

## Aufschwung gewinnt an Breite

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

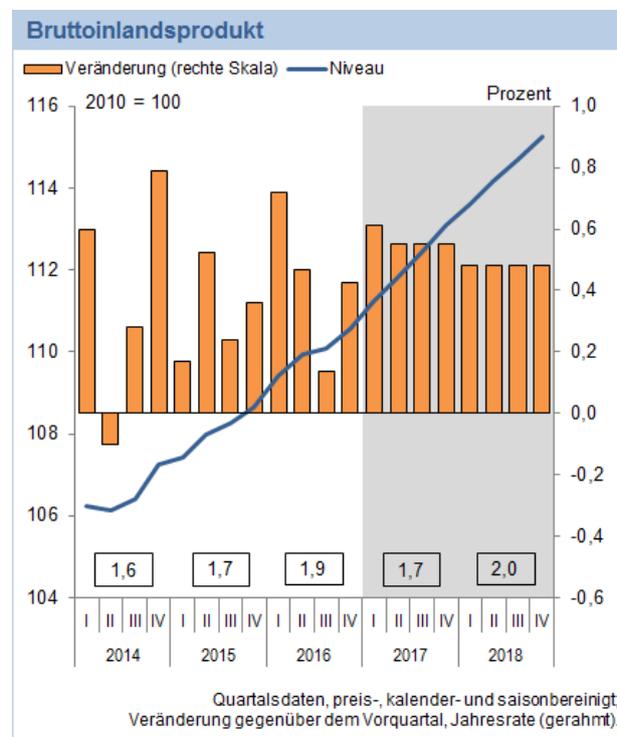
*Der Aufschwung in Deutschland setzt sich fort. Wir gehen wie in unserer Winterprognose davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 1,7 Prozent und im Jahr 2018 um 2 Prozent zulegen wird. Die etwas niedrigere Zuwachsrate im laufenden Jahr geht ausschließlich auf die geringere Zahl an Werktagen zurück. Insgesamt gewinnt der Aufschwung zunehmend an Breite. Zwar dürfte der private Konsum in deutlich verlangsamten Tempo expandieren, da die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen durch den ölpreisbedingten Anstieg der Inflation auf knapp 2 Prozent spürbar geschmälert wird. Auch wird der öffentliche Konsum nicht mehr ganz so rasch ausgeweitet werden, da es hier voraussichtlich zu keinen zusätzlichen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration kommen wird. Dafür nimmt der Investitionsaufschwung jedoch wieder Fahrt auf. So dürften die Ausrüstungsinvestitionen nach und nach an Schwung gewinnen, nachdem sie in den vergangenen Quartalen aufgrund des unsicheren internationalen Umfelds zur Schwäche tendierten. Die Bauinvestitionen werden, abgesehen von witterungsbedingten Schwankungen, im gesamten Prognosezeitraum nicht zuletzt aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen lebhaft expandieren. Zudem dürften die Exporte mit der allmählichen Belebung der Weltkonjunktur wieder zunehmend den Aufschwung stützen. Alles in allem wird sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum merklich erhöhen, und die Produktionskapazitäten dürften im Jahr 2018 deutlich überausgelastet sein. Dies spiegelt sich auch bei den öffentlichen Haushalten wider, die voraussichtlich weiter Überschüsse in Höhe von rund 20 Mrd. Euro fahren werden. Diese Überschüsse sind jedoch vor allem der guten Konjunktur geschuldet. Der strukturelle Budgetsaldo, der die Haushaltszahlen um die konjunkturellen Effekte bereinigt, wird dagegen wohl wieder in den negativen Bereich rutschen. Die Beschäftigung bleibt weiter deutlich aufwärts gerichtet. Die Abschwächung, die sich seit Mitte des vergangenen Jahres zunächst abgezeichnet hatte, ist nach der jüngsten Revision der Daten nicht mehr sichtbar.*

- **Der Aufschwung in Deutschland geht mit reichlich Schwung in sein fünftes Jahr.** Unserer Prognose zufolge steigt das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 1,7 Prozent, nach 1,9 Prozent im vergangenen Jahr. Die niedrigere Rate ist ausschließlich einer deutlich geringeren Zahl an Arbeitstagen geschuldet, arbeitstäglich bereinigt ergibt sich einer höhere Rate. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einem Zuwachs von 2 Prozent. Ausgehend von einer aktuell bereits erkennbaren Überauslastung spannen sich die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten somit weiter an.
- **Der Aufschwung gewinnt dabei an Breite.** Wurde die Expansion im vergangenen Jahr noch vom Anstieg der konsumtiven Verwendung dominiert, so verbreitern sich die konjunkturellen Triebkräfte nunmehr. Vor allem infolge kaufkraftschmälernder Energiepreisanstiege verringert sich der Expansionsbeitrag des Konsums auf 1 Prozentpunkt. Auch gehen von den Ausgaben für die Flüchtlingsversorgung kaum noch zusätzliche Nachfrageeffekte aus. Demgegenüber dürften die Ausfuhren mit der fortschreitenden Belebung der Weltkonjunktur merklich stärker anziehen als im vergangenen Jahr, obgleich vor allem die politischen Unsicherheiten weiterhin beträchtlich bleiben. Schließlich dürften auch die Investitionen im Verlauf des Prognosezeitraums wieder etwas deutlicher anziehen. Im laufenden Jahr fällt hierbei vor allem die bauliche Komponente ins Gewicht. Die Käufe von Ausrüstungsgütern werden hingegen nur nach und nach ausgeweitet werden.

➤ **Die Inflation kehrt zurück.** Die jüngste Beschleunigung des Verbraucherpreisauftriebes ist auf den starken Anstieg des Ölpreises im Vorjahresvergleich zurückzuführen. Auch im Prognosezeitraum dürfte die Verbraucherpreisinflation deutlich höher sein als in den vergangenen Jahren. Zwar wird das Wegfallen von Basis-effekten und das voraussichtliche Ende des zuletzt kräftigen Ölpreisanstiegs zunächst den Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise etwas reduzieren, so dass die Inflationsrate im Frühjahr wohl wieder etwas zurückgehen wird. Allerdings dürfte sich im Verlauf des Prognosezeitraums die zunehmende Überauslastung der Produktionskapazitäten mehr und mehr bemerkbar machen. Somit rechnen wir für dieses und kommendes Jahr insgesamt mit Inflationsraten von jeweils 1,8 Prozent.

➤ **Nach der jüngsten Korrektur der amtlichen Zahlen zur Erwerbstätigkeit für die zweite Jahreshälfte 2016 ergibt sich für die Beschäftigungsdynamik wieder ein deutlich positiveres Bild (Kasten 1: Zur Korrektur der Beschäftigungszahlen für das zweite Halbjahr 2016).** Noch bis vor kurzem wiesen die amtlichen Zahlen eine starke Verlangsamung beim Beschäftigungsanstieg zwischen dem ersten und zweiten Halbjahr 2016 aus. Weder gängige Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt noch „harte“ Indikatoren für die realwirtschaftliche Entwicklung hatten dies angezeigt. Für arbeitsangebotsseitige Gründe wiederum war die bislang ausgewiesene Verlangsamung der Beschäftigung zu abrupt. Am 1. März wurde bekannt gegeben, dass Datenverarbeitungsfehler bei der Bundesagentur für Arbeit zu einer Untererfassung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung geführt hatten. Nach Korrektur der fehlerhaften Zahlen ergibt sich ein gänzlich anderes Bild für die Beschäftigung im Verlauf des vergangenen Jahres. Das Tempo des Beschäftigungsaufbaus hat sich zwischen dem ersten und zweiten Halbjahr demnach nicht spürbar verringert, sondern tendenziell erhöht. Die Entwicklung steht somit mit den günstigen Rahmenbedingungen für den Arbeitsmarkt wieder viel besser in Einklang.

➤ **Der kräftige Beschäftigungsaufbau und der Rückgang der Arbeitslosigkeit setzen sich fort.** Die Dynamik des Beschäftigungsaufbaus ist am aktuellen Rand ausweislich der korrigierten Beschäftigungszahlen sehr hoch. Getrieben vom sich fortsetzenden konjunkturellen Aufschwung, dem weiterhin günstigen Verhältnis zwischen realen Lohnkosten und Produktivität sowie der Ausweitung des Arbeitsangebots bleibt der Beschäftigungsaufbau auch im laufenden und kommenden Jahr deutlich aufwärts gerichtet. Mittelfristig stehen einem weiteren kräftigen Beschäftigungsaufbau allerdings zunehmend Knappheiten beim Arbeitskräfteangebot aufgrund der demografischen Entwicklung entgegen. Die Arbeitslosigkeit wird im laufenden und kommenden Jahr voraussichtlich weiter abnehmen. Die vor allem im Jahr 2015 zugewanderten Flüchtlinge dürften auf die gesamte Arbeitslosigkeit nur einen begrenzten Einfluss haben, da sie weiterhin in großem Umfang in Integrationskursen und arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen gefördert werden dürften, während derer sie nicht als arbeitslos gezählt werden.



➤ **Risiken für unsere Prognose ergeben sich vor allem vom außenwirtschaftlichen Umfeld.** Einerseits bergen divergierende Zinspfade diesseits und jenseits des Atlantiks außenwirtschaftliche Aufwärtsrisiken. Die Geldpolitik im Euroraum wird bis auf Weiteres außergewöhnlich expansiv ausgerichtet bleiben. Die damit einhergehenden extrem günstigen Finanzierungsbedingungen regen nicht nur den hiesigen Wohnungsbau an, sondern erhöhen auch die Anreize für Kapitalexporte außerhalb des Euroraums. Über den Wechselkurskanal führt dies zu außenwirtschaftlichen Impulsen auf die Konjunktur in Deutschland. Diese würden noch zunehmen, falls die neue US-Administration ihre Ankündigungen eines sehr expansiven fiskalpolitischen Kurses in die Tat umsetzt. Diesem konjunkturellen Aufwärtsrisiko stehen weiterhin protektionistische Äußerungen aus den Reihen der US-Regierung gegenüber, die – sofern sie in eine Abschottungspolitik münden würden – die weltwirtschaftliche Entwicklung kurzfristig erheblich stören könnten. Hiervon wäre Deutschland als wichtiger Handelspartner der Vereinigten Staaten besonders betroffen. Im transatlantischen Verhältnis besteht allerdings aufgrund der hohen Kapitalverflechtung über Direktinvestitionen ein vitales Interesse auch

der amerikanischen Seite an ökonomischer Stabilität in der Europäischen Union. Von daher schätzen wir die Wahrscheinlichkeit eines eskalierenden Handelskonflikts zwischen beiden Seiten derzeit nicht als sehr hoch ein.

**Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung 2015–2018**

	2015	2016	2017	2018
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,7	1,9	1,7	2,0
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	2,0	1,4	1,2	1,9
Verbraucherpreise	0,2	0,5	1,8	1,8
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	0,8	1,2	1,3	1,2
Erwerbstätige, Inland (1 000 Personen)	43.057	43.476	43.882	44.331
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,4	6,1	5,7	5,5
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	0,7	0,8	0,6	0,6
Schuldenstand	71,1	69,0	66,5	63,3
Leistungsbilanz	8,5	8,5	7,7	7,6

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

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

<p><b>Prof. Dr. Stefan Kooths</b>          Tel.: +49 (0) 30-2067-9664 (Büro Berlin)          Tel.: +49 (0) 431-8814-579 (Büro Kiel)  <a href="mailto:stefan.kooths@ifw-kiel.de">stefan.kooths@ifw-kiel.de</a></p>	<p><b>Dr. Nils Janssen</b>          Tel.: +49 (0) 431-8814-298  <a href="mailto:nils.janssen@ifw-kiel.de">nils.janssen@ifw-kiel.de</a></p>
---	--