

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Deutsche Konjunktur im Sommer 2019

Abgeschlossen am 12. Juni 2019



Nr. 56 (2019|Q2)

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

DEUTSCHE KONJUNKTUR IM SINKFLUG

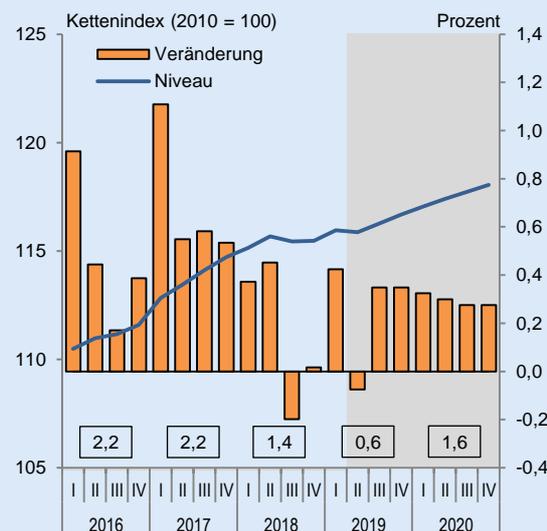
Martin Ademmer, Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Saskia Möhle und Galina Potjagailo

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Abschwung. In den vergangenen Monaten hat sich die konjunkturelle Dynamik weiter verlangsamt, und die Unternehmen blicken deutlich pessimistischer in die Zukunft. Dazu beigetragen haben dürfte nicht zuletzt auch die weltweit hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit. Für das zweite Quartal zeichnet sich sogar ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts ab. Vor diesem Hintergrund rechnen wir nun gegenüber unserer Prognose vom Frühjahr mit geringeren Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts von 0,6 Prozent im laufenden Jahr (Frühjahr: 1 Prozent) und 1,6 Prozent im kommenden Jahr (1,8 Prozent). In der zweiten Jahreshälfte dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder aufwärts gerichtet sein, wenn auch in moderatem Tempo. Dafür spricht, dass der private Konsum mit den weiter kräftig steigenden Einkommen wieder spürbar zulegen dürfte, nachdem er im zweiten Quartal angesichts der sehr hohen Zuwachsrate zum Jahresauftakt eine Verschnaufpause einlegen wird. Auch die Exporte, die zuletzt deutlich hinter der recht robusten weltwirtschaftlichen Expansion zurückgeblieben sind, werden wohl allmählich wieder Tritt fassen. Schließlich dürften die Bauinvestitionen deutlich aufwärts gerichtet bleiben, wobei die fortbestehenden Kapazitätsengpässe zu weiter kräftig steigenden Baupreisen führen werden. Von den Unternehmensinvestitionen sind angesichts der eingetrübten Absatz- und Ertragsaussichten dagegen keine größeren Impulse mehr zu erwarten. Die langsamere konjunkturelle Entwicklung wird auch am Arbeitsmarkt Spuren hinterlassen. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe planen mehr und mehr Unternehmen, die Zahl der Beschäftigten zu reduzieren. Hinzu kommt, dass offenbar immer noch viele Unternehmen, die weiterhin nach Fachpersonal suchen, Schwierigkeiten haben, offene Stellen zu besetzen. Die Überschüsse der öffentlichen Haushalte dürften merklich zurückgehen, da die geringere konjunkturelle Dynamik insbesondere die Einnahmen belasten wird, während die Ausgaben planmäßig deutlich ausgeweitet werden.

Kasten 1:
Auswirkungen globaler wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur (S. 12)

Die konjunkturelle Dynamik ist weiterhin gespreizt und erweist sich insgesamt als **schwach**. Im ersten Quartal des laufenden Jahres zog die Wirtschaftsleistung saison- und kalenderbereinigt um 0,4 Prozent an (Abbildung 1). Dieser für sich genommen recht solide Zuwachs war aber zu einem Gutteil Sonderfaktoren geschuldet, wie Aufholeffekten nach den Absatzschwierigkeiten der Automobilindustrie im Zuge des neuen Prüfverfahrens WLTP im vergangenen Herbst sowie fiskalischen Maßnahmen. Die konjunkturelle Grundtendenz, wie sie in Stimmungsindikatoren und Auftragseingängen zum Ausdruck kommt, war aber auch während des ersten Quartals abwärtsgerichtet. Andernfalls hätte die den Sonderfaktoren geschuldete Gegenbewegung zum Jahresauftakt zu deutlich höheren Zuwachsraten geführt,

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2016–2020



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 1:
Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2017–2020

	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	2,2	1,4	0,6	1,6
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	1,5	1,9	2,2	2,0
Verbraucherpreise	1,5	1,8	1,5	1,6
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	0,9	-0,0	-0,4	0,7
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	44.269	44.841	45.314	45.607
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	5,2	4,9	4,8
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	1,0	1,7	1,3	0,9
Schuldenstand	63,9	59,9	56,8	54,3
Leistungsbilanz	8,0	7,3	7,2	7,0

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.

zumal die Überauslastung der Produktionskapazitäten mittlerweile merklich nachgegeben hat. Begleitet war die Entwicklung im Auftaktquartal von einem kräftigen Lagerabbau. Auch hierin dürften sich die zwischenzeitlich WLTP-bedingten Absatzschwierigkeiten der Automobilindustrie und ihrer Zulieferer widerspiegeln. Zwar zeigten die industriellen Auftragsgänge im März und April wieder leicht nach oben, der kräftige Einbruch aus den beiden Vormonaten konnte damit aber gerade mal zu einem Sechstel wettgemacht werden. Auch die Industrieproduktion gab zuletzt mit 2,5 Prozent (April) deutlich nach, und der Außenhandel neigte zuletzt zur Schwäche. Für das Verarbeitende Gewerbe zeichnet sich damit für das zweite Quartal eine weiterhin rückläufige Kapazitätsauslastung ab. Im starken Kontrast hierzu steht die Bauwirtschaft, die weiterhin boomt. Zwar dürfte sich das kräftige Produktionsplus des ersten Quartals von 3,5 Prozent, das auch Einmaleffekten geschuldet war, so nicht fortsetzen. Jedoch dürfte die gute Auftragslage weiterhin für hohe Auslastung und kräftigen Aufwärtsdruck auf die Preise sorgen. Im ersten Quartal sind die konsumnahen Dienstleistungsbereiche von fiskalischen Maßnahmen stimuliert worden, die den verfügbaren Masseneinkommen einen kräftigen Schub gegeben haben. Dieser hat sich offenbar schneller in zusätzliche Konsumnachfrage umgesetzt, als wir das in unserer Frühjahrsprognose erwartet hatten. Im Quartalsverlauf bedeutet dies allerdings, dass damit von dieser Seite für das

zweite Quartal mit weniger Rückenwind zu rechnen ist. Hierauf lassen die Einzelhandelsumsätze schließen, die zuletzt zwei Monate in Folge rückläufig waren. Das Konjunkturbild erweist sich damit als dreigeteilt, wobei einer rückläufigen industriellen Aktivität eine kräftige Bautätigkeit und eine moderat expandierende Wertschöpfung der Dienstleister gegenüberstehen. Insgesamt zeichnet sich für das zweite Quartal ein leichter Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung ab. Dieser dürfte aber die konjunkturelle Grundtendenz etwas unterzeichnen. Insbesondere dürften die exportorientierten Industriebereiche ab der zweiten Jahreshälfte wieder auf einen gemäßigten Expansionskurs einschwenken, sofern die weltwirtschaftliche Entwicklung nicht durch eine weitere Eskalation der Handelskonflikte gelähmt wird.

Angesichts der früher als erwartet einsetzenden konjunkturellen Eintrübung revidieren wir unsere Prognose für das Bruttoinlandsprodukt für dieses und das nächste Jahr auf 0,6 Prozent und 1,6 Prozent (Tabelle 1). Wir senken damit den Prognosewert für das Jahresergebnis 2019 (2020) gegenüber unserer Frühjahrsprognose um 0,4 (0,2) Prozentpunkte. Hiermit tragen wir der Tatsache Rechnung, dass sich die konjunkturelle Grundtendenz in der ersten Hälfte des laufenden Jahres nochmals abgeschwächt hat. Belastend wirkt nicht zuletzt die auf die Weltkonjunktur drückende politische Unsicherheit (Kasten 1). Insbesondere die Vereinigten Staaten machen

Tabelle 2:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes 2017–2020

	2017	2018	2019	2020
Ursprungswerte	2,2	1,4	0,6	1,6
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	-0,3	0,0	0,0	0,4
kalenderbereinigt	2,5	1,5	0,7	1,2
Statistischer Überhang	0,5	0,8	0,0	0,4
Verlaufsrate	2,8	0,6	1,1	1,2

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

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

weiterhin von handelsbeschränkenden Instrumenten oder deren Androhung Gebrauch. Die vergleichsweise hohe Zuwachsrate für das kommende Jahr geht zu 0,4 Prozentpunkten auf einen Arbeitstageffekt zurück, die Gesamtrate überzeichnet damit die konjunkturellen Expansionskräfte (Tabelle 2). Für den Quartalsverlauf erwarten wir Werte unterhalb des Potenzialwachstums – mit sinkender Tendenz. Die deutsche Wirtschaft befindet sich somit in einem Abschwung, der aber – ähnlich wie der vorangegangene, ungewöhnlich langgestreckte Aufschwung – voraussichtlich weniger drastisch ausfällt, als es in vorangegangenen Zyklen zu beobachten war. Bislang lässt sich dies etwa daran ablesen, dass sich die Kapazitätsauslastung in der Industrie langsamer zurückbildet und auch die private Investitionstätigkeit noch nicht eingebrochen ist. Stützend wirken dabei nicht zuletzt die sehr anregenden monetären Rahmenbedingungen und die recht robuste Weltkonjunktur. Schließlich dürften die Engpässe auf dem Arbeitsmarkt, die demografisch bedingt auch struktureller Natur sind, dazu beitragen, dass Produktionsveränderungen langsamer auf die Beschäftigung durchschlagen. Gleichwohl ist das Risiko, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession abgleitet, zuletzt gestiegen. So nahm die Zahl der Arbeitslosen im Mai – auch bereinigt um Sondereffekte – zum ersten Mal seit fünf Jahren wieder nennenswert zu. Insbesondere eine weitere Verschärfung der weltweiten wirtschaftspolitischen Turbulenzen, beispielsweise durch eine weitere Eskalation der Handelskonflikte oder im Zuge des ungeklärten Brexit-Verfahrens, würde die

Konjunktur in Deutschland belasten und den Abschwung beschleunigen.

Monetäre Rahmenbedingungen

Die Zinswende der EZB rückt in weite Ferne.

Nach ihrer Ratssitzung am 6. Juni gab die Europäische Zentralbank (EZB) weitere Details zu der neuen, dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte bekannt, die quartalsweise von September 2019 bis März 2021 jeweils für eine Laufzeit von zwei Jahren durchgeführt werden sollen: Der Zinssatz soll 10 Basispunkte über dem Durchschnitt des während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts gegebenen Hauptrefinanzierungssatzes liegen, es sei denn, die Nettokreditvergabe einer Bank überschreitet einen Referenzwert. In solchen Fällen sollen günstigere Zinsen gewährt werden, die jedoch mindestens 10 Basispunkte über dem durchschnittlichen Einlagesatz liegen sollen. Damit fallen die Zinskonditionen nur minimal ungünstiger aus als bei der nun nach und nach auslaufenden zweiten Serie. Im Unterschied zur vorhergehenden Serie ist eine vorzeitige Rückzahlung ausgeschlossen. Die Zentralbank teilte auch mit, dass der von den Negativzinsen ausgehende expansive Effekt bislang nicht durch etwaige Nebenwirkungen bezüglich der bankbasierten Intermediation untergraben worden sei, sie die Situation aber weiter beobachten wolle, auch mit Blick auf mögliche Abhilfemaßnahmen.¹ Dies ist ein weiteres Indiz dafür, dass sich die EZB augenscheinlich auf eine noch länger anhaltende Phase negativer Zinsen einstellt; auch weitere Zinssenkungen sind nicht auszuschließen. Darüber hinaus verschob die Zentralbank den Zeitpunkt, zu dem sie frühestens die Zinsen anheben will, um weitere sechs Monate in die Zukunft: Die Leitzinsen sollen nun keinesfalls vor dem zweiten Halbjahr 2020 erhöht werden. Alles in allem rechnen wir nicht mehr mit einer Zinserhöhung im Prognosezeitraum. Auch Rückflüsse aus fällig werdenden Anleihen aus

¹ Andere Zentralbanken führten beispielsweise abgestufte Zinssysteme ein, die darauf abzielen, dass die durchschnittlichen über den marginalen Zinsen liegen und somit die Negativzinsen zwar entscheidungsrelevant sind, gleichzeitig aber die Finanzkraft der Geschäftsbanken nicht über Gebühr beeinträchtigt wird.

dem Kaufprogramm werden auf absehbare Zeit vollständig reinvestiert werden.

Die Finanzierungsbedingungen bleiben günstig. Ausweislich der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey) blieben die Kreditrichtlinien und -bedingungen² in Deutschland zuletzt in etwa unverändert; nur bei Wohnungsbaukrediten an private Haushalte wurden die Banken etwas restriktiver. Gleichzeitig sahen sich die Banken in allen Kategorien einer weiter steigenden Kreditnachfrage gegenüber. Dies passt auch zu den weiterhin sehr niedrigen Darlehenszinsen: Bei der Neuvergabe für Laufzeiten zwischen einem und fünf Jahren wurden im April für Wohnungsbaukredite 1,5 Prozent aufgerufen, während für größere bzw. kleinere Unternehmensdarlehen 1,3 bzw. 2,5 Prozent anfielen. Die Kapitalmarktzinsen sind ebenfalls günstig. Besonders deutlich ging die Rendite von Unternehmensanleihen zurück; nachdem sie für Restlaufzeiten von über drei Jahren zum Jahreswechsel noch bei 3,3 Prozent gelegen hatte, betrug sie im Mai 2,6 Prozent. Damit ging auch der Zinsabstand gegenüber Bundesanleihen von 3,1 auf 2,7 Prozentpunkte zurück, und das, obwohl die Verzinsung der Staatspapiere im Mai ins Negative rutschte. Das niedrige allgemeine Zinsniveau dürfte im gesamten Prognosezeitraum Bestand haben. Für die Verzinsung zehnjähriger Bundeswertpapiere, die zurzeit -0,2 Prozent beträgt, rechnen wir mit einem nur sehr langsamen Anstieg auf 0,0 Prozent zum Ende des kommenden Jahres.

Die Kreditexpansion setzt sich in merklichem Tempo fort. Die Summe der Kredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor lag im April um 4,9 Prozent über ihrem Vorjahreswert. Besonders stark trugen hierzu weiterhin die

² Kreditrichtlinien bezeichnen die internen Vorgaben einer Bank, die vor den Verhandlungen über einen konkreten Kredit festlegen, welche Art von Krediten die Bank prinzipiell für wünschenswert erachtet (sektorale oder regionale Prioritäten, Einkommens- oder Bilanzsituation, Alter oder Beschäftigungsstatus des Nachfragers etc.). Sie legen generelle Voraussetzungen fest, die ein Kreditnehmer erfüllen soll, damit die Bank eine Kreditvergabe in Erwägung zieht. Demgegenüber beschreiben die Kreditbedingungen die Konditionen (Zinsen, Kreditsumme, Laufzeit, zu stellende Sicherheiten etc.), zu denen die Bank bereit ist, einen Kredit zu gewähren.

Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen bei, welche um 6,5 Prozent zulegen, und auch die Wohnungsbaukredite stiegen mit 4,8 Prozent recht kräftig. Insgesamt zeichnet sich für die erste Jahreshälfte ein positiver Kreditimpuls ab. Um den aus der kräftigen Kreditexpansion erwachsenden zyklischen Risiken – insbesondere einer zukünftigen reduzierten Kreditversorgung der Wirtschaft aufgrund möglicherweise notwendig werdender Wertberichtigungen in den Bankbilanzen – entgegenzuwirken, soll im Juli der antizyklische Kapitalpuffer in Deutschland aktiviert werden und damit die Eigenkapitalanforderungen für die Banken um 0,25 Prozentpunkte steigen. Wir rechnen nicht damit, dass dies die Kreditvergabe merklich dämpfen wird, nicht zuletzt weil die Banken ein ganzes Jahr Zeit haben, die gestiegenen Anforderungen zu erfüllen, und sie im Aggregat bereits jetzt die Kapitalanforderungen übererfüllen. Für einzelne Banken dürften aber Anpassungen erforderlich sein.

Außenhandel

Die Ausfuhren brechen erneut vorübergehend ein und expandieren im Prognosezeitraum mit mäßigen Raten. Nach einem durch Sonderfaktoren (WLTP-Einführung, Niedrigwasser) geprägten schwachen zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres expandierten die Ausfuhren zu Jahresbeginn recht kräftig, was wohl auch Aufholeffekten bei den Exporten von Kraftwagen und Kraftwagenteilen nach den Einbußen im Zuge der WLTP-Einführung geschuldet war. Insbesondere der Warenhandel war lebhaft, während die sehr schwankungsanfälligen Dienstleistungsausfuhren rückläufig waren. Vor allem die nominalen Warenausfuhren in den Euroraum und das übrige Europa legten spürbar zu. Die Warenlieferungen in das Vereinigte Königreich stiegen besonders stark (6,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal); auch zum Jahresende 2018 waren sie bereits merklich ausgeweitet worden (2,8 Prozent). Diese Dynamik stand wohl nicht zuletzt im Zusammenhang mit einem vermehrten Vorratsaufbau vor dem Hintergrund des ursprünglich für Ende März erwarteten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union und der damit verbundenen Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Beziehung der Handelspartner.

Im laufenden Quartal werden die Exporte insgesamt wohl rückläufig sein. Darauf deuten die Wareneinfuhren im Spezialhandel hin, die im April sowohl nominal als auch in preisbereinigter Rechnung deutlich unter dem Durchschnitt des Vorquartals lagen. Zudem zeigen die Frühindikatoren seit März ein deutlich trüberes Bild als zu Jahresbeginn. Sowohl die Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe des ifo Konjunkturtests als auch die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern gingen spürbar zurück und liegen nun auf ihrem jeweils niedrigsten Stand seit dem Jahr 2012. Die industriellen Auftragseingänge aus dem Ausland waren im ersten Quartal ebenfalls rückläufig, erholten sich im April aber wieder leicht. Im weiteren Verlauf dürften die Ausfuhren wieder zulegen, wenngleich im Einklang mit der Weltkonjunktur mit mäßigen Raten. Alles in allem rechnen wir mit Zunahmen der Exporte von 1,2 Prozent im laufenden und 3,5 Prozent im kommenden Jahr.

Die Einfuhren legen im Prognosezeitraum stärker zu als die Ausfuhren. Zu Jahresbeginn expandierten die Einfuhren insgesamt zwar in mäßigem Tempo. Dahinter stand allerdings eine deutliche Zunahme der Wareneinfuhren – insbesondere die nominalen Einfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen stiegen kräftig –, während die volatilen Dienstleistungsimporte stark nachgaben. Im laufenden Quartal dürfte es zu einem vorübergehenden Dämpfer kommen, so dass die Importe leicht rückläufig sein dürften. So lag die Einfuhr im Spezialhandel im April sowohl nominal als auch preisbereinigt spürbar unter dem Durchschnitt des Vorquartals. Im übrigen Prognosezeitraum werden die Importe jedoch gestützt von der Binnenkonjunktur wohl mit kräftigeren Raten expandieren als die Exporte. Alles in allem rechnen wir mit Zunahmen der Importe um 2,9 Prozent im laufenden und 4,5 Prozent im kommenden Jahr.

Nach einem starken Anstieg zu Jahresbeginn verbessern sich die Terms of Trade im Prognosezeitraum nur mehr geringfügig. Im ersten Quartal führte der – nicht zuletzt durch den niedrigeren Ölpreis verursachte – Rückgang der Importpreise bei stagnierenden Exportpreisen zu einer Verbesserung der Terms of Trade um 0,9 Prozent. Im laufenden Quartal

dürften sie dagegen nahezu unverändert geblieben sein; darauf deuten die Monatswerte im Spezialhandel hin. Dabei dürften sich dämpfende Preiseffekte durch eine leichte Aufwertung des Euro und inflationäre Effekte seitens des nachwirkenden Ölpreisanstiegs aus dem ersten Quartal in etwa ausgeglichen haben. Im weiteren Verlauf rechnen wir mit einer geringfügigen Verbesserung der Terms of Trade gegeben unserer Wechselkurs- und Ölpreisannahmen, wobei die Ausfuhren sich etwas stärker verteuern dürften als die Einfuhren. Insgesamt erwarten wir Zunahmen der Terms of Trade von 0,7 Prozent im laufenden Jahr sowie um 0,3 Prozent im Jahr 2020.

Heimische Absorption

Die heimische Absorption nimmt weiter in robustem Tempo zu, allerdings bei großen Schwankungen im Quartalsverlauf. Im ersten Quartal legte die heimische Absorption abgesehen von den Vorratsveränderungen mit 0,9 Prozent kräftig zu. Maßgeblich war insbesondere der lebhaft ansteigende Konsum der privaten Haushalte, zu dem hohe Einkommenszuwächse der privaten Haushalte infolge umfangreicher Abgabensenkungen und staatlicher Leistungsausweitungen beitrugen. Zudem nahmen – freilich wohl auch aufgrund von Einmaleffekten – die Bauinvestitionen ungewöhnlich deutlich zu, und die Unternehmensinvestitionen zogen spürbar an. Die Vorratsveränderungen lieferten dagegen einen negativen Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 0,6 Prozentpunkten, so dass die letzte inländische Verwendung insgesamt mit 0,2 Prozent recht verhalten stieg. Zu den starken Schwankungen der Vorratsveränderungen in den vergangenen Quartalen beigetragen haben dürften die Probleme der Automobilhersteller mit dem neuen Prüfverfahren WLTP, das im vergangenen September eingeführt worden war (Janssen 2019: [IfW-Box 2019.4](#)). So erhöhten sich die Vorratsveränderungen im Sommerhalbjahr des Jahres 2018 deutlich und gingen in den vergangenen beiden Quartalen in ähnlichem Ausmaß wieder zurück. Allerdings ist es schwierig, den Beitrag einzelner Einflussfaktoren auf die Schwankungen bei den Vorratsveränderungen zu quantifizieren. Für das zweite Quartal zeichnet sich ein recht verhaltener An-

stieg der heimischen Absorption ab, vor allem weil die privaten Konsumausgaben in Anbetracht des hohen Expansionstempos im ersten Quartal kaum mehr als stagnieren dürften. Im weiteren Verlauf werden sie jedoch mit den weiter deutlich aufwärts gerichteten verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte voraussichtlich wieder recht lebhaft anziehen. Alles in allem dürfte die inländische Verwendung ohne Vorratsveränderungen im laufenden und im kommenden Jahr um jeweils rund 2 Prozent steigen. Aufgrund des Rücksetzers bei den Vorratsveränderungen zum Jahresauftakt wird die Zuwachsrate der inländischen Verwendung insgesamt im laufenden Jahr deutlich geringer ausfallen.

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte legen auch aufgrund zahlreicher finanzpolitischer Maßnahmen kräftig zu. So erhöhten sich die Nettolöhne und -gehälter bereits im ersten Quartal saisonbereinigt mit 2 Prozent sehr deutlich, nicht zuletzt weil die privaten Haushalte durch die Wiedereinführung der paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung und Steueranpassungen spürbar entlastet wurden. Die monetären Sozialleistungen legten vor allem aufgrund von höheren Rentenzahlungen saisonbereinigt um 1,3 Prozent ebenfalls merklich zu. Insgesamt stiegen die Masseneinkommen mit 4,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal so kräftig an, wie seit dem Jahr 1992 nicht mehr.³ Auch im Prognosezeitraum dürften die Einkommen durch weitere finanzpolitische Maßnahmen – insbesondere weitere Leistungsausweitungen – angeregt werden. Hinzu kommen die anhaltend kräftigen Anstiege bei den Bruttolöhnen und -gehältern, die sich angesichts des langsameren Beschäftigungsaufbaus zunehmend aus höhe-

³ Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte legten dagegen saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal mit 0,5 Prozent recht verhalten zu. Maßgeblich war, dass sich der negative Saldo aus den weiteren empfangenen und geleisteten Transfers saisonbereinigt so stark erhöhte wie noch nie zuvor im wiedervereinigten Deutschland. Diese Größe umfasst insbesondere die veranlagte Einkommensteuer, Abgeltungssteuer sowie Transfers an die übrige Welt und unterliegt im Quartalsverlauf teils sehr hohen Schwankungen. Unbereinigt entwickelte sich diese Größe im Vergleich zum Vorjahr dagegen unauffällig.

ren Lohnsätzen speisen. Alles in allem rechnen wir für das laufende Jahr mit einer ähnlich hohen Zuwachsrate bei den verfügbaren Einkommen wie in den beiden Vorjahren von reichlich 3 Prozent. Im Jahr 2020 dürften sie um knapp 3 Prozent zulegen.

Die privaten Konsumausgaben bleiben deutlich aufwärts gerichtet. Im ersten Quartal legten sie mit 1,2 Prozent sogar auffallend kräftig zu. Eine recht hohe Dynamik hatte sich für den Jahresauftakt zwar bereits seit längerem abgezeichnet, da die Einkommen der privaten Haushalte durch die umfangreichen finanzpolitischen Maßnahmen erhöht worden sind. Allerdings sind wir in unserer Frühjahrsprognose davon ausgegangen, dass sich diese Einkommenszuwächse gleichmäßiger auf die Expansion des privaten Konsums in den ersten beiden Quartalen verteilen. Beigetragen zu dem kräftigen Anstieg hat auch der Rückgang der Energiepreise im ersten Quartal, der die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen erhöht hat. Zudem dürften Kfz-Käufe nachgeholt worden sein, die aufgrund der Probleme mit der Umstellung auf den neuen WLTP-Standard aufgeschoben worden waren. So sind die Umsatzzahlen im Kfz-Handel seit Dezember wieder deutlich gestiegen. In dieses Bild passt auch, dass die Sparquote im ersten Quartal saisonbereinigt um 0,3 Prozentpunkte gesunken ist, während sie insbesondere im dritten Quartal des vergangenen Jahres deutlich gestiegen war. Für den Prognosezeitraum rechnen wir damit, dass die Sparquote auf ihrem Niveau von saisonbereinigt 10,5 Prozent im ersten Quartal verharrt. Vor diesem Hintergrund werden die privaten Konsumausgaben in der Tendenz weiter deutlich aufwärts gerichtet bleiben. Für das zweite Quartal zeichnet sich jedoch eine Verschnaufpause ab: Vor allem in Anbetracht des kräftigen Anstiegs zum Jahresauftakt werden sich die privaten Konsumausgaben wohl kaum erhöhen. Die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen wird zudem durch die recht deutlich zunehmenden Verbraucherpreise belastet. Auch die Einzelhandelsumsätze für den April sprechen für recht verhaltene Konsumausgaben der privaten Haushalte im zweiten Quartal. Im laufenden Jahr insgesamt werden die privaten Konsumausgaben gleichwohl recht kräftig um voraussichtlich 1,7 Prozent anziehen.

Für das Jahr 2020 rechnen wir mit einer Zuwachsrate von 1,4 Prozent.

Die Unternehmensinvestitionen entfalten keine große Dynamik mehr. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen legten in den vergangenen Quartalen trotz der eingetrübten Absatzaussichten der Unternehmen in der Tendenz recht kräftig zu. Im ersten Quartal stiegen sie mit 2,5 Prozent sogar besonders deutlich. Dazu beigetragen haben dürften auch Nachholeffekte bei Investitionen in Kraftfahrzeuge, die aufgrund der Probleme mit dem neuen WLTP-Standard zunächst aufgeschoben worden waren. Dafür sprechen auch die Pkw-Neuzulassungen gewerblicher Halter, die im September 2018 mit einem Rückgang von 30 Prozent gegenüber dem Vorjahr geradezu eingebrochen waren, aber in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres bereits wieder deutlich über ihrem Vorjahresniveau lagen; etwa 25 Prozent der Ausrüstungsinvestitionen entfallen auf Kraftwagen und Kraftwagenteile. Einer stärkeren Expansion der Ausrüstungsinvestitionen insgesamt entgegen stand der Rückgang der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen um rund 17 Prozent. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen machen rund 7 Prozent der gesamten Ausrüstungsinvestitionen aus und unterliegen teils heftigen Schwankungen im Quartalsverlauf. Für den weiteren Verlauf des Jahres rechnen wir damit, dass dieser Rückgang bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen wieder wettgemacht wird. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften dagegen wohl nur noch verhalten ausgeweitet werden, auch weil sich die Geschäftsaussichten zuletzt weiter eingetrübt haben und sie sich im Verarbeitenden Gewerbe bereits merklich unterhalb ihres langjährigen Durchschnitts befinden. Für das zweite Quartal rechnen wir sogar mit einem Rückgang bei den privaten Ausrüstungsinvestitionen; dafür sprechen auch die schwachen Inlandsumsätze bei Investitionsgütern im April. Da aber die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen wieder deutlich anziehen dürften, erwarten wir zusammengenommen einen moderaten Anstieg für das zweite Quartal. Gegen einen Einbruch bei den Unternehmensinvestitionen, so wie er in der Vergangenheit in einsetzenden konjunkturellen Abschwüngen zu beobachten war, sprechen die nach wie vor günstigen Rahmenbedingungen.

So dürften die Exporte angesichts der recht robusten Weltkonjunktur allmählich wieder Tritt fassen, die Finanzierungsbedingungen bleiben außerordentlich anregend und Kapazitätsauslastung sowie Auftragsbestand sind nach wie vor überdurchschnittlich hoch. Zudem sind die Unternehmen in den Dienstleistungsbereichen, die mehr als 60 Prozent der Ausrüstungsinvestitionen tätigen, trotz des jüngsten Rücksetzers beim Geschäftsklima weiterhin recht optimistisch. Alles in allem rechnen wir für das laufende Jahr mit einem im Vergleich zu den Vorjahren niedrigeren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen von 2,4 Prozent. Zu der im kommenden Jahr voraussichtlich etwas höheren Zuwachsrate trägt vor allem die deutlich höhere Zahl an Arbeitstagen bei. Dieser Kalendereffekt macht mehr als 1 Prozentpunkt bei der Zuwachsrate aus.

Die Baukonjunktur verliert kaum an Fahrt.

So werden die allgemeinen Rahmenbedingungen für die Bauinvestitionen (hohe Einkommenssteigerungen, günstige Finanzierungsbedingungen, hoher Bedarf an neuem Wohnraum) im gesamten Prognosezeitraum äußerst anregend bleiben. Dem Expansionstempo der Bauinvestitionen werden vor allem durch Kapazitätsengpässe enge Grenzen gesetzt. Im ersten Quartal legten die Bauinvestitionen zwar mit knapp 2 Prozent deutlich zu. Dies ist jedoch auch einem Einmaleffekt geschuldet, da die vom Statistischen Bundesamt turnusgemäß durchgeführte Berichtskreis Anpassung zur Ermittlung der Bautätigkeit zu einem sprunghaften Anstieg der ausgewiesenen Bauproduktion geführt hat. Für einen Sondereffekt spricht auch, dass die Kapazitätsauslastung bis zum Februar den Angaben der Unternehmen zufolge leicht rückläufig war und erst im März wieder deutlich gestiegen ist. Dazu beigetragen haben wohl auch die laut Unternehmensbefragungen seit März äußerst günstigen Witterungsbedingungen. Diese dürften die Bauinvestitionen auch im zweiten Quartal stimulieren. Für den weiteren Verlauf rechnen wir damit, dass die Bauunternehmen ihre Kapazitäten weiter ausweiten werden und so die Bauproduktion trotz der bereits sehr hohen Kapazitätsauslastung deutlich aufwärts gerichtet bleiben wird. So steigt die Beschäftigung im Baugewerbe bereits seit einiger Zeit deutlich über

durchschnittlich. Da aber die Kapazitätsausweitung wohl auch weiterhin nicht mit der lebhaften Nachfrage – ablesbar beispielsweise am hohen Auftragsbestand – wird Schritt halten können, dürften die Baupreise kräftig aufwärts gerichtet bleiben. Wir rechnen mit Zuwachsraten des Deflators für Bauinvestitionen im laufenden und im kommenden Jahr von rund 5 Prozent.

Entstehung

Die Industrieproduktion fasst nur allmählich wieder Tritt. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ist nun bereits drei Quartale in Folge rückläufig. Zunächst war der Rückgang zu einem Gutteil Sonderfaktoren geschuldet (Ademmer und Jannsen 2019: [IfW-Box 2019.3](#)), wie den Problemen der Automobilhersteller mit dem neuen WLTP-Prüfverfahren (Jannsen 2019: [IfW-Box 2019.4](#)) und dem Niedrigwasser am Rhein (Ademmer et al. 2018: [IfW-Box 2018.17](#)). Mittlerweile hat sich die konjunkturelle Grunddynamik im Verarbeitenden Gewerbe aber so stark abgeschwächt, dass die mit dem Auslaufen der temporären Belastungsfaktoren eintretenden Aufholeffekte überkompensiert wurden. So stiegen die Umsätze im Wirtschaftszweig Kraftwagen und Kraftwagenteile im ersten Quartal zwar um rund 5 Prozent. Die Produktion stagnierte dagegen nahezu, da die Unternehmen ihre Vorräte reduzierten. Für das zweite Quartal zeichnet sich ein weiterer Rückgang ab. So ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im April um 2,5 Prozent zurückgegangen, und das Geschäftsklima deutet auf keine rasche Trendwende hin, befindet es sich doch mittlerweile auf dem niedrigsten Niveau seit dem Jahr 2012. Ein Grund für die pessimistischen Unternehmenserwartungen dürfte die immer wieder aufflammende globale wirtschaftspolitische Unsicherheit sein. In der zweiten Jahreshälfte 2019 wird die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe wohl allmählich wieder aufwärts gerichtet sein. Dafür spricht die – wenn auch nur moderat – expandierende, aber recht robuste Weltkonjunktur, die den Absatz der Unternehmen stützen dürfte. Temporär belasten könnte allerdings die nächste Stufe des neuen Prüfverfahrens für Fahrzeuge (WLTP II), die ab September greift, auch wenn die Auswirkungen voraussichtlich

weniger gravierend als im vergangenen Jahr ausfallen werden. Die Dienstleistungsbranchen werden durch die schwache Industriekonjunktur zwar beeinträchtigt, behalten aber wohl im Großen und Ganzen ihr Expansionstempo bei, auch weil sich die Binnenkonjunktur weiterhin als recht robust erweist.

Preisentwicklung

Der Rohölpreis vollführte einen zwischenzeitlichen Höhenflug. Im Mai und April kostete ein Fass Brent-Öl jeweils durchschnittlich über 70 US-Dollar; inzwischen fiel der Preis aber wieder auf etwa 60 Dollar, wo er auch schon im Januar gelegen hatte. Zu den zeitweise höheren Notierungen dürfte nicht zuletzt die recht stringente Umsetzung der von der OPEC+ im Dezember beschlossenen Produktionsreduktion beigetragen haben.⁴ Auch das anhaltende wirtschaftliche Chaos in Venezuela, das Auslaufen der Ausnahmen von Handelsbeschränkungen gegenüber dem Iran und die Instabilität in Libyen trugen wohl zu einem ungünstigeren Ausblick bezüglich des Ölangebots bei. Wir nehmen dennoch an, dass der Ölpreis im Prognosezeitraum real in etwa konstant bleiben wird, da nicht nur in der OPEC-Gruppe, die sich bereits im Juni treffen wird, um das weitere Vorgehen zu beraten, sondern auch in anderen Ländern, einschließlich der Vereinigten Staaten, genügend Potenzial für Produktionsausweitungen gegeben sein dürfte. Der Euro verbilligte sich leicht und kostete zuletzt noch 1,13 US-Dollar.

Die Verbraucherpreisinflation bleibt stabil auf ihrem moderaten Niveau. Nach ersten Angaben stieg der Verbraucherpreisindex (VPI) im Mai um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr und damit wieder etwas langsamer als im April, als die Inflationsrate noch 1,8 Prozent betragen hatte. Besonders kräftig trug wiederum die Energiekomponente zum allgemeinen Preisauftrieb bei; sie verteuerte sich im Mai um 4,2 Prozent. Die um besonders volatile Kategorien bereinigte Kernrate betrug dagegen zuletzt nur 1,3 Prozent (VPI ohne Energie) bzw. 1,4 Prozent (VPI ohne Energie und Nahrungsmittel).

⁴ Die OPEC+ ist ein Zusammenschluss zwischen der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) und weiteren Partnern, insbesondere Russland.

Die schon seit längerem zu beobachtende geringe Dynamik der Kerninflation setzt sich somit fort. In den kommenden Monaten dürfte aufgrund des jüngst stark gefallenem Ölpreises auch der Auftrieb bei den Energiepreisen merklich nachlassen. Insgesamt rechnen wir bei der im ganzen Prognosezeitraum bestehenden Überauslastung der Produktionskapazitäten in Deutschland mit Inflationsraten von 1,5 Prozent in diesem und 1,6 Prozent im kommenden Jahr.

Arbeitsmarkt

Die Lohnentwicklung bleibt vorerst kräftig.

Die Effektivlöhne (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) stiegen im vergangenen Jahr um 3,2 Prozent. Für das laufende und kommende Jahr erwarten wir vor dem Hintergrund der weiter hohen Anspannungen am Arbeitsmarkt ebenfalls Zuwachsraten von über 3 Prozent. Zugleich legte die Arbeitsproduktivität pro Kopf im vergangenen Jahr kaum zu, und für dieses Jahr zeichnet sich sogar ein Rückgang ab. In der Folge steigen die Lohnstückkosten spürbar, und deutlich schneller als die heimischen Preise. Dies dürfte die Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften für sich genommen dämpfen.

Der Beschäftigungsaufbau dürfte gegen Ende des Prognosezeitraums zum Erliegen gekommen sein.

Die Erwerbstätigkeit nahm im ersten Quartal dieses Jahres noch recht kräftig zu; für das laufende Quartal deutet sich anhand der vorliegenden Monatswerte allerdings ein deutlich geringerer Anstieg an. Die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen hat laut ifo-Beschäftigungsbarometer seit vergangener Herbst deutlich nachgegeben. Einerseits wollen die Unternehmen in der Bauwirtschaft und im Dienstleistungssektor ihre Belegschaft in den kommenden Monaten noch vergrößern. Hier dürften die Knappheiten weiter zunehmen. Andererseits planen Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe infolge des Abschwungs mittlerweile mit einem Personalabbau. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich der Beschäftigungsaufbau im laufenden und kommenden Jahr spürbar verlangsamt und gegen Ende des Prognosezeitraums praktisch zum Erliegen gekommen sein wird.

Die Arbeitslosigkeit wird kaum noch sinken.

Die registrierte Arbeitslosigkeit ist im Mai überraschend um 60 000 Personen gestiegen; dies ist der erste nennenswerte saisonbereinigte Anstieg zum Vormonat seit fünf Jahren. Zwar geht reichlich die Hälfte dieses Anstiegs auf eine berichtigte Erfassung von Arbeitslosengeld-II-Berechtigten in der Arbeitslosenstatistik zurück, in der Arbeitslosenversicherung kam es allerdings den dritten Monat in Folge zu einem Anstieg. Vermehrte Arbeitslosmeldungen wurden zum einen von Zeitarbeitern registriert (hier dürfte die jüngste Reform der Zeitarbeit noch eine Rolle spielen) und zum anderen aus dem Verarbeitenden Gewerbe. Wir rechnen zwar noch nicht damit, dass die Arbeitslosigkeit von nun an kontinuierlich steigt; hierfür zeichnet die Gesamtheit der Informationen für den Arbeitsmarkt ein noch zu positives Bild. Allerdings dürfte die Arbeitslosigkeit kaum noch nennenswert abgebaut werden.

Öffentliche Haushalte

Trotz der konjunkturellen Abkühlung wiesen die öffentlichen Haushalte jüngst den größten Überschuss in einem ersten Quartal seit der Wiedervereinigung auf.

Zwar hat sich der Anstieg der Steuereinnahmen bereits merklich verringert, doch nahmen die Ausgaben ebenfalls in einem spürbar geringeren Tempo zu. Die Verlangsamung des Ausgabenzuwachses war von uns nicht erwartet worden, was vor allem auf Verzögerungen bei der Auszahlung der „Mütterrente“, relativ geringe Transferzahlungen an die EU und ein Einbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen ist. In allen genannten Fällen rechnen wir aber im Verlauf des Jahres mit Aufholeffekten, so dass die Überschüsse im weiteren Verlauf des Jahres wohl sinken werden, wie es durch die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik angelegt ist.

Die Einnahmen legen im Jahr 2019 langsamer zu.

Maßgeblich ist hier das geringere Tempo bei den Steuereinnahmen. Insbesondere bei den gewinnabhängigen Steuern macht sich die konjunkturelle Abkühlung bemerkbar. Die Beitragseinnahmen hingegen steigen angesichts der relativ hohen Lohndynamik weiter kräftig. Die sonstigen Einnahmen dürften weiterhin zulegen. Die Gewinnabführung der Deut-

schen Bundesbank zu Beginn des Jahres fiel höher als im Vorjahr aus, und höhere Mautsätze führen zu Mehreinnahmen aus Verkäufen. Allerdings wird das Tempo des Vorjahres, das durch Einmaleffekte überzeichnet war, nicht wieder erreicht. Insgesamt bleibt der Anstieg der Einnahmen mit 3,3 Prozent moderat.

Der Ausgabenanstieg beschleunigt sich im laufenden Jahr merklich. Vor allem die Sozialleistungen dürften wegen zusätzlicher Maßnahmen im Bereich Gesundheit und Pflege sowie bei der Rente kräftig zunehmen. Zudem dürfte der Zuwachs der Bruttoinvestitionen hoch bleiben, ebenso ist bei den Ausgaben für Vorleistungen mit einem anhaltend hohen Tempo zu rechnen, da weiterhin die Umsetzung investiver Projekte für Impulse sorgt. Insgesamt dürfte der Überschuss des Gesamtstaates um rund 10 Mrd. Euro auf dann 47,5 Mrd. Euro (1,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sinken.

Im Jahr 2020 wird der Überschuss weiter zurückgehen. Die Ausgaben werden wohl in ähnlichem Tempo zulegen, wie im Jahr zuvor, da ein Teil der im Jahr 2019 in Kraft getretenen finanzpolitischen Maßnahmen erst jetzt ihre volle Wirkung entfalten wird und abermals mit einem merklichen Anstieg der Renten zum 1. Juli zu rechnen ist. Die Einnahmen dürften abermals nur moderat steigen. Zwar werden wohl die Steuern etwas stärker zulegen als im Vorjahr, mit dem geringeren Tempo der Bruttolöhne und -gehälter werden aber wohl zugleich die Beitragseinnahmen nicht mehr so kräftig expandieren. Insgesamt dürfte der Überschuss auf 32,4 Mrd. Euro (0,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sinken. Der strukturelle Saldo dürfte in beiden Jahren deutlich sinken und im Jahr 2020 bei etwa 0,2 Prozent in Relation des Bruttoinlandsprodukts liegen.

Kasten 1:**Auswirkungen globaler wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur^a**

Die Konjunktur in Deutschland hat sich seit Beginn des Jahres 2018 spürbar eingetrübt. Gleichzeitig ist die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit aufgrund verschiedener Ereignisse, wie den zunehmenden internationalen Handelskonflikten, deutlich gestiegen. Globale Unsicherheit kann die deutsche Konjunktur über mehrere Kanäle beeinflussen. So führt ein Anstieg der Unsicherheit tendenziell zu einer Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Aktivität. Zudem wird die Investitionstätigkeit durch Unsicherheitsschübe typischerweise besonders stark beeinträchtigt (Bloom 2009). Da die deutschen Unternehmen exportorientiert und dabei vorwiegend auf Investitionsgüter spezialisiert sind, könnte die deutsche Wirtschaft somit besonders von Anstiegen der globalen Unsicherheit in Mitleidenschaft gezogen werden. In diesem Zusammenhang könnte sich auch die Erwartungshaltung seitens der Unternehmen verschlechtern und in der Folge die Investitionsbereitschaft hierzulande negativ beeinträchtigen. Vor diesem Hintergrund soll im Folgenden untersucht werden, in welchem Maße Schwankungen der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit einen spürbaren Einfluss auf die deutsche Konjunktur ausüben.

Für die empirische Analyse identifizierten wir im ersten Schritt mittels eines globalen Modells globale wirtschaftspolitische Unsicherheitsschocks (Ademmer et al 2019: Kasten 1). Wir nehmen an, dass diese Schocks unabhängig von der deutschen Konjunktur und der Unsicherheit in Deutschland sind bzw. dass für die Einflüsse Deutschlands auf die globale politische Unsicherheit in dem globalen Modell adäquat kontrolliert wurde. Im zweiten Schritt schätzen wir den Einfluss der globalen Unsicherheitsschocks auf die deutsche Konjunktur mittels der sogenannten Local Projections Methode (Jorda 2005). Dafür wird die Veränderung einer Variable $\Delta_h y_{t+h}$ innerhalb eines bestimmten Zeitraums $h = 1, \dots, H$ mittels des Schocks U_t im Zeitpunkt t sowie einer Konstanten c und Kontrollvariablen x_{t-j} erklärt:

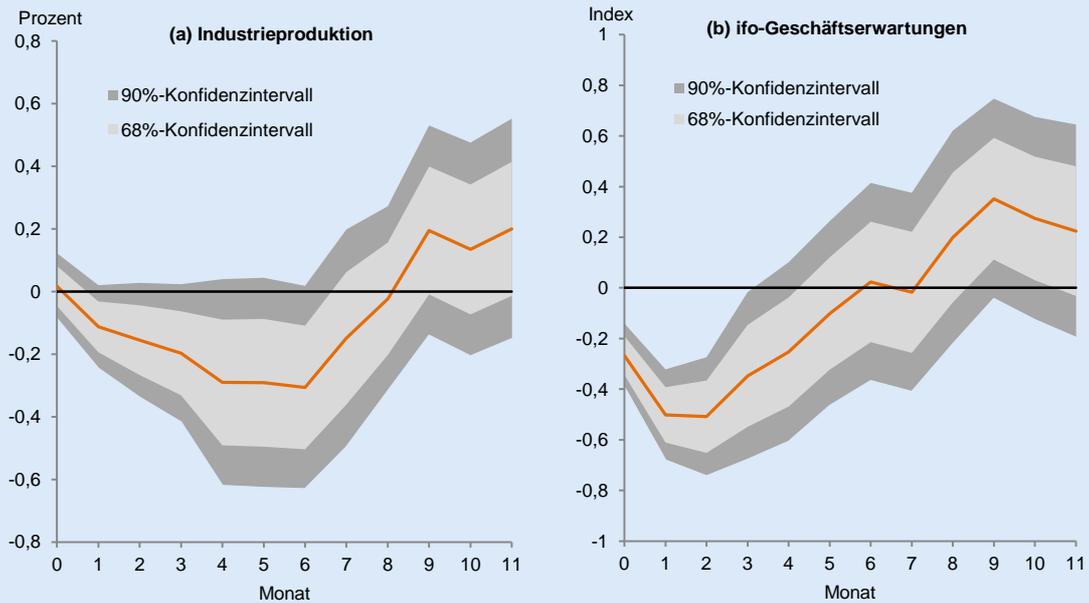
$$\Delta_h y_{t+h} = c + \beta_h U_t + \sum_{j=0}^p \Gamma_{jh} x_{t-j} + e_t, \quad (\text{K1-1})$$

Das Modell wird für jeden Zeitraum h separat geschätzt. Als Kontrollvariablen beziehen wir die jeweils abhängige Variable (sofern sie nicht ohnehin zu den Kontrollvariablen zählt), die Zuwachsrate der Industrieproduktion, des Deutschen Aktienindex (DAX 30) und des deutschen nominalen effektiven Wechselkurses sowie die Niveaus der Arbeitslosenquote, der politischen Unsicherheit in Deutschland und der kurz- bzw. langfristigen Zinsen ein. Die Auswirkungen der Unsicherheitsschocks auf die jeweiligen Variablen werden mittels Impuls-Antwort-Funktionen abgebildet, die sich aus den geschätzten Parametern β_h ergeben. Wir schätzen die Modelle auf Basis von Monatsdaten für den Zeitraum von Januar 1997 bis März 2019 für einen Zeitraum h von bis zu 12 Monaten ($H=12$).^b Für die Kontrollvariablen nehmen wir die ersten drei Verzögerungen in das Modell auf; die Ergebnisse sind gegenüber alternativen Spezifikationen des Modells robust.

Ein globaler Unsicherheitsschock in Höhe von einer Standardabweichung, der einen Anstieg der globalen politischen Unsicherheit abbildet, führt den Ergebnissen zufolge zu einem temporären Rückgang der deutschen Industrieproduktion (Abbildung K1-1a). Sechs Monate nach dem Schock liegt das Niveau der Industrieproduktion um 0,3 Prozent niedriger. Danach erholt sich die Produktion wieder, und längerfristig ist kein signifikanter Effekt feststellbar. Allerdings ist die Wirkung des Schocks nur schwach signifikant und auf dem 90%-Signifikanzniveau nicht mehr von Null verschieden. Dies überrascht insofern nicht, als die Industrieproduktion von zahlreichen Einflussfaktoren abhängt und die Wirkung der globalen Unsicherheit im Zeitablauf variieren kann.

Die ifo-Geschäftserwartungen der Unternehmen trüben sich infolge von globalen Unsicherheitsschocks signifikant ein (Abbildung K1-1b).^c Zwei Monate nach dem Anstieg der Unsicherheit liegen die Geschäftsaussichten um 0,5 Indexpunkte niedriger. Ab dem vierten Monat erholen sich die Erwartungen wieder und langfristig stellt sich kein signifikanter Effekt ein. Die Einschätzung der Geschäftslage verschlechtert sich zwar ebenfalls signifikant, der Effekt fällt im Vergleich zu den Erwartungen aber etwas schwächer und weniger persistent aus (Abbildung K1-2a). Zwei Monate nach dem Schock verschlechtert sich die Geschäftslage um etwa 0,2 Indexpunkte, vier Monate nach dem Schock ist auch gemäß dem 68%-Konfidenzintervall kein signifikanter Effekt mehr feststellbar.^d

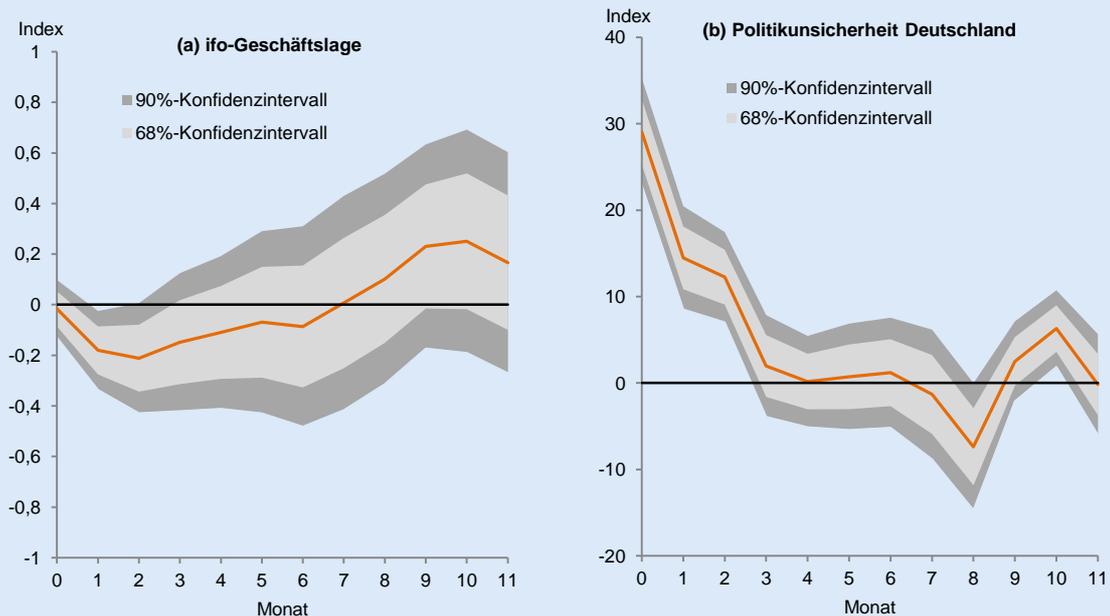
Abbildung K1-1:
Auswirkungen eines globalen Unsicherheitsschocks auf die Industrieproduktion und die ifo-Geschäftserwartungen



Monatsdaten. Auswirkung eines globalen Unsicherheitsschocks, der mit einem Anstieg der globalen politischen Unsicherheit einhergeht, in Höhe von einer Standardabweichung. Konfidenzintervalle berechnet als ± 1 Standardabweichung (68%-Konfidenzintervall) bzw. ± 1.64 Standardabweichungen (90%-Konfidenzintervall) der Parameterschätzer.

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

Abbildung K1-2:
Auswirkungen eines globalen Unsicherheitsschocks auf die Geschäftslage und die politische Unsicherheit in Deutschland



Monatsdaten. Auswirkung eines globalen Unsicherheitsschocks, der mit einem Anstieg der globalen politischen Unsicherheit einhergeht, in Höhe von einer Standardabweichung. Konfidenzintervalle berechnet als ± 1 Standardabweichung (68%-Konfidenzintervall) bzw. ± 1.64 Standardabweichungen (90%-Konfidenzintervall) der Parameterschätzer.

Quelle: ifo, *Konjunkturperspektiven*; www.policyuncertainty.de; eigene Berechnungen.

Schließlich führt ein Anstieg der globalen politischen Unsicherheit auch zu einem signifikanten Anstieg der politischen Unsicherheit in Deutschland.^e Ein globaler Unsicherheitsschock in Höhe einer Standardabweichung erhöht die politische Unsicherheit in Deutschland um knapp 30 Index-Punkte; dies entspricht etwa einer halben Standardabweichung für den Schätzzeitraum (Abbildung K1-2b). Vier Monate nach einem Schock hat sich die politische Unsicherheit in Deutschland wieder zurückgebildet und ist nicht mehr signifikant von Null verschieden.

Die Ergebnisse sprechen also insgesamt dafür, dass globale Unsicherheitsschocks zwar einen spürbaren Einfluss auf die deutsche Konjunktur haben können, jedoch nicht der wesentliche Treiber der konjunkturellen Entwicklung hierzulande sind. So macht die maximale Wirkung eines globalen Unsicherheitsschocks in Höhe von einer Standardabweichung auf die Industrieproduktion weniger als 10 Prozent einer Standardabweichung der Veränderung der Industrieproduktion in dem entsprechenden Zeitraum aus. Bezogen auf die Geschäftserwartungen der Unternehmen liegt der entsprechende Effekt bei etwa 15 Prozent einer Standardabweichung, und für die Geschäftslage bei knapp 7 Prozent. Gleichwohl können sehr große Schocks bzw. eine Aneinanderreihung größerer Schocks, so wie sie im vergangenen Jahr zu beobachten war, die konjunkturelle Dynamik spürbar bremsen. Setzt man die geschätzten Impuls-Antwort-Funktionen mit der von uns identifizierten Abfolge von globalen Unsicherheitsschocks in Verbindung, so zeigt sich, dass die Industrieproduktion in Deutschland in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres durch die globale Unsicherheit um bis zu 1,5 Prozent gedrückt wurde; im März lag der dämpfende Effekt immer noch bei mehr als 1 Prozent. Für die Geschäftserwartungen ergab sich die größte Auswirkung zum Jahreswechsel 2018/2019 mit einem dämpfenden Effekt von knapp drei Indexpunkten.

Freilich sind die Auswirkungen von globalen Unsicherheitsschocks auf die deutsche Konjunktur unseren Schätzungen zufolge – insbesondere hinsichtlich der Industrieproduktion – zum Teil nur schwach signifikant. Eine Ursache dafür könnte sein, dass die Wirkung der Schocks von den jeweiligen zugrundeliegenden Ursachen abhängen, beispielsweise, ob sich die Unsicherheit aufgrund eines tatsächlichen Ereignisses erhöht hat (z.B. Votum zum Brexit) oder lediglich aufgrund zunehmender Sorgen, dass ein bestimmtes Ereignis eintreten könnte (z.B. Sorge vor einem Handelskrieg). Zudem gibt es Evidenz, dass die Wirkung von Unsicherheitsschocks über den Konjunkturzyklus hinweg unterschiedlich ist, insbesondere, dass die Wirkung in Rezessionen ungleich größer ist als in Expansionsphasen (Caggiano et al. 2014). Schließlich ist es aus theoretischer Sicht plausibel, dass Unsicherheit auf sehr hohen Niveaus stärkere Wirkungen als auf niedrigen Niveaus entfaltet (Jones und Enders 2016; Jackson et al. 2018). In diesem Zusammenhang könnten sich auch die Wirkungen großer gegenüber kleiner und positiver gegenüber negativer Schocks voneinander unterscheiden (Jones und Enders 2016; Foerster 2014). Demzufolge spricht die Tatsache, dass die deutsche Wirtschaft mit Beginn des jüngsten Anstiegs der globalen politischen Unsicherheit zum Jahreswechsel 2017/2018 eine Boom-Phase durchlief, eher dafür, dass die Auswirkungen geringer waren, als es unsere Ergebnisse nahe legen. Das hohe Niveau der politischen Unsicherheit und die Abfolge ungewöhnlicher großer Schocks sprechen demgegenüber eher für stärkere Auswirkungen. Die beschriebenen Effekte implizieren insgesamt also letztlich nicht-lineare Effekte von Unsicherheit auf die Konjunktur, die empirisch jedoch schwer zu identifizieren sind.

^aAn diesem Kasten hat Joscha Beckmann (Universität Greifswald und Institut für Weltwirtschaft) mitgewirkt. — ^bDa die Störgrößen der Schätzungen aus (K1-1) autokorreliert sind, schätzen wir die Standardfehler gemäß Newey und West (1987). — ^cDie Auswirkungen von Unsicherheitsschocks auf die Geschäftserwartungen und die Geschäftslage werden anhand von Indikatoren ermittelt, welche Dienstleistungen nicht miteinbeziehen, da die Indikatoren unter Einbezug von Dienstleistungen nicht für den gesamten Schätzzeitraum vorliegen. — ^dDie Wirkung eines globalen Unsicherheitsschocks auf die Erwartungen ist auch dann als quantitativ bedeutsamer einzustufen als auf die Lageeinschätzung, wenn man berücksichtigt, dass die Standardabweichung der Erwartungen im Schätzzeitraum mit 5,4 deutlich geringer ist als die der Geschäftslage mit 9,6. — ^eDie politische Unsicherheit in Deutschland wird ebenso wie die globale politische Unsicherheit mittels eines Indikators gemäß Baker et al. (2016) abgebildet.

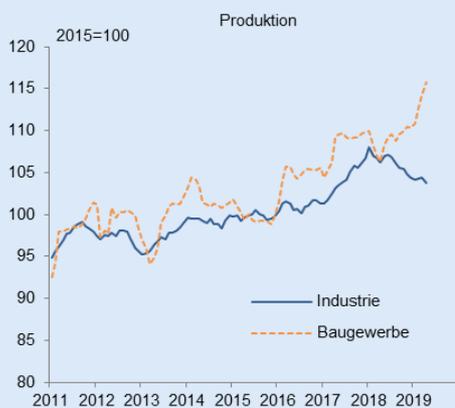
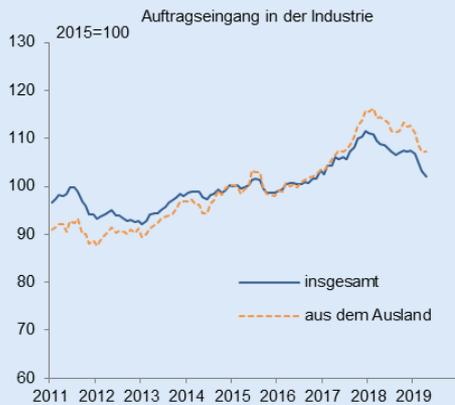
Datenanhang

INHALT

1. Konjunkturindikatoren.....	16
2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung.....	17
3. Außenwirtschaft	19
4. Inländische Verwendung	21
5. Wirtschaftsbereiche.....	23
6. Löhne	24
7. Beschäftigung	25
8. Öffentliche Finanzen.....	26
9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit	28
10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2017–2020	29
11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	30
12. Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro).....	33

1. Konjunkturindikatoren

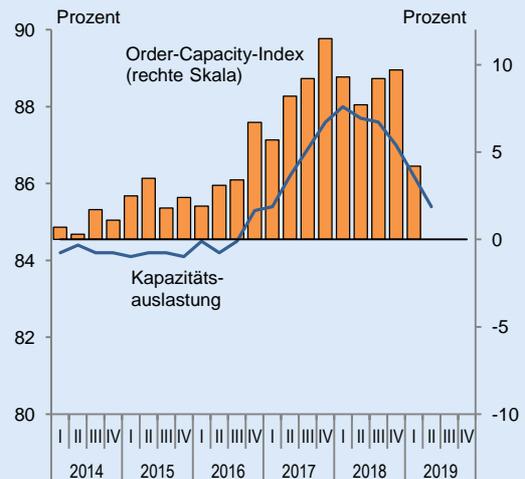
Abbildung 1.1:
Konjunkturindikatoren 2011–2019



Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

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

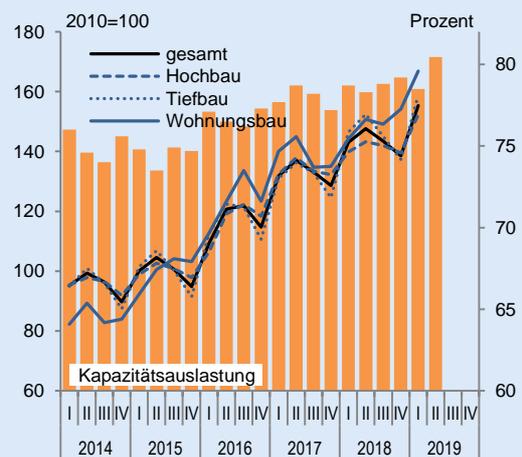
Abbildung 1.2:
Kapazitätsauslastung 2014–2019



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

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

Abbildung 1.3:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2014–2019

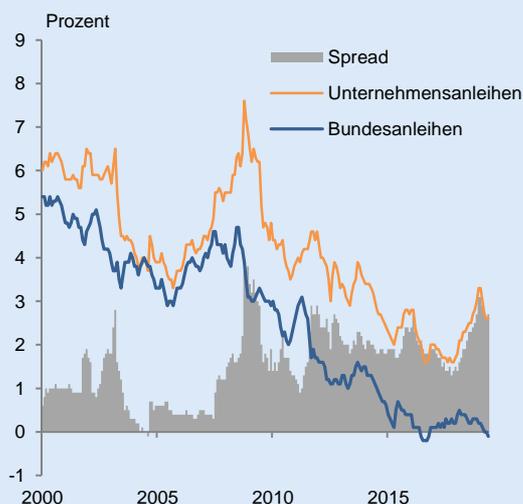


Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung: saisonbereinigt, rechte Skala (letzte Beobachtung: 2-Monats-Durchschnitt); Auftragsbestände: preisbereinigt.

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

2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung

Abbildung 2.1:
Kapitalmarktzinsen 2000–2019



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

Abbildung 2.3:
Kreditsumme 2012–2019



Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat; Monatsdaten.

Quelle: Deutsche Bundesbank: Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; eigene Berechnungen.

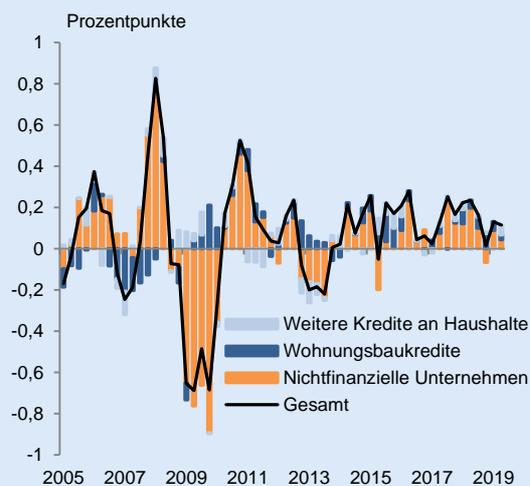
Abbildung 2.2:
Darlehenszinsen 2003–2019



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

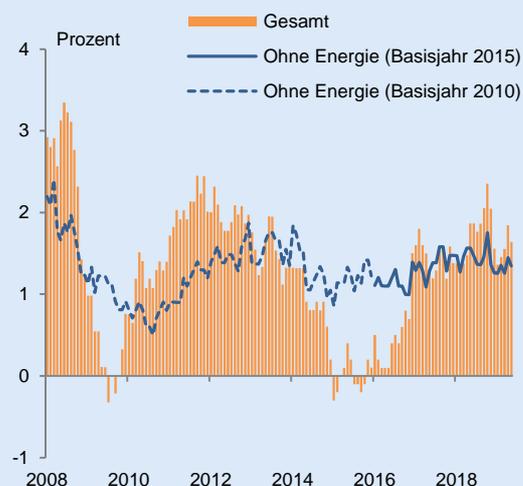
Abbildung 2.4:
Kreditimpuls 2005–2019



Quartalsdaten, aktuelles Quartal auf Basis des ersten Monats; Berechnung folgt Biggs et al. (2009). Der Kreditimpuls ist die Veränderung der Kreditexpansion relativ zur Expansion des Bruttoinlandsproduktes.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; eigene Berechnungen.

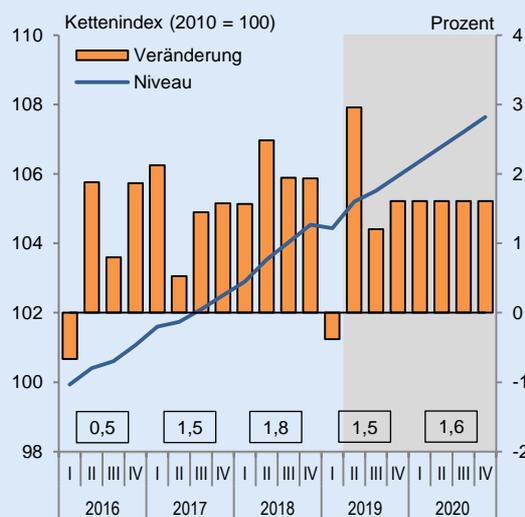
Abbildung 2.5:
Verbraucherpreise 2008–2019



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat. Nach der Umstellung auf das neue Basisjahr 2015 wurden durch das Statistische Bundesamt noch nicht alle Datenreihen für den Zeitraum vor 2015 veröffentlicht, weswegen wir dort auf den alten Datenstand zurückgreifen.

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

Abbildung 2.6:
Verbraucherpreise 2016–2020



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

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

Tabelle 2.1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2017–2020

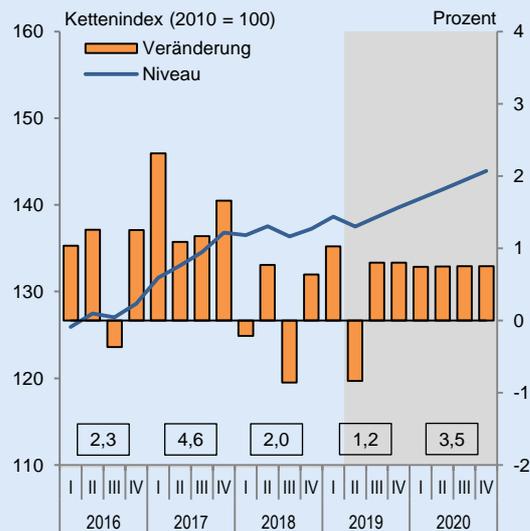
	2017				2018				2019				2020			
	I	II	III	IV												
Leitzins der EZB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Langfristige Zinsen	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5	0,4	0,4	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
US-Dollar/Euro	1,07	1,10	1,18	1,18	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	86,8	87,4	89,6	89,6	90,2	90,1	90,8	90,5	89,4	89,6	89,4	89,3	89,2	89,1	89,0	89,0
Exportmärkte	0,79	0,84	0,78	0,83	0,66	0,67	0,52	0,50	0,66	0,52	0,52	0,53	0,53	0,55	0,55	0,55
Rohölpreis	53,6	49,6	52,1	61,4	66,9	74,5	75,1	68,8	63,2	67,9	61,3	61,6	61,9	62,2	62,5	62,8

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtabsatz, 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.

3. Außenwirtschaft

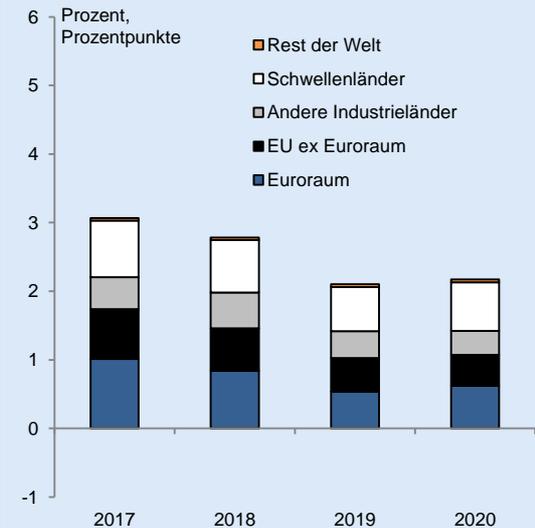
Abbildung 3.1:
Exporte 2016–2020



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.

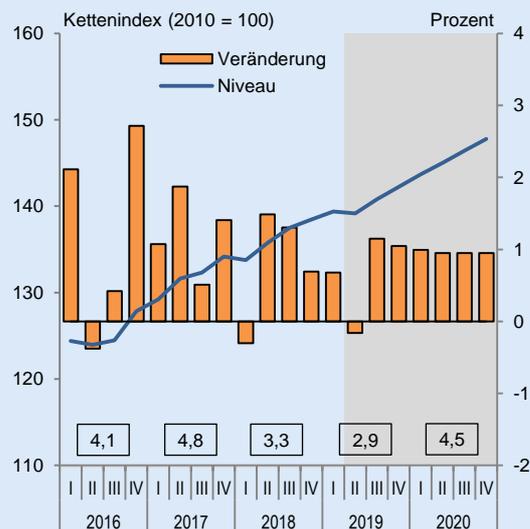
Abbildung 3.3:
Deutsche Exportmärkte 2017–2020



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; 2019–2020: Prognose des IfW.

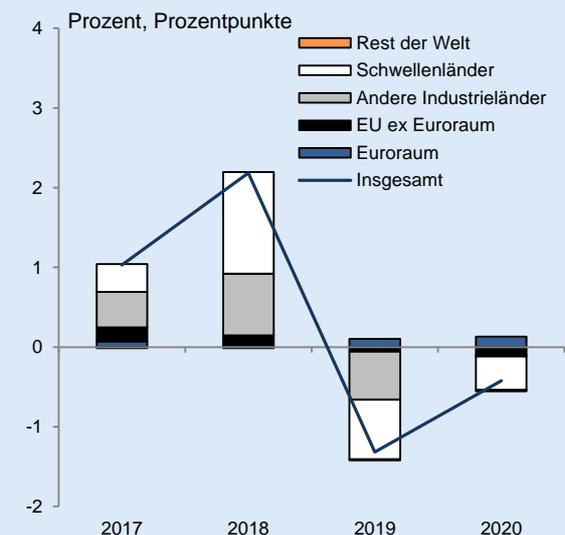
Abbildung 3.2:
Importe 2016–2020



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.

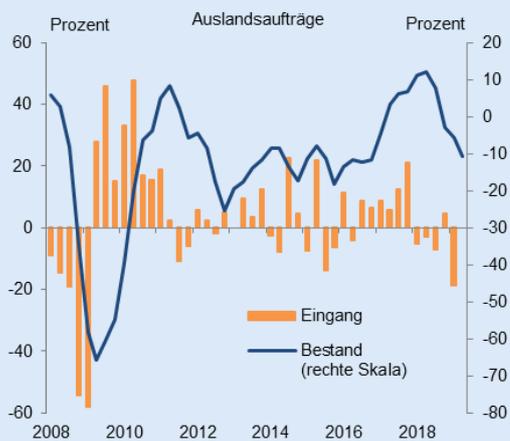
Abbildung 3.4:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit 2017–2020



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 51 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 56 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht 8.2017*; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2019–2020: Prognose des IfW.

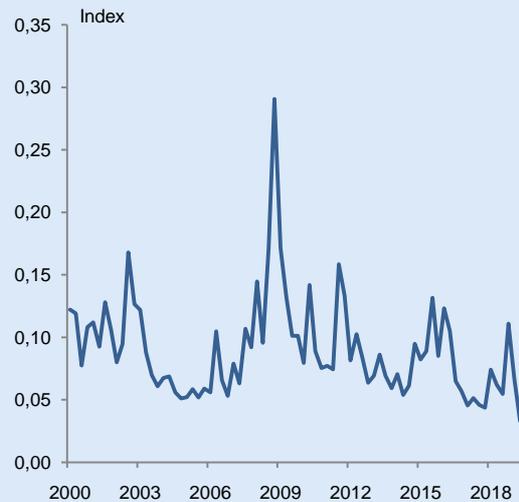
Abbildung 3.5:
Exportindikatoren 2008–2019



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, die über außerordentlich hohe Auftragsbestände berichten; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen, Auftragsbestand (Auftragseingang): Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

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

Abbildung 3.6:
Unsicherheit in den deutschen Abnehmerländern 2000–2019

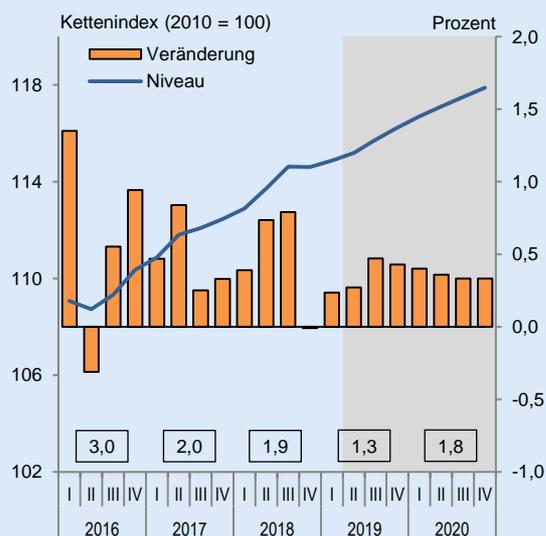


Quartalsdaten; Unsicherheit auf Basis von Aktienkursvolatilitäten in 46 Abnehmerländern gewichtet mit Anteilen an den deutschen Ausfuhren.

Quelle: Nationale Quellen; eigene Berechnungen.

4. Inländische Verwendung

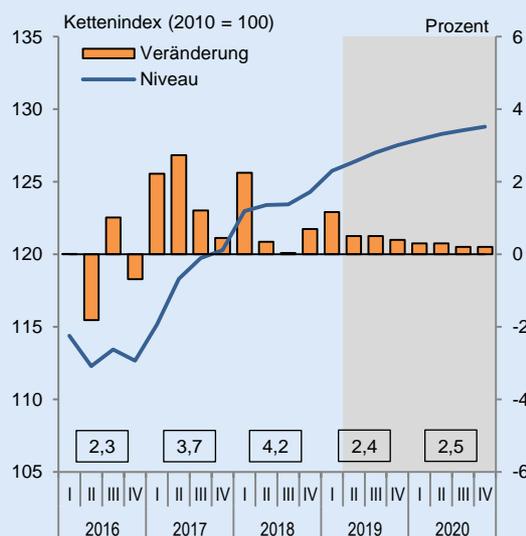
Abbildung 4.1:
Letzte Inländische Verwendung 2016–2020



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.

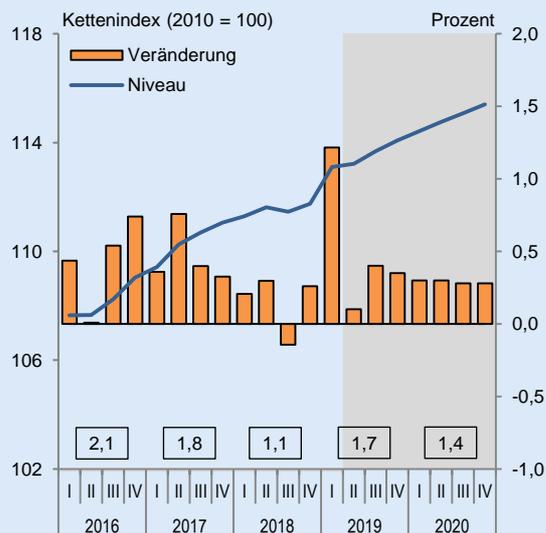
Abbildung 4.3:
Ausrüstungsinvestitionen 2016–2020



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.

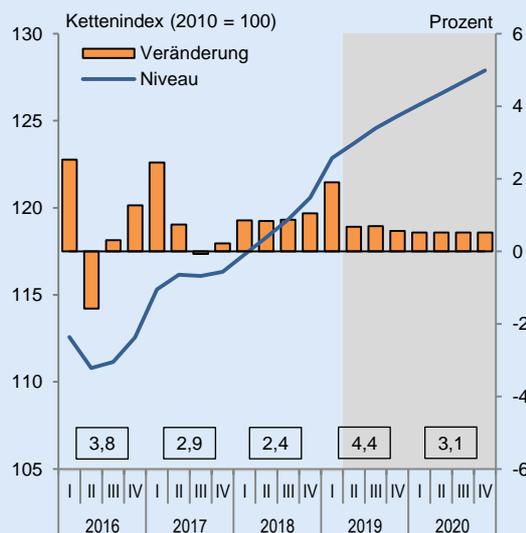
Abbildung 4.2:
Private Konsumausgaben 2016–2020



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.

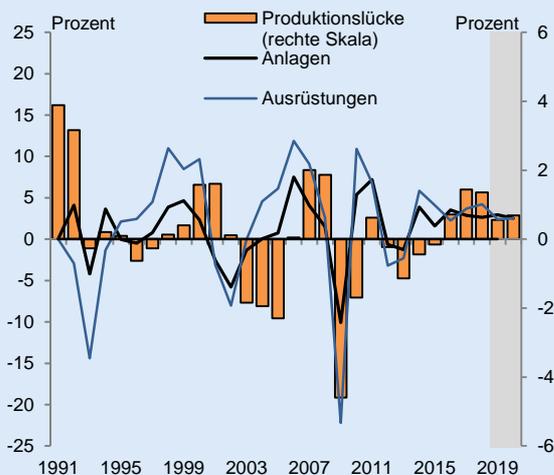
Abbildung 4.4:
Bauinvestitionen 2016–2020



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.

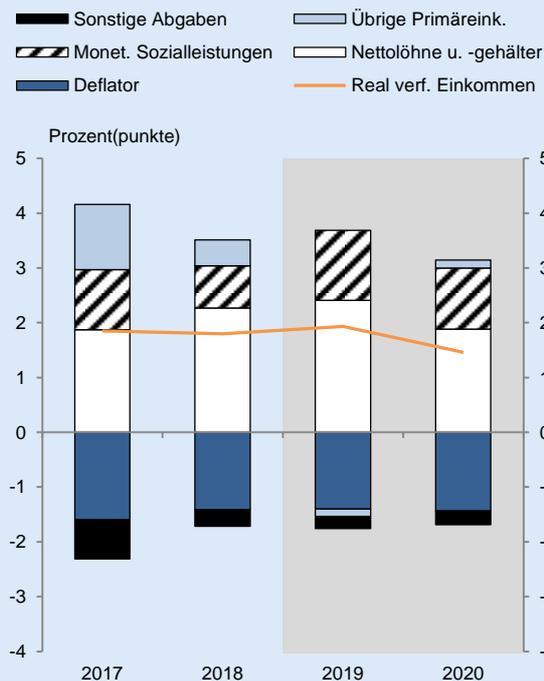
Abbildung 4.5:
Investitionszyklen 1991–2019



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: Approximativ berechnet aus aktueller BIP-Prognose und der Potenzialschätzung vom Herbst 2018.

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

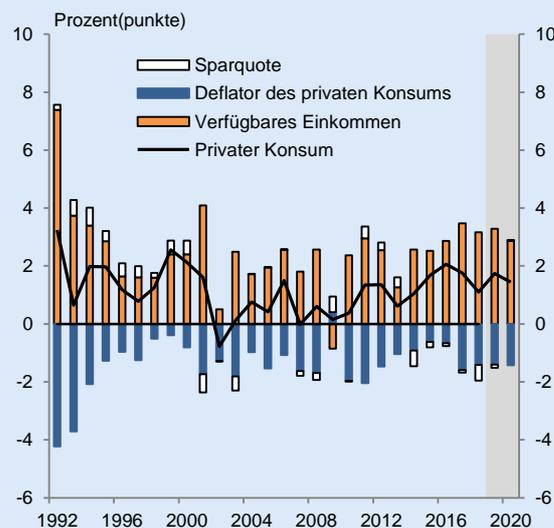
Abbildung 4.7:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens 2017–2020



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

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

Abbildung 4.6:
Beiträge zur Veränderung des privaten Konsums 1992–2020



Jahresdaten; verfügbares Einkommen einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche, Privater Konsum: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

Tabelle 4.1:
Anlageinvestitionen 2017–2020

	2017	2018	2019	2020
Anlageinvestitionen	2,9	2,6	2,9	2,5
Unternehmensinvestitionen	2,9	2,4	2,3	2,0
Ausrüstungen	3,7	4,2	2,4	2,5
Wirtschaftsbau	3,1	0,6	5,1	1,9
Sonstige Anlagen	1,3	0,4	0,0	0,9
Wohnungsbau	3,0	2,8	3,6	3,6
Öffentlicher Bau	2,4	4,7	6,7	3,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	2,9	2,4	4,4	3,1

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

5. Wirtschaftsbereiche

Tabelle 5.1:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 2018–2020

	2018	2019				2020
	IV	I	II	III	IV	I
Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent						
Bruttoinlandsprodukt	0,0	0,4	-0,1	0,3	0,3	0,3
Bruttowertschöpfung	0,0	0,4	-0,1	0,3	0,3	0,3
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-0,8	-0,7	-1,5	0,5	0,3	0,3
Verarbeitendes Gewerbe	-0,6	-0,9	-1,5	0,5	0,3	0,3
Baugewerbe	1,8	0,2	1,2	0,8	0,8	0,8
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	0,4	1,4	0,3	0,3	0,4	0,4
Information und Kommunikation	1,0	0,7	0,8	0,4	0,4	0,4
Finanz- und Versicherungsdienstleister	1,1	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,2	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3
Unternehmensdienstleister	-0,3	1,0	0,1	0,2	0,3	0,3
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,2	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3
Sonstige Dienstleister	-0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1

Quartalsdaten, preisbereinigt.

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

6. Löhne

Abbildung 6.1:
Reale Lohnstückkosten 1991–2020



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.

Tabelle 6.1:
Löhne und Produktivität 2017–2020

	2017	2018	2019	2020
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,1	2,8	2,6	2,9
Effektivlöhne	2,4	2,7	3,2	2,8
Lohndrift	0,3	-0,1	0,5	-0,1
Lohnkosten	2,5	2,5	3,2	2,7
Arbeitsproduktivität	0,9	0,0	-0,4	0,7
Lohnstückkosten	1,6	2,5	3,6	1,9
Lohnstückkosten (real)	0,1	0,6	1,4	0,0
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,1	2,9	2,6	2,9
Effektivlöhne	2,5	3,2	3,1	3,1
Lohndrift	0,4	0,3	0,4	0,2
Lohnkosten	2,6	3,0	3,2	3,0
Arbeitsproduktivität	0,7	0,1	-0,4	0,9
Lohnstückkosten	1,8	2,8	3,6	2,0
Lohnstückkosten (real)	0,3	1,0	1,4	0,1

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.

7. Beschäftigung

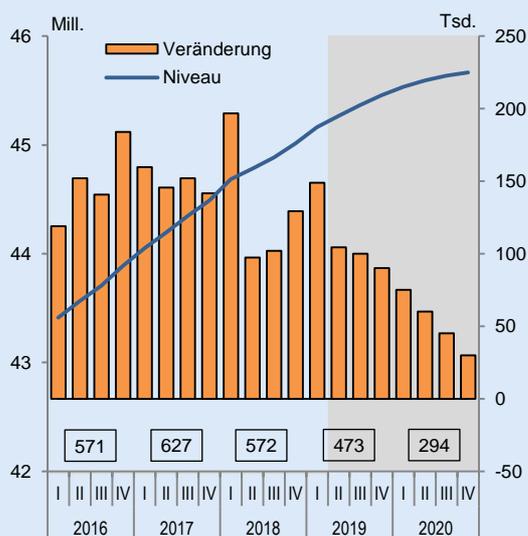
Tabelle 7.1:
Beschäftigung 2016–2020 (1 000 Personen)

	2016	2017	2018	2019	2020
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	59.476	60.222	61.087	61.702	62.205
Erwerbstätige (Inland)	43.642	44.269	44.841	45.314	45.607
Selbständige	4.334	4.294	4.221	4.162	4.135
Arbeitnehmer (Inland)	39.308	39.975	40.620	41.152	41.473
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	31.508	32.234	32.964	33.581	33.940
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.804	4.742	4.671	4.579	4.539
Pendlersaldo	92	114	124	123	123
Erwerbstätige (Inländer)	43.550	44.155	44.717	45.190	45.484
Arbeitnehmer (Inländer)	39.216	39.862	40.496	41.028	41.349
Registrierte Arbeitslose	2.691	2.533	2.340	2.249	2.201
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,1	5,7	5,2	4,9	4,8
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,9	3,5	3,2	2,9	2,7

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.

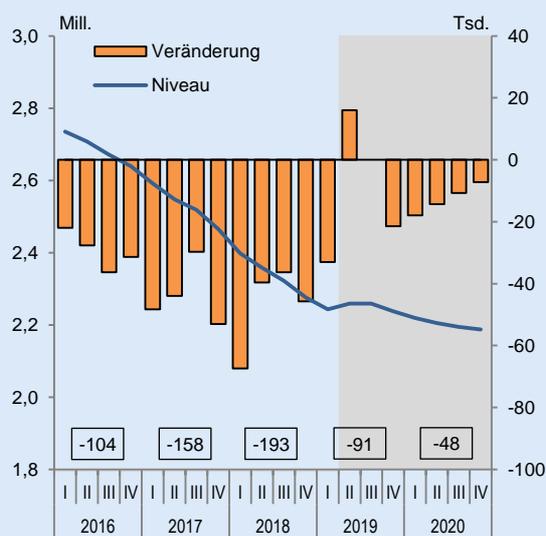
Abbildung 7.1:
Erwerbstätige 2016–2020



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

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

Abbildung 7.2:
Arbeitslose 2016–2020



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

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

8. Öffentliche Finanzen

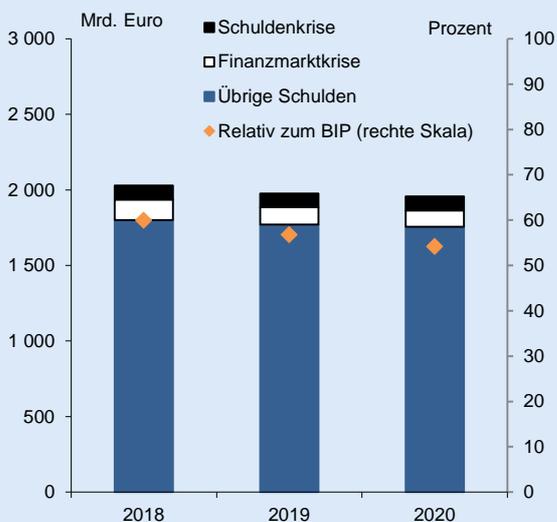
Tabelle 8.1:
Einnahmen und Ausgaben des Staates 2016–2020 (Mrd. Euro)

	2016	2017	2018	2019	2020
Einnahmen	1.415,5	1.473,8	1.544,9	1.595,9	1.647,7
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,8	45,0	45,6	45,8	45,6
Steuern	731,7	766,4	801,0	822,8	848,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	23,2	23,4	23,7	23,6	23,5
Sozialbeiträge	523,9	548,6	571,6	596,5	618,9
➤ <i>relativ zum BIP</i>	16,6	16,7	16,9	17,1	17,1
Sonstige Einnahmen	159,9	158,9	172,2	176,6	180,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	5,1	4,8	5,1	5,1	5,0
Ausgaben	1.386,8	1.439,8	1.487,6	1.548,4	1.615,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	43,9	43,9	43,9	44,4	44,7
Arbeitnehmerentgelt	237,8	246,7	256,0	265,3	274,9
Vorleistungen	150,1	156,3	163,0	170,5	178,0
Soziale Sachleistungen	268,4	278,4	286,1	298,2	311,7
Bruttoinvestitionen	68,2	72,4	78,6	84,3	90,8
Geleistete Vermögenseinkommen	37,4	33,8	31,3	29,1	28,4
Monetäre Sozialleistungen	486,8	506,1	520,1	544,1	565,8
Subventionen	28,0	28,4	29,3	30,4	31,5
Sonstige laufende Übertragungen	75,5	75,2	83,1	90,6	96,2
Vermögensübertragungen	35,6	43,9	41,2	37,1	39,3
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,6	-1,3	-1,3	-1,3
Finanzierungssaldo	28,7	34,0	57,3	47,5	32,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	0,9	1,0	1,7	1,4	0,9
Einnahmen der Gebietskörperschaften	919,8	954,2	1003,2	1030,1	1060,3
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	918,7	953,1	1.002,0	1.029,0	1.059,2
Transfers der Sozialversicherung	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Ausgaben der Gebietskörperschaften	899,2	930,3	960,9	994,2	1.035,3
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	789,0	815,1	842,6	871,7	908,7
Transfers an die Sozialversicherung	110,3	115,1	118,3	122,6	126,6
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	20,5	23,9	42,3	35,9	25,1
Einnahmen der Sozialversicherung	607,1	635,9	661,2	689,5	715,1
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	496,8	520,8	542,9	566,9	588,6
Ausgaben der Sozialversicherung	598,9	625,8	646,1	677,9	707,8
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	597,8	624,7	645,0	676,8	706,7
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,2	10,1	15,0	11,6	7,3

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

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

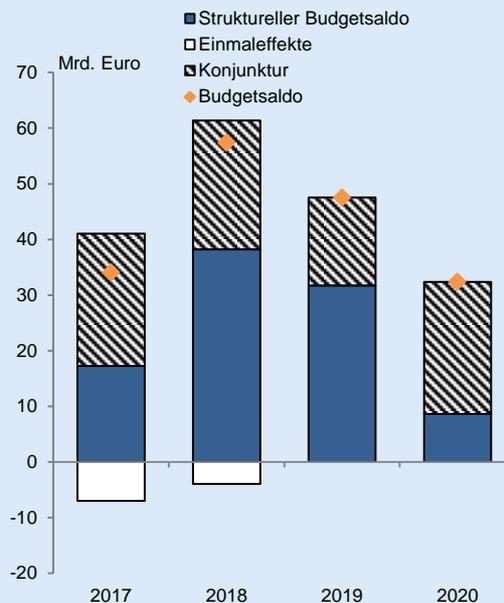
Abbildung 8.1:
Bruttoschuldenstand 2018–2020



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 Bankrettung entstehen: FMS-Wertmanagement und EAA.

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

Abbildung 8.2:
Struktureller Budgetsaldo 2017–2020



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

9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit

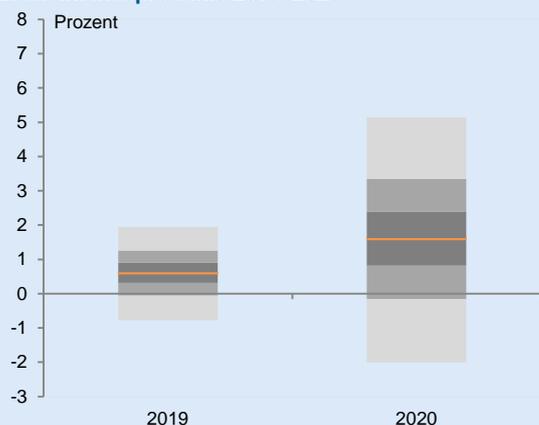
Tabelle 9.1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2018–2020

	2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,5	-0,2	0,0	0,4	-0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Private Konsumausgaben	0,2	0,3	-0,1	0,3	1,2	0,1	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Konsumausgaben des Staates	-0,3	0,7	-0,3	1,3	-0,3	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	2,2	0,3	0,0	0,7	1,2	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Bauinvestitionen	0,9	0,8	0,9	1,0	1,9	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Sonstige Anlagen	-0,5	0,3	0,2	0,5	-1,1	0,5	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Vorratsveränderungen	0,1	0,3	0,8	-0,6	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,4	0,7	0,8	0,0	0,2	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Ausfuhr	-0,2	0,8	-0,9	0,6	1,0	-0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8
Einfuhr	-0,3	1,5	1,3	0,7	0,7	-0,2	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Außenbeitrag	0,0	-0,2	-0,9	0,0	0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Erwerbstätige, Inland	44.685	44.782	44.884	45.014	45.163	45.267	45.367	45.457	45.532	45.592	45.637	45.667
Arbeitslose	2.398	2.358	2.322	2.276	2.243	2.259	2.259	2.238	2.220	2.205	2.195	2.187

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.

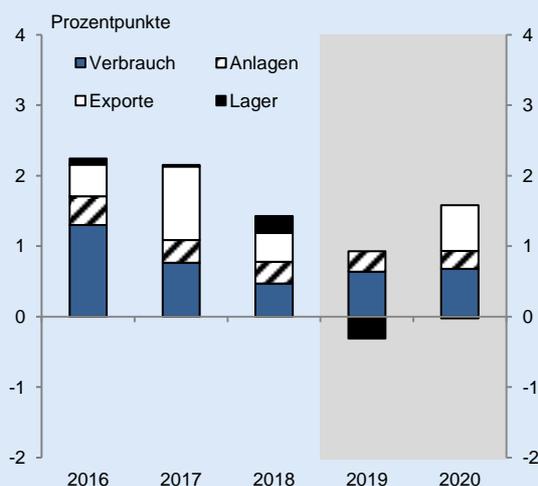
Abbildung 9.1:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2019–2020



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im zweiten Quartal der Jahre 1994–2018).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Abbildung 9.2:
Importbereinigte Expansionsbeiträge 2016–2020



Jahresdaten, preisbereinigt. Berechnung in Anlehnung an Kooths und Stolzenburg (2018).

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

10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2017–2020

	2017	2017	2018	2019	2020
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		2,2	1,4	0,6	1,6
Private Konsumausgaben		1,8	1,1	1,7	1,4
Konsumausgaben des Staates		1,6	1,0	1,6	2,3
Anlageinvestitionen		2,9	2,6	2,9	2,5
Ausrüstungsinvestitionen		3,7	4,2	2,4	2,5
Bauinvestitionen		2,9	2,4	4,4	3,1
Sonstige Anlagen		1,3	0,4	0,0	0,9
Vorratsveränderung		0,0	0,5	-0,6	0,0
Inländische Verwendung		2,0	1,9	1,3	1,8
Ausfuhr		4,6	2,0	1,2	3,5
Einfuhr		4,8	3,3	2,9	4,5
Außenbeitrag		0,3	-0,4	-0,6	-0,2
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3.277,3	3,7	3,3	2,8	3,6
Private Konsumausgaben	1.732,2	3,4	2,5	3,2	2,9
Konsumausgaben des Staates	638,9	3,8	3,5	4,2	4,4
Anlageinvestitionen	665,7	5,0	5,7	6,3	5,6
Ausrüstungsinvestitionen	215,2	4,2	4,9	3,1	3,1
Bauinvestitionen	326,6	6,4	7,3	9,7	8,1
Sonstige Anlagen	123,9	2,9	2,6	3,0	2,7
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-7,2	16,3	-7,4	-8,8
Inländische Verwendung	3.029,5	4,0	4,2	3,3	3,8
Ausfuhr	1.541,9	6,3	3,1	2,2	4,3
Einfuhr	1.294,1	7,6	5,2	3,2	5,0
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		247,8	229,2	219,7	219,5
Bruttonationaleinkommen	3.346,3	3,8	3,4	2,9	3,6
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,5	1,9	2,2	2,0
Private Konsumausgaben		1,6	1,4	1,4	1,4
Konsumausgaben des Staates		2,2	2,5	2,6	2,1
Ausrüstungsinvestitionen		0,5	0,6	0,7	0,5
Bauinvestitionen		3,3	4,8	5,1	4,9
Sonstige Anlagen		1,5	2,2	2,9	1,8
Ausfuhr		1,6	1,1	1,0	0,7
Einfuhr		2,6	1,8	0,3	0,5
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,5	1,8	1,5	1,6
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	2.456,4	3,9	3,1	2,4	3,3
Arbeitnehmerentgelt	1.668,8	4,2	4,6	4,5	3,8
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		67,9	69,0	70,4	70,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	787,6	3,3	-0,2	-2,2	2,3
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1.869,9	3,4	3,2	3,3	2,9
Sparquote (Prozent)		9,9	10,4	10,5	10,5
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1.366,6	4,2	4,8	4,4	3,9
Effektivlohn, Stundenbasis		2,4	2,7	3,2	2,8
Lohnstückkosten, Stundenbasis		1,6	2,5	3,6	1,9
Produktivität, Stundenbasis		0,9	0,0	-0,4	0,7
Arbeitslose (1 000)		2.533	2.340	2.249	2.201
Arbeitslosenquote (Prozent)		5,7	5,2	4,9	4,8
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		44.269	44.841	45.314	45.607
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		34,0	57,3	46,9	32,4
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		1,0	1,7	1,3	0,9
Öffentliche Schulden (Prozent)		63,9	59,9	56,8	54,3

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.

11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2019 bis 2020

	2018	2019	2020	2019		2020	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 437,1	2 521,2	2 604,6	1 231,6	1 289,6	1 273,8	1 330,9
Private Haushalte ²	1 775,9	1 832,0	1 885,1	898,1	933,9	925,1	960,0
Staat	661,2	689,2	719,5	333,5	355,7	348,7	370,8
Anlageinvestitionen	703,4	748,0	789,9	358,7	389,4	378,1	411,8
Ausrüstungen	225,7	232,7	239,8	110,7	122,0	113,7	126,1
Bauten	350,6	384,5	415,6	184,3	200,2	198,8	216,8
Sonstige Anlageinvestitionen	127,1	130,9	134,5	63,8	67,1	65,6	68,8
Vorratsveränderung ³	16,3	- 7,4	- 8,8	2,8	- 10,2	2,5	- 11,3
Inländische Verwendung	3 156,8	3 261,9	3 385,7	1 593,1	1 668,8	1 654,4	1 731,3
Außenbeitrag	229,2	219,7	219,5	118,6	101,0	115,0	104,5
Exporte	1 590,2	1 624,6	1 694,1	804,9	819,7	831,2	862,9
Importe	1 361,0	1 404,9	1 474,6	686,3	718,6	716,2	758,4
Bruttoinlandsprodukt	3 386,0	3 481,6	3 605,2	1 711,8	1 769,8	1 769,4	1 835,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 181,2	2 218,5	2 255,7	1 091,6	1 126,9	1 110,6	1 145,1
Private Haushalte ²	1 612,2	1 640,1	1 663,8	806,8	833,4	819,0	844,8
Staat	568,6	577,9	591,1	284,6	293,3	291,2	299,9
Anlageinvestitionen	608,4	626,3	642,2	302,1	324,2	309,1	333,1
Ausrüstungen	216,3	221,5	227,1	105,1	116,4	107,4	119,7
Bauten	280,8	293,1	302,1	142,1	151,0	146,1	156,0
Sonstige Anlageinvestitionen	112,1	112,2	113,2	54,9	57,3	55,4	57,8
Inländische Verwendung	2 785,3	2 822,1	2 873,7	1 393,1	1 428,9	1 417,8	1 455,9
Exporte	1 486,8	1 504,6	1 558,0	746,4	758,2	765,9	792,0
Importe	1 299,9	1 338,1	1 398,1	654,2	683,9	679,2	718,9
Bruttoinlandsprodukt	2 974,2	2 992,5	3 039,2	1 486,6	1 505,9	1 506,4	1 532,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2019 bis 2020

	2018	2019	2020	2019		2020	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 356,0	2 432,0	2 503,6	1 202,4	1 229,6	1 237,6	1 266,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	313,3	328,5	339,3	159,2	169,2	164,7	174,6
Bruttolöhne und -gehälter	1 432,8	1 496,2	1 554,0	714,3	781,9	743,2	810,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	610,0	607,3	610,2	328,9	278,5	329,7	280,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	502,4	497,3	522,7	225,2	272,1	234,1	288,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 858,4	2 929,3	3 026,3	1 427,6	1 501,7	1 471,7	1 554,6
Abschreibungen	600,0	628,8	659,6	311,0	317,8	326,2	333,4
Bruttonationaleinkommen	3 458,5	3 558,1	3 685,9	1 738,6	1 819,5	1 798,0	1 888,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 532,0	2 593,1	2 679,2	1 259,1	1 334,1	1 297,8	1 381,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	785,9	768,5	785,8	385,6	382,9	389,9	395,9
Arbeitnehmerentgelt	1 746,1	1 824,7	1 893,4	873,5	951,2	907,9	985,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 400,3	1 465,7	1 520,7	704,8	760,9	732,6	788,1
Nettolöhne und -gehälter	945,4	991,9	1 029,5	468,6	523,3	487,2	542,3
Monetäre Sozialleistungen	579,6	604,2	626,5	300,7	303,5	312,4	314,0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	124,7	130,5	135,3	64,6	65,9	67,1	68,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	610,0	607,3	610,2	328,9	278,5	329,7	280,5
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 80,3	- 78,8	- 79,0	- 39,7	- 39,0	- 39,7	- 39,3
Verfügbares Einkommen	1 930,0	1 994,2	2 051,9	993,9	1 000,3	1 022,6	1 029,4
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	52,8	53,6	54,4	26,5	27,2	26,9	27,6
Konsumausgaben	1 775,9	1 832,0	1 885,1	898,1	933,9	925,1	960,0
Sparen	206,9	215,8	221,2	122,3	93,5	124,3	96,9
Sparquote (%) ⁶	10,4	10,5	10,5	12,0	9,1	11,8	9,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2019 bis 2020

	2018	2019	2020	2019		2020	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd.EUR

Einnahmen							
Steuern	801,0	822,8	848,4	413,4	409,4	426,0	422,4
Sozialbeiträge	571,6	596,5	618,9	289,2	307,3	300,6	318,3
Vermögenseinkommen	18,4	18,8	18,6	11,9	6,9	11,8	6,8
Sonstige Transfers	24,8	24,2	24,1	11,6	12,6	11,2	12,8
Vermögenstransfers	13,0	12,3	12,3	5,8	6,4	5,8	6,4
Verkäufe	114,0	120,7	125,4	56,4	64,4	58,8	66,5
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 543,0	1 595,5	1 647,7	788,4	807,1	814,4	833,4
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	448,1	469,1	489,8	225,0	244,1	234,7	255,1
Arbeitnehmerentgelt	256,0	265,3	274,9	127,6	137,7	132,4	142,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	31,3	29,1	28,4	14,3	14,7	13,9	14,5
Subventionen	29,3	30,3	31,5	14,2	16,2	14,8	16,7
Monetäre Sozialleistungen	520,1	544,1	565,8	270,7	273,4	282,2	283,6
Sonstige laufende Transfers	83,1	90,6	96,2	43,7	46,9	47,2	49,0
Vermögenstransfers	41,2	37,1	39,3	12,9	24,1	14,1	25,2
Bruttoinvestitionen	78,6	84,3	90,8	36,5	47,8	39,9	50,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,3	- 1,3	- 1,3	- 0,6	- 0,7	- 0,6	- 0,7
Insgesamt	1 486,3	1 548,6	1 615,4	744,5	804,1	778,7	836,7
Finanzierungssaldo	56,6	46,9	32,4	44,0	3,0	35,7	- 3,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	4,5	2,7	3,1	2,2	3,2	3,0	3,2
Sozialbeiträge	4,2	4,4	3,7	4,5	4,2	3,9	3,6
Vermögenseinkommen	15,6	2,3	- 1,2	4,7	- 1,5	- 1,1	- 1,5
Sonstige Transfers	13,8	- 2,4	- 0,6	- 0,2	- 4,4	- 3,0	1,7
Vermögenstransfers	27,2	- 5,4	0,0	5,4	- 13,4	0,0	0,0
Verkäufe	2,9	5,9	3,8	4,3	7,4	4,3	3,4
Sonstige Subventionen	- 9,5	- 2,2	0,0	- 4,6	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,7	3,4	3,3	3,2	3,6	3,3	3,3
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	3,1	4,7	4,4	4,2	5,1	4,3	4,5
Arbeitnehmerentgelt	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6	3,7	3,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 7,4	- 7,2	- 2,2	- 10,3	- 3,9	- 2,8	- 1,7
Subventionen	3,4	3,5	3,9	3,0	3,9	4,8	3,1
Monetäre Sozialleistungen	2,8	4,6	4,0	4,2	5,0	4,2	3,8
Sonstige laufende Transfers	10,4	9,1	6,2	7,6	10,4	8,0	4,5
Vermögenstransfers	- 6,3	- 9,9	5,9	- 2,1	- 13,6	8,9	4,4
Bruttoinvestitionen	8,5	7,2	7,7	7,3	7,1	9,3	6,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 17,6	1,0	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,2	4,2	4,3	4,0	4,4	4,6	4,1

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.

12. Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

	Gegenstand der Nachweisung	2018				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 054,0	2 075,6	328,0	650,4	–
2 –	Abschreibungen	600,0	343,4	75,4	181,2	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 453,9	1 732,2	252,5	469,2	– 229,2
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 745,1	1 251,6	256,0	237,5	15,0
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,1	13,4	0,2	9,5	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	27,2	25,4	0,2	1,6	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	712,9	492,6	– 3,4	223,8	– 244,1
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 746,1	–	–	1 746,1	14,0
9 –	Geleistete Subventionen	29,3	–	29,3	–	5,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	355,8	–	355,8	–	7,0
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	704,5	650,9	31,3	22,4	180,5
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	777,5	350,6	18,4	408,5	107,5
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 858,4	192,3	310,1	2 356,0	– 301,6
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	435,3	96,4	–	338,8	10,5
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	445,3	–	445,3	–	0,5
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	699,8	–	–	699,8	4,7
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	701,4	129,0	571,6	0,8	3,0
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	586,9	66,0	520,1	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	579,6	–	–	579,6	7,7
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	334,7	171,7	83,1	79,9	53,0
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	286,6	149,1	24,8	112,8	101,0
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 814,8	136,2	748,6	1 930,0	– 258,0
23 –	Konsumausgaben	2 437,1	–	661,2	1 775,9	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,8	–	52,8	–
25 =	Sparen	377,6	83,4	87,4	206,9	– 258,0
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	69,8	18,3	41,2	10,4	3,9
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	61,1	28,5	13,0	19,6	12,6
28 –	Bruttoinvestitionen	719,7	419,8	78,6	221,3	–
29 +	Abschreibungen	600,0	343,4	75,4	181,2	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,7	– 1,2	– 1,3	0,8	1,7
31 =	Finanzierungssaldo	251,0	18,4	57,3	175,2	– 251,0
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 814,8	136,2	748,6	1 930,0	– 258,0
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	430,1	–	430,1	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	430,1	–	–	430,1	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 814,8	136,2	318,6	2 360,0	– 258,0
38 –	Konsum 2)	2 437,1	–	231,1	2 206,0	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,8	–	52,8	–
40 =	Sparen	377,6	83,4	87,4	206,9	– 258,0

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*; Prognose des IfW.

	Gegenstand der Nachweisung	2019				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 139,1	2 127,8	341,0	670,2	–
2 –	Abschreibungen	628,8	359,0	79,7	190,1	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 510,3	1 768,8	261,3	480,2	– 219,7
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 823,5	1 309,8	265,3	248,4	15,7
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,4	13,4	0,2	9,8	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	28,2	26,4	0,2	1,6	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	691,6	472,1	– 4,0	223,5	– 235,3
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 824,7	–	–	1 824,7	14,5
9 –	Geleistete Subventionen	30,3	–	30,3	–	5,7
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	366,6	–	366,6	–	7,2
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	699,6	650,9	29,1	19,7	188,5
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	776,5	354,2	18,8	403,5	111,6
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 929,3	175,4	321,9	2 432,0	– 296,2
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	445,7	95,3	–	350,4	11,0
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	456,2	–	456,2	–	0,5
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	726,4	–	–	726,4	4,7
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	727,9	130,5	596,5	0,8	3,3
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	611,7	66,8	544,1	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	604,2	–	–	604,2	7,9
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	346,8	175,2	90,6	81,0	53,5
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	296,8	156,7	24,2	115,9	103,6
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 883,8	125,3	764,2	1 994,2	– 250,7
23 –	Konsumausgaben	2 521,2	–	689,2	1 832,0	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 53,6	–	53,6	–
25 =	Sparen	362,6	71,7	75,0	215,8	– 250,7
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	67,2	19,0	37,1	11,1	4,1
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	58,1	26,0	12,3	19,8	13,1
28 –	Bruttoinvestitionen	740,7	416,8	84,3	239,6	–
29 +	Abschreibungen	628,8	359,0	79,7	190,1	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,5	– 1,1	– 1,3	0,9	1,5
31 =	Finanzierungssaldo	243,2	22,1	46,9	174,1	– 243,2
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 883,8	125,3	764,2	1 994,2	– 250,7
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	447,4	–	447,4	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	447,4	–	–	447,4	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 883,8	125,3	316,7	2 441,7	– 250,7
38 –	Konsum 3)	2 521,2	–	241,7	2 279,5	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 53,6	–	53,6	–
40 =	Sparen	362,6	71,7	75,0	215,8	– 250,7

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

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

	Gegenstand der Nachweisung	2020				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 251,1	2 206,1	355,2	689,8	–
2 –	Abschreibungen	659,6	375,7	83,9	200,0	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 591,5	1 830,4	271,3	489,8	– 219,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 892,2	1 358,2	274,9	259,1	16,4
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	24,0	13,6	0,2	10,3	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	29,3	27,4	0,2	1,7	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	704,5	486,0	– 3,6	222,1	– 235,9
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 893,4	–	–	1 893,4	15,2
9 –	Geleistete Subventionen	31,5	–	31,5	–	5,6
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	378,7	–	378,7	–	7,3
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	708,3	662,1	28,4	17,9	197,7
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	789,6	365,1	18,6	405,9	116,4
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 026,3	189,0	333,7	2 503,6	– 300,2
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	459,0	96,0	–	363,0	11,3
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	469,7	–	469,7	–	0,5
16 –	Geleistete Netto sozialbeiträge 2)	751,7	–	–	751,7	4,8
17 +	Empfangene Netto sozialbeiträge 2)	753,2	133,4	618,9	0,8	3,4
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	634,9	68,2	565,8	0,8	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	626,5	–	–	626,5	8,9
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	360,2	181,3	96,2	82,7	54,1
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	308,1	164,8	24,1	119,3	106,1
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 978,0	141,7	784,4	2 051,9	– 251,9
23 –	Konsumausgaben	2 604,6	–	719,5	1 885,1	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 54,4	–	54,4	–
25 =	Sparen	373,4	87,2	64,9	221,2	– 251,9
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	70,8	19,7	39,3	11,8	4,2
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	61,4	28,5	12,3	20,6	13,6
28 –	Bruttoinvestitionen	781,1	429,9	90,8	260,4	–
29 +	Abschreibungen	659,6	375,7	83,9	200,0	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,5	– 1,1	– 1,3	0,9	1,5
31 =	Finanzierungssaldo	244,0	42,9	32,4	168,8	– 244,0
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 978,0	141,7	784,4	2 051,9	– 251,9
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	467,4	–	467,4	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	467,4	–	–	467,4	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 978,0	141,7	317,0	2 519,3	– 251,9
38 –	Konsum 2)	2 604,6	–	252,2	2 352,5	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 54,4	–	54,4	–
40 =	Sparen	373,4	87,2	64,9	221,2	– 251,9

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

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

Literatur

- Ademmer, M., N. Jannsen, S. Kooths und S. Mösle (2018). Zum Einfluss des Niedrigwassers auf die Konjunktur. IfW-Box 2018.17. Via Internet (11.6.2019) <<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/ifw-box/2018/zum-einfluss-des-niedrigwassers-auf-die-konjunktur-11877/>>.
- Ademmer, M., und N. Jannsen (2019). Die Bedeutung von Sonderfaktoren für die deutsche Konjunktur – eine Analyse anhand synthetischer Doppelgänger. IfW-Box 2019.3. Via Internet (11.6.2019) <<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/ifw-box/2019/die-bedeutung-von-sonderfaktoren-fuer-die-deutsche-konjunktur-eine-analyse-anhand-synthetischer-doppelgaenger-0/>>.
- Ademmer, M. K.-J. Gern, P. Hauber, N. Jannsen, S. Mösle, S. Kooths und U. Stolzenburg (2019). Weltwirtschaft ohne Schwung. Kieler Konjunkturbericht 55 (2019|Q2). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Baker, S.R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593-1636.
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica* 77 (3): 623-685.
- Caggiano, G., E. Castelnuovo und N. Goshenny (2014). Uncertainty shocks and unemployment dynamics in U.S.recessions. *Journal of Monetary Economics* 67: 78-92.
- Foerster, A. (2014). The Asymmetric Effects of Uncertainty. Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review* (third quarter): 4-26.
- Jackson, L.E., K.L. Klesen und M.T. Owyang (2018). The Nonlinear Effects of Uncertainty Shocks. Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper Series 2018-035A. St. Louis, Missouri.
- Jannsen, N. (2019). Zur Bedeutung der Automobilproduktion für den Konjunkturverlauf. IfW-Box 2019.4. Via Internet (6.6.2019) <<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/ifw-box/2019/zur-bedeutung-der-automobilproduktion-fuer-den-konjunkturverlauf-0/>>.
- Jones, P.M., und W. Enders (2016). The Asymmetric Effects of Uncertainty on Macroeconomic Activity. *Macroeconomic Dynamics* 20 (5): 1219-1246.
- Jorda, O. (2005). Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections. *American Economic Review* 95 (1): 161-182.
- Kooths, S., und U. Stolzenburg (2018). Zur Exportabhängigkeit der deutschen Konjunktur. *Wirtschaftsdienst* 98 (3): 219–220. Via Internet (6.6.2019) <<https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2018/3/zur-exportabhaengigkeit-der-deutschen-konjunktur/>>.
- Newey, W.K., und K.D. West (1987). A Simple, Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. *Econometrica* 55 (3): 703-708.