

Online-Sonderausgabe Nr. 1.2017

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 44



■ IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Arbeitsmarkt trägt Konjunktur – Erfolge nicht verspielen IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2017

Vorabversion aus: IW-Trends, 44. Jg. Nr. 2
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Holger Schäfer, Telefon: 030 27877-124

groemling@iwkoeln.de · schaefer.holger@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2017 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Arbeitsmarkt trägt Konjunktur – Erfolge nicht verspielen IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2017

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, Mai 2017

Zusammenfassung

Die deutsche Wirtschaft bleibt weiter auf Expansionskurs. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2017 um gut 1 ½ Prozent und im Jahr 2018 um 1 ¾ Prozent zulegen. Dabei bremst in diesem Jahr die geringere Anzahl an Arbeitstagen die gesamtwirtschaftliche Leistung. Die konjunkturelle Kontinuität überrascht vor dem Hintergrund der hohen politischen Verunsicherungen. Die kurzfristigen Konjunkturaussichten für die Weltwirtschaft werden vielmehr nach oben korrigiert. Die Weltproduktion legt trotz der politischen Risiken und der latent weniger handels-offenen Grundeinstellungen im Prognosezeitraum mit rund 3 ½ Prozent stärker zu als in den Vorjahren. Der Welthandel wächst etwas schwächer. In diesem Umfeld bekommt auch der deutsche Außenhandel spürbaren Aufwind. Insgesamt vermindert der Außenbeitrag in den Jahren 2017 und 2018 das Wachstum in Deutschland leicht und der positive Leistungsbilanzsaldo Deutschlands nimmt ab. Die Investitionsperspektiven der Unternehmen in Deutschland haben sich wieder merklich aufgehellt, vor allem die Bauinvestitionen bleiben stark. In den Jahren 2017 und 2018 werden in Deutschland insgesamt 1 Million neue Arbeitsplätze entstehen. Die Arbeitslosenquote geht auf nur noch gut 5 ½ Prozent im Jahresdurchschnitt 2018 zurück. Infolge dieser anhaltend guten Arbeitsmarktentwicklung bleibt der Private Konsum der zentrale Konjunkturträger. Auch der Staatsverbrauch bleibt kräftig expansiv, sodass privater und öffentlicher Konsum zusammengenommen in beiden Prognosejahren jeweils Wachstumsbeiträge von über 1 Prozentpunkt liefern. Die Preisentwicklung bremst dabei die Konsumdynamik wesentlich deutlicher ab als in den Vorjahren. Da die Staatsausgaben stärker zulegen als die Staatseinnahmen geht der Überschuss in den öffentlichen Haushalten auf rund 13 Milliarden Euro im Jahr 2018 zurück.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

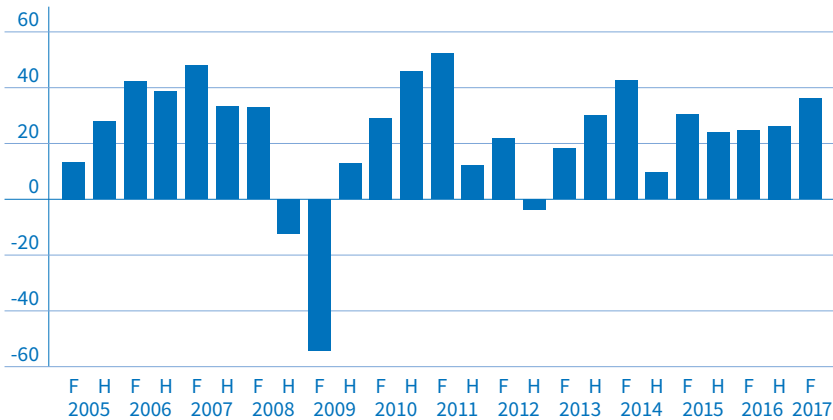
Gute Konjunktur trotz schlechter Politik

Im Frühjahr 2017 steht die deutsche Wirtschaft gut da. Die Kapazitätsauslastung ist hoch, die Beschäftigung steigt an und die Arbeitslosigkeit geht weiter zurück. Umfragen bei Unternehmen – ifo Geschäftsklimaindex, DIHK-Frühjahrsumfrage, Markit/BME-Einkaufsmanager-Index und IW-Konjunkturumfrage – bestätigen derzeit eine gute aktuelle Geschäftslage. An den Aktienmärkten stiegen bislang die Notierungen und sie signalisieren – auch wenn man Übertreibungen bedenkt – wirtschaftlichen Auftrieb. Auch die Erwartungen der Betriebe für 2017 sind in den genannten Umfragen zuversichtlich. Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2017 erwarten gut 46 Prozent eine höhere Produktion als 2016 und nur knapp 10 Prozent einen Rückgang. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen liegt mit 37 Prozentpunkten um 10 Punkte höher als im Herbst 2016 und markiert eine insgesamt gute Konjunkturperspektive (Abbildung 1).

Dies überrascht vor dem Hintergrund der hohen politischen Verunsicherungen, die sich vor allem binnen Jahresfrist aufgebaut haben: Die Europäische Union (EU) ist weiterhin auf Orientierungssuche. Das Vereinigte Königreich bereitet den Austritt

Produktionserwartungen für Deutschland

Saldo aus positiven und negativen Produktionserwartungen auf Basis der IW-Konjunkturumfragen in Prozentpunkten



Frühjahr: Erwartungen für das laufende Jahr.
 Herbst: Erwartungen für das kommende Jahr.
 Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 1: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339279/storage/master/download/abb1.xlsx

aus der EU vor. Für das Staatsschuldenproblem und die damit latent verbundenen Finanzmarktrisiken gibt es keinen Konsens. Weder in Europa noch in den USA hat die Rückführung der hohen Staatsverschuldung eine ernsthafte politische Priorität. Die Folgewirkungen eines Ausstiegs aus der ultraexpansiven Geldpolitik in den USA und Europa sind – zum Beispiel für die Verschuldungspositionen, die Finanz- und Devisenmärkte – kaum absehbar. Der Wahlausgang in Frankreich und Deutschland ist nicht nur für die weitere politische Stabilität in der EU wichtig. Damit entscheidet sich auch, ob die starken protektionistischen Bestrebungen der neuen US-Regierung in Europa entweder ein Gegengewicht oder eine Verstärkung finden. Ein Blick in die Vergangenheit lehrt (Acemoglu/Robinson, 2013; Hüther, 2017), dass institutionelle Verschlechterungen mittel- und langfristig das wirtschaftliche Miteinander – den Handel mit Konsum- und Vorleistungsgütern, die grenzüberschreitenden Unternehmensfinanzierungen und die Mobilität von Fachkräften – beeinträchtigen und das Wachstum der Weltwirtschaft nachhaltig bremsen.

In der Herbstprognose des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2016) wurden diese Risiken als merklich schädlicher für das kurzfristige weltwirtschaftliche Tempo bewertet. Das ist derzeit offensichtlich nicht der Fall. Vielmehr wurden die kurzfristigen Konjunkturaussichten für die Weltwirtschaft in den letzten Monaten leicht nach oben korrigiert. Die politischen Verunsicherungen scheinen keinen Schatten auf die aktuelle globale Wirtschaftslage zu werfen: In der EU wird in diesem Jahr fast das Expansionstempo von 2016 gehalten. Auch in einigen südeuropäischen Ländern zeigen sich ökonomisch positive Entwicklungen (Matthes, 2017). In den USA wird das Wachstum in 2017 mit 2 ¼ Prozent spürbar höher ausfallen als zuvor. Direkte Einflüsse der Trump-Regierung sind dabei aber kaum sichtbar. In Asien wird mit 4 ¾ Prozent das Wachstum des Vorjahres erreicht. Vor allem die chinesische Wirtschaft wird derzeit – trotz der protektionistischen Drohungen – stabiler bewertet als vor einem Jahr. In Osteuropa und in Südamerika sind nach den Rezessionen nun merkliche positive Gegenbewegungen zu erwarten. Das gegenwärtige Ölpreisniveau und die weiteren Perspektiven an den Rohstoffmärkten scheinen weder die ölimportierenden Länder noch die rohstoffreichen Länder konjunkturell zu belasten. Die globalen Wachstumsperspektiven lassen keinen nennenswerten Nachfragesog an den Rohstoffmärkten erwarten. Die Angebotsseite am Ölmarkt – die Kontrollbemühungen durch die OPEC und die Rentabilitätseffekte für die US-Fracker – deckeln die Preisbewegungen nach unten

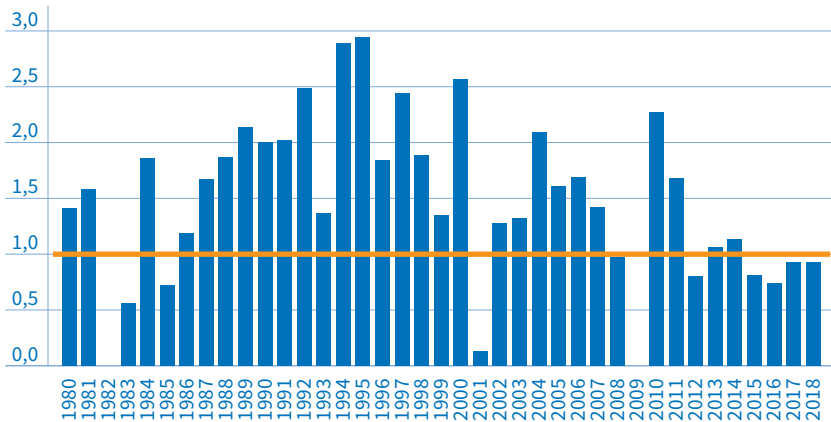
(OPEC-Put) und nach oben (Shale-Call). Damit bleiben auch die Inflationsrisiken überschaubar.

Für die Bewertung der aktuellen wirtschaftlichen Lage und die voraussichtliche Entwicklung in Deutschland in den Jahren 2017 und 2018 sind die folgenden drei Fragen von zentraler Bedeutung:

- *Welchen Verlauf nimmt die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum und wie nachhaltig wird dieser sein?* Dies hängt im Wesentlichen von den vielfältigen politischen Entwicklungen ab. Protektionismus und generell institutionelle Verschlechterungen in den einzelnen Ländern bleiben nicht ohne Auswirkungen auf das Investitionsklima (Grömling, 2017): In der Gruppe der fortgeschrittenen Länder stagnieren die Investitionen bereits seit dem Jahr 2008. Vor allem in der EU haben auch die politischen Unsicherheiten in den letzten acht Jahren für eine ausgeprägte Investitionsschwäche gesorgt. Seit dem Jahr 2014 sind zudem die Investitionen in den aufstrebenden Volkswirtschaften rückläufig. Die Qualität der für 2017 und 2018 erwarteten weltwirtschaftlichen Beschleunigung wird sich daran messen lassen müssen, ob es zu einer nachhaltigen Erholung der Investitionen – vor allem der Ausrüstungsinvestitionen – kommt.
- *Was bedeutet der sich abzeichnende globale Aufschwung für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland?* Ob und wie stark der erwartete weltwirtschaftliche Aufschwung von Inlandsinvestitionen in den einzelnen Ländern getragen wird, hat unmittelbare Auswirkungen auf den deutschen Außenhandel, der in einem hohen Ausmaß von dem Handel mit Investitionsgütern bestimmt wird (Grömling, 2016). Zudem hat sich in den vergangenen Jahren der Welthandel von der Weltproduktion entkoppelt (Abbildung 2). Über eine lange Zeit expandierte der globale Waren- und Dienstleistungsaustausch merklich stärker als die Produktion, was auf eine zunehmend intensivere Arbeitsteilung auf der Produktionsebene durch Vorleistungsverflechtungen zurückzuführen war. Mit Ausnahme der beiden Erholungsjahre 2010 und 2011 belief sich die globale Handelselastizität seit der Finanzmarktkrise dagegen auf einen Wert von unter 1. Für handelsstarke Volkswirtschaften bedeutet diese geringere globale Handelsintensität, dass sich eine Beschleunigung der Weltwirtschaft nur noch in einem schwächeren Ausmaß im Außenhandel niederschlägt. Für die Jahre 2017 und 2018 wird dies in der vorliegenden Prognose ebenfalls unterstellt.

Elastizität des Welthandels

Verhältnis des Wachstums des Welthandels zum Wachstum der Weltproduktion¹⁾



1) Interpretation: Bei einem Verhältnis von 1 (größer 1) expandiert der Welthandel genauso stark wie (stärker als) das globale BIP. Keine Angaben für 1982 und 2009 wegen unterschiedlicher oder negativer Vorzeichen. Werte für 2017 und 2018: IW-Prognose.

Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 2: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339280/storage/master/download/abb2.xlsx

■ **Wie robust ist die deutsche Inlandskonjunktur?** Im Durchschnitt der letzten vier Jahre war der Wachstumsbeitrag des Außenhandels in Deutschland neutral, im Jahr 2016 negativ (-0,2 Prozentpunkte). Der Anstieg des nominalen Leistungsbilanzsaldos beruhte seit 2012 ausschließlich auf relativ und absolut rückläufigen Importpreisen (Grömling/Matthes, 2016). Das gleichzeitig mehr oder weniger stetige Wirtschaftswachstum in Deutschland in Höhe von jahresdurchschnittlich 1 ½ Prozent entsprach dem Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage. Davon kamen im Durchschnitt der Jahre 2013 bis 2016 mit 0,8 Prozentpunkten mehr als die Hälfte vom Privaten Konsum und 0,4 Prozentpunkte von den Konsumausgaben des Staates. Im Jahr 2016 steuerten der Private und öffentliche Konsum zusammen sogar 1,9 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum in Höhe von knapp 1,9 Prozent bei. Dies war auch das Ergebnis von Sondereffekten – erheblich niedrigere Energiepreise und flüchtlingsbedingte Staatsausgaben. Der anhaltend expandierende Arbeitsmarkt und die damit einhergehende gesamtwirtschaftliche Einkommensentwicklung bestimmen gleichwohl das Konsum- und Wirtschaftswachstum in Deutschland in den letzten Jahren. Die

Investitionen haben nahezu ausschließlich über den Wohnungsbau für konjunkturelle Impulse gesorgt. Hier wirken sich die geldpolitischen Extrembedingungen aus. Lässt man eine Reihe von Sondereffekten außen vor, dann ist es vorwiegend die gute Arbeitsmarktentwicklung, die für die Dynamik der Inlandsnachfrage entscheidend war. Auch für den Prognosezeitraum 2017 und 2018 sind die Arbeitsmarktperspektiven für Deutschland zuversichtlich und sie werden den Konsum und das Wachstum weiterhin tragen.

Bei der Bewertung der Inlandskonjunktur kommt also dem Arbeitsmarkt eine hohe Bedeutung zu. Unter konjunkturellen Gesichtspunkten treibt die Beschäftigungsdynamik den Privaten Konsum sowie den Wohnungsbau und die Einnahmenseite des Staatshaushalts an. Mit Blick auf das Produktionspotenzial entstehen bedeutende Wachstumsbeiträge, die dem derzeit schwachen Beitrag durch den Faktor Kapital entgegenwirken. Abbildung 3 zeigt die Entwicklung des realen BIP und der Erwerbstätigkeit in Deutschland seit dem Jahr 1991 (jeweils saison- und arbeits-tätlich bereinigte Werte).

Die an der quartalsweisen Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) messbaren Konjunkturzyklen haben in einem unterschiedlichen Ausmaß den Arbeitsmarkt beeinflusst. Es können somit Produktions- und Beschäftigungszyklen unterschieden werden. Dies ist vor allem Mitte der 1990er Jahre erkennbar, als die Beschäftigung vom Produktionsaufschwung nicht begünstigt wurde. Ein Beschäftigungsaufschwung setzte erst ab dem zweiten Quartal 1997 ein, der allerdings erheblich weniger ausgeprägt ausfällt, wenn anstelle der Erwerbstätigkeit das Arbeitsvolumen betrachtet wird. In dem New-Economy-Aufschwung entstanden überproportional geringfügige Beschäftigungsverhältnisse. Dagegen war die Produktionserholung ab dem Jahr 2005 und nach der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise 2009 von einem synchronen Beschäftigungsaufbau begleitet. Dies kann darauf hindeuten, dass sich die Anpassungsfähigkeit und -geschwindigkeit des Arbeitsmarktes an konjunkturelle Änderungen erhöht hat.

Abbildung 3b zeigt, wie stark und wie ausdauernd die Beschäftigungsaufschwünge in Deutschland im vergangenen Vierteljahrhundert waren. Bei der Bewertung der aktuellen Beschäftigungsdynamik nach der tiefen Wirtschaftskrise 2009 fallen zumindest drei Fakten auf:

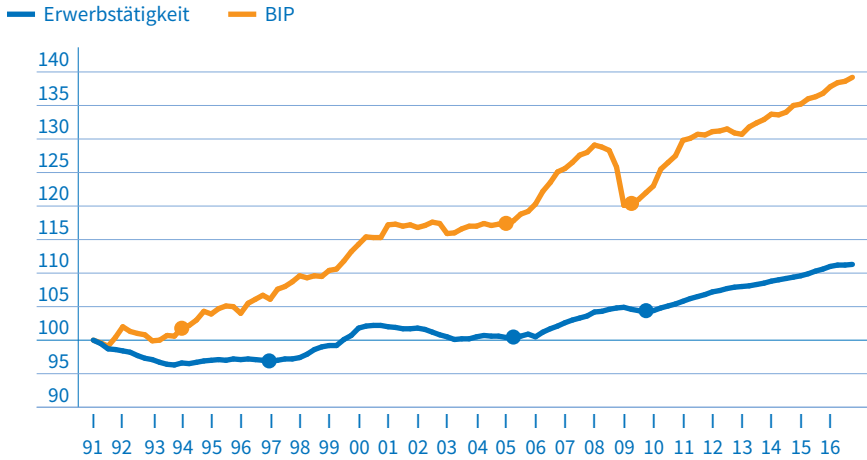
- Der Aufbau an Erwerbstätigkeit verläuft erheblich länger, als dies bei den beiden früheren Beschäftigungszyklen zu beobachten war. Selbst die schwache Produktionsentwicklung in den Jahren 2011 bis 2013 beeinträchtigte den Beschäftigungsaufbau kaum. Dagegen verloren frühere Beschäftigungszyklen nach rund drei Jahren deutlich an Dynamik, bevor es zu einem Rückgang kam.
- Die Dynamik des aktuellen Beschäftigungszyklus war – gemessen an der Anzahl der Erwerbstätigen – in den ersten zwölf Quartalen nicht stärker als in den früheren Zyklen. Auffallend ist die hohe Stetigkeit seit dem Jahr 2010.
- Der Beschäftigungsaufbau ist in weit stärkerem Maß vom Entstehen neuer Vollzeitbeschäftigungsverhältnisse getragen. Anders als in den vorangegangenen Aufschwungphasen nahm demzufolge nicht nur die Anzahl der Erwerbstätigen, sondern auch das Arbeitsvolumen zu.

Dies lässt darauf schließen, dass offensichtlich die gegenwärtige Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland nicht nur einen konjunkturellen Charakter hat. Die anhaltende stabile Dynamik des Arbeitsplatzaufbaus spricht für angebotsseitige Bestimmungsfaktoren. Dahinter verbergen sich strukturelle Determinanten wie die Regulierung des Arbeitsmarktes, der Arbeitsverhältnisse und die tarifpolitische Gestaltung, aber ebenso der in der vergangenen Dekade immer sichtbarer gewordene Fachkräftemangel. Die Beschäftigungsintensität der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich dadurch erhöht, ohne dass sich die Struktur der Beschäftigung – besonders gemessen an der robusten Bedeutung des Normalarbeitsverhältnisses und der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung – verändert hat. Interessant ist, dass sich die Veränderungen der Wertschöpfungsketten – festgemacht an der Anpassung der Fertigungstiefe und der Vorleistungsquoten – ebenfalls verstetigt haben oder zu einem Stillstand gekommen sind.

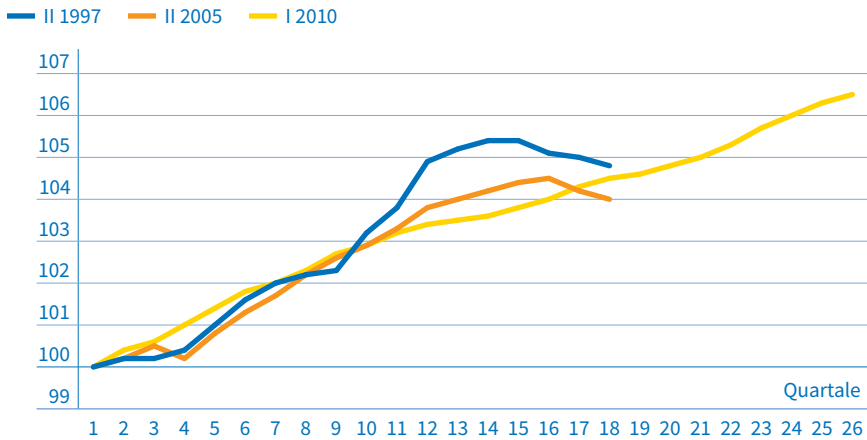
Das führt zu der These, dass die deutsche Volkswirtschaft offenkundig in der internationalen Arbeitsteilung und Spezialisierung eine robuste, stabile Position im Sinn eines „steady state“ erlangt hat, die im Kontext verbesserter institutioneller Rahmenbedingungen am Arbeitsmarkt zu einem – wirtschaftshistorisch ungewöhnlichen – stetigen Verlauf der Produktion und der Beschäftigung führt. Dies muss jedoch nicht von Dauer sein, vor allem dann nicht, wenn die Weltwirtschaft schockartig einen Trendbruch oder Trendwechsel erlebt oder die Politik entspre-

Produktion und Beschäftigung in Deutschland

Entwicklung des realen BIP und der Erwerbstätigkeit, saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; jeweils Index 1991 = 100



Beschäftigungsdynamik, jeweiliges Startquartal des Aufschwungs = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 3: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339281/storage/master/download/abb3.xlsx

chend markante Schocks verursacht. Bislang allerdings konnten die erlebten Überraschungen ohne weiteres verkraftet werden.

Geldpolitik unterstützt die Erholung des Euroraums

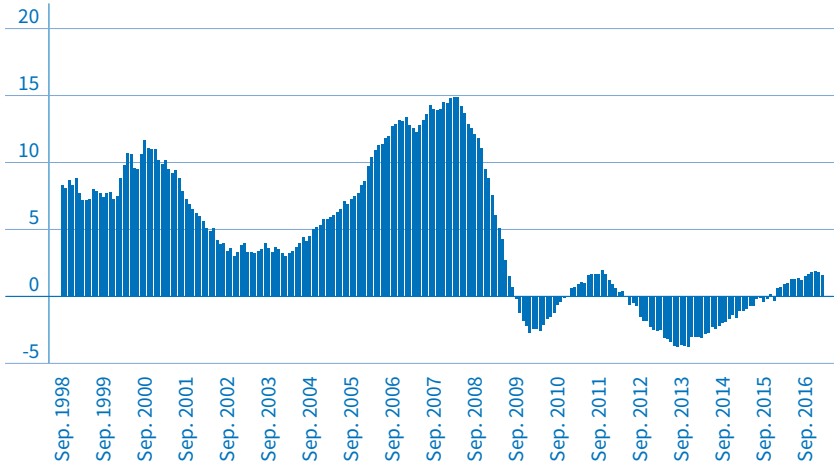
Die Banken im Euroraum fragten im März 2017 ein großes Volumen an Zentralbankliquidität nach. Ihre geplante Kreditexpansion in Zeiten eines sich erholenden Euroraums wird das Wachstum so weit unterstützen, dass mit einer Normalisierung der Inflation im Prognosezeitraum zu rechnen ist. Für die Europäische Zentralbank (EZB) bietet sich nun die Möglichkeit einer Rückführung ihrer expansiven Geldpolitik.

Hohe Nachfrage nach Zentralbankliquidität

Die Banken des Euroraums haben bei der letzten Tranche des zweiten gezielten Langfristenders der EZB am 29. März 2017 überraschend viel Liquidität nachgefragt. Der erste gezielte Langfristender fand zwischen September 2014 und März 2016 statt und sollte die schleppende Kreditvergabe im Euroraum dadurch unterstützen, dass Banken, die die Benchmarks für die Kreditvergabe erfüllen, sich für vier Jahre vergünstigte Liquidität bei der EZB beschaffen konnten. Zu dieser Zeit waren die Banken noch im Prozess der Bilanzbereinigung, was zu einem Abbau des Kreditvolumens führte (Abbildung 4). Die Banken fragten insgesamt ein Volumen von gut 425 Milliarden Euro nach, das spätestens im September 2018 zurückgezahlt werden muss. Aufgrund der immer noch träge verlaufenden Kreditvergabe beschloss die EZB im Jahr 2016 einen zweiten gezielten Langfristender. Bei diesen vier Refinanzierungsgeschäften, die zwischen Juni 2016 und März 2017 stattfanden, konnten sich Banken Liquidität für vier Jahre zu einem Zinssatz von bis zu -0,4 Prozent leihen, sofern sie die Benchmarks für die Kreditvergabe erfüllten. Während die Banken im Juni 2016 noch 399,3 Milliarden Euro nachfragten, waren dies im September und Dezember 2016 nur noch 45,3 und 62,2 Milliarden Euro (ECB, 2017a). Nachdem der EZB-Präsident Draghi auf der Pressekonferenz am 9. März 2017 verkündete, dass die EZB keinen dritten Langfristender auflegen werde, fragten die Banken bei der letzten Tranche am 29. März 2017 gut 233 Milliarden Euro nach. Diese hohe Nachfrage nach Zentralbankliquidität kann zum einen dadurch getrieben worden sein, dass dies die letzte Chance war, an große Volumina verbilligter Liquidität zu kommen. Zum anderen ist es aufgrund der nun anziehenden Kreditnachfrage im Euroraum für die Banken durchaus lohnend, ihre geplante Kreditausweitung durch die verbilligte Zentralbankliquidität zu refinanzieren. Durch die zunehmenden Rekapitalisierungsfortschritte der Banken stellt das Eigenkapital nun nicht mehr den begrenzenden Faktor für die Kreditvergabe dar und durch die sich verbreiternde Erholung im Euroraum ist mit einer höheren Kreditnachfrage

Kreditvergabe an Unternehmen im Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Europäische Zentralbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 4: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339282/storage/master/download/abb4.xlsx

vonseiten der Unternehmen zu rechnen. Damit könnte sich das Kreditvolumen im Prognosezeitraum stärker ausweiten. Zusätzlich wird das niedrige Zinsniveau dazu führen, dass die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen im Prognosezeitraum sehr günstig sein werden.

Inflationsraten normalisieren sich langsam

Nach einer langen Phase der Niedriginflation und teilweise auch deflationärer Tendenzen hat die Inflationsrate im Euroraum im Februar 2017 ihren Zielwert von unter, aber nahe 2 Prozent zum ersten Mal seit dem im November 2011 beginnenden Abwärtstrend und der seit Mai 2016 anhaltenden Trendumkehr erreicht. Sie sank im Folgemonat (auf Basis der Schnellschätzung von Eurostat) wieder leicht auf 1,5 Prozent, sodass nicht notwendigerweise auf eine nachhaltige Normalisierung der Inflationsraten geschlossen werden konnte. Hingegen stieg die Kerninflationsrate seit ihrem Tiefpunkt im Januar 2015 von 0,6 Prozent auf 0,8 Prozent im März 2017. Das EZB-Direktorium zeigte sich auf der Pressekonferenz vom 9. März 2017 in diesem Punkt sehr verhalten (ECB, 2017b). Auf Basis einer Korrelationsanalyse (Demary/Hüther, 2017) lässt sich aber darauf schließen, dass mit einer weiteren

Verstetigung der Inflationsentwicklung aufgrund der höheren Rohölpreise zu rechnen ist. In dieser Analyse findet sich zwar ein stärkerer Zusammenhang zwischen einer Veränderung der Rohölpreise und der zukünftigen Veränderung der Energiepreise im Vergleich zur Kerninflationsrate. Dieser stärkere Zusammenhang bei den Energiepreisen ist aber nur von kurzlebiger Natur. Hingegen zeigen sich für den Zusammenhang zwischen der Veränderung des Rohölpreises und der zukünftigen Kerninflationsrate statistisch signifikante Korrelationen über mehr als 3,5 Jahre. Durch die anziehenden Rohölpreise wird die langsam, aber stetig steigende Kerninflationsrate über Zweitrundeneffekte längerfristig unterstützt. Hinzu kommt, dass aufgrund der sinkenden Arbeitslosigkeit im Euroraum, besonders in den südlichen Ländern, höhere Ausgaben vonseiten der Haushalte möglich sind, was ebenfalls zur Stabilisierung der Kerninflationsrate im Prognosezeitraum beitragen wird. Die Gefahr einer Deflation scheint somit abgewendet.

Ende der ultraexpansiven Geldpolitik

Bei der Pressekonferenz vom 29. März 2017 zeigte sich das EZB-Direktorium zwar skeptisch bezüglich der Nachhaltigkeit des Inflationsanstiegs, doch rechnet es nicht mit der Notwendigkeit einer weiteren Forcierung der expansiven Geldpolitik. Vielmehr intendiert die EZB die gezielten Langfristtender bis spätestens 2020 auslaufen zu lassen (ECB, 2017b). Dies sollte zu einer Bilanzverkürzung um gut 425 Milliarden Euro bis zum Dezember 2018 und zu einer weiteren Bilanzverkürzung um 740 Milliarden Euro bis Dezember 2020 führen. Die Käufe von Anleihen werden bis Ende des Jahres 2017 fortgeführt, allerdings reduzierten sich die monatlichen Ankäufe im März 2017 von 80 Milliarden Euro auf 60 Milliarden Euro. Den Refinanzierungssatz behielt die EZB unverändert bei 0,0 Prozent und den Zinssatz auf Einlagen der Banken bei -0,4 Prozent (ECB, 2017b).

Da das Auslaufen der gezielten Langfristtender zu einer Bilanzverkürzung führen wird, ist im Prognosezeitraum nicht mit nennenswerten Zinsschritten der EZB zu rechnen, das heißt mit maximal zwei Zinserhöhungen von jeweils 25 Basispunkten im Jahr 2018. Aufgrund der sich verstetigenden Erholung im Euroraum ist zu erwarten, dass das Anleihekaufprogramm nicht über den Dezember 2017 hinaus verlängert wird. Wie auch schon bei der US-amerikanischen Federal Reserve Bank (Fed) in den letzten zwei Jahren zu beobachten war, stellt die geldpolitische Normalisierung eine große Herausforderung für eine Zentralbank dar. So führte die

Fed seit Dezember 2015 nur drei Zinserhöhungen von jeweils 0,25 Prozentpunkten durch, während ihre Bilanz seit dem Maximalwert im Januar 2015 nur um 1 Prozent oder 46,5 Milliarden US-Dollar gefallen ist. Vor dem Hintergrund, dass die EZB eine viel stärkere Bilanzverkürzung plant, wird sie mit dem Anheben der Leitzinsen sehr behutsam vorgehen. Innerhalb des Prognosezeitraums sollten die Zinskonditionen also weiterhin sehr günstig sein.

Im Prognosezeitraum ist mit einer Ausweitung der Kreditvergabe der Banken im Euroraum zu rechnen. Hierdurch wird die sich stabilisierende Erholung des Euro-raums unterstützt, was auch zu einer Normalisierung der Inflationsrate führen wird. Die Bedingungen für einen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik sollten damit im Prognosezeitraum gegeben sein. Es ist zu erwarten, dass die EZB trotzdem abwartend reagieren wird. Die EZB sollte deshalb den Hauptrefinanzierungssatz um 0,25 Prozentpunkte und den Einlagensatz für Banken um 0,4 Prozentpunkte erhöhen, da eine zu lange Aufrechterhaltung des negativen Einlagensatzes zu einer Gefahr für die Finanzstabilität werden kann, was die Erholung des Euroraums negativ beeinflussen könnte.

Weltwirtschaft auf moderatem Erholungskurs

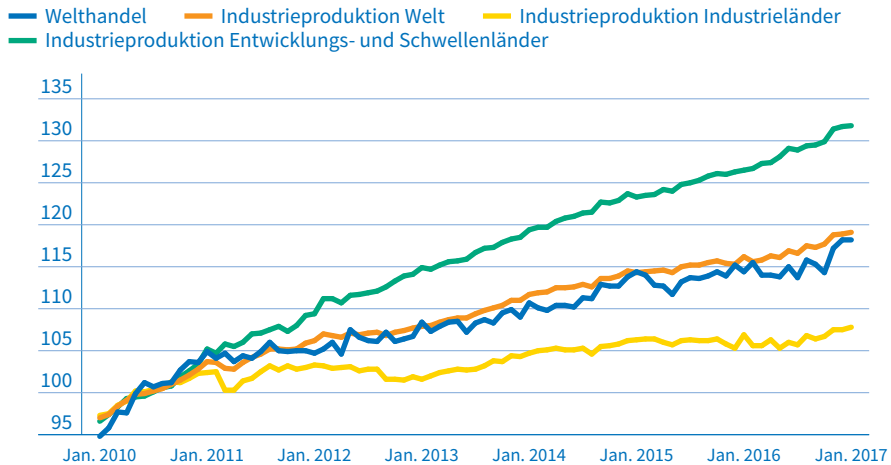
Trotz hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit konnte die Weltwirtschaft zum Jahreswechsel 2016/2017 zunehmend an Fahrt gewinnen. Die aus einem potenziell protektionistischen Kurs – als Folge des Brexits und der Wahl Trumps – resultierenden Risiken werden zurzeit von einem ausgeprägten Optimismus überlagert. Dieser speist sich aus einer stabilen binnenwirtschaftlichen Entwicklung in den großen Industrieländern und den zu erwartenden fiskalischen Stimuli in den USA. In China bleiben die Strukturprobleme des Landes weiterhin ungelöst, doch eine harte Landung im Rahmen des Prognosezeitraums ist wenig wahrscheinlich. In Russland und einigen lateinamerikanischen Ländern machen sich erste Zeichen einer kommenden Wiederbelebung bemerkbar. Im Euroraum insgesamt hat sich die konjunkturelle Dynamik trotz vieler Fragezeichen im Zuge der Brexit-Verhandlungen weiter stabilisiert. Vor diesem Hintergrund dürfte die Expansionsrate der Weltwirtschaft in 2017 und 2018 leicht zulegen. Mit etwa 3 ½ Prozent bleibt sie allerdings im langfristigen Vergleich eher moderat. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit bleibt weiterhin hoch, sodass der Welthandel nur eine geringe Beschleunigung erfahren wird.

Welthandel im Schatten der Weltproduktion

Nach einem schwachen Start in das Jahr 2016 hat sich die konjunkturelle Dynamik weltweit merklich verbessert. Risikofaktoren wie das positive Votum der britischen Bevölkerung für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU und die Wahl Trumps zum neuen US-Präsidenten haben zunächst kaum Spuren auf der wirtschaftlichen Entwicklung der meisten großen Industrieländer hinterlassen (Abbildung 5). Nach einem Einbruch der Industrieproduktion um knapp 1 Prozent im ersten Halbjahr 2016 gegenüber dem zweiten Halbjahr 2015 war diese in den USA im zweiten Halbjahr 2016 aufwärts gerichtet. Im Euroraum zeigte die Expansion der Industrieproduktion zunehmende Stabilität, während in Japan ein kräftiger Anstieg im zweiten Halbjahr 2016 von 2,4 Prozent gegenüber dem vorhergehenden Halbjahr verbucht wurde, nach einem Rückgang um 1 Prozent im ersten Halbjahr 2016. In der Gruppe der Schwellenländer hat die Industrieproduktion ebenfalls an Tempo gewonnen. Zum einen ist diese Entwicklung auf die Erholung der Rohstoffpreise und die damit verbundene zunehmende Dynamik in den ölexportierenden

Welthandel und Industrieproduktion

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; Index 2010 = 100



Quellen: CPB World Trade Monitor; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 5: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339283/storage/master/download/abb5.xlsx

Ländern zurückzuführen. Zum anderen konnte der Rückgang der Industrieproduktion in den lateinamerikanischen Ländern mehr als halbiert werden. Er lag im zweiten Halbjahr 2016 bei nur noch knapp 1 Prozent im Vergleich mit dem ersten Halbjahr 2016, in dem ein Rückgang von 2,4 Prozent verbucht wurde.

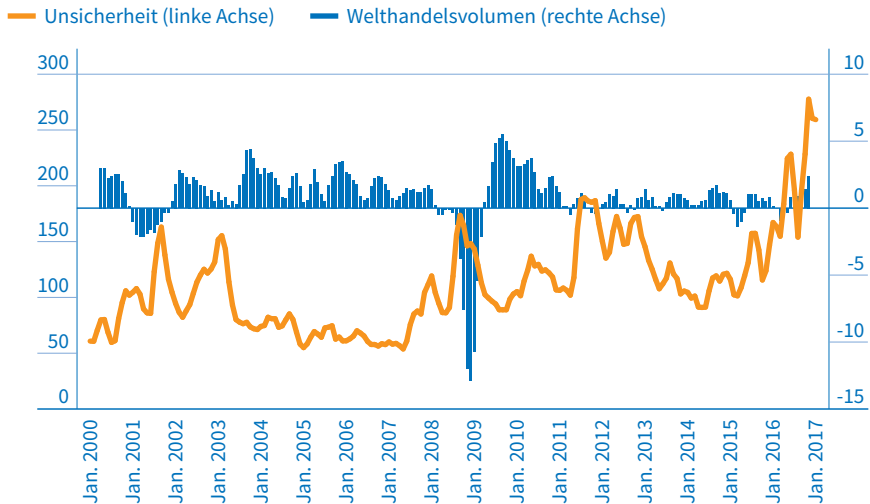
Auch beim Welthandel hat sich eine leichte Beschleunigung im Verlauf des Jahres 2016 bemerkbar gemacht. Sowohl die USA als auch die Länder Asiens und Lateinamerikas steigerten ihre Importe im zweiten Halbjahr 2016 merklich. Trotzdem bleibt die Entwicklung des globalen Warenhandels gedämpft und die Wachstumsrate des Welthandelsvolumens lag mit 1,1 Prozent im zweiten Halbjahr 2016 weit unter dem langfristigen Durchschnitt. Zu den Erklärungsfaktoren für die schwache Dynamik des Welthandels in den letzten Jahren gehören neben der unterdurchschnittlichen Dynamik der Weltwirtschaftsleistung auch die schwache Investitionstätigkeit und die damit verbundene Verschiebung in der globalen Nachfragestruktur, der nachlassende Ausbau von globalen Wertschöpfungsketten und die fehlenden Erfolge im weiteren Prozess der Handelsliberalisierung (Hoekman, 2015; IMF; 2016; Lewis/Monarch, 2016).

Besonders für die auf Investitionsgüter spezialisierten deutschen Exportunternehmen stellt die globale Investitionsschwäche eine große Herausforderung dar. Ein wesentlicher Teil dieser Entwicklung ist auf die gedämpfte Dynamik in einigen großen Schwellenländern zurückzuführen. Die Krise in Brasilien und Russland und die Umorientierung der chinesischen Wirtschaft hin zu einem konsumgetriebenen Wachstum sind wesentliche Faktoren für die schwache Investitionstätigkeit weltweit. Auch die Gruppe der Industrieländer wies in den letzten Jahren eine eher unterdurchschnittliche Dynamik auf, die auch die Investitionsanreize schmälert.

Doch die Erklärungen für die globale Investitionsschwäche und die daraus resultierende gedämpfte Dynamik des Welthandels gehen über die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung hinaus. Auch die Zunahme der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit in den letzten Jahren spielt eine wichtige Rolle (Abbildung 6). Der Zusammenhang zwischen der globalen Unsicherheit und dem Wachstum des Welthandelsvolumens ist eindeutig negativ. Ein unsicheres wirtschaftspolitisches Umfeld macht viele Unternehmen vorsichtiger, was zur Aufschiebung von Investitionsprojekten führt (Bardt et al., 2015). Darunter leidet die globale Nach-

Globale wirtschaftspolitische Unsicherheit und Welthandel

Welthandel: Wachstum der gleitenden Dreimonatsdurchschnitte gegenüber der Vorperiode in Prozent, Index der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit: gleitende Dreimonatsdurchschnitte



Quellen: CPB World Trade Monitor; Economic Policy Uncertainty; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 6: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339284/storage/master/download/abb6.xlsx

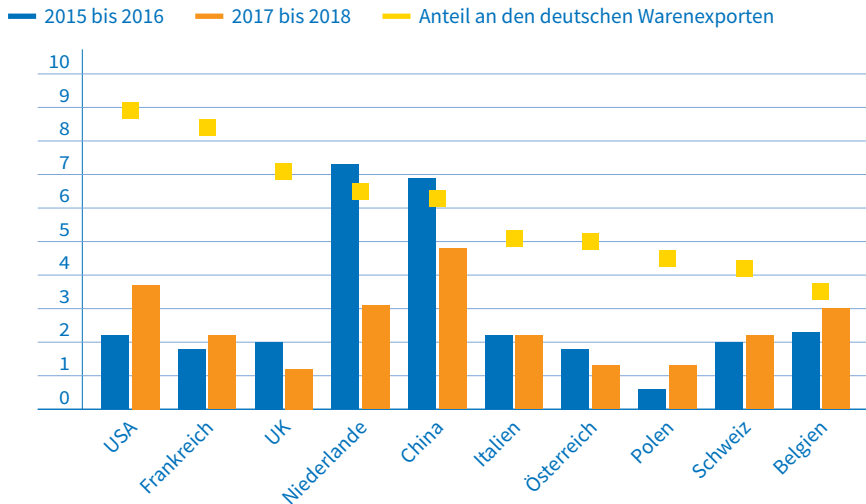
frage nach Investitionsgütern, die einen erheblichen Teil des Welthandels ausmacht. Besonders im Verlauf des Jahres 2016 verdichteten sich die Risiken weiter, sodass der Index der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit ein historisches Maximum erreichte. Eine Entspannung ist nicht in Sicht, zumal erst in den kommenden Jahren die Einzelheiten über den Brexit geklärt werden. Auch die Entwicklung in den USA könnte Rückschläge erfahren, sollte der neue Präsident durch seine Politik dem zurzeit bestehenden Optimismus nicht gerecht werden.

Das gesteigerte Expansionstempo zum Jahreswechsel 2016/2017 dürfte sowohl bei der Industrieproduktion als auch beim globalen Warenhandel im Verlauf des Prognosezeitraums weiterhin erhalten bleiben. Doch die unvermindert hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit spricht dafür, dass die Schwächephase der globalen Investitionstätigkeit noch nicht überwunden ist. Viele Unternehmen werden im Prognosezeitraum weltweit im Abwartemodus bleiben, sodass große Investitionsprojekte eher die Ausnahme sein werden. Für die deutsche Industrie ist die weltweit

hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit daher ein Signal für gedämpfte Dynamik bei der Exporttätigkeit trotz anziehender Entwicklung der Weltwirtschaft. Dies zeigt sich auch anhand der Prognosen über die Entwicklung der Anlageinvestitionen in den wichtigsten Exportzielländern (Abbildung 7). In fünf der zehn wichtigsten Exportmärkte, gemessen an ihrem Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten in 2016, ist von einem Anstieg der Investitionen im Durchschnitt der Jahre 2017 und 2018 auszugehen, der über dem durchschnittlichen Wachstum in den vergangenen zwei Jahren liegt. Hierzu gehören zum Beispiel die USA und Frankreich, in denen der Optimismus sich aus der Erwartung eines wirtschaftsfreundlichen Kurses nach der Wahl Trumps und der antizipierten Wahl Macrons als neuer Präsident Frankreichs speist. Andere wichtige Exportzielländer dürften allerdings an Dynamik verlieren, was die Investitionstätigkeit angeht. Besonders in den Niederlanden und in China wird ein markanter Rückgang bei der Expansionsrate der Anlageinvestitionen erwartet. Auch im Vereinigten Königreich dürften die Unternehmen im Vorfeld des bevorstehenden Brexits ihre Ausgaben für Investitionsgüter nur geringfügig ausweiten.

Investitionstätigkeit in den wichtigsten Exportzielländern Deutschlands

Anteil an den deutschen Warenexporten in Prozent und jahresdurchschnittliches Wachstum der preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen in Prozent; 2015 und 2016 sowie 2017 und 2018



2017 und 2016: Prognose von Oxford Economics.
 Quellen: Oxford Economics; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 7: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339285/storage/master/download/abb7.xlsx

Leichte Beschleunigung des US-Wachstums

Die US-Wirtschaft ist mit hohen Erwartungen in das Jahr 2017 gestartet. Die Wahl Trumps zum neuen US-Präsidenten hat für Euphorie auf den Aktienmärkten gesorgt und die Marktteilnehmer gehen von einem wirtschaftsfreundlichen Kurs in den kommenden Jahren aus. Steuervergünstigungen und Infrastrukturprojekte dürften der Wirtschaft neue Impulse verleihen, wenn die Finanzierung der geplanten Maßnahmen gesichert werden kann. Gleichzeitig bleiben aber erhebliche Risiken bestehen, die sich aus der Umsetzung protektionistischer Maßnahmen ergeben können. Die Einführung oder nennenswerte Anhebung von Importzöllen im klassischen Sinn bleibt zwar wenig wahrscheinlich. Eine Steuerreform zur Umsetzung einer Grenzausgleichsteuer würde auf eine ähnliche Art und Weise den internationalen Warenverkehr beeinträchtigen, wenn die Steuer nicht mehr nach dem Herstellungsland-, sondern nach dem Bestimmungslandprinzip erhoben wird. Ende April 2017 deutete sich an, dass eine solche Steuer offensichtlich nicht eingeführt wird. Insgesamt gesehen dürfte ein protektionistischer Kurs nicht nur den USA, sondern der gesamten Weltwirtschaft schaden, da hierdurch die in den letzten Jahrzehnten erreichten Spezialisierungsvorteile durch den Ausbau globaler Wertschöpfungsketten nur eingeschränkt realisiert werden können. Zumindest im Verlauf des Prognosezeitraums ist allerdings zunächst davon auszugehen, dass kaum neue direkte oder indirekte Handelsbarrieren eingeführt werden. Die Dynamik der US-Wirtschaft wird im Verlauf des Prognosezeitraums aufrechterhalten. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich weiter verbessert und die Arbeitslosenquote war im März 2017 mit 4,5 Prozent so gering wie zuletzt vor knapp zehn Jahren. Die Kerninflationsrate liegt seit über einem Jahr bei über 2 Prozent und die Fed hat den geldpolitischen Kurs weiter gestrafft. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe ist zwar merklich zurückgegangen. Doch er bleibt mit 52,8 Punkten nach wie vor über der Expansionsschwelle. Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Leistung in diesem Jahr um etwa $2\frac{1}{4}$ Prozent zulegen. In 2018 ist von einem weiteren Anstieg der konjunkturellen Dynamik auszugehen, sodass das reale BIP um $2\frac{1}{2}$ Prozent ansteigt (Tabelle 1).

UK im Bann des Brexits

Im Vereinigten Königreich hat die Verunsicherung nach dem Brexit-Referendum bislang nur wenige Spuren bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hinterlassen. Nach einem schwachen Start in das Jahr 2016 konnte die britische Wirtschaft

im vergangenen Jahr sogar spürbar zulegen. Das Wirtschaftswachstum lag 2016 mit 1,8 Prozent jedoch um weniger als $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt unter dem Vorjahresniveau. Ähnlich wie in anderen europäischen Staaten wurde auch hier die konjunkturelle Entwicklung besonders durch eine stabile Dynamik des Privaten Konsums getragen, der 2016 mit 2,8 Prozent die höchste Zuwachsrate in neun Jahren zeigte. Doch die schwache Investitionstätigkeit deutet darauf hin, dass die Unternehmen die Folgen des bevorstehenden Brexits bereits jetzt antizipieren und deshalb trotz guter Binnenkonjunktur mit ihren Anschaffungen vorsichtig sind. Mit 0,5 Prozent wiesen die Bruttoanlageinvestitionen in 2016 die geringste Wachstumsrate seit dem Krisenjahr 2009 auf. Vonseiten des Außenbeitrags kamen negative Impulse, trotz einer Abwertung der Währung um mehr als ein Zehntel im Nachgang des Brexit-Referendums. Die Warenexporte waren rückläufig, während die Importtätigkeit durch die rege Entwicklung der Konsumausgaben angekurbelt wurde. Für 2017 ist von einem Anstieg der Wirtschaftsleistung in preisbereinigter Rechnung von etwa $1\frac{1}{2}$ Prozent auszugehen, für 2018 von gut $1\frac{1}{4}$ Prozent. Hierbei spielt nicht nur die Unsicherheit im Vorfeld des Brexits eine Rolle, sondern auch die steigende Inflation und der dadurch gebremste Private Konsum. Die Inflation dürfte in den kommenden Jahren bei über 2 Prozent liegen.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte die Unsicherheit hinsichtlich der Verhandlungen zum Brexit weiter zunehmen. Für die deutsche Exportwirtschaft hat sich die Investitionsschwäche als Folge des Referendums bereits in der zweiten Jahreshälfte 2016 bemerkbar gemacht (Matthes et al., 2017). Die Summe der deutschen Warenexporte in das Vereinigte Königreich lag in den Monaten Juli bis Dezember 2016 um 7,2 Prozent unter dem Vorjahreswert. Aufgrund der Vorleistungsverflechtung ist auch der Wert der Warenimporte aus dem Vereinigten Königreich rückläufig. Insgesamt weisen empirische Untersuchungen auf einen negativen handelsseitigen Effekt des Brexit-Referendums auf die deutsche Wirtschaft in der Größenordnung von etwa $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt des BIP hin (Kolev et al., 2016). Dieser speist sich vor allem aus der Abwertung des Pfunds und der damit verbundenen abnehmenden Dynamik der britischen Importtätigkeit. Der größte Teil dieser bremsenden Effekte dürfte allerdings schon 2016 erfolgt sein. Weiterhin dürfte die gedämpfte konjunkturelle Entwicklung in Erwartung des Austritts aus der EU zu einem Rückgang der britischen Nachfrage nach Importwaren führen, von dem besonders die Nachfrage nach Investitionsgütern betroffen sein dürfte.

Moderate Dynamik im Euroraum

Im Euroraum hat sich die Lage im Jahr 2016 insgesamt weitgehend stabilisiert. In Südeuropa bleibt die wirtschaftliche Entwicklung stark differenziert (Matthes, 2017). In Spanien und Portugal zeigt sich, dass Strukturreformen ihre gewünschten Effekte entfalten können und ein Aufräumen im Bankensektor unerlässlich ist. In Italien steht dies noch aus. Mit 3,2 Prozent Wirtschaftswachstum konnte die spanische Wirtschaft in 2016 das Entwicklungstempo aus dem Vorjahr aufrechterhalten. Die Expansionsrate des Privaten Verbrauchs lag ebenfalls bei 3,2 Prozent und war somit so hoch wie seit dem Jahr 2007 nicht mehr. Auch die Anlageinvestitionen sind weiterhin aufwärts gerichtet – auch wenn die Zunahme um 3,1 Prozent im Vergleich zum Anstieg um 6 Prozent im Vorjahr eher verhalten ausfällt. In dieser Hinsicht machte sich über das gesamte Jahr 2016 betrachtet eine Beschleunigung in Italien bemerkbar. Die Bruttoanlageinvestitionen expandierten um knapp 3 Prozent und somit fast doppelt so schnell wie im Vorjahr. In Griechenland war hingegen nur eine Seitwärtsbewegung der gesamtwirtschaftlichen Leistung zu verzeichnen, die allerdings im Kontext der krisenhaften Entwicklung in den letzten Jahren ein positives Signal darstellt. Doch im Schlussquartal 2016 brach das BIP erneut um 1,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal ein, sodass zunächst von keiner stabilen Erholung in Griechenland auszugehen ist.

In Frankreich hat sich die konjunkturelle Lage zum Jahreswechsel zunehmend aufgehellt. Im April 2017 stieg der gesamtwirtschaftliche Einkaufsmanagerindex erneut an und erreichte mit 56,8 Punkten den höchsten Wert seit fast sechs Jahren. Trotz bremsender Wirkung der Terroranschläge seit Ende 2015 und der damit verbundenen Schwäche des Tourismus und der Exportwirtschaft konnte das Land die wirtschaftliche Dynamik in 2016 insgesamt in etwa aufrechterhalten. Besonders die Binnennachfrage leistete einen wesentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum. Der Anstieg der privaten Konsumausgaben und der Bruttoanlageinvestitionen um 1,9 und 2,8 Prozent war so stark wie seit neun Jahren nicht mehr. Zwar ging das Expansionstempo in den Sommermonaten spürbar zurück. Im zweiten Quartal 2016 war die gesamtwirtschaftliche Leistung sogar rückläufig. Doch zum Ende des Jahres nahm die französische Wirtschaft wieder Fahrt auf, sodass der Start in das Wahljahr 2017 durch einen ausgeprägten Optimismus charakterisiert wird. Damit verbunden ist eine erwartete Fortsetzung des proeuropäischen Kurses durch eine Wahl Macrons zum neuen Präsidenten. Studien zufolge dürften die von ihm ge-

planten wirtschaftspolitischen Maßnahmen nennenswerte Impulse für die französische Wirtschaft liefern, die das französische BIP um etwa 0,5 Prozentpunkte in den kommenden fünf Jahren steigern dürften (Amiot, 2017). Durch einen 50 Milliarden Euro hohen Investitionsplan, Steuersenkungen und Reformen des Steuer- und Sozialversicherungssystems verspricht Macron eine Wiederbelebung der Wirtschaft. Trotzdem bleibt die Umsetzung dieser Maßnahmen im Vorfeld der Wahl mit vielen Fragezeichen versehen. Vor diesem Hintergrund dürfte die französische gesamtwirtschaftliche Leistung in 2017 um 1 ½ Prozent und in 2018 um 1 ¾ Prozent zulegen.

Unsicherheiten belasten Schwellenländer

Vonseiten der großen Schwellenländer sind die Signale für die deutsche Wirtschaft eher gemischt. In China bleibt das Wirtschaftswachstum trotz gravierender Strukturprobleme auf einem hohen Niveau, wenn auch weit entfernt von der zweifeligen Expansion aus der Vorkrisenzeit. Infolge staatlicher Unterstützung konnte für das Jahr 2016 insgesamt ein Wirtschaftswachstum von 6,7 Prozent verbucht werden. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe liegt seit Juli 2016 über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Von einem gesamtwirtschaftlichen Einbruch ist vor diesem Hintergrund nicht auszugehen. Vielmehr wird die Wachstumsdynamik in etwa aufrechterhalten, sodass das Wirtschaftswachstum in 2017 bei etwa 6 ½ und in 2018 bei etwa 6 ¼ Prozent liegen dürfte.

Zunehmend bereitet die Entwicklung der türkischen Wirtschaft Sorgen. Die Direktinvestitionen in der Türkei gingen als Ergebnis politischer Unsicherheit im Jahr 2016 um fast ein Drittel zurück. Die Anzahl der Touristen ist ebenfalls deutlich gesunken. Das Vertrauen in die Wirtschaft ist beeinträchtigt, was die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen belastet. In Russland und den lateinamerikanischen Ländern bleiben nach wie vor hohe Risiken für die konjunkturelle Entwicklung bestehen. Doch erste Anzeichen einer konjunkturellen Erholung können bereits registriert werden. In Russland liegt der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe seit August 2016 über der Expansionsschwelle von 50 Punkten und die Industrieproduktion hat zuletzt spürbar zugenommen. Bereits in 2017 dürfte ein positives Wachstum von etwa 1 ¼ Prozent verbucht werden. In Brasilien ist die Lage weiterhin schlecht. Gleichwohl ist die Inflationsrate deutlich gesunken und positive Impulse sind vonseiten der anziehenden Rohstoffpreise zu erwarten.

IW-Auslandsprognose Frühjahr 2017

Veränderung des preisbereinigten BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2016	2017	2018
Deutschland	1,9	1 ½	1 ¾
Frankreich	1,1	1 ½	1 ¾
Italien	0,9	¾	1
Spanien	3,2	2 ½	2 ¼
Niederlande	2,1	2	1 ¾
Belgien	1,2	1 ½	1 ½
Österreich	1,5	1 ½	1 ½
Irland	5,2	3 ½	3 ¼
Finnland	1,4	1 ¼	1 ¼
Portugal	1,4	1 ¾	1 ½
Griechenland	0	1 ½	2
Euroländer¹⁾²⁾	1,7	1 ½	1 ¾
USA	1,6	2 ¼	2 ½
Japan	1,0	1	1
Vereinigtes Königreich	1,8	1 ½	1 ¼
Kanada	1,4	2	2
Schweiz	1,3	1 ½	1 ½
Industrieländer¹⁾³⁾	1,5	2	2
China	6,7	6 ½	6 ¼
Indien	6,8	7	7 ½
Brasilien	-3,6	0	1 ½
Russland	-0,2	1 ¼	1 ½
BRIC¹⁾	5,1	5 ½	5 ½
Weltwirtschaft	3,1	3 ½	3 ½
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	2,2	3 ¼	3 ¼

1) Gewicht: BIP 2016.

2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland.

3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: IWF; Consensus Forecasts; Eurostat; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Tabelle 1: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339291/storage/master/download/tab1.xlsx

Nach dem deutlichen Anstieg der Rohstoffpreise im Jahr 2016 hat sich eine deutliche Verbesserung der Rahmenbedingungen bei den Rohstoffexporteuren eingestellt. Zwar liegt der Ölpreis mit gut 50 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent bei etwa der Hälfte des Werts von vor drei Jahren. Trotzdem hat sich eine Entspannung für die Staatsfinanzen der ölexportierenden Länder ergeben und im Verlauf des Prognosezeitraums ist ein weiterer leichter Anstieg als Folge der Deckelung der Fördermenge durch die OPEC-Staaten denkbar. Doch der Ölpreis wird im Prognose-

seizeitraum nicht den Wert von 60 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent übersteigen. Denn ein starker Anstieg wird die Anreize für die Ölförderung durch Fracking steigern, was das weltweite Angebot wieder in die Höhe treiben wird.

Weiter stetig im Aufschwung

Das reale BIP wird im Jahr 2017 in Deutschland um gut 1 ½ Prozent expandieren. Ohne den negativen Arbeitstageeffekt beliefte sich das Wachstum auf 1 ¾ Prozent. In dieser Größenordnung wird die preisbereinigte Wirtschaftsleistung im kommenden Jahr zulegen. Damit bleibt Deutschland auf einem stetigen Wachstumskurs. Dieser wird verwendungsseitig nahezu ausschließlich vom Konsum getragen. Die Investitionsstätigkeit bleibt weiterhin verhalten. Der Außenbeitrag bremst im gesamten Prognosezeitraum das Wachstum leicht ab.

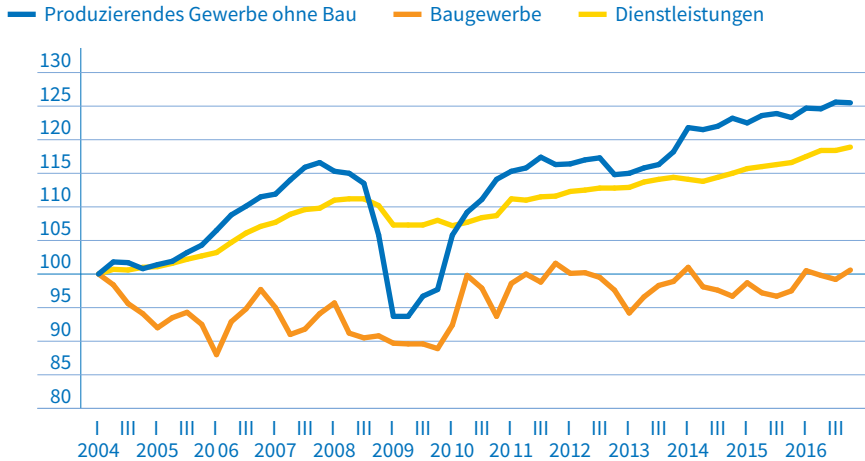
Moderate Auftriebsdynamik bei Industrie und Dienstleistern

Seit dem letzten quartalsweisen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im zweiten Quartal 2014 zeigt sich in Deutschland eine durchgehend positive wirtschaftliche Dynamik. Gegenüber dem Vorquartal legte das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP seitdem um durchschnittlich 0,4 Prozent pro Quartal zu. Auf Jahresbasis wurde in den vergangenen drei Jahren jeweils ein Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 1 ¾ Prozent realisiert. Dieses stetige Wachstum zeigt sich aber nicht uneingeschränkt beim Blick auf die großen Wirtschaftsbereiche (Abbildung 8):

- Im Dienstleistungssektor, auf den knapp 69 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung entfallen, wurden seit dem zweiten Quartal 2014 durchgehende Anstiege verzeichnet. Das durchschnittliche vierteljährliche Expansionsstempo lag gemessen an der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttowertschöpfung bei gut 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Die höchsten Zuwächse gab es in den Bereichen Information und Kommunikation sowie bei den Unternehmensdienstleistern. Auch der Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe konnte aufgrund der guten Konsumkonjunktur innerhalb des Sektors überdurchschnittlich zulegen.

Entstehungsseite des BIP in Deutschland

Entwicklung der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttowertschöpfung;
 Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 8: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339286/storage/master/download/abb8.xlsx

- Die Entwicklung im Industriesektor war seit dem zweiten Quartal 2014 moderat nach oben gerichtet. Im Vergleich mit den Dienstleistungsbereichen wurde der Aufschwung jedoch immer wieder durch leichte Rückgänge unterbrochen – wie zuletzt im vierten Quartal 2016. Zudem war das Expansionstempo mit durchschnittlich 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal langsamer als im Dienstleistungssektor. Dies spiegelt den bislang schwächeren Außenhandel der deutschen Industrie und die moderate Investitionsgüternachfrage im Inland wider.
- Vor dem Hintergrund der Diskussion über einen Bauboom in Deutschland überrascht das schwache Expansionstempo im Baugewerbe. Zum einen sind die relativ großen Schwankungen selbst bei den saison- und arbeitstäglich bereinigten Werten auffällig. Zum anderen stieg die reale Bruttowertschöpfung seit dem zweiten Quartal 2014 nur um knapp 0,3 Prozent pro Quartal gegenüber dem Vorquartal an. Auf Basis der Jahreswerte legte die reale Bruttowertschöpfung im Durchschnitt der letzten drei Jahre im Baugewerbe um 1,3 Prozent zu, gesamtwirtschaftlich dagegen um 1,6 Prozent pro Jahr. Dabei sind die immensen Preisunterschiede beachtlich, die aus dem Vergleich mit den nominalen

Werten ersichtlich sind: Während die nominale Bruttowertschöpfung im Durchschnitt der letzten drei Jahre im Baugewerbe um 6,2 Prozent pro Jahr zulegen, gab es auf gesamtwirtschaftlicher Ebene einen Zuwachs von jährlich 3,5 Prozent pro Jahr. Dies kann dahingehend interpretiert werden, dass in der Branche aufgrund der hohen Nachfrage und möglicherweise infolge hoch ausgelasteter Kapazitäten überdurchschnittliche Preiserhöhungen möglich waren. Entsprechend schlugen sich hohe nominale Bauinvestitionen – vor allem im Wohnungsbau mit einem durchschnittlichem Zuwachs von 5 Prozent pro Jahr – bei weitem nicht entsprechend in der realen Bruttowertschöpfung des Baugewerbes nieder.

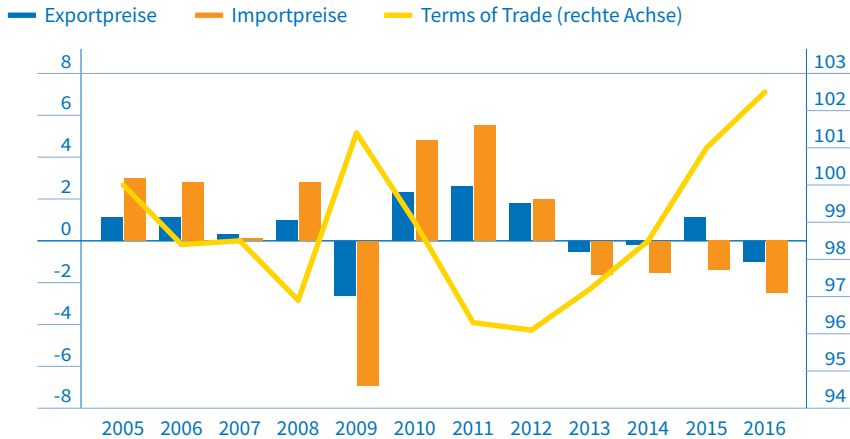
Außenhandel spürt moderaten Welthandel

Der globale Tempoverlust hat sich in der deutschen Exportbilanz gezeigt. Zwar legten die preisbereinigten Exporte im vergangenen Jahr um 2,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Dieser Zuwachs fällt im Vergleich mit den beiden vorhergehenden Jahren (4,6 Prozent) und im langfristigen Vergleich (1991 bis 2016: 5,3 Prozent) aber nur moderat aus. Bei den realen Importen wurde im Jahr 2016 ein Plus in Höhe von 3,7 Prozent realisiert. Auch dies liegt unter dem Durchschnitt der beiden Vorjahre und dem Langfristwert von jeweils rund 4 $\frac{3}{4}$ Prozent. Das zuletzt im Vergleich zum Export um gut 1 Prozentpunkt höhere Importwachstum reflektiert die relativ gute Konsumkonjunktur in Deutschland. Damit hat der Außenhandel 2016 auf Basis preisbereinigter Werte das Wachstum des realen BIP um 0,2 Prozentpunkte vermindert und auch mengenmäßig den Leistungsbilanzüberschuss reduziert.

In nominaler Rechnung erhöhte sich dagegen der Außenbeitrag – und damit auch sein Effekt auf das nominale BIP – im Jahr 2016 nochmals merklich um knapp 10 Milliarden Euro. Das liegt daran, dass die nominalen Exporte mit 1,6 Prozent stärker angestiegen sind als die nominalen Importe mit 1,1 Prozent. Das unterschiedliche Außenwirtschaftsbild auf Basis nominaler und realer Werte liegt an der Preisentwicklung (Abbildung 9): Die Importpreise sind im vergangenen Jahr um 2,5 Prozent gesunken, nachdem sie in den vorhergehenden drei Jahren schon jeweils um rund 1,5 Prozent nachgaben. Dies lag vor allem an den rückläufigen Öl- und Rohstoffpreisen. Dagegen gingen die Exportpreise im vergangenen Jahr – wegen der schwächeren Weltwirtschaft und der rückläufigen globalen Investitionstätigkeit – nur um 1 Prozent zurück. Im Durchschnitt der letzten vier Jahre waren die Ausfuhrpreise nahezu stabil. Dadurch verbesserten sich einerseits die Terms

Entwicklung der deutschen Außenhandelspreise

Entwicklung der Terms of Trade¹⁾ Index 2005 = 100 und Veränderung der Export- und Importpreise²⁾ gegenüber Vorjahr in Prozent



1) Exportpreise in Relation zu Importpreisen.

2) Deflatoren auf Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Waren und Dienstleistungshandel.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 9: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339287/storage/master/download/abb9.xlsx

of Trade aus deutscher Sicht in den letzten Jahren erheblich. Andererseits erhöhte diese Preisentwicklung den deutschen Leistungsbilanzüberschuss auf Basis nominaler Werte weiter merklich (Grömling/Matthes, 2016).

Der deutsche Außenhandel wird im Prognosezeitraum von den folgenden Determinanten bestimmt:

- In der Prognose wird unterstellt, dass es zu keinen Beeinträchtigungen im internationalen Handel durch Protektionismus kommt.
- Entgegen der Erwartungen vom Herbst 2016 legt die Weltproduktion trotz der politischen Risiken und der latent weniger handelsoffenen Grundeinstellungen in diesem Jahr stärker zu als in den Vorjahren. Das Welthandelsvolumen und die globalen Investitionen werden allerdings weiterhin schwächer expandieren als die Produktion (s. Abbildung 2).
- Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2017 erwarten 31 Prozent der befragten Betriebe höhere Exporte als im Vorjahr und nur 11 Prozent einen

Rückgang. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen hat sich im Vergleich mit dem Herbst 2016 deutlich verbessert.

- Die Lohnstückkosten der deutschen Industrie werden im Prognosezeitraum weiter ansteigen und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen. Von der Wechselkursentwicklung können keine weiteren spürbaren Entlastungen erwartet werden.

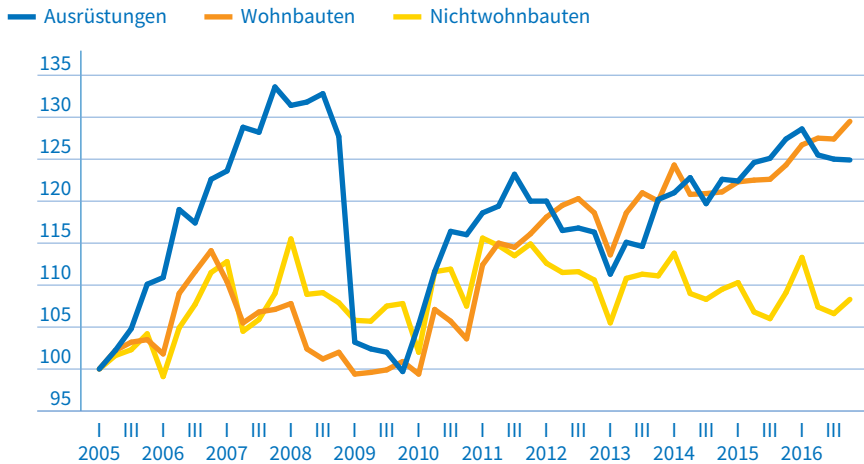
In diesem Umfeld werden die realen Exporte im Jahr 2017 um 3 Prozent zulegen. Für 2018 wird ebenfalls nur ein Zuwachs von gut 3 Prozent erwartet. Der Welthandel und damit auch das deutsche Exportgeschäft partizipieren nicht in vollem Umfang von der anziehenden Weltproduktion. Die realen Importe werden in den Jahren 2017 und 2018 jeweils in Höhe von knapp 4 Prozent zulegen. Damit bremst der Außenbeitrag in beiden Jahren das Wachstum leicht und der positive Leistungsbilanzsaldo nimmt ebenfalls ab.

Ausrüstungsinvestitionen ziehen wieder leicht an

Mit Blick auf die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen war das Jahr 2016 enttäuschend. Abbildung 10 zeigt, dass die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte nach dem ersten Quartal 2016 durchgängig rückläufig waren. Das von zunehmender Ungewissheit geprägte globale Umfeld und die 2016 schwächer tendierende Weltwirtschaft haben den seit Anfang 2015 zu beobachtenden Investitionsaufschwung beendet. Aufgrund des hohen Überhangs aus dem Jahr 2015 und des guten ersten Quartals konnte im Jahresdurchschnitt 2016 gegenüber 2015 noch ein Plus bei den realen Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von gut 1 Prozent erreicht werden. Der hohe Unterhang für das Jahr 2017 lässt trotz der wieder einsetzenden durchgängigen Erholung im Jahresverlauf 2017 nur einen jahresdurchschnittlichen Zuwachs von 1 Prozent zu. Die erwartete Erholung bei den Investitionen wird von der IW-Konjunkturumfrage bekräftigt: Im Frühjahr 2017 erwarten 43 Prozent der befragten Firmen höhere Investitionen als im Vorjahr und nur 14 Prozent einen Rückgang. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen liegt mit 29 Prozentpunkten um rund 10 Prozentpunkte über den Werten seit Herbst 2015. Bei einer anhaltenden Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen – infolge der weltwirtschaftlichen Stabilisierung im gesamten Betrachtungszeitraum, der hohen Kapazitätsauslastung und der weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen – ergibt sich für das Jahr 2018 ein Plus in Höhe von 3 Prozent. Dies markiert einerseits

Investitionstätigkeit in Deutschland

Entwicklung der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttoanlageinvestitionen;
Index 1. Quartal 2005 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 10: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339288/storage/master/download/abb10.xlsx

eine kontinuierliche Erholung bei den unternehmerischen Investitionen. Andererseits steht diese deutlich im Schatten früherer Aufschwungphasen. Dabei wird unterstellt, dass der Wahlausgang in Deutschland und die künftige Regierungskoalition keine Verschlechterung der investiven Rahmenbedingungen in Deutschland zur Folge haben wird.

Bauinvestitionen bleiben auf Wachstumskurs

Die realen Bauinvestitionen sind im Jahr 2016 um 3 Prozent gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Auf Basis der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte war beim Wohnungsbau seit dem dritten Quartal 2015 eine fast durchgängige Erholung zu beobachten. Abbildung 10 zeigt auch, dass die Entwicklung im Wohnungsbau in den letzten Jahren nicht stetig nach oben gerichtet war. Diese Unstetigkeit zeigt sich auch beim Nichtwohnungsbau, also beim Gewerbebau und öffentlichen Bau. Hier ist keine Richtung zu erkennen. Bei der Analyse der Bauinvestitionen ist auch die bereits angesprochene Preisentwicklung zu berücksichtigen. Diese ist vor allem beim Wohnungsbau sichtbar: Während die impliziten Deflatoren beim Wohnungs-

bau (Nichtwohnungsbau) im Durchschnitt der letzten fünf Jahre um 2,4 Prozent (2,1 Prozent) pro Jahr anstiegen, legten die Preise bei den Ausrüstungsinvestitionen nur um jahresdurchschnittlich 0,7 Prozent zu. Diese Preiseffekte sind bei der Bewertung und Wahrnehmung der gegenwärtigen Baukonjunktur zu beachten.

Im Prognosezeitraum werden die realen Bauinvestitionen in Deutschland jeweils um 2 Prozent ansteigen und weiterhin positive Wachstumsbeiträge leisten. Dabei ist in den einzelnen Bausparten folgende Entwicklung zu erwarten:

- Der Wohnungsbau wird anhaltend am stärksten expandieren. Dies liegt an der anhaltend guten Arbeitsmarktentwicklung und an den weiterhin günstigen Zinsen. Vor allem in den Ballungszentren besteht hoher Wohnungsbaubedarf. Dem wirkt jedoch die Baupreisentwicklung entgegen.
- Der Gewerbebau bleibt infolge der nur zögerlich anziehenden Investitionstätigkeit verhalten und setzt wenig Konjunkturimpulse.
- Dagegen wirkt der öffentliche Bau im Infrastrukturbereich weiterhin leicht stimulierend. Kapazitätsengpässe und institutionelle Mängel behindern gleichwohl eine höhere Dynamik (Grömling/Puls, 2016).

Anhaltend hohe Konsumimpulse

In den vergangenen beiden Jahren sind die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte in Deutschland jeweils um 2 Prozent gewachsen. Damit hat der Private Konsum jeweils 1,1 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum beigetragen. Der Private Verbrauch ist somit ein zentraler Träger der deutschen Konjunktur. Für diese Entwicklung gibt es mehrere Gründe: Die gute Arbeitsmarktentwicklung hat die Arbeitseinkommen der privaten Haushalte deutlich gesteigert. Zusätzlich hat der Rückgang der Ölpreise die Verbraucherpreisdynamik erheblich vermindert und zu Realeinkommenszuwächsen geführt. Die Niedrigzinsen begünstigen den kreditfinanzierten Konsum. Trotz der Niedrigzinsen sind die Ersparnisse der privaten Haushalte in den vergangenen beiden Jahren jedoch stärker angestiegen als das verfügbare Einkommen und die Konsumausgaben. Möglicherweise versuchen die Haushalte die geringeren Vermögenseinkommen und die geringere Vermögensdynamik infolge der Niedrigzinspolitik durch verstärktes Sparen zu kompensieren. Jedenfalls entfielen zuletzt die positiven Konsumeffekte infolge einer geringeren Spartätigkeit.

Neben der expandierenden privaten Konsumtätigkeit erhielt die deutsche Konjunktur in den vergangenen beiden Jahren einen kräftigen Rückenwind durch den Staatskonsum. Dieser ist in realer Rechnung im vergangenen Jahr um 4 Prozent angestiegen. Dies allein hatte einen Wachstumsbeitrag in Höhe von 0,8 Prozentpunkten zur Folge. Das war mit Abstand das höchste Wachstum und der höchste Wachstumsbeitrag seit 1992. Im Jahr 2016 manifestierten sich hier die zusätzlichen Staatsausgaben für die Unterbringung, Versorgung und Integration der Flüchtlinge. Aber selbst ohne diesen Sondereffekt hätte der Staatskonsum im vergangenen Jahr positive Konjunkturreffekte geliefert. Dies ist übrigens seit dem Jahr 2004 permanent der Fall. In den vergangenen zehn Jahren haben die Konsumausgaben des Staates in Deutschland jährlich knapp 0,4 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum in Deutschland beigetragen.

Im Jahr 2017 werden die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte um knapp 1 ¼ Prozent ansteigen. Im Jahr 2018 wird ein Plus in Höhe von knapp 1 ½ Prozent erwartet. Die Konsumausgaben des Staates erhöhen sich in realer Rechnung jeweils um rund 2 ½ Prozent. Damit liefern der Private und öffentliche Konsum insgesamt in beiden Prognosejahren jeweils Wachstumsbeiträge zwischen 1 und 1 ¼ Prozentpunkte. Folgende Entwicklungen sind dabei berücksichtigt:

- Vom Arbeitsmarkt und der damit einhergehenden Einkommensentwicklung kommen für die Konsumtätigkeit in Deutschland weiterhin kräftige Impulse.
- Die steuerpolitischen Maßnahmen werden in den Jahren 2017 und 2018 einen leicht positiven Einfluss auf die Nettoeinkommen und damit auf den Inlandskonsum entfalten. Allerdings bremsen sozialpolitische Änderungen (Pflegeversicherung) diesen Effekt ab.
- Die erwartete geldpolitische Wende im Prognosezeitraum wird das Spar- und Konsumverhalten nicht spürbar verändern. Die Sparquote wird auf einem Niveau von unter 10 Prozent bleiben.
- Die Inflationsrate wird im Jahr 2017 deutlich höher ausfallen als im Vorjahr (0,5 Prozent). Die Ölpreise sind seit dem Tiefpunkt Anfang des letzten Jahres von gut 30 auf zuletzt 52 US-Dollar je Barrel angestiegen. Auch die Abwertung des Euro hat die Einfuhrkosten seit Mitte des letzten Jahres erhöht und sie wirkt somit leicht preistreibend im Inland. Infolgedessen wird sich die Teuerungsrate im Jahr 2017 auf gut 1 ½ Prozent belaufen. Unter der Annahme, dass die Ölprei-

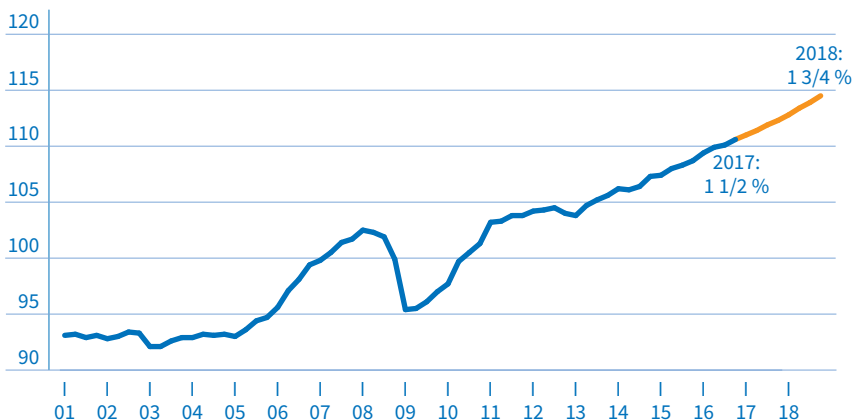
se nicht weiter steigen und der Euro nicht abwertet, entfallen diese Effekte im Jahr 2018 und die Inflationsrate wird jahresdurchschnittlich bei knapp 1 ½ Prozent liegen. Die höhere Kerninflation ist Ausdruck der gut ausgelasteten Kapazitäten.

Wachstum stetig moderat, aber auch am Limit

Deutschland befindet sich seit Anfang 2013 auf einem stetigen Wachstumspfad (Abbildung 11). Der jahresdurchschnittliche Zuwachs beim realen BIP belief sich in den vergangenen drei Jahren auf rund 1 ¾ Prozent, und zwar ohne große Abweichungen. Die bisherigen Ausführungen zur Weltkonjunktur und zur Inlandskonjunktur lassen eine Fortsetzung dieser Auftriebsdynamik im zuletzt gezeigten Tempo erwarten. Zwar wird für das Jahr 2017 ein schwächerer Zuwachs beim realen BIP in Höhe von gut 1 ½ Prozent prognostiziert. Dies spiegelt zum einen das schwächere Konsumtempo infolge der höheren Inflationsrate wider. Diese ist wiederum die Folge der bereits im Jahresverlauf 2016 angestiegenen Ölpreise. Im gesamten Prognosezeitraum werden dagegen kaum Veränderungen beim Ölpreis unterstellt. Zum anderen wird dieses Jahr drei Arbeitstage weniger haben als das Jahr 2016. Das entspricht 1,2 Prozent der Arbeitstage des Vorjahres und führt für sich betrach-

BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2010 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 11: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339289/storage/master/download/abb11.xlsx

tet zu einem negativen Wachstumseffekt in Höhe von knapp $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt. Ohne diese Effekte würde das Wachstum im Jahr 2017 nahe beim genannten Durchschnitt der letzten Jahre liegen. Im Jahr 2018 wird das Wirtschaftswachstum hierzulande gut $1\frac{3}{4}$ Prozent betragen.

Damit liegt das Wachstum des realen BIP auch im Prognosezeitraum oberhalb des Potenzialwachstums. Dies war bereits in den vergangenen drei Jahren der Fall. Die überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung in der Industrie und die Preiseffekte im Baubereich – trotz der erheblichen Entlastungen bei den Rohstoffpreisen – signalisieren dies. Möglicherweise ist auch die beobachtbare Divergenz zwischen einigen Stimmungsindikatoren (vor allem beim Einkaufsmanagerindex) und der faktischen Produktionsentwicklung ein Anzeichen für eine hohe Inanspruchnahme der Produktionskapazitäten. Nicht zuletzt weisen auch die Arbeitsmarktentwicklung und der Mangel an Fachkräften auf eine mehr oder weniger voll ausgelastete, aber moderat wachsende Wirtschaft hin.

Arbeitsmarkt steuert neue Rekorde an

Aufgrund einer statistischen Korrektur der Beschäftigungsentwicklung kann für das laufende Jahr mit einem stärkeren Wachstum der Erwerbstätigkeit gerechnet werden als bislang angenommen. Auch die Arbeitslosigkeit sinkt deutlich. Im Jahr 2018 wird sich der Beschäftigungsaufbau fortsetzen. Weil Geflüchtete zunehmend Integrationsmaßnahmen abschließen und dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen werden, verlangsamt sich der Abbau der Arbeitslosigkeit.

Die Entwicklung des Arbeitsmarktes im vergangenen Jahr muss aufgrund einer Revision der Erwerbstätigenstatistik neu bewertet werden. Die Revision wurde erforderlich, weil bei der Bestimmung der Anzahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter aufgrund eines Datenverarbeitungsfehlers bei der Bundesagentur für Arbeit für das zweite Halbjahr zu geringe Werte ausgewiesen wurden (BA, 2017a). Im Ergebnis wies die Erwerbstätigkeit keine Abschwächung der Dynamik auf, sondern konnte im Gegenteil noch an Schwung gewinnen. So wurden beispielsweise für den November 2016 zunächst 43,790 Millionen Erwerbstätige ausgewiesen. Mit dem Monatsbericht vom Februar 2017 musste diese Zahl jedoch auf 44,104 Millionen korrigiert werden. Die Revision bleibt nicht ohne Folgen für die Prognose der Erwerbstätigkeit für das Jahr 2017. Statt von einem Überhangeffekt von 0,2 Prozent

(IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2016, 35) ist jetzt von 0,7 Prozent auszugehen. Zudem hielt die expansive Entwicklung in den ersten beiden Monaten des Jahres 2017 an. Aus diesem Grund kann für das laufende Jahr mit einer weit günstigeren Entwicklung der Erwerbstätigkeit gerechnet werden: Es ist ein Zuwachs von 580.000 Stellen oder 1,3 Prozent zu erwarten. Damit erreicht die Erwerbstätigenzahl erneut einen Rekordwert von erstmals mehr als 44 Millionen im Jahresdurchschnitt 2017.

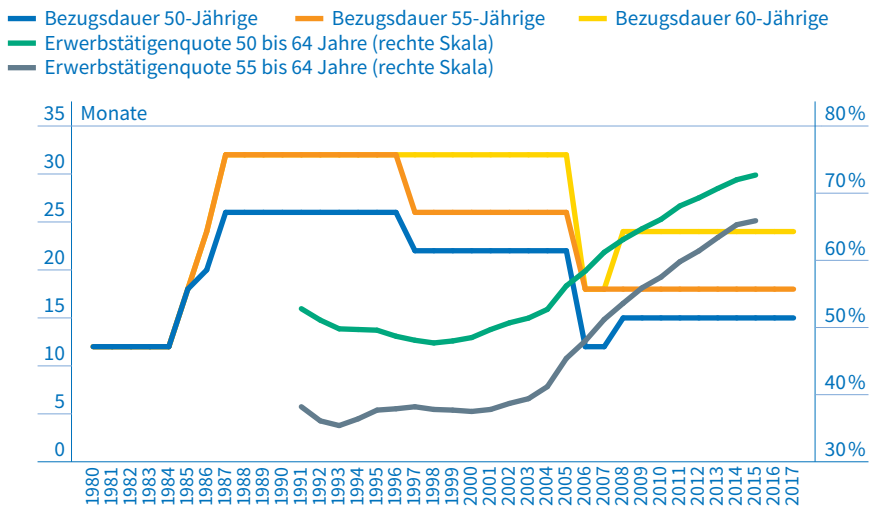
Auch die Anzahl der Arbeitslosen entwickelt sich günstiger als zunächst erwartet. Anders als in den vorangegangenen Jahren profitieren per saldo auch Arbeitslose von der anhaltend hohen Arbeitskräftenachfrage der Betriebe. Die im Kontext der Zuwanderungswelle 2015/2016 eingereisten Personen treten erst langsam als Anbieter von Arbeit auf dem Arbeitsmarkt auf. So gab es im Februar 2017 nur 180.000 Beschäftigte und 190.000 Arbeitslose aus den nichteuropäischen Asylherkunftsländern. Eine deutliche Zunahme hingegen ist bei der Anzahl der Empfänger von Grundsicherungsleistungen nach dem SGB II zu verzeichnen. Hier wurden im Dezember 2016 rund 700.000 Leistungsberechtigte aus Kriegs- und Krisenländern gezählt, von denen 490.000 Personen erwerbsfähig, aber nur 150.000 Personen arbeitslos waren (BA, 2017b). Die Daten deuten darauf hin, dass zunehmend Asylbewerber den Antragsprozess durchlaufen haben und in das Grundsicherungssystem wechseln – dort aber überwiegend noch in Maßnahmen verharren und somit keinen Eingang in die Arbeitslosenstatistik finden. Da an erster Stelle der Spracherwerb steht und darüber hinaus zum Teil erhebliche Qualifikationsdefizite behoben werden müssen, ist auch für die kommenden Monate nicht damit zu rechnen, dass eine größere Anzahl Geförderter ihre Maßnahmen rasch abschließen und dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen wird.

Die anhaltende Expansion der Erwerbstätigkeit konnte erfolgen, obwohl die demografische Alterung zunehmend eine Verknappung des Arbeitskräfteangebots bewirkt. So weisen die rentennahen Kohorten der 60- bis 64-Jährigen eine durchschnittliche Stärke von 1,045 Millionen Personen auf. Die durchschnittliche Jahrgangsstärke der 15- bis 25-Jährigen, die prospektiv als Ersatz bereitstehen, beträgt hingegen nur 840.000 Personen. Mithin gehen dem Arbeitsmarkt demografisch bedingt pro Jahr rund 200.000 Personen verloren. Dass dies nicht in einer sinkenden Erwerbstätigkeit resultiert, liegt einerseits an dem zurzeit hohen Wanderungsüberschuss und andererseits an der steigenden Erwerbsbeteiligung. Letztere betrifft

vor allem zwei Personengruppen: Frauen und Ältere. So ist der Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung unter den über 55-Jährigen seit Beginn der 1990er Jahre von 35 auf mittlerweile 66 Prozent angestiegen. Der Anstieg der Erwerbstätigenquote der Älteren erfolgte, nachdem die Möglichkeiten eines vorzeitigen Eintritts in den Ruhestand deutlich eingeschränkt wurden. Eine dieser Einschränkungen erfolgte im Kontext der Hartz-Reformen in Form der Verkürzung der maximalen Bezugsdauer von Arbeitslosengeld (Abbildung 12). Anders als seinerzeit befürchtet, führte die Verkürzung nicht dazu, dass Ältere vermehrt in die Grundversicherung fallen. Vielmehr bleiben Ältere länger im Beruf aktiv. Vor diesem Hintergrund müssen die Vorschläge, die Bezugsdauer des Arbeitslosengelds wieder zu verlängern, skeptisch beurteilt werden. Es muss damit gerechnet werden, dass in diesem Fall alte Frühverrentungsmuster wieder attraktiv werden und die Ausschöpfung des Erwerbspersonenpotenzials in einer Phase erschwert wird, in der sich die demografische Schrumpfung des Arbeitskräfteangebots beschleunigt.

Maximale Bezugsdauer von Arbeitslosengeld und Erwerbstätigenquote der Älteren

Angaben in Monaten und in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 12: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339290/storage/master/download/abb12.xlsx

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2016	2017	2018	2017	2018
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	43.593	44.172	44.598	1 ¼	1
Arbeitszeit (in Stunden)	1.363,4	1.353,5	1.351,0	- ¾	- ¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	59,436	59,787	60,252	½	¾
Reales BIP	-	-	-	1 ½	1 ¾
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	¼	¾
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	1	1
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	1.775	1.660	1.620	-	-
Erwerbslosenquote (in Prozent)	3,9	3 ½	3 ½	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.691	2.529	2.497	-	-
Arbeitslosenquote (in Prozent)	6,1	5 ¾	5 ½	-	-

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Tabelle 2: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339292/storage/master/download/tab2.xlsx

Solche Risiken werden aber erst mittelfristig am Arbeitsmarkt wirksam. Im Jahr 2018 wird sich in einem anhaltend günstigen konjunkturellen Umfeld der Beschäftigungsaufbau fortsetzen. Die Anzahl der Erwerbstätigen wird um rund 1 Prozent auf 44,6 Millionen zunehmen. Die im Jahr 2017 kalenderbedingt stark sinkende Arbeitszeit wird im Jahr 2018 abermals zurückgehen. Auch hierfür ist die gegenüber dem Vorjahr geringere Anzahl der Arbeitstage hauptursächlich. Erst im Jahr 2020 kann wieder mit einem positiven Kalendereffekt gerechnet werden. Im Ergebnis steigt das Arbeitsvolumen in 2018 um ¾ Prozent. Für das nächste Jahr ist damit zu rechnen, dass eine größere Anzahl von Zuwanderern, die sich derzeit noch in Integrations- und arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen befinden, diese Maßnahmen abschließen und dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen werden. Da Flüchtlinge überdurchschnittlich häufig arbeitslos sind, nimmt die Arbeitslosigkeit nicht in dem Maß ab, wie es angesichts des Beschäftigungsaufbaus erwartet werden könnte. Dies ist jedoch ein Sondereffekt. Eine Trendwende hin zu wieder steigenden Arbeitslosenzahlen ist vorläufig nicht zu erwarten (Tabelle 2).

Staatsausgaben steigen schneller als Staatseinnahmen

Da die Unternehmen angesichts guter Geschäftsaussichten weiter neue Mitarbeiter einstellen, steigen die Steuereinnahmen kräftig. Gleichzeitig vermehren die Sozialversicherungen höhere Beitragszahlungen. Allerdings geht das deutliche Plus auf der Einnahmenseite des Staates mit einem ebenfalls starken Wachstum der Ausgaben einher, das sich nach der Bundestagswahl nochmals beschleunigen könnte. Der positive gesamtstaatliche Finanzierungssaldo schrumpft allerdings auch ohne Zusatzausgaben, bleibt im Prognosezeitraum jedoch positiv.

Der Rekordüberschuss des Jahres 2016 in den öffentlichen Haushalten nach der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) könnte für viele Jahre Bestand haben. Zwar bieten die weiterhin stark steigenden Steuereinnahmen und Sozialbeiträge die Chance, in diesem und im kommenden Jahr das Plus auszubauen, doch hohe Ausgaben für soziale Leistungen sowie bei Vorleistungen und Bruttoinvestitionen machen dies vermutlich zunichte. Nach einem Plus von 23,7 Milliarden Euro im Jahr 2016 verringert sich der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo im Jahr 2017 auf rund 18 Milliarden Euro und im Jahr 2018 auf etwa 13 Milliarden Euro. Der schrittweise Rückgang des Überschusses sollte als Hinweis aufgefasst werden, dass die günstigen Zeiten für die öffentlichen Finanzen nicht endlos dauern werden. Zu groß sind dafür die bevorstehenden Aufgaben und zu offensichtlich die Sondereffekte, von denen der Staat derzeit profitiert.

Auf der Liste der Aufgaben steht die Integration der nach Deutschland geflüchteten Menschen nach wie vor ganz oben. Auch wenn die Anzahl der ankommenden Flüchtlinge zuletzt deutlich unter den Werten Ende des Jahres 2015 lag, bedarf es immenser finanzieller Anstrengungen in den nächsten Jahren, um die Menschen zu integrieren und für den Arbeitsmarkt zu qualifizieren. Bis diese Bemühungen in größerem Ausmaß von Erfolg gekrönt sein werden, vergehen einige Jahre, in denen der Sozialstaat zusätzliche Ausgaben schultern muss (Hentze/Kolev, 2017). Der demografische Wandel wird dabei von der Aufnahme der Flüchtlinge kaum gebremst, sodass dieser eine weitere schwere Aufgabe für den Staat darstellt. Vor allem die Alterung der Bevölkerung setzt nicht nur die Ausgabenseite unter Druck, sondern führt gleichzeitig zu sinkenden Sozialversicherungsbeiträgen und Steuereinnahmen, weil weniger Menschen erwerbstätig sind (Beznoska/Hentze, 2016). Derzeit stehen Entlastungen bei Steuern und Sozialabgaben im Raum, die den

Finanzierungssaldo drücken würden. Beschlossene Anpassungen zur Abmilderung der kalten Progression führen bereits in den Jahren 2017 und 2018 zu leichten Entlastungen, die sich ab dem Jahr 2018 aggregiert auf 6,3 Milliarden Euro belaufen. Allerdings legt der Anstieg der Steuerquote, der Anteil der Steuereinnahmen am BIP, von weniger als 20 Prozent im Jahr 2004 auf mittlerweile mehr als 22 Prozent eine noch darüber hinausgehende, nachhaltige Entlastung nahe. Weitere Sondereffekte stützen den hohen Überschuss im Jahr 2017, sie beziehen sich aber teilweise auf technische Abgrenzungen wie die Versteigerung von Funklizenzen, die im Jahr 2015 erfolgte, von deren Erlösen jedoch nach den VGR 3,8 Milliarden Euro auf das Jahr 2017 gebucht werden (Statistisches Bundesamt, 2016). Von deutlich größerem Gewicht ist jedoch die Tatsache, dass die öffentlichen Haushalte zurzeit wegen des niedrigen Zinsniveaus Zinsausgaben in Milliardenhöhe sparen.

Trotz der zu erwartenden Überschüsse verdüstert sich das Bild für die Gebietskörperschaften im Prognosezeitraum. Nach 16 Milliarden Euro im Jahr 2016 geht der Überschuss von Bund, Ländern und Gemeinden im Jahr 2017 auf 13 Milliarden Euro und im Jahr 2018 auf weniger als 10 Milliarden Euro zurück. Einen vergleichbaren Rückgang des Überschusses werden auch die gesetzlichen Sozialversicherungen im Prognosezeitraum verzeichnen. Im Jahr 2017 steigen die Beitragseinnahmen um mehr als 4 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 545 Milliarden Euro und sorgen für einen Überschuss von gut 5 Milliarden Euro. Betrachtet man die sozialen Leistungen des Staates und seiner Parafisci insgesamt, dann ist mit einem nominalen Anstieg um gut 4 Prozent ein im Vergleich zum nominalen BIP leicht überproportionales Wachstum zu beobachten. Dabei legten die sozialen Sachleistungen überproportional stark zu im Vergleich zu den monetären Sozialleistungen – nicht zuletzt ein Grund für den marginalen Anstieg der Staatsquote in 2017. Angesichts der bevorstehenden Bundestagswahl steht die Prognose für das Jahr 2018 unter der Annahme, dass für die gesetzlichen Sozialversicherungen keine zusätzlichen Leistungsversprechen gegeben werden, die im nächsten Jahr eine außerordentliche Ausgabenentwicklung erwarten lassen. Aber auch unter dieser restriktiven Annahme steigen die sozialen Leistungen des Staates und seiner Parafisci nochmals um gut 4 Prozent. Gleichzeitig legen die Einnahmen aus Sozialbeiträgen mit einer annähernd gleich hohen Wachstumsrate zu, sodass der Finanzierungssaldo über alle Sozialversicherungszweige im Jahr 2018 mit einem Plus von knapp 4 Milliarden Euro zwar geringer, aber erneut positiv ausfällt (Tabelle 3).

Zu dem Plus im Prognosezeitraum trägt zum einen die Anhebung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung um 0,2 Punkte auf 2,55 Prozent zum Jahreswechsel 2016/2017 bei. Zum anderen sorgen die weiterhin positive Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung und die Steigerung der beitragspflichtigen Entgelte für wachsende Beitragseinnahmen. Mit Blick auf die einzelnen Versicherungsweige zeichnen sich sozialpolitische Gestaltungsspielräume allerdings nur in äußerst engen Grenzen ab. So schließt die Gesetzliche Rentenversicherung in der Abgrenzung der VGR im Jahr 2017 voraussichtlich mit einem Minus von fast 5 Milliarden Euro ab, 2018 wird das Defizit 4 Milliarden Euro betragen. Auch in der Gesetzlichen Krankenversicherung muss mit einem Defizit von bis zu 2 Milliarden Euro gerechnet werden, im kommenden Jahr droht sich das Defizit auf mehr als 5 Milliarden Euro fast zu verdreifachen. Deutliche Überschüsse liefert dagegen die soziale Pflegeversicherung mit rund 4 Milliarden Euro im Jahr 2017 und 3 Milliarden Euro im Jahr 2018. Allerdings bleibt bei diesem prognostizierten Ergebnis offen, in welchem Umfang und über welchen Zeitraum sich der Bestandschutz zugunsten der aktuell Pflegebedürftigen bei der Umstellung von drei Pflege-

Staatskonto für Deutschland

	2016	2017	2018
in Milliarden Euro			
Einnahmen	1.411	1.451	1.497
Steuern	731	749	770
Sozialbeiträge	523	545	565
Ausgaben	1.388	1.433	1.484
Arbeitnehmerentgelt	236	243	249
Soziale Leistungen	756	788	820
Subventionen	28	28	29
Bruttoinvestitionen	66	70	73
Finanzierungssaldo	24	18	13
in Prozent des BIP			
Staatsquote ¹⁾	44,3	44 ½	44 ½
Abgabenquote ²⁾	39,7	40	40
Steuerquote ³⁾	23,7	23 ½	23 ½
Finanzierungssaldo	0,8	½	½

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten).

3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

stufen auf fünf Pflegegrade auf der Ausgabenseite niederschlagen wird. Entscheidend für den insgesamt positiven Finanzierungssaldo ist die Arbeitslosenversicherung mit einem Plus von über 7 Milliarden Euro im Jahr 2017 und 9 Milliarden Euro im Jahr 2018. Der positive Finanzierungssaldo sowohl bei den Gebietskörperschaften als auch in der Sozialversicherung ist folglich vor allem auf den dynamischen Arbeitsmarkt zurückzuführen.

Wirtschaftspolitische Empfehlungen im Frühjahr 2017

Aus der Analyse der konjunkturellen Situation ergeben sich zwei wesentliche wirtschaftspolitische Ableitungen, die in einem Wahljahr teilweise unpopulär erscheinen, für die weitere wirtschaftliche Dynamik in Deutschland jedoch von hoher Bedeutung sind. Dies sind das Vorsichtsprinzip bei öffentlichen Ausgaben und die Stärkung der Bindung an die weltwirtschaftliche Dynamik.

Vorsichtsprinzip bei Belastungen und öffentlichen Ausgaben

Das angesichts der hohen politischen Risiken erstaunlich robuste Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren, das sich im Prognosezeitraum fortsetzen dürfte, birgt die Gefahr politischer Weichenstellungen, die das mittel- und langfristige Wachstumspotenzial beeinträchtigen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die aktuell positiven Aussichten mit erheblichen politischen Unsicherheiten belastet sind. Sie sind besonders hinsichtlich der Entwicklungen der EU und der Auswirkungen des Brexits, die Zukunft der transatlantischen Wirtschaftsbeziehungen und die Zunahme nationalistischer und protektionistischer Tendenzen potenziell schwerwiegende Wachstumsbremsen. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen in Deutschland ist ohnehin moderat und wird durch neue Kosten und Regulierungen nicht gestärkt. Das Zinsniveau kann sich schneller als angenommen verändern mit den entsprechenden Konsequenzen für die öffentlichen Haushalte und die Finanzwirtschaft. Die hohen Unsicherheiten und die aufgrund der beschränkten privaten Investitionen und der eingetrübten globalen Investitionsgüternachfrage fehlende Nachhaltigkeit des Aufschwungs machen es notwendig, das Vorsichtsprinzip in der Wirtschaftspolitik besonders zu beachten.

Die über Jahre hinweg positive Entwicklung am Arbeitsmarkt mit steigender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosigkeit vermindert den Druck, die Arbeitsmärkte offen und flexibel zu halten. Regulierungsvorschläge zur Begrenzung von Befris-

tungsmöglichkeiten, zur Verschärfung von Teilzeitregelungen, zur Begrenzung von Zeitarbeit oder höheren Mindestlöhnen verschärfen Arbeitsmarkttrigiditäten. Dies würde in späteren Rezessionen zu einer deutlichen Verschlechterung der Arbeitsmarktlage führen. Die Diskussion über das Zurückdrehen der Agenda 2010 und besonders über die Verlängerung der Bezugsdauer des Arbeitslosengelds I (ALG I) machen deutlich, dass die Grundlagen der positiven Arbeitsmarktentwicklung angesichts der aktuell guten Situation infrage gestellt werden. Im Sinn einer Stärkung der Arbeitsmarktdynamik und einer Sicherung von Beschäftigung sind Vorsicht und Zurückhaltung bei neuen Regulierungen und Inflexibilitäten geboten.

Auch in der Tarifpolitik ist darauf zu achten, keine Kostenstrukturen zu produzieren, die in einem schwer werdenden weltwirtschaftlichen Umfeld oder bei abklingenden Wachstumskräften zu einem Problem werden, welches die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und die Sicherung der Beschäftigung infrage stellt. Das hohe Wachstum der Lohnstückkosten der letzten Jahre hat die Lohnkosten bereits wieder zu einem kritischer werdenden Wettbewerbsfaktor in Deutschland werden lassen (Schröder, 2016).

Groß ist die Verlockung, aktuell positive Daten als langfristig gesichert anzusehen und damit einen nachhaltigen Erfolg in der Haushaltspolitik infrage zu stellen. Die Überschüsse der öffentlichen Haushalte sind durch steigende Steuereinnahmen und niedrige Zinsen verursacht, nicht durch Einsparungen auf der Ausgabenseite. Die Niedrigzinsphase ist endlich, steigende Zinslasten damit absehbar. Die demografische Entwicklung wird die Einnahmen begrenzen und die Ausgaben allein für die Beamtenpensionen deutlich erhöhen. Spätestens dann wird der Einspardruck wieder zunehmen. Besser wäre es, schon heute auf neue Ausgaben zu verzichten und Ausgabensteigerungen zu begrenzen. Durch die Schaffung von Spielräumen in Wachstumsphasen werden die Haushalte auch darauf vorbereitet, in späteren Rezessionen angemessen reagieren zu können. Die Höhe der Schuldenstände in Europa zeigt, wie eine im Durchschnitt der Jahre defizitäre Haushaltspolitik die Möglichkeiten der Fiskalpolitik deutlich eingeschränkt hat. Gerade ein Wahljahr birgt die Gefahr neuer Ausgabenversprechen, die zwar kurzfristig finanzierbar sind, mittelfristig den Konsolidierungsbedarf jedoch weiter erhöhen werden.

Bindung an die weltwirtschaftliche Dynamik stärken

Als Hersteller von Investitionsgütern ist Deutschland auf die Dynamik und Offenheit globaler Märkte angewiesen. Die erfolgreiche Spezialisierung der größeren Mittelständler und der damit verbundene Erfolg sind nur dadurch möglich, dass der Markt in der jeweiligen Nische groß genug ist. Ohne den Zugang zu den globalen Märkten wäre die Entwicklung der deutschen Wirtschaft strukturell anders verlaufen. Der Investitionsboom der Schwellenländer hat erheblich zum Wachstum in Deutschland beigetragen, weil hierzulande die entsprechenden Maschinen für die Industrialisierung dieser Länder produziert werden konnten.

Die globalen Investitionen stagnieren. Gleichzeitig wächst der internationale Handel langsamer als die Weltwirtschaft. Damit verändert sich das Bild der Globalisierung der letzten Jahrzehnte. Wenn das globale Wachstum weniger handelsintensiv wird, steigt das Risiko, dass Deutschland in Zukunft weniger stark von der weltwirtschaftlichen Dynamik profitieren kann. Politisch leitet sich daraus die Maßgabe ab, die Einbindung Deutschlands in die internationalen Wertschöpfungsketten zu sichern und zu stärken. Hierzu gehört das politische Engagement zur weiteren Öffnung internationaler Märkte und zur Zurückdrängung protektionistischer Tendenzen. Notwendig ist aber auch die Weiterentwicklung guter Innovations-, Investitions- und Produktionsbedingungen in Deutschland. Die Stärkung der Forschungs- und Entwicklungsinfrastruktur und die steuerliche Forschungsförderung gehören ebenso dazu wie die Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit bei Lohn- und Energiekosten, Abgaben und Regulierungen.

Eine besondere Chance zur Wohlstandssicherung durch Erfolge auf internationalen Märkten liegt in der Führungsrolle bei der Digitalisierung der Industrie. Die damit verbundenen globalen Wachstums- und Investitionspotenziale bieten die Gelegenheit, an die klassische Rolle des Ausrüsters der weltweiten Industrie anzuknüpfen. Die Voraussetzung dafür sind gut ausgebaute digitale Infrastrukturen, eine innovationsfreudige Gründerkultur und ein starkes Engagement der Unternehmen in die Entwicklung neuer Technologien und neuer Geschäftsmodelle.

Autoren: Hubertus Bardt, Markus Demary, Michael Grömling, Tobias Hentze, Michael Hüther, Galina Kolev, Jochen Pimpertz und Holger Schäfer.

IW-Prognose für Deutschland 2017 und 2018

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2016	2017	2018
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	1,0	1 ¼	1
Arbeitslosenquote ¹⁾	6,1	5 ¾	5 ½
Arbeitsvolumen ²⁾	–	½	¾
Produktivität ²⁾³⁾	–	1	1
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1 ½	1 ¾
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	2,0	1 ¼	1 ½
Konsumausgaben des Staates	4,0	2 ½	2 ½
Anlageinvestitionen	2,3	1 ¾	2 ½
– Ausrüstungen	1,1	1	3
– Sonstige Anlagen	2,6	2	2 ½
– Bauten	3,0	2	2
Inlandsnachfrage	2,3	1 ¾	2
– Export	2,6	3	3
– Import	3,7	4	4
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1 ½	1 ¾
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	0,5	1 ½	1 ½
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ⁴⁾	0,8	½	½

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Keine Angaben zum Arbeitsvolumen und zur Stundenproduktivität für 2016 wegen ausstehender Korrektur.

3) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

4) In Prozent des nominalen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW-Frühjahrsprognose 2017

Tabelle 4: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/339294/storage/master/download/tab4.xlsx

Literatur

Acemoglu, Daron / Robinson, James, 2013, Warum Nationen scheitern: Die Ursprünge von Macht, Wohlstand und Armut, Frankfurt am Main

Amiot, Marion, 2017, Macromomics to the rescue, Oxford Economics Research Briefing, France, Oxford

BA – Bundesagentur für Arbeit, 2017a, Grundlagen: Hintergrundinfo – Beschäftigungsstatistik: Korrektur vorläufiger Ergebnisse für das 2. Halbjahr 2016, März, Nürnberg

BA, 2017b, Migrations-Monitor Arbeitsmarkt – Eckwerte (Monatszahlen), März, Nürnberg

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael / Hüther, Michael, 2015, Schwache Unternehmensinvestitionen in Deutschland? Diagnose und Therapie, in: Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 64. Jg., Nr. 2, S. 224–250

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias, 2016, Die Wirkung des demografischen Wandels auf die Steuereinnahmen in Deutschland, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 3, S. 77–93

Demary, Markus / Hüther, Michael, 2017, ECB at the Crossroads, IW-Kurzbericht, Nr. 27, Köln

ECB – European Central Bank, 2017a, Open Market Operations, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/Implement/omo/html/index.en.html> [13.3.2017]

ECB, 2017b, Introductory statement to the press conference (with Q&A), <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2017/html/is170309.en.html> [13.3.2017]

Grömling, Michael, 2016, Deutsche Leistungsbilanzüberschüsse – kein Grund für Sanktionen!, in: ifo Schnelldienst, 69. Jg., Nr. 17, S. 3–8

Grömling, Michael, 2017, Globale Investitionsflaute infolge eskalierender Unsicherheiten, in: Wirtschaftsdienst, 97. Jg., Nr. 1, S. 72–74

Grömling, Michael / Jürgen Matthes, 2016, Leistungsbilanz: Höherer Überschuss nur wegen sinkender Importpreise, IW-Kurzbericht, Nr. 34, Köln

Hentze, Tobias / Kolev, Galina, 2017, Gesamtwirtschaftliche Effekte der Flüchtlingsmigration in Deutschland, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 4, S. 59–76

Hoekman, Bernard, 2015, The Global Trade Slowdown: A New Normal?, A VoxEU.org eBook, http://voxeu.org/sites/default/files/file/Global%20Trade%20Slowdown_nocover.pdf [24.1.17]

Hüther, Michael, 2017, Die Werte des Westens, in: Börsen-Zeitung, v. 16.3.2017, Nr. 53, S. 6

IMF – International Monetary Fund, 2016, Global Trade: What's behind the slowdown?, in: World Economic Outlook, Oktober, Kapitel 2, S. 63–119

IW- Forschungsgruppe Konjunktur, 2016, Eskalierende Unsicherheit lähmt Investitionen – IW-Konjunkturprognose Herbst 2016, in: IW-Trends, 43. Jg., Online-Sonderausgabe, Nr. 2/2016, S. 3–45

Kolev, Galina / Matthes, Jürgen / Busch, Berthold, 2016, Brexit-Wirkungen auf Deutschland?, IW-Kurzbericht, Nr. 71, Köln

Lewis, Logan / Monarch, Ryan, 2016, Causes of the Global Trade Slowdown, IFDP Note, v. 10.11.2016, <https://www.federalreserve.gov/econresdata/notes/ifdp-notes/2016/causes-of-the-global-trade-slowdown-20161110.html> [24.1.17]

Matthes, Jürgen, 2017, Wirtschaftsentwicklung in Südeuropa, IW-Kurzbericht, Nr. 26, Köln

Matthes, Jürgen / Busch, Berthold / Kolev, Galina, 2017, Auswirkungen des Brexit auf das UK und auf Deutschland, in: List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik, 43. Jg., erscheint demnächst

Schröder, Christoph, 2016, Lohnstückkosten im internationalen Vergleich – Keine überzogene Lohnzurückhaltung in Deutschland, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 4, S. 77–95

Statistisches Bundesamt, 2016, Staat erzielt Überschuss von 19 Milliarden Euro im Jahr 2015, Pressemitteilung vom 23. Februar 2016 – 057/16, Wiesbaden

Economy Buoyed by the Labour Market – Successes Not to Be Squandered IW Economic Forecast Spring 2017

The German economy remains on an expansion course, with real gross domestic product expected to grow by over 1 ½ percent in 2017 and by 1 ¾ percent in 2018, the lower number of working days acting as a brake on macroeconomic performance in the current year. This economic continuity is astounding in view of the high level of political uncertainty. Indeed, the short-term outlook for the global economy is being revised upwards. Despite the political dangers and latent hostility to trade, at a rate of around 3 ½ per cent world production is set to expand more rapidly than in previous years, though global trade is growing at a slightly slower pace. This environment is providing German foreign trade with a perceptible impetus. Overall, the contribution of foreign trade will dampen German growth slightly in 2017 and 2018 and the country's current account surplus is expected to shrink. The outlook for German corporate investment has again improved considerably, with investment in construction particularly resilient. In 2017 and 2018, a total of 1 million new jobs will be created in Germany and unemployment is expected to fall to an average of just over 5½ percent in 2018. As a result of this ongoing boom in the labour market, private consumption will continue to be the main economic stimulus. Government consumption expenditure also remains strongly expansive, so that private and public sector consumption combined will contribute more than 1 percentage point to growth in each year of the forecast. Price trends will slow the rise in consumption much more clearly than in previous years. With government spending rising more rapidly than revenues, the public sector surplus is expected to fall to around 13 billion euros in 2018.