



Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2016

Kieler Konjunkturberichte Nr. 18 (2016|Q1)

Potenzialwachstum vor Zwischenhoch	1
Das Produktionspotenzial 2016–2020	1
<i>Kasten 1: Zu den Auswirkungen eines Stopps der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial</i>	4
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung bis zum Jahr 2020	6
Reduzierte Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft	6
Monetäre Rahmenbedingungen und finanzpolitische Ausrichtung	10
Die deutsche Wirtschaft expandiert mittelfristig in die Hochkonjunktur	10
<i>Kasten 2: Zu den Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf Konjunktur und Wachstum im makroökonomischen Modell NiGEM</i>	13
Risiken und Wirtschaftspolitik	18
<i>Kasten 3: Lehren aus der Vergangenheit? Die Integration der Vertriebenen nach dem Zweiten Weltkrieg</i>	19
Literatur	22

Potenzialwachstum vor Zwischenhoch

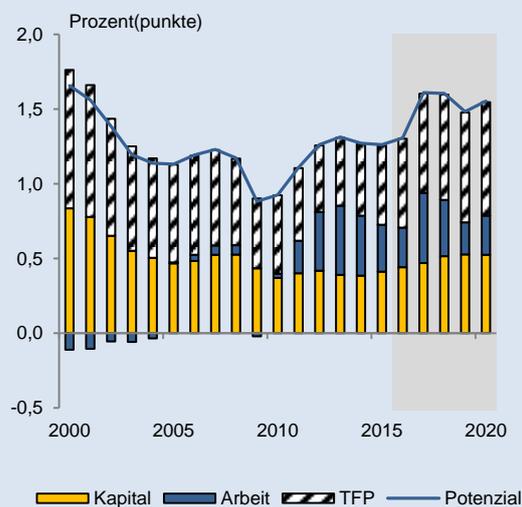
Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Klaus-Jürgen Gern, Dominik Groll, Philipp Hauber, Nils Janssen, Stefan Kooths, Martin Plödt, Galina Potjagailo und Ulrich Stolzenburg

Das Produktionspotenzial wird in den kommenden Jahren voraussichtlich in beschleunigtem Tempo zulegen. Für die Jahre von 2016 bis 2020 rechnen wir mit einem Wachstum von durchschnittlich 1,5 Prozent. In den kommenden beiden Jahren dürfte das Potenzial mit so hohen Raten wachsen wie sie zuletzt zur Jahrtausendwende verzeichnet wurden. Dabei handelt es jedoch lediglich um ein Zwischenhoch, zu dem auch die Zuwanderung von Flüchtlingen etwas beitragen wird. Aufgrund der Alterung der Bevölkerung ist demografisch ein spürbares Abflachen des Potentialwachstums über das Jahr 2020 hinaus angelegt, und bereits gegen Ende des Projektionszeitraums dürfte sich das Wachstum wieder etwas verringern. Vor diesem Hintergrund besteht die Gefahr, dass die Wirtschaftspolitik es aufgrund der zwischenzeitlich scheinbar günstigen Wachstumsperspektiven verpasst, rechtzeitig die richtigen Weichenstellungen zu vollziehen, um die deutsche Wirtschaft wetterfest gegenüber dem demografischen Wandel zu machen. Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik ergeben sich auch daraus, dass die deutsche Wirtschaft, nicht zuletzt aufgrund der sehr expansiv ausgerichteten Geldpolitik, mehr und mehr in die Hochkonjunktur abdriftet und so das Rückschlagpotenzial spürbar zunimmt. Unserer Einschätzung zufolge dürfte sich die Produktionslücke am Ende des Projektionszeitraums so weit geöffnet haben wie zuletzt vor dem Beginn der Finanzkrise. Vor diesem Hintergrund wäre die Wirtschaftspolitik gut beraten, von Maßnahmen abzusehen, die die Konjunktur zusätzlich anheizen und die öffentlichen Haushalte krisenfester zu machen.

Das Produktionspotenzial 2016–2020

Das Wachstum der Produktionsmöglichkeiten der deutschen Wirtschaft beschleunigt sich in den kommenden Jahren auf durchschnittlich 1,5 Prozent. Den größten Wachstumsbeitrag mit rund 0,7 Prozentpunkten liefert die totale Faktorproduktivität (TFP). Der Wachstumsbeitrag des Kapitalstocks wird wohl durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte betragen und der des Arbeitsvolumens 0,3 Prozentpunkte (Abbildung 1). Die Wachstumsrate ist damit etwas höher als in unserer Schätzung vom Herbst

Abbildung 1:
Produktionspotenzial und Wachstumsfaktoren 2000–2020



Jahresdaten. Produktionspotenzial: Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; Faktoren: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

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

2015 (1,4 Prozent). Ursächlich dafür ist eine stärkere Zunahme des Arbeitsvolumens; der Beitrag des Kapitalstocks bleibt hingegen unverändert und der Beitrag der TFP fällt sogar geringfügig niedriger aus. Im Verlauf des Projektionszeitraums dürfte sich das Potenzialwachstum merklich beschleunigen und mit reichlich 1,6 Prozent im Jahr 2017 die höchste Rate seit mehr als 15 Jahren aufweisen. Aller Voraussicht nach dürfte diese Rate aber angesichts der sich abzeichnenden demografischen Entwicklung nur ein Zwischenhoch markieren.

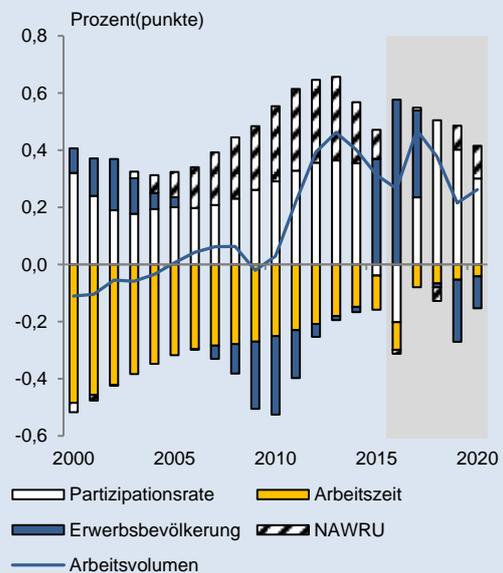
Die momentan hohe Zuwanderung erfordert Anpassungen bei der Schätzung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials. Die Potenzialschätzung basiert auf dem Verfahren der Europäischen Kommission (Havik et al. 2014). Hierbei wird das Potenzial auf Grundlage einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion berechnet, in die der Kapitalstock, der trendmäßige Arbeitseinsatz sowie die trendmäßige totale Faktorproduktivität eingehen. An verschiedenen Stellen weichen wir jedoch von dem Standardverfahren ab, um den aktuellen spezifischen Gegebenheiten in Deutschland besser Rechnung zu tragen. So berechnen wir zum einen die trendmäßige Partizipationsrate als gewichtetes Mittel der geglätteten Partizipationsrate der heimischen Bevölkerung und der ungeglätteten Partizipationsrate der Flüchtlinge in Deutschland. Diese Anpassung führt zu einer sprunghaften Veränderung ab dem Jahr 2015, die die aktuelle Situation infolge der Zuwanderung realistischer abbilden dürfte. Zum anderen passen wir die strukturelle Erwerbslosenquote (NAWRU) nach oben an, um die zunächst geringeren Arbeitsmarktchancen der Flüchtlinge zu berücksichtigen.

Der Wachstumsbeitrag der TFP und des Kapitalstocks wird sich in den nächsten Jahren leicht erhöhen. Veränderungen der TFP geben den Teil des Produktionswachstums an, der nicht auf einen rein mengenmäßigen Mehreinsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zurückzuführen ist. Darin spiegeln sich deshalb nicht nur Veränderungen des technischen Fortschritts wider, sondern auch sämtliche von einer

aggregierten Produktionsfunktion nicht erfassbare Einflussfaktoren (insbesondere sich ändernde Strukturmerkmale). Für die bessere Bestimmung des Trends der TFP werden zusätzlich umfragebasierte Daten über den Grad der Kapazitätsauslastung herangezogen (Planas et al. 2013). Der von uns prognostizierte Investitionsaufschwung führt in den nächsten Jahren zu einem stärkeren Aufbau des Kapitalstocks. Somit dürfte der Wachstumsbeitrag des Kapitalstocks kontinuierlich steigen und erst gegen Ende des Projektionszeitraums wieder leicht sinken.

Das potenzielle Arbeitsvolumen wird über den gesamten Projektionszeitraum zulegen und somit positiv zum Wachstum der Produktionsmöglichkeiten beitragen. Nachdem das potenzielle Arbeitsvolumen nicht zuletzt durch die Einführung des Mindestlohns gedämpft wurde, wird es zunächst wieder schneller steigen (Abbildung 2). Dies ist im Wesent-

Abbildung 2:
Komponenten des Arbeitsvolumens 2000–2020



Jahresdaten. Arbeitsvolumen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Komponenten: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

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

lichen auf die stark gestiegene Flüchtlingszuwanderung seit dem vergangenen Jahr zurückzuführen, die allerdings nur nach und nach potenzialwirksam wird. Zum einen ist die Partizipationsrate der Flüchtlinge aufgrund der langwierigen Asylverfahren, des beschränkten Arbeitsmarktzugangs für Asylbewerber sowie für abgelehnte Flüchtlinge und der Teilnahme an Integrationskursen zunächst sehr niedrig. Zum anderen dauert es erfahrungsgemäß selbst für anerkannte Flüchtlinge lange, bis sie eine Beschäftigung gefunden haben, so dass die strukturelle Erwerbslosenquote der Flüchtlinge zunächst sehr hoch ist. Der potenzialerhöhende Effekt der Flüchtlingszuwanderung ist aus diesen Gründen zunächst niedriger, als es der bloße Anstieg der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (Erwerbsbevölkerung) nahelegt, und entfaltet erst nach und nach seine volle Wirkung. Für dieses und das kommende Jahr übernehmen wir hinsichtlich des weiteren Zuzugs von Flüchtlingen die Annahmen aus unserer Kurzfristprognose, wonach knapp 1 Mill. Personen (2016) bzw. 600 000 (2017) zuziehen (Groll 2016: [IfW-Box 2016:10](#)). Für die Jahre 2018 bis 2020 gehen wir von einem Zuzug von nur noch jeweils 120 000 Personen aus. Gleichzeitig verlassen Deutschland annahmegemäß jeden Monat 3 Prozent der nicht anerkannten Flüchtlinge (entweder aufgrund von Abschiebungen oder freiwilligen Ausreisen). Der flüchtlingsspezifische Wanderungssaldo beträgt unter diesen Voraussetzungen 820 000 Personen im Jahr 2015 und dreht ab 2018 ins Negative. Um der aufgrund der Grenzsicherungen entlang der Balkanroute zuletzt stark gesunkenen Zahl der in Deutschland ankommenden Flüchtlinge Rechnung zu tragen, haben wir ein Alternativszenario mit deutlich vermindertem Flüchtlingszuzug berechnet (Kasten 1). In diesem Szenario würde das Produktionspotenzial aber nur geringfügig niedriger ausfallen als in unserem Basisszenario.

Die Zuwanderung aus EU-Ländern, die vor der Flüchtlingsmigration den größten Anteil der Zuwanderung ausmachte, wird ebenfalls rückläufig sein. Zum einen dürfte der Effekt der unbeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit, die zu einem spürbaren Anstieg der Migration

aus den osteuropäischen Beitrittsländern (insbesondere Polen, Ungarn, Rumänien und Bulgarien) geführt hatte, allmählich nachlassen. Zum anderen dürften sich die Beschäftigungsaussichten in den südeuropäischen Krisenländern relativ zu denen in Deutschland weiter verbessern. Wir rechnen damit, dass der Wanderungssaldo gegenüber der übrigen EU von 370 000 Personen im Jahr 2015 auf 145 000 Personen im Jahr 2020 sinkt. Alles in allem kann bis 2020 die gesamte Zuwanderung nach Deutschland den demografisch bedingten Rückgang der Erwerbsbevölkerung in Summe überkompensieren, was für sich genommen das potenzielle Arbeitsvolumen stützt.

Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsrate wird durch den Flüchtlingszuzug zunächst spürbar gedämpft. Der in den vergangenen Jahren verzeichnete Anstieg der Partizipationsrate geht auf eine gestiegene Erwerbsbeteiligung insbesondere von Älteren und Frauen zurück. Diese Tendenz wird sich zwar in der mittleren Frist mit abgeschwächtem Tempo fortsetzen. Der Zuzug der Flüchtlinge, die aus den oben genannten Gründen zunächst eine sehr niedrige Erwerbsbeteiligung aufweisen, dämpft jedoch die gesamtwirtschaftliche Partizipationsrate vorübergehend deutlich. Wir gehen davon aus, dass die Erwerbsbeteiligung der Flüchtlinge von rund 15 Prozent in diesem Jahr auf knapp 60 Prozent im Jahr 2020 steigt.¹ Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsrate nähert sich somit gegen Ende des Projektionszeitraums wieder dem Verlauf, der sich ohne Flüchtlingszuwanderung ergeben hätte (Abbildung 3).

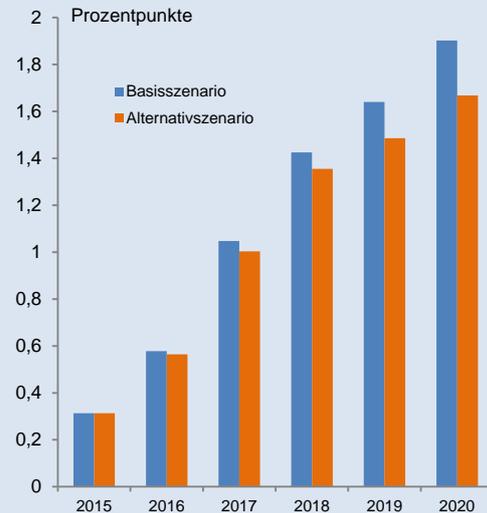
Die strukturelle Erwerbslosigkeit geht zunächst nicht weiter zurück. Seit der Umsetzung der Hartz-Reformen ist die NAWRU von schätzungsweise 8 Prozent auf 4,5 Prozent gesunken. Der positive Reformeffekt hätte die NAWRU auch in den kommenden Jahren weiter verringert, wengleich nur noch geringfügig. Zwei Faktoren wirken dem allerdings entgegen.

¹ Dies ist nicht zu verwechseln mit der Erwerbsbeteiligung einer gegebenen Flüchtlingskohorte. Vgl. Fußnote 3.

Kasten 1:**Zu den Auswirkungen eines Stopps der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial**

Der weitere Verlauf der Flüchtlingsmigration nach Deutschland hängt stark von politischen Entscheidungen ab, beispielsweise von Grenzschließungen entlang der Balkanroute. Die von uns unterstellte Zuwanderung von Flüchtlingen ab dem Jahr 2016 ist daher mit großer Unsicherheit behaftet. Um die ungefähren Auswirkungen von vollständig blockierten Fluchtwegen auf das Potenzial zu bestimmen, berechnen wir zusätzlich zu der vorliegenden Potenzialschätzung noch ein Alternativszenario. Dieses basiert auf der Annahme, dass die Flüchtlingsmigration nach Deutschland ab März 2016 vollständig zum Erliegen kommt. Es zeigt sich, dass trotz der deutlich niedrigeren Zahl an zugereisten Personen die negativen Auswirkungen auf das Arbeitsvolumen relativ gering sind. So ist der Wachstumsbeitrag des Arbeitsvolumens gegen Ende des Projektionszeitraums insgesamt rund 0,25 Prozentpunkte niedriger als in der vorliegenden Potenzialschätzung (Abbildung K1-1). Das geringere Arbeitsvolumen würde zwar zu einem geringeren Kapitalstockaufbau führen. Allerdings ist anzunehmen, dass die erwerbstätigen Flüchtlinge eine geringe Arbeitsproduktivität aufweisen, so dass ein geringerer Zuzug die TFP erhöhen würde. Unterstellt man, dass diese beiden Effekte sich in etwa ausgleichen, so spiegelt der Unterschied im Arbeitsvolumen auch den Unterschied im Niveau des Produktionspotenzials wider.

Abbildung K1-1:
Kumulierte Wachstumsbeiträge des Arbeitsvolumens 2015–2020



Jahresdaten. Blau: Kumulierte Beiträge gemäß vorliegender Potenzialschätzung (Basisszenario). Orange: Kumulierte Beiträge gemäß Alternativszenario.

Quelle: Berechnungen des IfW.

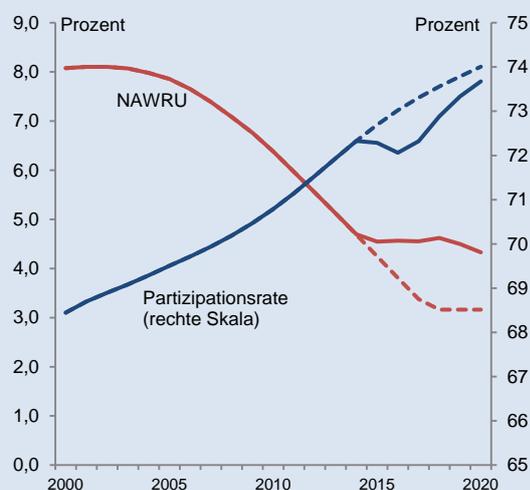
Sowohl die Einführung des Mindestlohns² als auch die Flüchtlingsmigration erhöhen für sich genommen die strukturelle Erwerbslosigkeit. Die Geschwindigkeit, mit der Flüchtlinge eine Beschäftigung finden, ist in Deutschland erfahrungsgemäß gering. Wir rechnen damit, dass jeden Monat 2 Prozent der anerkannten Flüchtlinge die Erwerbslosigkeit verlassen und eine Beschäftigung finden. Dies entspricht in etwa dem Tempo der Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen, das in der Vergangenheit in Deutschland beobachtet wurde (Groll 2015: [IfW-Box 2015.22](#)). Im Ergebnis fällt die flüchtlings-

spezifische Erwerbslosenquote von rund 90 Prozent im Jahr 2015 auf 50 Prozent im Jahr 2020.³ Alles in allem wird die strukturelle Erwerbslosigkeit im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt in den kommenden Jahren zunächst leicht zunehmen. In der Spitze liegt die NAWRU etwas über einen Prozentpunkt höher als ohne Flüchtlingsmigration. Ab dem Jahr 2019, wenn der Bestand an erwerbslosen Flüchtlingen zu schrumpfen beginnt, sinkt auch wieder die NAWRU und trägt somit positiv zum potenziellen Arbeitsvolumen bei.

² Blicke der Mindestlohn permanent bei 8,50 Euro je Stunde, würde seine Bindungswirkung aufgrund von Produktivitäts- und Preissteigerungen Jahr für Jahr nachlassen und irgendwann verschwinden. Wir gehen allerdings davon aus, dass die Mindestlohnkommission den Mindestlohn alle zwei Jahre gemäß der Tariflohnentwicklung anhebt, so dass seine Bindungswirkung bestehen bleibt.

³ Dies ist nicht zu verwechseln mit der Erwerbslosenquote einer gegebenen Flüchtlingskohorte. Für eine Kohorte, die im Jahr 2015 zugezogen ist, sinkt diese bei einer Abgangsrate von monatlich 2 Prozent bis 2020 auf rund 25 Prozent. Die Erwerbslosenquote des gesamten Flüchtlingsbestands ist höher, da nach 2015 annahmegemäß weitere Kohorten zuwandern.

Abbildung 3:
Partizipationsrate und NAWRU 2000–2020



Jahresdaten. Durchgezogene Linien: Partizipationsrate und NAWRU unter Berücksichtigung der Flüchtlingsmigration gemäß vorliegender Potenzialschätzung. Gestrichelte Linien: Hypothetische Verläufe ohne Flüchtlingsmigration ab dem Jahr 2015.

Quelle: Berechnungen des IfW.

Die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen geht weiter leicht zurück. Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen folgt seit langer Zeit einem fallenden Trend. Haupttreiber dieser Entwicklung ist die stetige Zunahme der Teilzeitbeschäftigung. So ist ihr Anteil seit der Wiedervereinigung von 18 auf 38 Prozent gestiegen. Die Dynamik hat sich in den vergangenen Jahren allerdings spürbar verlangsamt. Wir erwarten, dass sich der fallende Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen im Projektionszeitraum weiter abflacht und somit zunehmend weniger das potenzielle Arbeitsvolumen dämpft.

Alles in allem wird sich der Zuwachs des potenziellen Arbeitsvolumens nur vorübergehend verstärken. Bei dem beschleunigten Anstieg des potenziellen Arbeitsvolumens handelt es sich um ein Zwischenhoch. Langfristig ist durch den demografischen Wandel ein Rückgang des Arbeitsvolumens angelegt. Die Zuwanderung nach Deutschland kann diesen Prozess nicht aufhalten, sondern allenfalls hinauszögern. Geeignete Politikmaßnahmen (z.B. höhere Erwerbstätigkeit Älterer) könnten den de-

mografisch bedingten Rückgang des Arbeitsvolumens ebenfalls in die Zukunft verschieben (Bachmann et al. 2013).

Die Flüchtlingsmigration erhöht die Unsicherheit über die Projektion des Produktionspotenzials. Der weitere Verlauf der Flüchtlingsmigration nach Deutschland ist aufgrund vielfältiger politischer Unwägbarkeiten kaum vorherzusehen. Unsere Projektion beruht auf der Annahme, dass in diesem Jahr knapp eine Million und im kommenden Jahr weitere 600 000 Flüchtlinge (brutto) einwandern werden. Nachdem zuletzt immer mehr Grenzen entlang der Balkanroute geschlossen wurden, sind im Februar mit 61 000 Personen allerdings deutlich weniger Flüchtlinge in Deutschland angekommen als in den vorangegangenen Monaten und auch als von uns erwartet. Sollten die Fluchtwege nach Deutschland auch künftig blockiert sein, werden aller Voraussicht nach weniger Flüchtlinge zuwandern, selbst wenn es zu Kontingentlösungen kommt. Darüber hinaus besteht über die Zahl der bislang zugereisten Flüchtlinge hohe Unsicherheit. Zwar wurde für 2015 der Zuzug von 1,1 Mill. Personen im sog. EASY-System registriert. Dies könnte aber aufgrund von Weiter- bzw. Rückreisen sowie Mehrfachzählungen die Zahl der tatsächlich in Deutschland Schutzsuchenden überzeichnen. Allerdings hatten wir bereits seit dem vergangenen Herbst in unseren Prognosen einen pauschalen Abschlag von 20 Prozent vorgenommen. Zudem nehmen wir an, dass jeden Monat 3 Prozent der nicht anerkannten Flüchtlinge Deutschland verlassen. So ergibt sich ein flüchtlingspezifischer Wanderungssaldo von 820 000 Personen im Jahr 2015. Unter Berücksichtigung des von uns geschätzten Wanderungssaldos gegenüber der EU von 370 000 Personen beträgt der gesamte Wanderungssaldo rund 1,2 Mill. Personen. Dieser liegt somit recht nah am vorläufigen Wert des Statistischen Bundesamts von 1,1 Mill. Personen.⁴ Außerdem besteht über die Arbeitsmarktteilnahme und Beschäftigungschancen der Flüchtlinge hohe

⁴ Vgl. Pressemitteilung des Statistischen Bundesamts 105/16 vom 21. März 2016.

Unsicherheit. Hier liegen bislang nur Erfahrungswerte aus der Zeit vor der aktuellen Flüchtlingszuwanderung vor. Einerseits spricht die Lockerung der Hürden für den Arbeitsmarktzugang von Asylbewerbern und Geduldeten in den vergangenen zwei Jahren dafür, dass die Arbeitsmarktchancen höher sind als früher. Andererseits sprechen die Einführung des Mindestlohns sowie die um ein Vielfaches höhere Zahl von in kurzer Zeit zugezogenen Flüchtlingen dafür, dass die Chancen geringer sind. Und schließlich dürften Flüchtlinge, die eine Arbeitsstelle gefunden haben, aufgrund ihrer geringen Qualifikation und mangelnden Sprachkenntnisse eine unterdurchschnittliche Produktivität aufweisen. Dies könnte in der Potenzialschätzung über eine Korrektur der TFP berücksichtigt werden, wovon wir hier allerdings aufgrund der bislang sehr spärlichen Informationen über Qualifikation und Produktivität der Flüchtlinge absehen. Insofern ist unsere Schätzung des Wachstumspotenzials als Obergrenze zu sehen.

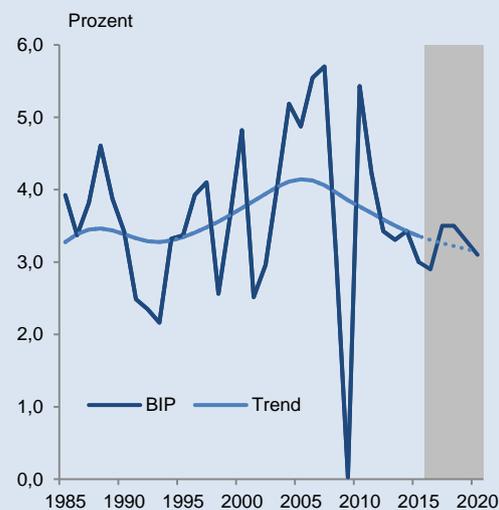
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung bis zum Jahr 2020

Reduzierte Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft

Das Trendwachstum der Weltwirtschaft hat sich deutlich verlangsamt. Die weltwirtschaftliche Expansion wird sich ausgehend von dem derzeit sehr mäßigen Tempo zwar in den kommenden Jahren etwas verstärken, entwickelt aber weiterhin wenig Schwung. Gerechnet auf der Basis von Kaufkraftparitäten wird die Weltproduktion nach unserer Einschätzung in den Jahren 2018 bis 2020 im Durchschnitt mit einer Rate von 3,3 Prozent zunehmen (Tabelle 1). Die im Vergleich zu den Jahren des weltwirtschaftlichen Booms vor der Finanzkrise niedrige Rate reflektiert nicht nur eine geringe konjunkturelle Dynamik, sondern auch eine strukturelle Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums. So hat sich die Trendrate der Expansion des Weltbruttoinlandsprodukts seit der

Mitte des vergangenen Jahrzehnts deutlich verringert (Abbildung 4). Grund hierfür ist zum einen ein schwächeres Potenzialwachstum in den Schwellenländern, nicht zuletzt in China. Aber auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – sehr deutlich zum Beispiel in den Vereinigten Staaten – haben eine schwächere Produktivitätsentwicklung und die demografische Entwicklung die Wachstumsrate des Produktionspotenzials spürbar gedrückt.

Abbildung 4:
Weltbruttoinlandsprodukt 1985–2020



Jahresdaten. Weltbruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Trend ermittelt mithilfe eines HP(100)-Filters.

Quelle: IMF, *World Economic Outlook, Database October 2015*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Projektion des IfW.

Auch die Zunahme des Welthandels hat sich nachhaltig abgeschwächt. Maßgeblich hierfür ist nicht nur die schwächere Expansion der Produktion, es hat sich auch die Handelsintensität des globalen Wachstums verringert. Hierfür sind wohl auch strukturelle Gründe wie z.B. das Ende des durch die Einbindung Chinas in die Weltwirtschaft bedingten Globalisierungsschubs verantwortlich.⁵ Zwar erwarten wir, dass sich die in den vergangenen Jahren ausgesprochen geringe Elastizität des Welthandels bezüglich der globalen Produktion wieder etwas

⁵ Für eine Analyse der längerfristigen Entwicklung des Welthandels siehe Janssen (2014: [IfW-Box 2014.7](#)).

Tabelle 1:
Weltproduktion und Welthandel 2014–2020

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt							
Vereinigte Staaten	2,4	2,4	2,3	2,8	2,6	2,1	1,8
Japan	-0,1	0,5	0,7	0,5	1,2	0,8	0,6
Euroraum	0,9	1,5	1,5	1,9	2,2	2,2	2,0
Vereinigtes Königreich	2,9	2,2	2,0	2,3	2,5	2,0	2,0
Fortgeschrittene Länder insgesamt	1,9	2,0	1,9	2,3	2,3	2,0	1,7
China	7,3	6,9	6,5	6,0	5,5	5,5	5,0
Lateinamerika	0,9	-0,8	-0,9	1,2	2,5	3,0	3,5
Indien	7,0	7,3	7,2	7,2	6,5	6,5	6,5
Ostasien	4,5	4,6	4,5	4,7	5,5	5,0	5,0
Russland	0,4	-3,5	-2,0	1,6	1,8	2,0	1,5
Weltwirtschaft insgesamt	3,4	3,0	2,9	3,5	3,4	3,3	3,1
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandel	3,3	2,2	2,5	3,8	4,0	4,0	4,0
Ölpreis (US-\$/Barrel)	98,9	52,7	37,9	45,5	54,6	59,0	60,1

Bruttoinlandsprodukt, Welthandel: Volumen, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Ostasien: ohne China, Indien und Japan.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Projektion des IfW.

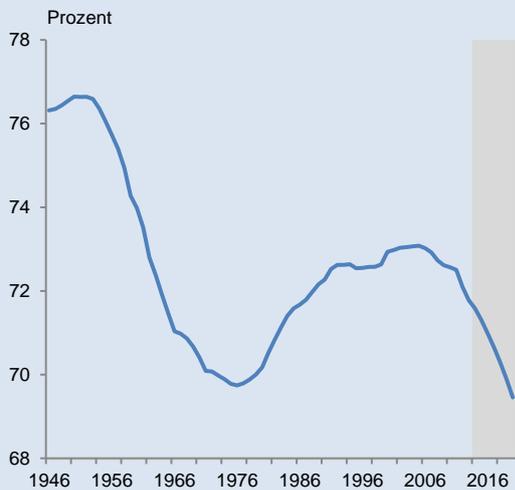
erhöhen wird, nachdem zyklische Faktoren wie die Konjunkturschwäche im Euroraum und nach und nach auch die rezessiven Tendenzen in einigen Schwellenländern im Projektionszeitraum an Gewicht verlieren werden. Im Vergleich zu den vor der Finanzkrise verzeichneten hohen Werten dürfte sie aber niedrig bleiben.

Die wirtschaftliche Expansion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird nach einer temporären Beschleunigung gegen Ende des Jahrzehnts wohl wieder an Schwung verlieren. Im Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften an Tempo gewinnen.⁶ Für die dann folgenden Jahre rechnen wir aber wieder mit etwas geringeren Zuwachsraten der Produktion. So dürften sich in den Vereinigten Staaten bei den von uns für die kurze Frist erwarteten kräftigen Konjunktur relativ rasch die Anzeichen für eine Überbeanspruchung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten mehren. Vieles spricht dafür, dass das Produktionspotenzial gegenwärtig deutlich schwächer wächst als häufig angenommen und sich die Produktionslücke bereits weitgehend geschlossen hat (Jannsen und Wolters 2016:

[IfW-Box 2016.2](#)). Ein wichtiger Treiber dieser Entwicklung ist die Tatsache, dass die geburtenstarken Jahrgänge nach und nach in ein Alter kommen, in dem die durchschnittliche Zahl der Arbeitsstunden sinkt, wodurch das Wachstum des gesamtwirtschaftlich zur Verfügung stehenden potenziellen Arbeitsvolumens gedämpft wird (Abbildung 5). Vor diesem Hintergrund dürfte die US-Notenbank die zunächst nur sehr langsame Straffung der Geldpolitik ab 2018 mit größerem Tempo fortsetzen. Die übrigen Notenbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden zwar nur nach und nach folgen. Gleichwohl dürften die Kapitalmarktzinsen ausgehend von dem derzeit extrem niedrigen Niveau auf breiter Front spürbar anziehen. Die Dynamik im Wohnungsbau dürfte sich in der Folge verringern und die Immobilienpreisentwicklung wird gedämpft werden. So werden sich die Spielräume für die Konsumenten mit zunehmender Zinsbelastung nach und nach verringern, vor allem dort, wo die privaten Haushalte relativ hoch verschuldet sind und die Vermögenswirkung steigender Hauspreise den privaten Konsum deutlich beeinflusst, wie in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich. In der Folge dürften schließlich auch die

⁶ Für eine ausführliche Darstellung der Prognose bis einschließlich 2017 siehe [Gern et al. \(2016\)](#).

Abbildung 5:
Demografische Entwicklung in den Vereinigten Staaten: Anteil der Altersgruppe mit der größten Erwerbsbeteiligung 1946–2020



Jahresdaten, Anteil der 22-64-Jährigen an der Gesamtbevölkerung über 16 Jahren (in Prozent).

Quelle: US Census Bureau; Wolters (2016); eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Projektion des IfW.

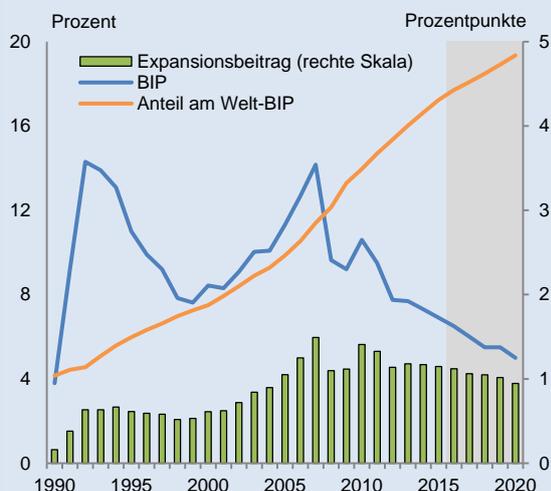
Investitionen an Schwung verlieren. Im Euroraum wird die geldpolitische Straffung angesichts der moderaten konjunkturellen Dynamik und der derzeit noch relativ hohen Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten erst vergleichsweise spät erfolgen. Der Konjunkturaufschwung wird hier zwar durch anhaltende Entschuldungsprozesse in einigen Ländern und nur allmähliche Fortschritte bei den Strukturanpassungen gedämpft, dürfte sich aber bis in die zweite Hälfte des Projektionszeitraums verstärken. Für Japan rechnen wir mit einem anhaltend geringen Produktionsanstieg, auch weil dort die Wirtschaftspolitik bislang nur wenig Fortschritte bei der Umsetzung von Maßnahmen zur Beschleunigung des Potenzialwachstums gemacht hat (Gern 2015: [IfW-Box 2015.2](#)). Insgesamt wird sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den Jahren 2018–2020 auf jahresdurchschnittlich 2,0 Prozent belaufen, dies ist sogar etwas weniger als in den Jahren 2015–2017.

Die Dynamik in den Schwellenländern bleibt gering. Zwar wird die weltwirtschaftliche Ex-

pansion weiterhin zum überwiegenden Teil von den Entwicklungs- und Schwellenländern getragen, doch hat sich das Wachstumstempo in dieser Ländergruppe wohl nachhaltig verringert. So hat die Dynamik in China nach zwei Jahrzehnten sehr raschen Wachstums deutlich nachgelassen, und sie wird – im Zuge der angestrebten Umorientierung der Wirtschaft hin zu einer weniger von Industrie und Investitionen und mehr von Dienstleistungen und privatem Konsum getragenen Expansion – voraussichtlich weiter sinken. Wir rechnen damit, dass sich die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts bis zum Jahr 2020 bis auf rund 5 Prozent verringern. Der Beitrag der chinesischen Wirtschaft zur Expansion der Weltproduktion verringert sich zwar nur moderat, da sich der bereits sehr hohe Anteil Chinas an der globalen Produktion – nach Schätzungen des IWF belief er sich im Jahr 2015 auf 17 Prozent gerechnet nach Kaufkraftparitäten bzw. 15,5 Prozent auf der Basis von Marktwechselkursen – weiter erhöhen dürfte (Abbildung 6). Allerdings kommt hinzu, dass die Impulse für die übrige Welt geringer werden. Die veränderten Perspektiven für das Wachstum in China sind zudem ein wichtiger Grund für die Einschätzung, dass sich das Niveau der Rohstoffpreise nachhaltig verringert hat. Hierdurch verbessern sich zwar tendenziell die Wachstumsaussichten in den Ländern, die per Saldo in großem Umfang Rohstoffe importieren. Gleichzeitig trüben sich aber die Aussichten für Lateinamerika und Russland ein, zumal hier kaum Anzeichen für Reformen vorhanden sind, die geeignet wären, die beträchtlichen Strukturprobleme rasch zu überwinden. Für Indien erwarten wir hingegen einen kaum verlangsamten, hohen Produktionsanstieg. Voraussetzung ist allerdings, dass die Geldpolitik stabilitätsorientiert bleibt und die Regierung die angekündigten wachstumsorientierten Reformen umsetzt.

Die Rohstoffpreise ziehen zwar an, bleiben aber voraussichtlich in den kommenden Jahren auf einem deutlich verringerten Niveau. Die Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland er-

Abbildung 6:
China: BIP-Zuwachs, Anteil an der Weltproduktion
und globaler Expansionsbeitrag 1990–2020



Jahresdaten. Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Anteil am Welt-BIP: Auf der Basis von Kaufkraftparitäten ermittelter Anteil Chinas am globalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent. Expansionsbeitrag: Anteil Chinas am Zuwachs des globalen Bruttoinlandsprodukt auf der Basis von Kaufkraftparitäten.

Quelle: IMF, *World Economic Outlook Database*, October 2015; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Projektion des IfW.

folgt unter der Annahme, dass der nominale effektive Wechselkurs konstant bleibt. Außerdem wird unterstellt, dass sich die realen Preise für Industrierohstoffe im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Bei den meisten Rohstoffen ist nach Jahren umfangreicher Investitionen in Förderkapazitäten bis auf weiteres nicht mit nennenswerten Angebotsengpässen zu rechnen. Für den Ölpreis unterstellen wir einen moderaten weiteren Anstieg auf 60 Dollar je Barrel (Brent) im Jahr 2020. Bei einem solchen Preisniveau dürfte die Schieferölproduktion nach und nach wieder rentabel werden und dazu beitragen, zukünftige Nachfragezuwächse zu decken.

Ein wesentliches Risiko für das außenwirtschaftliche Umfeld besteht in dem auf mittlere Sicht notwendigen Ausstieg aus der massiven monetären Expansionspolitik. Die mit der seit vielen Jahren betriebenen extrem expansiven Geldpolitik verbundenen Risiken sind vielfältig. Die Gefahr von negativen Nebenwirkungen für die Stabilität im Finanzsektor und das Produktionspotenzial steigt, je länger

diese Politik verfolgt wird. Zudem droht das Vertrauen in den Willen und die Fähigkeit der Notenbanken, die Inflation auf mittlere Sicht niedrig zu halten, verloren zu gehen, je weiter die Bilanzen der Zentralbanken aufgebläht werden. Zuletzt mehrten sich außerdem die Anzeichen dafür, dass es den Notenbanken schwerfällt, aus der internationalen geldpolitischen Expansionsspirale auszusteigen, weil hohe Kapitalzuflüsse eine massive Währungsaufwertung herbeiführen könnten, mit der Folge einer unerwünschten Konjunkturdämpfung und dem Aufbau von finanziellen Ungleichgewichten. So steigt das Risiko, dass letztlich die geldpolitische Umkehr nicht gelingt oder zu spät erfolgt. Aufgrund der damit verbundenen Unsicherheit könnte das Festhalten an der ultra-expansiven Geldpolitik die wirtschaftliche Aktivität schließlich sogar belasten. Allerdings birgt auch die Abkehr von den nichtkonventionellen Maßnahmen der Geldpolitik das Risiko, dass es zu Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten mit potenziell beträchtlichen Auswirkungen auf die Weltkonjunktur kommt. Ein weiteres Risiko bleibt außerdem die wirtschaftliche Entwicklung in China, die letztlich schwer einschätzbar ist. So würde es die Weltwirtschaft empfindlich treffen, wenn es misslingt, das Wachstum der chinesischen Wirtschaft auf eine nachhaltige Grundlage zu stellen, ohne eine harte Landung der Konjunktur zu bewirken (Gern et al. 2015: [IfW-Box 2015.12](#)). Schließlich sind in den vergangenen Jahren Spannungen innerhalb der Europäischen Union zutage getreten, was die grundsätzliche Ausrichtung der Wirtschaftspolitik und die Fortentwicklung der politischen und wirtschaftlichen Integration betrifft. Ihren deutlichsten Ausdruck finden sie derzeit im anstehenden Referendum der Briten über den Verbleib in der Union, Fliehkräfte sind aber auch an anderen Stellen im europäischen System erkennbar. Gravierende Brüche im Verhältnis der europäischen Staaten untereinander könnten die wirtschaftliche Entwicklung in der EU im Projektionszeitraum spürbar belasten.

Monetäre Rahmenbedingungen und finanzpolitische Ausrichtung

Die Europäische Zentralbank erhöht den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik. Zuletzt wurden die Zentralbankzinsen noch einmal gesenkt: der Hauptrefinanzierungssatz liegt nun bei null Prozent, während für die Spitzenrefinanzierung 0,25 Prozent fällig werden und die Einlagefazilität mit -0,4 Prozent verzinst wird. Außerdem erhöhte die EZB das monatliche Volumen ihres Anleihekaufprogrammes von 60 auf 80 Milliarden Euro. Für dieses sind nun auch erstklassige Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen zum Kauf zugelassen; Details zum hierfür neu aufzulegenden Corporate Sector Purchase Programme (CSPP) sollen noch bekanntgegeben werden. Der Anteil der Bonds internationaler Organisationen an den Käufen der EZB soll dagegen zugunsten von Staatspapieren reduziert werden. Zugleich wurden bei den Organisationen die herausgeber- und serienbezogenen Obergrenzen auf 50 Prozent der Anleihen erhöht, was auf Knappheit in diesem Bereich hinweist. Zusätzlich wird es ab Juni 2016 vier gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte geben. Diese sollen jeweils eine Laufzeit von vier Jahren haben, womit sie bis zum Ende des Projektionszeitraumes Bestand hätten. Die Zinskonditionen dieser Geschäfte sollen davon abhängig sein, inwieweit die teilnehmenden Banken ihre Kreditvergabe ausweiten; die Untergrenze stellt dabei der derzeit negative Einlagezins dar.

Die Niedriginflationsphase wird im Projektionszeitraum verlassen. Während die Verbraucherpreise in Deutschland in diesem und im kommenden Jahr nur verhalten zulegen dürften, erwarten wir ab 2018 Zuwachsraten von über zwei Prozent. Ursächlich hierfür ist, dass der jüngste Ölpreyrutsch im Verlauf des Projektionszeitraumes seinen dämpfenden Einfluss verlieren und die Produktionskapazitäten zunehmend in die Überauslastung geraten werden. Da sich die konjunkturelle Dynamik auch im übrigen Euroraum zunehmend belebt, dürfte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im ge-

samten Währungsgebiet erhöhen. Ab dem Jahr 2018 wird die Inflation hierzulande wohl wieder nahe bei 2 Prozent liegen. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass die EZB nur sehr allmählich in die Straffung ihrer Geldpolitik einsteigen wird. Wir erwarten, dass eine erste Zinsanhebung frühestens im Jahr 2018 erfolgt und das Eurosystem im Projektionszeitraum keine Maßnahmen zur Reduzierung der im Rahmen der Anleihekaufprogramme entstandenen Positionen ergreift.

Die Impulse der Finanzpolitik lassen im Laufe der mittleren Frist nach. Während die öffentlichen Haushalte, auch infolge des Flüchtlingszustroms, im laufenden und im kommenden Jahren expansiv ausgerichtet sind, wird der Expansionsgrad in der Folge zusehends nachlassen. Schließlich müssen einige Länder bis zum Jahr 2020 zur Erfüllung der Vorgaben der Schuldenbremse Konsolidierungsmaßnahmen ergreifen. Zudem dürften sich erste Effekte des demografischen Wandels bemerkbar machen, so dass gegen Ende des Projektionszeitraums mit einer neutralen Ausrichtung der Finanzpolitik zu rechnen ist.

Die deutsche Wirtschaft expandiert mittelfristig in die Hochkonjunktur

Die Produktionslücke hat sich im Jahr 2015 geschlossen. Das Bruttoinlandsprodukt expandierte im Jahr 2015 mit 1,7 Prozent deutlich rascher als das Produktionspotenzial, das um 1,3 Prozent zulegen sollte (Tabelle 2). Die Produktionslücke hat unseren Schätzungen zufolge erstmals seit dem Jahr 2012 wieder positives Terrain erreicht. Dieses Ergebnis wird durch eine Reihe von Indikatoren gestützt. So befindet sich die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe ausweislich von Umfragedaten auf leicht überdurchschnittlichem Niveau und ist seit dem Jahr 2013 in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Der Order-Capacity-Index der Deutschen Bundesbank zeigt, dass die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe bereits seit über zwei Jahren mehr Aufträge entgegennehmen, als sie mit ihren Produktionskapazitäten

Tabelle 2:
Verwendung des Bruttoinlandsproduktes 2014–2020

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			<i>in Vorjahrespreisen</i>				
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,7	2,0	2,2	2,4	2,0	1,6
Letzte Inländische Verwendung	1,3	1,6	2,8	2,4	2,6	2,3	1,6
Private Konsumausgaben	0,9	1,9	2,2	2,1	2,3	2,1	1,7
Konsumausgaben des Staates	1,7	2,4	3,5	2,2	1,0	1,4	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	2,0	-0,1	3,9	3,6	5,0	3,5	1,5
Vorratsveränderung (Expansionsbeitrag)	-0,3	-0,5	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0
Außenhandel (Expansionsbeitrag)	0,4	0,2	-0,6	-0,0	-0,0	-0,1	0,1
Exporte	4,0	5,4	3,4	5,8	5,8	5,3	4,8
Importe	3,7	5,8	5,6	7,1	7,0	6,5	5,3
			<i>in jeweiligen Preisen</i>				
Bruttoinlandsprodukt	3,4	3,8	4,0	4,1	4,5	4,4	3,7
Letzte Inländische Verwendung	2,6	2,6	3,9	4,2	5,0	4,6	3,6
Private Konsumausgaben	1,9	2,6	2,8	3,7	4,4	4,6	3,9
Konsumausgaben des Staates	4,1	4,0	5,3	4,0	3,5	3,6	3,4
Bruttoanlageinvestitionen	5,0	3,6	5,1	5,6	7,8	5,4	2,9
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	-22,0	-36,5	-36,3	-37,5	-39,1	-39,3	-40,2
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	196,4	236,1	248,5	255,2	252,4	255,3	268,8
Exporte	3,9	6,5	2,5	6,9	7,3	6,8	6,1
Importe	2,1	4,1	1,9	7,8	8,9	7,8	6,2

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 4*; grau hinterlegt: Projektion des IfW.

abarbeiten können. Auch die Kapazitätsauslastung im Dienstleistungsbereich befindet sich gemäß Unternehmensbefragungen auf erhöhtem Niveau. Zwar liegen diese Angaben nur für einen sehr kurzen Zeitraum vor, wodurch ein Vergleich mit früheren Konjunkturzyklen nicht möglich ist. Aber auch die bereits seit geraumer Zeit äußerst günstigen Geschäftsaussichten im Dienstleistungsbereich sprechen dafür, dass die Kapazitäten dort wohl kaum unterausgelastet sind. Schließlich hat der Anteil der Unternehmen, die über eine geringe Nachfrage klagen, seit dem vierten Quartal des abgelaufenen Jahres mit 11 Prozent den niedrigsten Wert seit Beginn der Erhebungen im Jahr 2005 erreicht.⁷

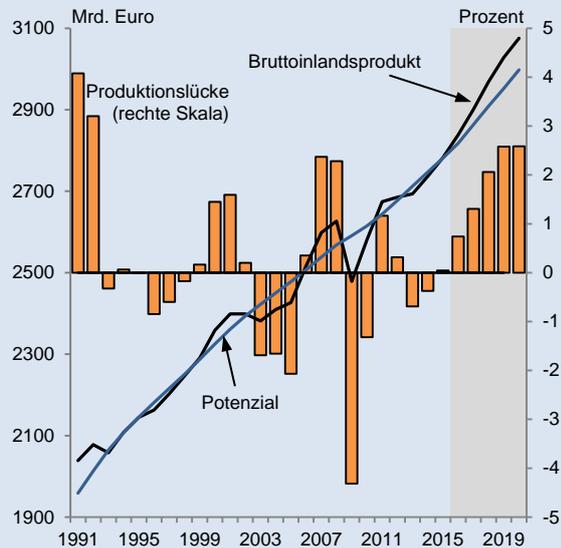
Derzeit spricht wenig dafür, dass die hohe konjunkturelle Dynamik in Deutschland abrupt endet. Für die kommenden Jahre rechnen wir damit, dass die konjunkturelle Dynamik in

Deutschland hoch bleiben wird. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt zwischen 2016 und 2020 durchschnittlich um 2 Prozent und damit deutlich rascher expandieren als das Produktionspotenzial, das unseren Schätzungen zufolge um 1,5 Prozent steigen wird.⁸ Als Folge dürften die Produktionskapazitäten mehr und mehr angespannt werden und sich die Produktionslücke mit etwa 2,5 Prozent am Ende des Projektionszeitraums so weit geöffnet haben wie zuletzt vor dem Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 (Abbildung 7). Für eine ausgeprägte Hochkonjunktur spricht insbesondere, dass das monetäre Umfeld voraussichtlich länger als in früheren konjunkturellen Aufschwüngen expansiv ausgerichtet bleiben wird. Anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen dürften dazu beitragen, dass insbesondere die Bauinvestitionen für einen ungewöhnlich langen Zeitraum deutlich aufwärts gerichtet bleiben.

⁷ Für eine Anwendung der Umfragedaten zur fehlenden Nachfrage als produktionshemmender Faktor für die Schätzung der Produktionslücke siehe EZB (2015).

⁸ Für eine ausführliche Analyse der konjunkturellen Aussichten Deutschlands bis zum Jahr 2017 siehe Boysen-Hogrefe et al. (2016b).

Abbildung 7:
Potenzial und Produktion 1991–2020



Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potential: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2010).

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

Die Flüchtlingsmigration hat nur geringen Einfluss auf die Produktionslücke. Die Flüchtlingsmigration hat nicht nur Einfluss auf das Produktionspotenzial, sondern auch auf die Konjunktur. Für unsere laufende Konjunkturprognose bis zum Jahr 2017 (Boysen-Hogrefe et al. 2016b) haben wir unterstellt, dass man die Wirkung der Flüchtlingsmigration auf das Bruttoinlandsprodukt bis zum Jahr 2017 in etwa anhand der zusätzlichen fiskalischen Ausgaben abschätzen kann, da es bis dahin nur wenigen Flüchtlingen gelingen wird, eine Beschäftigung zu finden. Für unser Basisszenario rechnen wir mit Ausgaben von rund 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017, wobei der größte Anstieg der Ausgaben – und damit der größte Impuls – mit mehr als 0,5 Prozentpunkten wohl im laufenden Jahr zu verzeichnen sein wird.⁹ Die Wirkung auf das Bruttoinlands-

⁹ In einem umfassenderen Kontext geht die Flüchtlingsmigration freilich auch mit Entwicklungen einher, die das Bruttoinlandsprodukt dämpfen könnten. So dürften die kriegerischen Auseinandersetzungen in Syrien, die die Flüchtlingsmigration verursacht ha-

produkt dürfte geringer ausfallen als der Impuls. So ist die Multiplikatorwirkung von zusätzlichen Staatsausgaben für gewöhnlich geringer als 1, beispielsweise weil die zusätzlichen Ausgaben in einer weitgehend normal ausgelasteten Wirtschaft typischerweise auch über zusätzliche Importe gedeckt werden oder die Verwendung der Produktion an anderer Stelle – etwa durch Preisanhebungen – in Teilen verdrängt wird. Hinzu kommt, dass die Ausgaben für die Flüchtlingshilfe wohl zumindest teilweise zu geringeren Ausgaben an anderer Stelle führen werden. Insgesamt dürfte die Wirkung der Flüchtlingsmigration auf das Bruttoinlandsprodukt kurzfristig die Wirkung auf das Produktionspotenzial gleichwohl übersteigen, so dass die Produktionslücke sich leicht erhöht. Diese Einschätzung zur konjunkturellen Wirkung der Flüchtlingsmigration deckt sich mit den Ergebnissen von Simulationen mit NIGEM, in denen wir die Auswirkungen eines einmaligen Anstiegs der Flüchtlingsmigration um 1 Million Personen auf Konjunktur und Wachstum simuliert haben (Kasten 2). Mit der zunehmenden Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt dürften die Ausgaben ab dem Jahr 2018 wieder rückläufig sein, so dass sich die Produktionslücke von dieser Seite her wieder verringert. Alles in allem dürften die Wirkungen auf die Produktionslücke jedoch begrenzt sein und die konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Jahren nicht prägen.

Für die Bruttoanlageinvestitionen zeichnet sich eine ausgeprägte Expansionsphase ab. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften für einen ungewöhnlich langen Zeitraum spürbar aufwärts gerichtet bleiben (Abbildung 8). Maßgeblich ist,

ben, sowie die zuletzt zu verzeichnenden politischen Spannungen in der Europäischen Union die politische Unsicherheit erhöht haben und für sich genommen zumindest kurzfristig das Investitionsklima belasten. Aus diesem Blickwinkel ist zu bezweifeln, dass das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland ohne all diese Entwicklungen insgesamt niedriger wäre.

Kasten 2:**Zu den Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf Konjunktur und Wachstum im makroökonomischen Modell NiGEM**

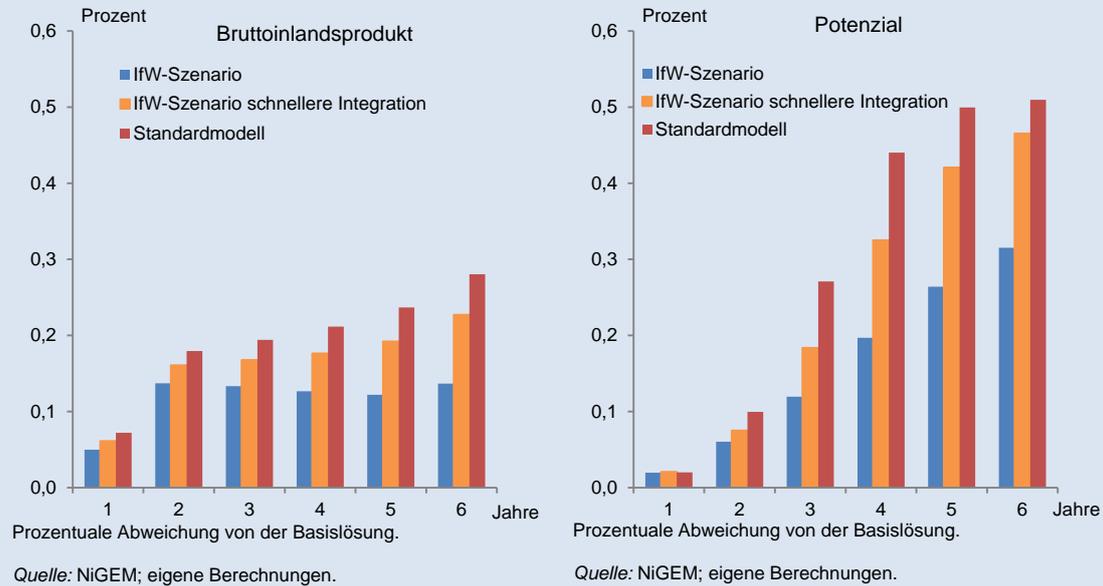
Um die Effekte der Flüchtlingsmigration auf Konjunktur und Wachstum abzuschätzen, können makroökonomische Modelle hilfreich sein. Wir verwenden im Folgenden das Weltmodell NiGEM, ein vom britischen National Institute for Economic and Social Research bereitgestelltes Weltmodell, das für die Modellierung des Potenzials eine neoklassische Produktionsfunktion verwendet, in der kurzen Frist aber Preis- und Lohnrigiditäten aufweist. Dabei berechnen wir verschiedene Szenarien.

Zuerst simulieren wir nur den Anstieg der Bevölkerung, der aus der Flüchtlingsmigration resultiert. Konkret nehmen wir an, dass in den ersten fünf Quartalen die Bevölkerung insgesamt um nahezu eine Million zunimmt. Im weiteren Verlauf sinkt die Bevölkerung wieder langsam, da annahmegemäß keine weiteren Flüchtlinge zuwandern und Flüchtlinge, deren Asylantrag abgelehnt wurde, abgeschoben werden oder freiwillig das Land verlassen. Wir unterstellen eine Schutzquote von 50 Prozent und eine Ausreiserate von 3 Prozent pro Monat. Nach sechs Jahren beträgt der Bevölkerungsanstieg demnach nur noch knapp 600 000. Darüber hinaus nehmen wir an, dass der Anteil der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter wie im Jahr 2015 beobachtet bei 74 Prozent liegt. Wir unterstellen ebenfalls, dass sich die Partizipationsrate der Flüchtlinge nur langsam der der heimischen Bevölkerung annähert. Dies soll die Dauer der Asylverfahren, die bestehenden Zugangsbeschränkungen zum Arbeitsmarkt, die geringere Erwerbstätigkeit der weiblichen Bevölkerung sowie eventuelle Fortbildungsmaßnahmen wie Sprachkurse oder Berufsausbildung reflektieren. Zusätzlich setzen wir die in NiGEM eingebaute „Solvenzregel“ für drei Jahre außer Kraft, so dass in diesem Zeitraum keine Steuererhöhungen erfolgen und die staatlichen Mehrausgaben durch Neuverschuldung gedeckt werden. Weitere Annahmen werden in diesem Szenario nicht getroffen („Standardmodell“). Dies impliziert insbesondere, dass die Flüchtlinge der heimischen Bevölkerung sowohl hinsichtlich der Produktivität als auch der strukturellen Arbeitslosenquote gleichen.^a

Um den Modellergebnissen mehr Realitätsnähe zu geben, simulieren wir in einem zweiten Szenario eine deutlich langsamere Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt („IfW-Szenario“). Dabei orientieren wir uns an der auf Erfahrung gestützten Setzung, die wir auch für die vorliegende Potenzial-schätzung unterstellen (Groll 2016: [IfW Box 2016.10](#)). Technisch umgesetzt wird dies in NiGEM durch eine starke Drosselung der Elastizität der Nominallöhne bezüglich der Arbeitslosigkeit, so dass die Löhne bei steigender Arbeitslosigkeit weniger sinken. Dies spiegelt unsere Einschätzung wider, dass die strukturelle Arbeitslosenquote von Flüchtlingen zunächst hoch ist, z.B. aufgrund von Sprachbarrieren oder „skill mismatches“. Schließlich betrachten wir ein Szenario, in dem wir eine zügigere Integration der Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt unterstellen („IfW-Szenario schnellere Integration“). Dazu wird ebenfalls die Lohngleichung angepasst, allerdings nicht ganz so stark wie im vorangegangenen Szenario.

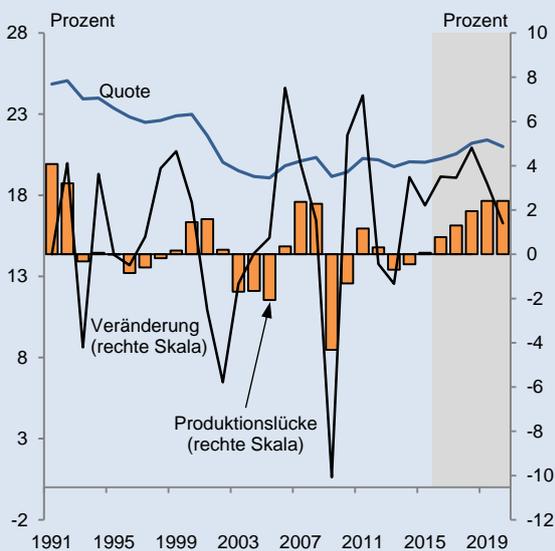
Der Bevölkerungsanstieg wirkt zuerst nur nachfragestimulierend. Erst im zweiten Jahr erhöht sich die Erwerbsbeteiligung der Flüchtlinge spürbar und die Arbeitslosigkeit steigt. Im Standardmodell wird diese relativ zügig abgebaut, und die Produktion verzeichnet kontinuierliche Zuwächse: nach 6 Jahren liegt das Bruttoinlandsprodukt etwa 0,3 Prozent über der Basislösung (Abbildung K2-1). Das Modell unterschätzt jedoch tendenziell die fiskalischen Ausgaben, die von der Flüchtlingsmigration ausgehen, was dazu führt, dass die tatsächlichen Produktionszuwächse etwas größer ausfallen. Das Potenzial steigt im Standardmodell in den ersten Jahren langsamer und liegt gegen Ende des Projektionszeitraums 0,5 Prozent über der Basislösung. Anders gestalten sich Verlauf und Ausmaß der Auswirkungen auf Produktion und Potenzial in unserem Szenario: hier steigt die Produktion zwar ebenfalls zu Beginn, die Abweichung gegenüber der Basislösung bleibt im gesamten Projektionszeitraum jedoch bei nur etwas über 0,1 Prozent. Die stockende Integration in den Arbeitsmarkt führt auch dazu, dass sich nach sechs Jahren nur etwas mehr als die Hälfte des Potenzialeffekts eingestellt hat. Unterstellt man eine schnellere Integration, bei der per Annahme gegen Ende des Projektionszeitraums das Gros der anerkannten Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt integriert ist, nähert sich die Lösung dem Standardszenario an. Selbst in diesem Fall sprechen die Simulationen mit NiGEM jedoch dafür, dass die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf Konjunktur und Wachstum von überschaubarem Ausmaß sind.

Abbildung K2-1:
Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf Produktion und Potenzial



^aBis zu diesem Punkt deckt sich die Analyse mit NIESR (2016).

Abbildung 8:
Bruttoanlageinvestitionen 1991–2020



Jahresdaten; Quote, Veränderung: Bruttoanlageinvestitionen; Quote: nominal, Anteil am Bruttoinlandsprodukt; Veränderung: preisbereinigt.

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

dass insbesondere die Bauinvestitionen durch die überaus günstigen Finanzierungsbedingungen für einen sehr langen Zeitraum stimuliert werden (Tabelle 3). Allerdings rechnen wir mit geringeren Anstiegen bei den Bruttoanlageinvestitionen, als sie im Verlauf früherer Aufschwünge zu verzeichnen gewesen waren. Dies hängt insbesondere damit zusammen, dass die Unternehmensinvestitionen nur in vergleichsweise verhaltenem Tempo expandieren werden. Dazu beitragen dürfte die anhaltend fragile Lage im Euroraum, die letztlich eine Ursache für die sehr expansiv ausgerichtete Geldpolitik ist, und sich sowohl in geringeren Absatzaussichten der Unternehmen als auch in immer wieder drohenden Unsicherheitsschüben zeigt. Hinzu kommt, dass sich die Exportaussichten mit dem geringeren Trendwachstum der Weltwirtschaft etwas eingetrübt haben. Erst für das Ende des Projektionszeitraums rechnen wir mit einer deutlichen Verlangsamung bei den Bruttoanlageinvestitionen, vor allem aufgrund zyklischer Faktoren sowie der sich dann allmählich verschlechternden Finanzierungsbedingungen.

Tabelle 3:
Anlageinvestitionen 2014–2020

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Anlageinvestitionen	3,5	2,2	3,5	3,5	4,8	3,2	1,4
Unternehmensinvestitionen	3,7	2,9	3,1	3,5	4,7	2,7	0,8
Ausrüstungen	4,5	4,8	3,5	4,5	6,5	3,4	1,0
Wirtschaftsbau	2,3	-1,4	2,9	1,9	2,6	1,3	0,1
Sonstige Anlagen	3,1	2,7	2,7	3,0	3,0	2,5	1,0
Wohnungsbau	3,3	1,6	4,2	3,8	5,5	4,3	2,5
Öffentlicher Bau	2,7	-1,6	4,0	0,8	2,4	2,4	2,0
<i>Nachrichtlich:</i>							
Bauinvestitionen	2,9	0,3	3,8	2,9	4,3	3,3	1,8

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

Die Bauproduktion nähert sich dem im Wiedervereinigungsboom verzeichneten Niveau an. Neben den äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen werden die Bauinvestitionen auch von zahlreichen anderen Faktoren angetrieben. So ist der Bedarf an Bauten aufgrund der höheren Bevölkerungszahlen infolge der Flüchtlingsmigration inzwischen wohl deutlich höher, als dies vor einigen Jahren absehbar war. Der private Wohnungsbau wird zudem durch die anhaltend guten Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven angeregt. Vor diesem Hintergrund dürften die Bauinvestitionen für einen sehr langen Zeitraum lebhaft expandieren und sich im Jahr 2020 wieder dem Niveau annähern, das zuletzt während des Wiedervereinigungsbooms verzeichnet wurde.

Die öffentlichen Bauinvestitionen nehmen zunächst kräftig zu, verlieren im Verlauf aber an Schwung. Bedingt durch mehrere Investitionsprojekte des Bundes und anstehende Investitionen im Rahmen der Flüchtlingshilfe rechnen wir zunächst mit merklichen Zuwachsraten bei den öffentlichen Investitionen. Da sich in jüngerer Zeit die Prioritäten bei den öffentlichen Ausgaben hin zu öffentlichen Investitionen verschoben haben, gehen wir nicht davon aus, dass das Niveau der Investitionen mit dem Auslaufen dieser temporären Effekte im Verlauf zurückgefahren wird. Allerdings werden die Zuwachsraten gegen Ende des Projektionszeitraums wohl abnehmen, da einige der öffentlichen Haushalte angesichts der Vorgaben der Schul-

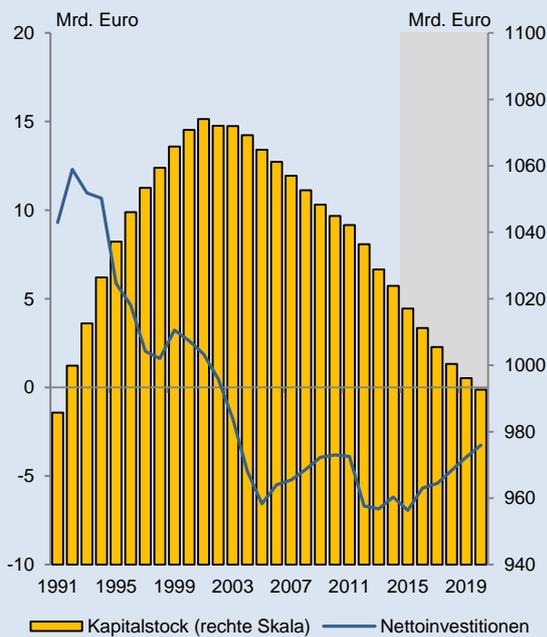
denbremse zunehmend Konsolidierungsanstrengungen unternehmen dürften. Vor diesem Hintergrund wird auch der öffentliche Kapitalstock seinen bereits seit der Jahrtausendwende anhaltenden Abwärtstrend fortsetzen (Abbildung 9).

Der private Konsum expandiert im gesamten Projektionszeitraum sehr lebhaft. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte werden voraussichtlich bis zum Jahr 2020 mit Raten von durchschnittlich mehr als 2 Prozent zulegen. Maßgeblich ist die anhaltend günstige Lage am Arbeitsmarkt, die zu anhaltend hohen Zuwächsen bei der Lohnsumme führt. In diesem Zusammenhang wird auch die zunehmende Beschäftigung bei den zugewanderten Flüchtlingen den privaten Konsum stimulieren. Nachdem die Sparquote zuletzt kräftig gestiegen war – sie wird im laufenden Jahr im Durchschnitt wohl mehr als 10 Prozent betragen –, dürfte sie unserer Einschätzung nach allmählich wieder auf ihren längerfristigen Abwärtstrend einschwenken und im Jahr 2020 bei rund 9 Prozent und somit etwa wieder auf dem Niveau des Jahres 2013 liegen. Alles in allem dürfte sich dieser Aufschwung damit deutlich stärker in den binnenwirtschaftlichen Verwendungskomponenten widerspiegeln als frühere Aufschwünge (Abbildung 10).

Nach einem kräftigen Anstieg gibt es eine Delle im öffentlichen Konsum. Bedingt durch die zusätzlichen Ausgaben für die Flüchtlings-

migration wird der öffentlichen Konsum wohl merklich expandieren. Ab dem Jahr 2018 rechnen wir aber mit deutlich geringeren Zuwachsraten, da die Impulse vonseiten der Flüchtlingsmigration entfallen dürften. Getragen wird die Expansion des öffentlichen Konsums dann wohl vor allem von der anhaltend hohen Ausgabendynamik im Gesundheitssektor.

Abbildung 9:
Öffentliche Nichtwohnbauten 1991–2020

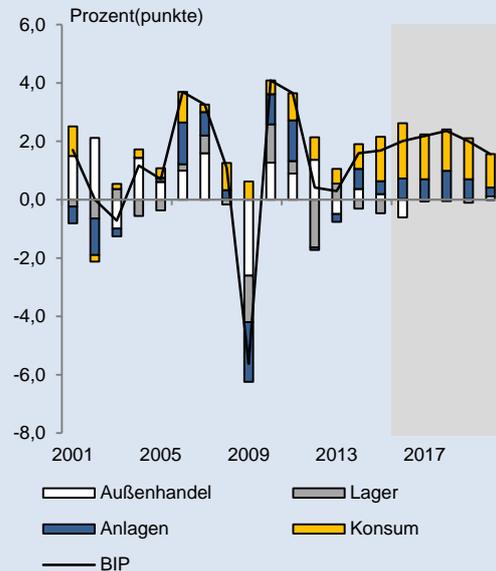


Jahresdaten; Kapitalstock: Nettoanlagevermögen des Staates, Nichtwohnbauten, preisbereinigt (Referenzjahr 2010); Nettoinvestitionen (Nichtwohnbauten): in jeweiligen Preisen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.4 und Anlagevermögen nach Sektoren (Arbeitsunterlage)*; Berechnungen des IfW; grau hinterlegt: Projektion.

Der Außenhandel expandiert zügig, die Impulse seitens der Exporte fallen aber geringer aus als in früheren Aufschwungphasen. Die Exporte werden in der ersten Hälfte des Projektionszeitraums recht kräftig, danach aber in abnehmendem Tempo expandieren. Dabei dürften vorerst noch deutliche Impulse von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ausgehen. Die Erholung im Euroraum dürfte erst nach und nach vollständig zum Tragen kommen, und auch die Konjunktur in den Vereinigten Staaten wird

Abbildung 10:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2001–2020



Jahresdaten, preisbereinigt; BIP: Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Komponenten: Expansionsbeitrag in Prozentpunkten.

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

wohl zunächst noch einmal an Schwung gewinnen, bevor sie sich gegen Ende des Projektionszeitraums merklich abflacht. Die Nachfrage aus den Schwellenländern, insbesondere aus China, aber auch den ölexportierenden Ländern, dürfte sich hingegen im Vergleich zu den Vorjahren weniger dynamisch entwickeln. Gegen Ende des Projektionszeitraums wird die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die sich aus den voraussichtlich relativ hohen Lohnkostenzuwächsen ergibt, die Exporte zusätzlich dämpfen. Insgesamt bleibt die Dynamik bei den Exporten damit geringer, als es in früheren Aufschwungphasen der Fall war. Die Importe werden wohl noch für einige Zeit von der dynamischen Binnenkonjunktur angetrieben. Wir rechnen damit, dass sie über den gesamten Projektionszeitraum mit höheren Raten zulegen werden als die Ausfuhren. Rein rechnerisch wird der Außenhandel damit leicht negative Beiträge zum Bruttoinlandsprodukt liefern, der Außenhandelsüberschuss dürfte aber weiterhin relativ hoch bleiben.

Die Beschäftigung steigt weiter kräftig. Die Arbeitsnachfrage wird im Zuge der Hochkonjunktur und aufgrund des weiterhin günstigen Verhältnisses von Produktivität und realen Lohnkosten weiter spürbar zunehmen. Im Verlauf des Projektionszeitraums dürfte das Arbeitsvolumen aller Voraussicht nach das bisherige gesamtdeutsche Rekordniveau aus dem Jahr 1991 überschreiten. Die Arbeitsleistung wird aber von mehr Menschen erbracht als damals; im Jahr 2020 beträgt der Unterschied 6,5 Mill. Personen. Die Zahl der Erwerbstätigen, die schon seit einigen Jahren von Rekord zu Rekord eilt, wird dementsprechend weiter spürbar zunehmen (Tabelle 4). Ein – wenn auch überschaubarer – Teil des Beschäftigungsaufbaus geht dabei auf das steigende Arbeitsangebot durch die Flüchtlinge zurück, die mehr und mehr dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen und Beschäftigung finden. Unter unseren Annahmen hinsichtlich der Zahl der zuwandernden Flüchtlinge, ihrer Erwerbsbeteiligung und des Tempos ihrer Arbeitsmarktintegration sind im Jahr 2020 reichlich 400 000 Flüchtlinge erwerbstätig, wenngleich immer noch knapp 400 000 ohne Arbeit sind.

Die Anspannungen am Arbeitsmarkt nehmen spürbar zu. Im Zuge der Beschäftigungsausweitung wird die Arbeitslosigkeit – wenn auch unterproportional – in der Tendenz weiter sinken. Die Arbeitslosenquote nach Definition der Bundesagentur für Arbeit geht bis zum Jahr 2020 auf 5,2 Prozent zurück. Die Erwerbslosenquote nach Definition der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erreicht sogar ein Niveau von 2,8 Prozent, womit sie deutlich unterhalb der strukturellen Erwerbslosenquote (NAWRU) liegt. Die niedrige Erwerbslosigkeit wird somit zu einem großen Teil der Hochkonjunktur geschuldet sein, wodurch die Anspannungen am Arbeitsmarkt deutlich steigen werden. Eine Erwerbslosenquote von 2,8 Prozent sollte allerdings nicht ohne weiteres mit Vollbeschäftigung gleichgesetzt werden. Die Definition von Erwerbslosigkeit gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen entspricht der ILO-Definition, wonach eine Person bereits bei einer Wochenarbeitszeit von nur einer Stunde nicht mehr als erwerbslos gilt. Nach Definition der Bundesagentur für Arbeit gilt eine Person erst ab einer Wochenarbeitszeit von 15 Stunden nicht mehr als arbeitslos.

Tabelle 4:
Arbeitsmarkt und Preisentwicklung 2014–2020

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Absolute Werte</i>						
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	58 349	58 999	59 735	60 278	60 942	61 551	62 043
Erwerbstätige (Tsd. Pers.)	42 703	43 031	43 516	43 936	44 464	44 908	45 313
Arbeitszeit (Stunden)	1 366	1 371	1 373	1 372	1 371	1 371	1 369
Arbeitslose, BA (Tsd. Pers.)	2 896,3	2 793,4	2 720,3	2 801,6	2 684,0	2 540,0	2 385,0
Quote (%)	6,7	6,4	6,2	6,3	6,0	5,6	5,2
Erwerbslose, ILO (Tsd. Pers.)	2 090,0	1 952,5	1 797,5	1 697,5	1 582,0	1 438,0	1 283,0
Quote (%)	4,7	4,4	4,0	3,7	3,4	3,1	2,8
Effektivverdienste (Euro/h)	24,4	24,9	25,5	26,4	27,3	28,3	29,4
Bruttolöhne (Mrd. Euro)	1 211,0	1 259,8	1 305,3	1 362,3	1 429,1	1 502,0	1 575,6
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent</i>						
Arbeitsvolumen	1,2	1,1	1,2	0,9	1,1	1,0	0,8
Erwerbstätige	0,9	0,8	1,1	1,0	1,2	1,0	0,9
Arbeitszeit	0,3	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
Arbeitsproduktivität (Stundenbasis)	0,4	0,6	0,8	1,3	1,2	1,0	0,8
Effektivverdienste	2,1	2,4	2,3	3,3	3,5	3,8	3,8
Bruttolöhne	3,9	4,0	3,6	4,4	4,9	5,1	4,9
BIP-Deflator	1,7	2,1	1,9	1,8	2,1	2,3	2,1
Verbraucherpreise	0,9	0,2	0,5	1,8	2,3	2,6	2,4

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

Die zunehmende Anspannung auf dem Arbeitsmarkt wird sich in stärker steigenden Löhnen niederschlagen. Nachdem in diesem Jahr der Lohnanstieg durch den Wegfall des Mindestlohneffekts geringer ausfallen wird als im vergangenen Jahr, wird er sich in der Folge in dem Maße beschleunigen, wie die Erwerbslosigkeit aufgrund der konjunkturellen Überauslastung ihr strukturelles Niveau zunehmend deutlicher unterschreitet. Gegen Ende des Projektionszeitraums dürften die Effektivverdienste mit Raten von knapp 4 Prozent kräftig zulegen. Die Lohnstückkosten werden sich demzufolge spürbar beschleunigen, auch weil die Arbeitsproduktivität in der fortgeschrittenen Phase der Hochkonjunktur wieder schwächeln dürfte.

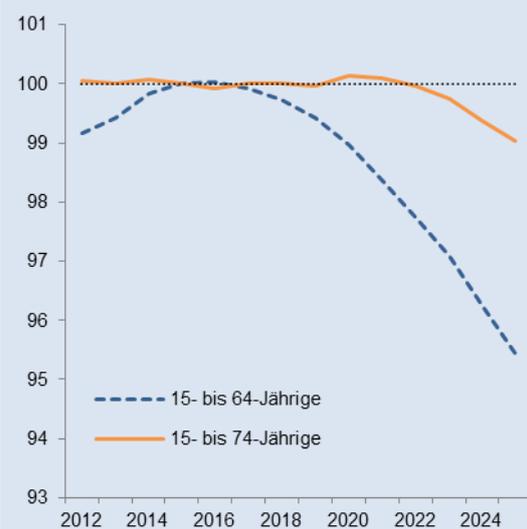
Risiken und Wirtschaftspolitik

Der Einfluss der im Zuge der Flüchtlingsmigration nach Deutschland kommenden Menschen auf die hiesigen Produktionsmöglichkeiten ist bislang nur sehr schwer einzuschätzen. Zum einen ist unklar, wie lange die Menschen in Deutschland bleiben werden. Möglicherweise wird ein großer Teil in die Heimat zurückkehren wollen, sobald es die Sicherheitslage dort erlaubt. Dies spricht nicht dagegen, die Menschen möglichst schnell in Deutschland zu integrieren, aber die mit dem Flüchtlingszuzug verbundenen demografischen Effekte sollten nicht vorschnell als permanent angesehen werden. Zum anderen stellt sich die Frage nach der Qualifikation und damit nach der ökonomischen Integrierbarkeit der Flüchtlinge unter den Bedingungen der hiesigen geltenden Arbeitsmarktregulierung (Groll und Kooths 2016). Je mehr Flüchtlinge qualifikationsbedingt nur ein Produktivitätsniveau unterhalb des gesetzlichen Mindestlohnes erreichen, desto geringer sind die Potenzialeffekte und desto höher werden die fiskalischen Lasten ausfallen. Auch bei zweckmäßigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen ist davon auszugehen, dass die Integration derjenigen Flüchtlinge, die dauerhaft in Deutschland bleiben wollen, Zeit braucht. Bei allen Schwierigkeiten, die ein solcher historischer Vergleich aufwirft,

legen die Erfahrungen mit der Eingliederung der Heimatvertriebenen nach dem zweiten Weltkrieg in die westdeutsche Wirtschaft nahe, dass ein solcher Prozess sich eher über eine Generation als über eine halbe Dekade erstreckt (Kasten 3).

Das Zwischenhoch, das sich für das Wirtschaftswachstum in den kommenden fünf Jahren abzeichnet, darf nicht über die danach einsetzenden demografisch bedingten Wachstumsbremsen hinwegtäuschen. Die Produktionskapazitäten dürften im Projektionszeitraum Wachstumsraten aufweisen, wie sie zuletzt um die Jahrtausendwende verzeichnet wurden. Maßgeblich hierfür ist aber ein demografisch bedingtes Zwischenhoch beim Arbeitspotenzial, das durch die zuletzt hohe Zuwanderung sogar noch etwas akzentuiert wird. Dieses Zwischenhoch wird sich im kommenden Jahrzehnt rasch verflüchtigen (Abbildung 11). Dann wird die Zahl der im aktiven Erwerbsleben stehenden Menschen in Deutschland deutlich

Abbildung 11:
Entwicklung der Erwerbsbevölkerung 2012–2025



Jahresdaten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Kontinuität bei stärkerer Zuwanderung (G1-L1-W2); Fachserie 18 Reihe 1.3 (Stand Oktober 2015); eigene Berechnungen.

Kasten 3:**Lehren aus der Vergangenheit? Die Integration der Vertriebenen nach dem Zweiten Weltkrieg***

In der aktuellen Debatte um die Flüchtlingskrise wird häufig ein historisches Vorbild bemüht: Die Integration der Vertriebenen nach dem zweiten Weltkrieg. Bis 1950 kamen alleine nach Westdeutschland acht Millionen Vertriebene aus Mittel- und Osteuropa, die meisten von ihnen aus den ehemaligen Ostgebieten des Deutschen Reiches. Die Vertriebenen machten 1950 fast 17 Prozent der westdeutschen Bevölkerung aus. Ihre Integration wurde in den ersten Nachkriegsjahren angesichts der Kriegszerstörungen und der Größe des Zustroms als kaum lösbare Aufgabe angesehen. Bis Ende der 1950er Jahre wandelte sich die Perspektive jedoch: Die Vertriebenen wurden nun mehr und mehr als besonders mobile und qualifizierte Arbeitskräfte betrachtet, die Nachkriegsdeutschland dringend benötigte (Ambrosius 1996). Spätestens mit der Auflösung des Bundesministeriums für Vertriebene und Flüchtlinge 1969 galt die Integration als erfolgreich und weitgehend abgeschlossen (Lüttinger 1986).

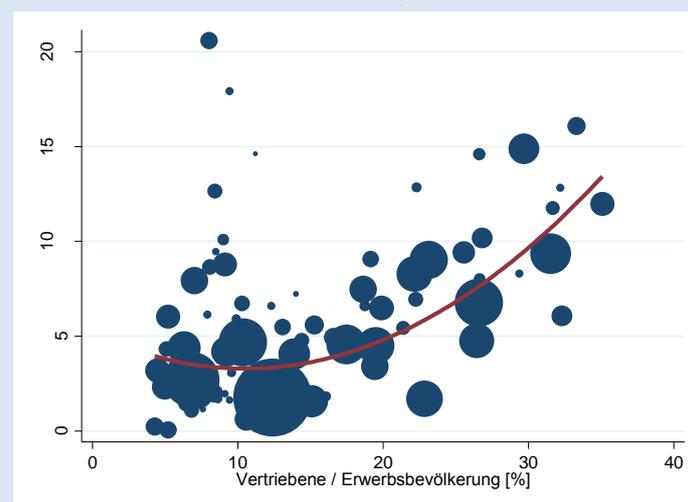
Doch kann diese Erfahrung als Vorbild für die wirtschaftliche Integration der Flüchtlinge von heute dienen? Nur bedingt. Zu sehr unterscheidet sich die Situation nach dem Zweiten Weltkrieg von der heutigen. So war der Zustrom der Heimatvertriebenen, zumindest 1945 und 1946, deutlich größer als heute. Die Kriegszerstörungen erschwerten kurzfristig die Integration der Heimatvertriebenen, der einsetzende Wiederaufbauboom erleichterte sie dagegen. Während viele der heute Flüchtenden nur unterdurchschnittlich qualifiziert sein dürften (IAB 2015, Worbs und Bund 2016), waren schulische Bildung und berufliche Qualifikation von Vertriebenen und nichtvertriebenen Westdeutschen beinahe identisch (Bauer et al. 2013). Zudem waren mangelnde Sprachkenntnisse nach dem Zweiten Weltkrieg – ganz im Gegensatz zu heute – kein Integrationshindernis, da Vertriebene und Einheimische dieselbe Muttersprache hatten.

Dennoch lassen sich, nicht zuletzt *wegen* dieser großen Unterschiede, durchaus Lehren aus der Vergangenheit ziehen. Erstens zeigt der Blick zurück, dass wirtschaftliche Integration selbst unter günstigen Umständen viel Zeit braucht. Obwohl die Vertriebenen Deutsch sprachen, genauso qualifiziert waren wie die einheimische Bevölkerung und ihre Chancen auf dem Arbeitsmarkt zumindest mittelfristig durch den Wiederaufbauboom begünstigt wurden, waren sie auch ein Vierteljahrhundert nach Kriegsende noch deutlich ärmer als die nichtvertriebenen Westdeutschen (Bauer et al. 2013; Lüttinger 1986). So verdienten die Vertriebenen noch 1971 unterdurchschnittlich, hatten weniger Vermögen und geringere Chancen, einen eigenen Betrieb zu besitzen. Insbesondere in den 1950er Jahren waren sie – gerade in Regionen mit hohem Vertriebenenanteil – auch besonders häufig arbeitslos. Erst ihre bereits in Westdeutschland geborenen Kinder hatten ähnlich gute Startchancen wie die Kinder der nichtvertriebenen Westdeutschen. Da die Flüchtlinge von heute teilweise deutlich schlechtere Voraussetzungen mitbringen als die Vertriebenen von damals, wird die Integration heute erst recht Zeit brauchen.

Zweitens legt die Nachkriegsgeschichte nahe, dass eine moderate Zuwanderung die Arbeitslosigkeit einheimischer Arbeitskräfte selbst dann nur geringfügig erhöht, wenn Zuwanderer und Einheimische über ähnliche Fähigkeiten verfügen und dieselbe Muttersprache sprechen (Braun und Omar Mahmoud 2014). Abbildung K3-1 zeigt, dass ein höherer Anteil von Vertriebenen zwar im Durchschnitt mit einer höheren Arbeitslosigkeit der nichtvertriebenen Westdeutschen in 1950 einherging. Allerdings hatte der Zustrom der

Abbildung K3-1:

Zusammenhang zwischen Vertriebenenanteil und Arbeitslosenquote der einheimischen Erwerbsbevölkerung 1950

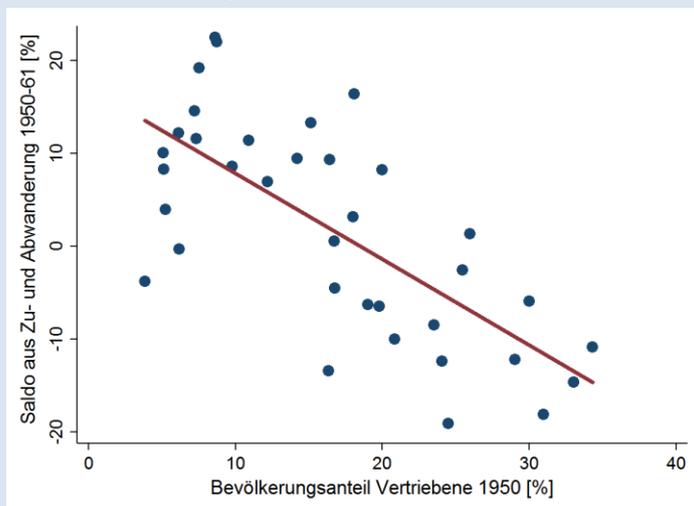


Anmerkungen: Jeder Punkt in der Grafik stellt eine Arbeitsmarktzone in Westdeutschland dar. Diese Zellen sind nach Bundesland und Beruf definiert (Beispiel: Handwerkliche Berufe in Schleswig-Holstein). Die Größe der Punkte spiegelt die Anzahl der Erwerbspersonen in der jeweiligen Zelle wider. Eigene Darstellung nach Braun und Omar Mahmoud (2014).

Vertriebenen nur dort nennenswerte Auswirkungen auf die Arbeitslosigkeit, wo der Vertriebenenanteil mehr als 15 Prozent betrug. Tatsächlich scheint der Zustrom bis zu diesem Schwellenwert überhaupt keinen Effekt auf die einheimische Arbeitslosigkeit gehabt zu haben. Dieses Ergebnis überrascht, waren Vertriebene und Einheimische aufgrund ihrer sehr ähnlichen Ausbildung doch vielfach direkte Konkurrenten auf dem westdeutschen Arbeitsmarkt. Der heutige Flüchtlingsstrom dürfte daher erst recht kaum negative Beschäftigungseffekte für die einheimische Erwerbsbevölkerung mit sich bringen. Denn anders als in der Nachkriegszeit konkurrieren Flüchtlinge und Einheimische aufgrund ihrer unterschiedlichen Qualifikationen heute nur selten direkt miteinander.

Und noch etwas lässt sich aus der Vergangenheit lernen: Haben Menschen erst einmal ihre Heimat verlassen, bleiben sie mobil (Ambrosius 1996; Braun und Kvasnicka 2014). Die Vertriebenen waren nach dem Krieg vor allem in den wenig zerstörten ländlichen Gebieten Bayerns, Niedersachsens und Schleswig-Holsteins untergebracht. Dort war aber aufgrund der Wirtschaftsstruktur und des hohen Zustroms an Vertriebenen kaum Arbeit zu finden. Daher zogen hunderttausende Vertriebene, aktiv unterstützt durch Umsiedlungsprogramme, in die industriellen Zentren im Westen und Südwesten Deutschlands. Abbildung K3-2 zeigt, dass ein hoher Anteil von Vertriebenen im Jahr 1950 mit einer starken Nettoabwanderung zwischen 1950 und 1961 einherging. So verlor Schleswig-Holstein, das relativ zur Gesamtbevölkerung zunächst die meisten Vertriebenen aufgenommen hatte, in den 1950er Jahren über zehn Prozent seiner Bevölkerung, trotz deutschlandweit steigender Bevölkerungszahlen. Noch in den 1960er Jahren lag die Wahrscheinlichkeit, dass ein Vertriebener den Wohnort wechselte, doppelt so hoch wie die entsprechenden Wahrscheinlichkeit der nichtvertriebenen Westdeutschen (Bauer et al. 2013). Vor diesem Hintergrund erscheint es unrealistisch, dass die Flüchtlinge von heute den Bevölkerungsschwund im ländlichen Raum stoppen können. Sobald sie die Möglichkeit haben, werden viele von ihnen ihr Glück in den Städten suchen – ähnlich wie die Vertriebenen vor 70 Jahren.

Abbildung K3-2:
Zusammenhang zwischen Vertriebenenanteil 1950 und Saldo aus Zu- und Abwanderung 1950–1961



Anmerkungen: Jeder Punkt in der Grafik stellt einen Regierungsbezirk in Westdeutschland dar. Der Saldo aus Zu- und Abwanderung zwischen 1950 und 1961 ist relativ zur Bevölkerungszahl 1950 dargestellt. Eigene Darstellung nach Braun und Kvasnicka (2014).

Alles in allem lässt die Integration der Vertriebenen nach dem zweiten Weltkrieg zwar nur sehr bedingt Rückschlüsse auf die heutige Situation zu. Zu unterschiedlich sind die Situationen damals und heute. Dennoch lassen sich drei Lehren aus der Vergangenheit ziehen. Erstens, Integration braucht auch unter günstigen Voraussetzungen viel Zeit. Zweitens, einheimische Arbeitskräfte dürften auch bei weiter steigenden Flüchtlingszahlen kaum vom Arbeitsmarkt verdrängt werden. Zusätzliche Flüchtlinge dürften eher die Integration der bereits im Land lebenden Flüchtlinge erschweren. Drittens, Flüchtlinge sind besonders mobil. Es ist daher zu erwarten, dass viele Flüchtlinge, die derzeit noch auf dem Land untergebracht sind, mittelfristig in die Städte abwandern.

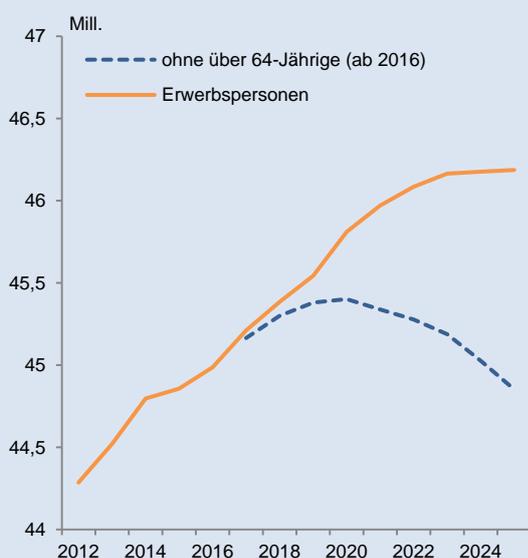
* Dieser Kasten wurde von Sebastian Braun, IfW Kiel, verfasst.

schrumpfen, während die Zahl der zu versorgenden Menschen zunächst kaum verändert bleiben wird. Damit werden sich die Verteilungskonflikte tendenziell verschärfen. Eine auf langfristige Stabilität ausgerichtete Wirtschafts-

politik sollte darauf achten, die Ansprüche an den Wohlfahrtsstaat nun nicht unter dem Eindruck vorübergehend höherer Wachstumsraten auszudehnen, weil dann die späteren Korrekturen umso schwieriger werden.

Für die Prognose des Arbeits- und Produktionspotenzials ergibt sich ein zusätzliches Risiko daraus, dass sich der Altersaufbau der Erwerbsbevölkerung deutlich in Richtung der über 64-Jährigen verlagern wird. Die in der EU-Methode zur Potenzialbestimmung vorgenommene Zeitreihenfortschreibung für die Partizipationsrate, der kein Kohortenmodell zugrunde liegt, überschätzt die zukünftige Entwicklung, wenn die tatsächliche Bereitschaft zur Erwerbstätigkeit der über 64-Jährigen deutlich niedriger ausfällt, als es mit dem Trend der bislang beobachteten durchschnittlichen Partizipationsrate unterstellt wird. In diesem Falle würde die alterungsbedingte Wachstumsverlangsamung nicht erst zu Beginn des kommenden Jahrzehnts einsetzen, sondern bereits im Projektionszeitraum zum Tragen kommen (Abbildung 12).

Abbildung 12:
Erwerbspersonen 2012–2025



Jahresdaten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Kontinuität bei stärkerer Zuwanderung (G1-L1-W2) und Fachserie 18, Reihe 1.3 (Stand: Oktober 2015); eigene Berechnungen.

Die deutsche Wirtschaft expandiert mittelfristig in die Hochkonjunktur. Die Produktionslücke, die sich im vergangenen Jahr geschlossen hat, dürfte sich im Projektionszeitraum nach und nach öffnen und in der Spitze einen sehr hohen Wert von 2 ½ Prozent errei-

chen. Angesichts dieser konjunkturellen Entwicklung sollte die nationale Wirtschaftspolitik alles unterlassen, was der Überhitzung der Wirtschaftsleistung Vorschub leistet. Damit können die Risiken eines für die deutsche Wirtschaft zu expansiven monetären Umfeldes zwar nicht neutralisiert, aber zumindest reduziert werden (Boysen-Hogrefe et al. 2014). Eine solche, konsequent stabilisierende Ausrichtung der Wirtschaftspolitik ist derzeit nicht erkennbar. Damit droht ein ausgeprägter Boom, dem eine schmerzhaft Anpassungskrise folgen muss, in der die vorangegangenen Übertreibungen wieder korrigiert werden.

Unter der konjunkturellen Oberfläche drohen immer mehr Verzerrungen in die Preis- und Finanzierungsstrukturen der deutschen Wirtschaft durchzuwirken. Es zeichnet sich ab, dass die deutsche Wirtschaft über den Zeitraum einer ganzen Dekade hinweg einem ultra-expansiven monetären Umfeld ausgesetzt ist. Im Jahr 2009 reagierte die Europäische Zentralbank (EZB) auf die Krise im Euroraum mit einem radikalen Schwenk. Seitdem hat sie verschiedene Maßnahmen ergriffen, um den monetären Expansionsgrad immer weiter zu erhöhen. Die Gründe, die die Mehrheit der Mitglieder des EZB-Rats zu dieser geldpolitischen Ausrichtung bislang bewogen haben, werden wohl noch mehrere Jahre fortbestehen. Damit dürfte sich auch der Kurs der EZB vorerst nicht normalisieren. Vielmehr ist nicht auszuschließen, dass mit Blick auf die Inflationsentwicklung im Euroraum noch weitere außergewöhnliche Maßnahmen ergriffen werden, um das Zinsniveau zu senken bzw. die Konjunktur anzukurbeln. Allein schon der lange Zeitraum, für den die Geldpolitik im Ausnahmestadium betrieben wird, macht deutlich, dass die Probleme im Euroraum nicht konjunktureller, sondern struktureller Natur sind. Während es daher zumindest als strittig gelten kann, ob das geldpolitische Vorgehen der ökonomischen Entwicklung des Euroraums förderlich oder abträglich ist, so steht wohl außer Frage, dass das monetäre Umfeld für die deutsche Wirtschaft in den vergangenen wie in den kommenden fünf Jahren viel zu expansiv ausgerichtet war bzw. sein wird. Der Faktor Zeit

spielt für die damit verbundenen Risiken eine zentrale Rolle. Je länger die geldpolitische Ausnahmesituation anhält – je länger die Zinsen also in Deutschland unter dem hierzulande neutralen Niveau liegen – desto gravierender sind die damit einhergehenden Verzerrungen sowohl in den Finanzierungsinstrumenten als auch in der Güterpreisstruktur (Rajan 2005; Maddaloni und Peydro 2011; Maddaloni und Peydro 2012). Da sich deren wachstumsfeindliche Wirkung nur in der längeren Frist offenbaren (White 2012), treten kurzfristig konjunkturell stimulierende Wirkungen auf – sei es über eine höhere Investitionstätigkeit (insbesondere im Wohnungsbau) oder über wechselkursbedingte Impulse für das Auslandsgeschäft. Angesichts der derzeitigen Normalauslastung der deutschen Wirtschaft sind diese Effekte stabilisierungspolitisch kontraproduktiv. Hinzu kommt, dass die öffentlichen Haushalte in der Folge niedrigerer Zinslasten solider erscheinen als sie es strukturell sind und daher tendenziell einer zu permissiven Ausgabenpolitik den Weg bahnen. Auf all diese Verzerrungen stellen sich die Produktionsstrukturen nach und nach ein. Am Ende des Projektionszeitraums werden 10 Jahre ins Land gegangen sein, während derer die deutsche Wirtschaft unter den Bedingungen einer monetären Ausnahmesituation operiert hat. Dieser sehr lange Zeitraum mahnt zur Vorsicht, die Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nicht zu überschätzen. Da die Gefahren für das marktfähige Produktionspotenzial struktureller Natur sind, können sie durch die makroökonomischen Verfahren zur Potenzialschätzung auch nicht rechtzeitig erkannt werden. Diese Verfahren orientierten sich an dem über längere Zeiträume beobachtbaren Niveaugrößen und nicht an der

Tragfähigkeit der darunter liegenden Produktionsstrukturen.

Die Krise im Euroraum ist weiterhin nur vertagt, aber nicht gelöst. Die Strukturprobleme in den Krisenländern des Euroraums wiegen weiterhin schwer. Hierzu zählen vor allem hohe Staatsschuldenstände und ein großer Anteil notleidender Kredite in den Bankbilanzen. Trotz historisch niedriger Zinsen erlahmt die Reform- und Konsolidierungsbereitschaft. Dies lässt darauf schließen, dass diese Faktoren die Stabilität des Währungsraums auch mittelfristig belasten werden. Ausweislich der seit über einem Jahr wieder anschwellenden Target-Salden (Boysen-Hogrefe et al. 2016a: [IfW-Box 2016.5](#)) ist die nationale Segmentierung der Finanzmärkte immer noch nicht überwunden. Die über das Target-System erzwungene Zahlungsbilanzfinanzierung erhält durch die Politik der aggressiven quantitativen Lockerung der EZB weitere Nahrung. Damit dürften auch die Spannungen über den Kurs der Geldpolitik noch weiter zunehmen. Spätestens wenn die Geldpolitik vor die Alternative gestellt werden sollte, aufkommende Inflationsgefahren gegenüber der Gefahr von Staatsschuldenkrisen abzuwägen, können sich die Konflikte abermals zuspitzen und den Bestand der Währungsunion erneut auf die Probe stellen. Ein solches Krisenszenario ist nicht Bestandteil unserer Mittelfristprojektion, allein schon deshalb, weil es sich unmöglich zeitlich verorten lässt. Auf Sicht von fünf Jahren ist eine solche Möglichkeit aber nicht ausreichend unwahrscheinlich, um sie nicht als Risikofaktor in Rechnung zu stellen.

Literatur

- Ambrosius, G. (1996). Der Beitrag der Vertriebenen und Flüchtlinge zum Wachstum der westdeutschen Wirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg. *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte* 37 (2): 39–72.
- Bachmann, R., S. Braun, A. Friedl, M. Giesecke, D. Groll, A. Kramer, A. Paloyo und A. Sachs (2013). Demografie und Wachstum: Die gesamtwirtschaftlichen Effekte einer höheren Erwerbstätigkeit Älterer. *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 62 (3): 287–310.

- Bauer, T.K., S. Braun und M. Kvasnicka (2013). The Economic Integration of Forced Migrants: Evidence for Post-war Germany. *Economic Journal* 123 (571): 998–1024.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt, T. Schwarzmüller, B. van Roye und J. Scheide (2014). Finanz- und Wirtschaftspolitik bei einer anhaltenden monetären Expansion. Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 5. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/wipo/volumes/wipo_5.pdf>.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Kooths und U. Stolzenburg (2016a). Zum Wiederanstieg der TARGET-Salden. IfW-Box 2016.5. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-5_target-salden.pdf>.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths und Galina Potjagailo (2016b). Deutschland: Unsicherheit lastet nur kurz auf Expansionskräften. Kieler Konjunkturberichte Nr. 17 (2016|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2016/kkb_17_2016-q1_deutschland.pdf>.
- Braun, S., und M. Kvasnicka (2014). Immigration and Sectoral Change: Evidence from Post-war Germany. *Journal of International Economics* 93 (2): 253–269.
- Braun, S., und T. Omar Mahmoud (2014). The Employment Effects of Immigration: Evidence from the Mass Arrival of German Expellees in Post-war Germany. *The Journal of Economic History* 74 (1): 69–108.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2015). A survey-based measure of slack for the euro area. ECB Economic Bulletin 6/2015, Box 6. Frankfurt am Main. Via Internet (17. März 2016) <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201506.en.pdf>>.
- Gern, K.-J. (2015). Zu den Strukturreformen im Rahmen von „Abenomics“. IfW-Box 2015.2. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-2_strukturreformen.pdf>.
- Gern, K.-J., P. Hauber und G. Potjagailo (2015). Zu den globalen Auswirkungen einer harten Landung der Konjunktur in China. IfW-Box 2015.12. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-12_konjunktur_china.pdf>.
- Gern, K.-J., P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, M. Plödt und M. Wolters (2016). Getrübte Aussichten für die Weltkonjunktur. Kieler Konjunkturberichte Nr. 15 (2016|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2016/kkb_15_2016-q1_welt.pdf>.
- Groll, D. (2015). Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. IfW-Box 2015.22. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-22_fluechtlingsmigration.pdf>.
- Groll, D. (2016). Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt – ein Update. IfW-Box 2016.10. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-10_fluechtlingsmigration_update.pdf>.
- Groll, D., und S. Kooths (2016). Arbeitsmarktregulierung zur Flüchtlingsintegration. ifo Schnelldienst 4/2016, 69. Jahrgang: 39–42. ifo Institut, München.
- Havik, K., K. Mc Morrow, F. Orlandi, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, A. Rossi, A. Thum-Thysen und V. Vandermeulen (2014). The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. European Commission, Economic Papers 535. Brüssel.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2015). Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015. Aktuelle Berichte 14/2015. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.
- Jannsen, N. (2014). Zur Schwäche des Welthandels. IfW-Box 2014.7. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2014/box_2014-7_welthandel.pdf>.

- Janssen, N., und M. Wolters (2016). Zu Produktionspotenzial und Produktionslücke in den Vereinigten Staaten. IfW-Box 2016.2. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-2_produktionspotenzial_us.pdf>.
- Lüttinger, P. (1986). Der Mythos der schnellen Immigration. Eine empirische Untersuchung zur Integration der Vertriebenen und Flüchtlinge in der Bundesrepublik Deutschland bis 1971. *Zeitschrift für Soziologie* 15 (1): 20–36.
- Maddaloni, A., und J.-L. Peydro (2011). Bank Risk-Taking, Securitization, Supervision, and Low Interest Rates: Evidence from the Euro-Area and the US Lending Standards. *Review of Financial Studies* 24 (6): 2121–2165.
- Maddaloni, A., und J.-L. Peydro (2012). The Low Monetary Rates Paradox, Banking Stability and Credit: Evidence from the Euro Area. Via Internet (17. März 2016) <http://www.ecb.int/events/pdf/conferences/rolecred/Maddaloni_Peydro_Jan2012_ijcb_all.pdf>.
- NIESR (National Institute for Social and Economic Research) (2016). *National Institute Economic Review* 235 (February). Via Internet (17. März 2016) <<http://ner.sagepub.com/content/current>>.
- Planas, C., W. Roeger und A. Rossi (2013). The information content of capacity utilization for detrending total factor productivity. *Journal of Economic Dynamics and Control* 37: 577–590.
- Rajan, R.G. (2005). Has Financial Development Made the World Riskier? NBER Working Paper 11728. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. Via Internet (21. März 2016) <<http://www.nber.org/papers/w11728.pdf>>.
- White, W.R. (2012). Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences, Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute, Working Paper No. 126. Via Internet (21. März 2016) <<http://dallasfed.org/assets/documents/institute/wpapers/2012/0126.pdf>>.
- Wolters, M.H. (2016). How the Baby Boomers' Retirement Wave Distorts Model-Based Output Gap Estimates. Kiel Working Paper 2031. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (17. März 2016) <<https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/how-the-baby-boomers-retirement-wave-distorts-model-based-output-gap-estimates/how-the-baby-boomers-retirement-wave-distorts-model-based-output-gap-estimates>>.
- Worbs, S., und E. Bund (2016). Asylberechtigte und anerkannte Flüchtlinge in Deutschland. Qualifikationsstruktur, Arbeitsmarktbeteiligung und Zukunftsorientierungen. Ausgabe 1|2016 der Kurzanalysen des Forschungszentrums Migration, Integration und Asyl des Bundesamtes für Migration und Flüchtlinge, Nürnberg.