbeitslosenquote (Prozent)		6,7	6,4	6,2	6,3
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		42 703	43 031	43 516	43 936
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		8,9	19,4	-1,0	4,2
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		0,3	0,6	0,0	0,1
Öffentliche Schulden (Prozent)		74,9	71,2	68,6	65,6

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

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

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2016 und 2017

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

1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erw erbstätige	0,8	1,1	1,0	1,2	1,1	0,9	1,0
Arbeitsvolumen	1,1	1,2	0,9	1,9	0,6	0,7	1,1
Arbeitszeit je Erw erbstätigen	0,3	0,1	- 0,1	0,7	- 0,4	- 0,2	0,1
Produktivität ¹	0,6	0,7	1,3	0,3	1,2	1,5	1,0
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,7	2,0	2,2	2,2	1,9	2,3	2,1

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 220,1	2 297,1	2 383,2	1 119,2	1 177,9	1 159,0	1 224,3
Private Haushalte ²	1 633,4	1 679,5	1 741,2	819,8	859,7	847,4	893,8
Staat	586,7	617,5	642,0	299,3	318,2	311,6	330,5
Anlageinvestitionen	606,2	637,1	673,0	304,3	332,8	322,2	350,7
Ausrüstungen	200,1	208,1	219,0	98,4	109,7	104,1	114,8
Bauten	297,7	315,4	334,6	150,7	164,7	160,1	174,6
Sonstige Anlageinvestitionen	108,5	113,6	119,4	55,1	58,4	58,0	61,3
Vorratsveränderung ³	- 36,5	- 36,5	- 37,6	- 6,4	- 30,1	- 5,7	- 31,8
Inländische Verwendung	2 789,8	2 897,7	3 018,6	1 417,1	1 480,6	1 475,4	1 543,2
Außenbeitrag	236,1	248,5	255,2	127,0	121,5	132,2	123,0
Exporte	1 419,6	1 454,5	1 555,0	711,1	743,4	762,5	792,5
Importe	1 183,5	1 206,0	1 299,8	584,1	621,9	630,2	669,6
Bruttoinlandsprodukt	3 025,9	3 146,2	3 273,8	1 544,1	1 602,1	1 607,7	1 666,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 061,6	2 114,6	2 159,2	1 035,8	1 078,9	1 057,8	1 101,5
Private Haushalte ²	1 532,5	1 566,6	1 599,1	766,0	800,6	781,1	818,0
Staat	529,1	547,8	559,9	269,6	278,2	276,4	283,5
Anlageinvestitionen	558,4	578,0	598,0	276,7	301,3	287,1	310,9
Ausrüstungen	195,9	202,8	211,8	95,4	107,4	100,2	111,6
Bauten	263,3	273,4	281,4	131,5	141,9	135,6	145,8
Sonstige Anlageinvestitionen	99,6	102,2	105,3	49,9	52,4	51,4	53,9
Inländische Verwendung	2 586,4	2 659,7	2 724,0	1 310,1	1 349,7	1 343,2	1 380,8
Exporte	1 350,9	1 396,7	1 478,0	683,5	713,3	727,2	750,8
Importe	1 153,5	1 218,5	1 305,3	589,1	629,4	635,2	670,1
Bruttoinlandsprodukt	2 782,5	2 838,4	2 900,3	1 404,1	1 434,2	1 436,2	1 464,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 116,6	2 176,8	2 257,4	1 072,6	1 104,2	1 106,4	1 151,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	280,4	288,1	298,3	139,9	148,1	144,2	154,1
Bruttolöhne und -gehälter	1 262,7	1 308,3	1 364,2	627,1	681,2	649,0	715,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	580,4	594,9	305,6	274,8	313,2	281,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	443,8	491,7	524,5	222,6	269,2	244,9	279,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 560,3	2 668,5	2 782,0	1 295,2	1 373,3	1 351,3	1 430,6
Abschreibungen	531,2	545,2	561,0	271,1	274,2	278,9	282,1
Bruttonationaleinkommen	3 091,5	3 213,8	3 343,0	1 566,3	1 647,5	1 630,3	1 712,7
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 260,6	2 359,7	2 463,3	1 144,3	1 215,4	1 195,7	1 267,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	717,5	763,3	800,8	377,3	386,1	402,5	398,2
Arbeitnehmerentgelt	1 543,1	1 596,4	1 662,5	767,0	829,3	793,2	869,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,0	2,8	3,7	3,1	2,6	3,1	4,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,2	2,7	3,6	3,2	2,3	3,0	4,0
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	3,6	4,3	4,3	3,0	3,5	5,0
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,9	2,2	3,1	2,8	1,7	2,3	3,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,7	1,2	2,5	0,7	1,7	2,5	2,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	8,3	10,8	6,7	11,3	10,4	10,1	3,9
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,9	4,2	4,3	4,4	4,0	4,3	4,2
Abschreibungen	2,6	2,7	2,9	2,6	2,8	2,9	2,9
Bruttonationaleinkommen	3,7	4,0	4,0	4,1	3,8	4,1	4,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,9	4,4	4,4	4,6	4,2	4,5	4,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,9	6,4	4,9	5,6	7,1	6,7	3,2
Arbeitnehmerentgelt	3,9	3,5	4,1	4,1	2,9	3,4	4,8

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 263,4	1 318,3	1 369,0	636,5	681,8	658,0	711,0
Nettolöhne und -gehälter	838,4	871,0	903,3	413,6	457,3	424,7	478,5
Monetäre Sozialleistungen	523,9	550,8	573,1	274,4	276,4	287,0	286,1
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	98,9	103,5	107,4	51,5	52,0	53,7	53,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	573,5	580,4	594,9	305,6	274,8	313,2	281,7
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 79,2	- 82,5	- 86,9	- 40,3	- 42,2	- 42,4	- 44,6
Verfügbares Einkommen	1 757,7	1 816,2	1 876,9	901,8	914,4	928,8	948,1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	50,5	51,4	52,4	25,4	26,0	25,9	26,5
Konsumausgaben	1 633,4	1 679,5	1 741,2	819,8	859,7	847,4	893,8
Sparen	174,8	188,1	188,1	107,4	80,7	107,3	80,8
Sparquote (%) ⁶	9,7	10,1	9,7	11,6	8,6	11,2	8,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

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) Mrd.EUR

Einnahmen							
Steuern	690,9	710,8	742,1	354,0	356,7	369,6	372,5
Sozialbeiträge	501,2	519,0	542,3	252,6	266,4	262,7	279,6
Vermögenseinkommen	23,3	23,2	21,7	13,3	9,9	11,8	9,9
Sonstige Transfers	19,0	19,0	19,0	8,9	10,1	8,9	10,1
Vermögenstransfers	11,9	12,1	12,4	5,3	6,8	5,5	6,9
Verkäufe	103,5	106,0	108,1	49,9	56,1	50,9	57,2
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 350,0	1 390,3	1 445,8	684,2	706,1	709,5	736,4
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	396,1	420,2	438,5	201,6	218,6	210,7	227,7
Arbeitnehmerentgelt	230,7	238,2	245,0	114,5	123,7	117,8	127,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	48,5	45,7	44,5	23,1	22,7	22,5	22,1
Subventionen	26,8	27,5	28,2	13,5	14,0	13,9	14,3
Monetäre Sozialleistungen	469,3	496,3	518,6	247,2	249,2	259,8	258,8
Sonstige laufende Transfers	65,1	63,3	67,4	36,2	27,1	38,5	28,9
Vermögenstransfers	30,0	34,5	34,0	13,1	21,5	12,9	21,1
Bruttoinvestitionen	65,9	67,0	70,4	28,8	38,2	30,3	40,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 2,0	- 1,5	- 5,1	- 0,7	- 0,8	- 2,5	- 2,6
Insgesamt	1 330,6	1 391,3	1 441,6	677,2	714,1	703,9	737,7
Finanzierungssaldo	19,4	- 1,0	4,2	7,0	- 7,9	5,6	- 1,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	4,7	2,9	4,4	3,0	2,8	4,4	4,4
Sozialbeiträge	4,0	3,6	4,5	4,0	3,1	4,0	5,0
Vermögenseinkommen	- 6,8	- 0,5	- 6,5	- 0,3	- 0,8	- 11,3	0,0
Sonstige Transfers	- 0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenstransfers	- 2,5	2,1	2,2	2,5	1,8	2,6	1,8
Verkäufe	2,0	2,4	2,0	2,4	2,4	2,0	2,0
Sonstige Subventionen	- 18,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,9	3,0	4,0	3,2	2,8	3,7	4,3
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	4,6	6,1	4,4	6,4	5,8	4,6	4,2
Arbeitnehmerentgelt	2,7	3,3	2,8	3,4	3,1	2,8	2,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 5,7	- 5,8	- 2,6	- 5,7	- 5,8	- 2,6	- 2,6
Subventionen	5,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Monetäre Sozialleistungen	4,1	5,8	4,5	5,5	6,1	5,1	3,9
Sonstige laufende Transfers	5,7	- 2,9	6,6	- 2,5	- 3,3	6,6	6,5
Vermögenstransfers	- 16,4	15,0	- 1,5	9,9	18,4	- 1,3	- 1,7
Bruttoinvestitionen	4,2	1,6	5,2	3,1	0,6	5,1	5,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	46,8	- 25,4	244,9	- 43,1	0,0	272,7	222,2
Insgesamt	3,1	4,6	3,6	4,5	4,6	3,9	3,3

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erw erbstätigenstunde.² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbseinkommen.³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18*; eigene Berechnungen; Prognose des IfW.

Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

	Gegenstand der Nachweisung	2015				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 722,7	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	9,0	–
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	379,5	23,3	385,5	116,2
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 560,3	172,9	270,9	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 Nettozialbeiträge 2)	621,8	–	–	621,8	3,4
17 +	Empfangene Nettozialbeiträge 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	291,7	153,4	65,1	73,2	49,7
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	250,0	137,2	19,0	93,8	91,4
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 521,6	143,0	621,0	1 757,7	– 263,0
23 –	Konsumausgaben	2 220,1	–	586,7	1 633,4	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,5	–	50,5	–
25 =	Sparen	301,6	92,5	34,3	174,8	– 263,0
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	40,6	2,7	30,0	7,9	3,8
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	36,3	17,0	11,9	7,4	8,1
28 –	Bruttoinvestitionen	569,7	315,8	65,9	188,0	–
29 +	Abschreibungen	531,2	304,2	67,2	159,7	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,1	– 1,1	– 2,0	1,0	2,1
31 =	Finanzierungssaldo	260,8	96,3	19,4	145,1	– 260,8
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 521,6	143,0	621,0	1 757,7	– 263,0
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	382,7	–	382,7	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	382,7	–	–	382,7	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 521,6	143,0	238,2	2 140,4	– 263,0
38 –	Konsum 2)	2 220,1	–	204,0	2 016,1	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,5	–	50,5	–
40 =	Sparen	301,6	92,5	34,3	174,8	– 263,0

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

Quelle : Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren ; 2016 und 2017: Prognose des IfW.

	Gegenstand der Nachweisung	2016				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 832,7	1 909,6	303,4	619,7	–
2 –	Abschreibungen	545,2	311,1	69,2	165,0	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 287,5	1 598,5	234,3	454,7	– 248,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 593,5	1 135,3	238,2	220,0	13,6
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	21,0	12,1	0,1	8,9	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	25,4	23,9	0,2	1,3	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	698,5	475,1	– 3,8	227,1	– 262,1
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 596,4	–	–	1 596,4	10,7
9 –	Geleistete Subventionen	27,5	–	27,5	–	5,3
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	336,3	–	336,3	–	5,5
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	732,1	659,2	45,7	27,2	182,3
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	797,0	393,4	23,2	380,4	117,5
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 668,5	209,3	282,4	2 176,8	– 316,1
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	364,6	76,2	–	288,5	10,2
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	374,4	–	374,4	–	0,4
16 –	Empfangene Netto sozialbeiträge 2)	642,6	–	–	642,6	3,5
17 +	Geleistete monetäre Sozialleistungen	643,4	123,6	519,0	0,8	2,7
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	558,9	61,8	496,3	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	550,8	–	–	550,8	8,6
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	294,0	155,5	63,3	75,3	49,7
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	250,5	136,5	19,0	95,0	93,2
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 627,5	176,0	635,3	1 816,2	– 275,0
23 –	Konsumausgaben	2 297,1	–	617,5	1 679,5	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 51,4	–	51,4	–
25 =	Sparen	330,4	124,5	17,8	188,1	– 275,0
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	46,7	4,1	34,5	8,0	3,8
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	43,8	24,8	12,1	7,0	6,6
28 –	Bruttoinvestitionen	600,6	334,7	67,0	198,9	–
29 +	Abschreibungen	545,2	311,1	69,2	165,0	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,1	– 1,6	– 1,5	1,0	2,1
31 =	Finanzierungssaldo	274,4	123,2	– 1,0	152,2	– 274,4
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 627,5	176,0	635,3	1 816,2	– 275,0
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	401,2	–	401,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	401,2	–	–	401,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 627,5	176,0	234,1	2 217,4	– 275,0
38 –	Konsum 3)	2 297,1	–	216,4	2 080,7	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 51,4	–	51,4	–
40 =	Sparen	330,4	124,5	17,8	188,1	– 275,0

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; 2016 und 2017: Prognose des IfW.

	Gegenstand der Nachweisung	2017				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 949,6	1 988,9	311,8	649,0	–
2 –	Abschreibungen	561,0	318,9	71,2	170,9	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 388,6	1 669,9	240,6	478,1	– 255,2
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 659,5	1 185,5	245,0	229,0	14,2
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,9	12,0	0,1	8,8	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	26,0	24,5	0,2	1,3	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	734,2	496,9	– 4,2	241,6	– 269,4
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 662,5	–	–	1 662,5	11,2
9 –	Geleistete Subventionen	28,2	–	28,2	–	5,3
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	346,9	–	346,9	–	5,7
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	751,3	682,0	44,5	24,7	189,6
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	817,8	418,1	21,7	378,1	123,1
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 782,0	232,9	291,6	2 257,4	– 324,4
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	385,0	79,8	–	305,2	10,7
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	395,3	–	395,3	–	0,4
16 –	Empfangene Netto sozialbeiträge 2)	667,8	–	–	667,8	3,6
17 +	Geleistete monetäre Sozialleistungen	668,6	125,6	542,3	0,8	2,9
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	581,9	62,5	518,6	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	573,1	–	–	573,1	9,3
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	301,7	157,5	67,4	76,8	50,7
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	254,6	139,4	19,0	96,2	97,8
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 737,2	198,2	662,1	1 876,9	– 279,6
23 –	Konsumausgaben	2 383,2	–	642,0	1 741,2	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,4	–	52,4	–
25 =	Sparen	353,9	145,8	20,0	188,1	– 279,6
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	46,5	4,2	34,0	8,3	3,9
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	43,7	24,5	12,4	6,8	6,7
28 –	Bruttoinvestitionen	635,4	352,1	70,4	212,8	–
29 +	Abschreibungen	561,0	318,9	71,2	170,9	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,1	2,0	– 5,1	1,0	2,1
31 =	Finanzierungssaldo	278,8	131,0	4,2	143,6	– 278,8
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 737,2	198,2	662,1	1 876,9	– 279,6
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	418,8	–	418,8	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	418,8	–	–	418,8	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 737,2	198,2	243,2	2 295,7	– 279,6
38 –	Konsum 2)	2 383,2	–	223,2	2 160,0	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,4	–	52,4	–
40 =	Sparen	353,9	145,8	20,0	188,1	– 279,6

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; 2016 und 2017: Prognose des IfW.