

Wollmershäuser, Timo et al.

**Article**

## ifo Konjunkturprognose 2016–2018: Robuste deutsche Konjunktur vor einem Jahr ungewisser internationaler Wirtschaftspolitik

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Wollmershäuser, Timo et al. (2016) : ifo Konjunkturprognose 2016–2018: Robuste deutsche Konjunktur vor einem Jahr ungewisser internationaler Wirtschaftspolitik, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 69, Iss. 24, pp. 28-73

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165855>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Timo Wollmershäuser, Wolfgang Nierhaus, Nikolay Hristov, Dorine Boumans, Johanna Garnitz, Marcell Göttert, Christian Grimme, Stefan Lauterbacher, Robert Lehmann, Wolfgang Meister, Magnus Reif, Felix Schröter, Andreas Steiner, Marc Stöckli, Klaus Wohlrabe und Anna Wolf

**Der robuste Aufschwung, in dem sich die deutsche Wirtschaft seit dem Jahr 2013 befindet, wird sich fortsetzen. Das ifo Institut rechnet mit einem Zuwachs des realen BIP von 1,9% im laufenden Jahr. Im Jahr 2017 dürfte der Anstieg auf 1,5% zurückgehen, was jedoch nur auf eine im Vergleich zum Vorjahr geringere Anzahl von Arbeitstagen zurückzuführen ist. Im Jahr 2018 wird das reale BIP voraussichtlich um 1,7% expandieren. Allerdings sind die Risiken, mit denen diese Prognose behaftet ist, außerordentlich hoch. Mit dem Brexit-Referendum, der US-Präsidentenwahl und der gescheiterten Verfassungsreform in Italien hat sich die globale politische Landschaft stark verändert, was weitreichende und in hohem Maße ungewisse Konsequenzen für die Weltwirtschaft und Deutschland in den kommenden Jahren haben könnte. Wird die US-amerikanische Finanzpolitik – wie vom neugewählten Präsidenten angekündigt – deutlich expansiver, dürfte dies der Konjunktur in den USA und dem Rest der Welt signifikant positive Impulse bescheren. Ein hohes Maß an politischer Unsicherheit würden die wirtschaftlichen Aussichten jedoch merklich beeinträchtigen.**

## 1. Die Lage der Weltwirtschaft

### Überblick

Die Weltwirtschaft expandierte im zurückliegenden Sommerhalbjahr etwas kräftiger als noch zu Jahresbeginn 2016. Auch der globale Warenhandel gewann im dritten Quartal 2016 an Fahrt, nachdem er in der ersten Hälfte 2016 kaum mehr als stagnierte. Dabei haben die fortgeschrittenen und aufstrebenden Volkswirtschaften in etwa gleichermaßen zur Belebung der Weltkonjunktur beigetragen. In den USA sorgten im dritten Quartal 2016 vor allem der Lagerzyklus und eine kräftige Zunahme des Exportgeschäfts für eine merkliche Beschleunigung des Expansionstempos. In Japan wirkten das abermalige Aufschieben der fiskalischen Konsolidierung und die Implementierung eines neuen Konjunkturpakets stützend. Schließlich hat sich die moderate Erholung des Euroraums fortgesetzt.

Auch in wichtigen Schwellenländern wie China, Indien und Indonesien waren expansive wirtschaftspolitische Maßnahmen für die Zunahme der Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts im Sommerhalbjahr 2016 verantwortlich. Schließlich entschärften sich die rezessiven Tendenzen in rohstoffexportierenden Schwellenländern wie Russland und Brasilien, da Notierungen vieler Industrie- und Agrar-

rohstoffe seit einigen Monaten wieder moderat aufwärtsgerichtet sind. Zudem bewegte sich der Preis von Erdöl der Sorte Brent seit dem Frühjahr 2016 weitgehend stabil um etwa 45 US-Dollar pro Barrel, nachdem er im Januar die Marke von 30 US-Dollar unterschritten hatte. Maßgeblich für die Ölpreisstabilität sind zwei gegenläufige Effekte. Einerseits kam es zu einer anziehenden Nachfrage nach Erdöl vor allem aus China und Indien. Andererseits führten die Verhandlungen zwischen den OPEC-Mitgliedern zu einer Limitierung der Erdölförderung. Schließlich kam es im November 2016 zu einer Einigung, an der sich auch Russland beteiligt und im Zuge derer der Erdölpreis auf über 50 US-Dollar stieg.

In den zurückliegenden sechs Monaten hat sich die globale politische Landschaft stark verändert, was weitreichende und in hohem Maße ungewisse Konsequenzen für die Weltwirtschaft in den kommenden Jahren haben könnte. So entschied Großbritannien im Juni 2016 mit einem Referendum den Austritt aus der Europäischen Union; der Ablauf und die Konditionen dieses sog. Brexit werden ab dem nächsten Jahr auf der politischen Bühne verhandelt. Die überraschende Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten wirft eine Vielzahl an Fragezeichen im Zusammenhang mit der künftigen politischen, finanzpolitischen und außenhandelspolitischen Ausrichtung der USA auf. So hat

**Kasten**

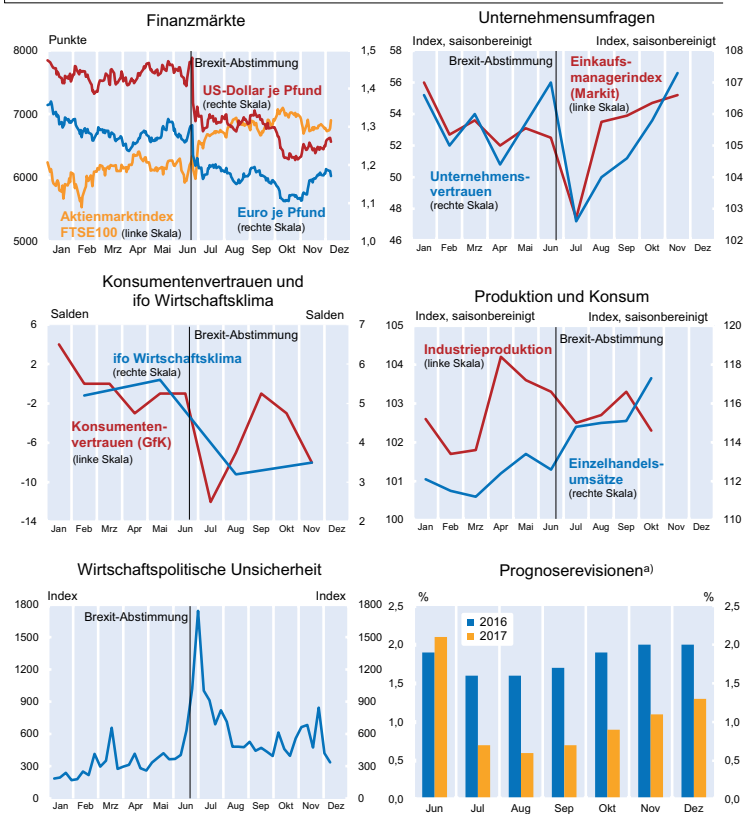
**Zur konjunkturellen Entwicklung in Großbritannien nach dem Brexit-Referendum**

In ihrem Votum vom 23. Juni 2016 stimmte eine Mehrheit der Briten für einen Austritt Großbritanniens aus der EU. Als Termin für den formellen Austrittsbescheid Großbritanniens an die EU nannte die neue Premierministerin May das erste Quartal 2017. Die ausstehende Entscheidung des Obersten Gerichts, ob das Parlament der Aufnahme von Austrittsverhandlungen zustimmen muss, könnte diesen Zeitplan jedoch nichtig machen. An die Einreichung eines offiziellen Austrittsge-suchts schließt sich gemäß Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union (»Maastricht-Vertrag«) eine zweijährige Übergangsphase an, in der die Beziehungen zwischen Großbritannien und der EU ausgehandelt werden. Es ist davon auszugehen, dass diese Zweijahresfrist voll ausgeschöpft, wenn nicht sogar verlängert wird. Insofern wird der formelle Austritt Großbritanniens aus der EU nicht im Prognosehorizont liegen. Völlig offen ist dabei, in welchem Umfang Großbritannien in Zukunft Zugang zum Gemeinsamen Markt der EU haben wird. Die Optionen reichen von einer Anbindung im Rahmen des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR), der Großbritannien den Zugang zum Gemeinsamen Markt bei Übernahme der EU-Regulierungen aufrechterhalten würde, bis zu einer völligen Desintegration, bei der ohne neues Abkommen zwischen EU und Großbritannien das Meistbegünstigungsprinzip der Welthandelsorganisation zum Tragen käme; in diesem Fall entsprächen die Handelsbeschränkungen zwischen der EU und Großbritannien denen gegenüber Drittstaaten. Das Brexit-Votum führte zu politischen Veränderungen und unmittelbaren Reaktionen an den Finanzmärkten. Premierminister Cameron trat zurück, das britische Pfund wertete am Folgetag stark ab (8% gegenüber dem US-Dollar, 6% gegenüber dem Euro), und die Aktienkurse fielen unmittelbar um 3% (vgl. Abb. 1.1). Ratingagenturen stuften die Bonität Großbritanniens herab.

Unternehmens- und Konsumentenvertrauen brachen ein, das ifo Wirtschaftsklima für Großbritannien hatte sich deutlich eingetrübt. Die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Wirtschaftspolitik stieg sprunghaft an. Folglich wurden unmittelbar nach dem Referendum viele Konjunkturprognosen nach unten revidiert. Für 2017 kürzte die britische Notenbank ihre Prognose über den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 1,4 Prozentpunkte, der Internationale Währungsfonds um 0,9 Prozentpunkte, und die von Consensus Economics berichteten Erwartungen fielen ebenfalls um 1,4 Prozentpunkte.

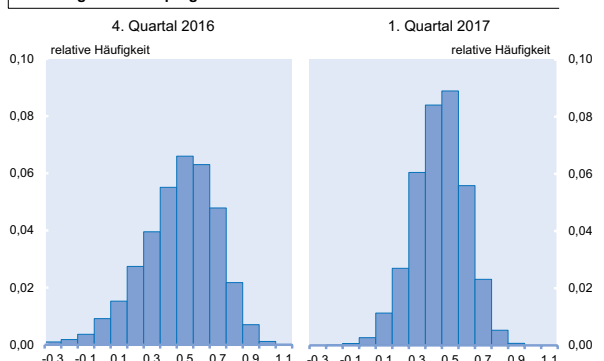
Ähnlich abrupt wie sich die Stimmung eintrübte, hellte sie sich auch wieder auf. Schon eine Woche nach dem Referendum hatte der Aktienindex FTSE 100 seinen Stand vom Vortag des Votums wieder erreicht. Der Wert des Pfunds hatte sich im August stabilisiert, setzte dann jedoch seine seit Ende 2015 zu beobachtende trendmäßige Abwertung fort. Die Aufwertung im November dürfte mit der Präsidentenwahl in den USA zusammenhängen. Am aktuellen Rand befinden sich sowohl der Einkaufsmanagerindex als auch das Unternehmensvertrauen über ihrem Wert vor dem Referendum. Das Konsumentenvertrauen hatte sich etwas erholt, zeigt jedoch am aktuellen Rand wieder nach unten. Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze lagen im September über ihrem Wert vom Juni, wobei die Industrieproduktion zuletzt abwärtsgerichtet war. Das ifo Wirtschaftsklima für Großbritannien verbesserte sich etwas. Im Laufe des dritten Quartals verringerte sich die Unsicherheit merklich. Seit September ist sie allerdings wieder aufwärts gerichtet, was in Zusammenhang mit der ausstehenden Entscheidung stehen dürfte, ob das Parlament der Aufnahme von Austrittsverhandlungen zustimmen muss. Insgesamt liegen Unsicherheitsmaße über ihren langfristigen Durchschnittswerten. Diese insgesamt positive Entwicklung vieler Konjunkturindikatoren in den Wochen nach dem Referendum spiegelt sich auch in Revisionen der prognostizierten Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts wider. Die von Consensus Economics befragten Konjunkturanalysten korrigierten ihre Erwartungen über die konjunkturelle Entwicklung in den Jahren 2016 und 2017 schrittweise wieder nach oben (vgl. Abb. 1.1). Zur Erholung der Erwartungen dürften auch flankierende wirtschaftspolitische Maßnahmen beigetragen haben. Am 4. August kündigte die britische Notenbank ein Maßnahmenpaket an, das neben der Senkung des Leitzinses um 25 Basispunkte auch den Ankauf zusätzlicher Staats- und Unternehmensanleihen in Höhe von 60 bzw. 10 Mrd. Pfund innerhalb von sechs bzw. 18 Monaten vorsieht. Bis Anfang Dezember waren bereits über zwei Drittel des beabsichtigten Volumens der Staatsanleihen und 40% der Unternehmensanleihen erworben. Finanzminister Hammond stellte zudem höhere Staatsausgaben zur Milderung der Brexit-Folgen in Aussicht.

**Abb. 1.1**  
**Konjunkturelle Entwicklung in Großbritannien**



<sup>a)</sup> Das Schaubild zeigt die von Consensus Economics prognostizierten Wachstumsraten des realen BIP in Großbritannien für 2016 und 2017 zu den auf der Zeitachse angegebenen Prognosezeitpunkten.  
Quellen: Datastream; GfK; Markt Economics; Ifo World Economic Survey; Office for National Statistics; www.policyuncertainty.com; Reuters; Consensus Economics.

**Abb. 1.2**  
**Verteilung der Modellprognosen für das reale BIP Großbritanniens<sup>a)</sup>**



<sup>a)</sup> Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsrate des BIP gegenüber dem Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009).  
Quelle: Berechnungen des Ifo Instituts.

Ausschlaggebend für die Aufwärtsrevisionen der Konjunkturprognosen dürfte auch der starke Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2016 um 0,5% gewesen sein. Im laufenden und kommenden Quartal dürfte der Expansionsgrad ähnlich hoch ausfallen. Darauf weist die im Rahmen des ifo-Kombinationsansatzes gewonnene Prognose hin (vgl. Abb. 1.2). Im weiteren Prognoseverlauf dürfte jedoch die stark gestiegene Unsicherheit die Investitions- und Konsumbereitschaft in Großbritannien spürbar belasten. Auch werden wechselkursbedingt steigende Inflationsraten zu Realeinkommenseinbußen führen. Insgesamt werden sich daher die Veränderungsdaten des Bruttoinlandsprodukts ab Mitte 2017 leicht abschwächen. Im laufenden Jahr wird das reale Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich um 2,1% zulegen; in den beiden folgenden Jahren dürfte die Zuwachsrate auf 1,7% bzw. 1,5% zurückgehen. Im Vergleich zu unserer Prognose vom Sommer 2016 wird die Zuwachsrate damit für das laufende Jahr um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert, während sie im kommenden Jahr um 0,5 Prozentpunkte niedriger ausfallen dürfte als damals erwartet. Die Inflationsrate wird in diesem Jahr voraussichtlich bei 0,6% und damit um 0,4 Prozentpunkte höher liegen als noch im Sommer erwartet. Aufgrund der auslaufenden dämpfenden Effekte der gesunkenen Energiepreise sowie der wechselkursbedingt höheren Importpreise wird sie in den beiden kommenden Jahren auf 2,1% bzw. 2,4% steigen. Im Sommer war die Inflationsrate für 2017 noch auf 1,8% geschätzt worden.

**Kasten**  
**Zur konjunkturellen Entwicklung in den USA nach der Trump-Wahl**

Wirtschaftspolitische Themen bildeten einen Schwerpunkt im Wahlkampf des neuen Präsidenten der USA. Dabei wurde deutlich, dass Trump gewillt ist, wirtschaftspolitische Akzente zu setzen, die den Konjunkturverlauf in den USA direkt beeinflussen. Die Vielzahl der angekündigten Maßnahmen von Steuererleichterungen für Unternehmen über die Deregulierung des Finanzsektors, eine protektionistischere Handelspolitik bis hin zu staatlichen Infrastrukturinvestitionen – um nur einige Eckpunkte zu nennen – erschwert die Prognose der konjunkturellen Effekte. Hinzu kommt, dass diese Maßnahmen teils gegenläufige Effekte auslösen könnten: Während ein höherer Grad an Handelsabschottung importsubstituierenden Sektoren zugutekommt, würden Unternehmen, die auf den Export spezialisiert sind oder auf einen hohen Anteil importierter Zwischengüter für deren Produktionsprozess angewiesen sind, unter den zu erwartenden Gegenmaßnahmen der Handelspartner leiden. Umso interessanter ist es, wie sich konjunkturelle Indikatoren am aktuellen Rand seit der Trump-Wahl entwickelt haben.

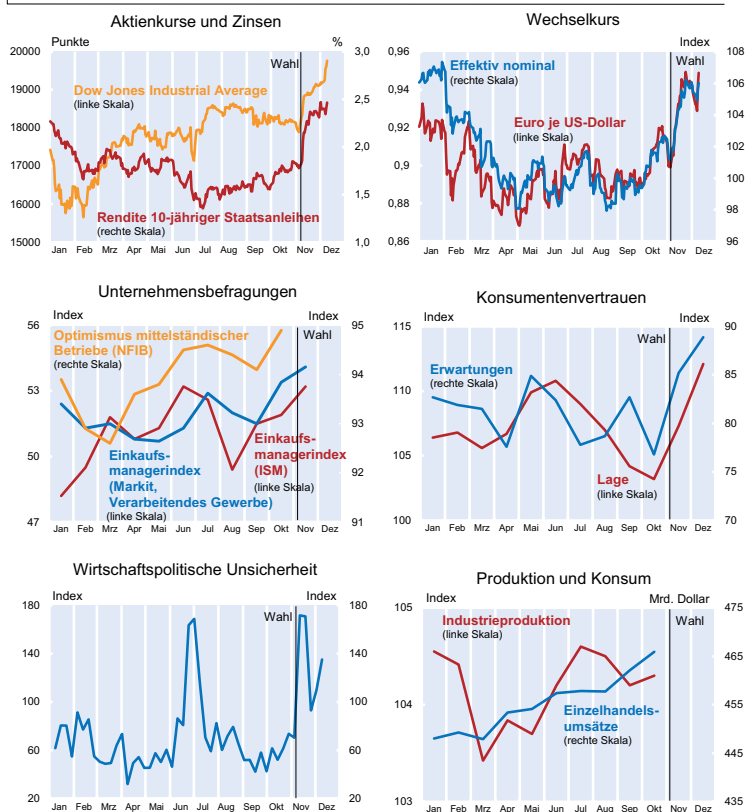
Während die Aktienkurse seit Sommer trendmäßig leicht rückläufig waren, stieg der Dow Jones seit dem 8. November um 7,8% (vgl. Abb. 1.3). Im selben Zeitraum nahmen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen um 0,6 Prozentpunkte zu und setzten damit ihre im Juli 2016 eingeleitete Trendwende fort. Dies dürfte auch mit der sich festigenden Erwartung zusammenhängen, dass die Fed noch im Dezember den nächsten Zinsschritt tätigt. Nach einer Abwertung in den Tagen direkt vor der Wahl gewann der US-Dollar seitdem deutlich an Wert; nominal zum Euro wertete er um 4,8% auf und effektiv handlungsgewichtet um 4,1%. Damit erreichte der Wechselkurs sein Niveau von Anfang 2016. Das Unternehmensvertrauen ist weiter aufwärtsgerichtet. Die Einkaufsmanagerindizes stiegen im Oktober und setzten diesen Trend nach der Wahl im November fort. Während das Konsumentenvertrauen seit Sommer trendmäßig zurückging, stieg es im November und Dezember sowohl in der

Bewertung der Lage als auch der Erwartungen stark an. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit erhöhte sich im Juni in Zusammenhang mit dem Brexit-Votum sprunghaft, ging jedoch ebenso rasch wieder zurück. Die Trump-Wahl führte zu einem vergleichbar sprunghaften Anstieg der Unsicherheit, wobei diese jedoch seitdem auf höherem Niveau verharrte und zuletzt wieder aufwärtsgerichtet war. Für die beiden realwirtschaftlichen Indikatoren Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze liegen aktuell noch keine Daten für die Zeit nach der Wahl vor. Während die Einzelhandelsumsätze im Jahresverlauf stetig zunahmen, trifft dies nach einem Rückgang im Sommer seit September auch auf die Industrieproduktion zu.

In der Gesamtschau der Indikatoren zeigt sich somit seit der Präsidentenwahl eine Verbesserung der Stimmung bei Unternehmen und Konsumenten, die auf die Antizipation zukünftiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen zurückzuführen sein dürfte. Zugleich ist allerdings die wirtschaftspolitische Unsicherheit deutlich angestiegen, was für sich genommen die wirtschaftlichen Aussichten für die USA belasten dürfte (vgl. Kasten »Zum Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern«). Insgesamt hat die vorliegende Entwicklung der Indikatoren die Prognose der gesamtwirtschaftlichen Produktion leicht angehoben. Dies zeigt sich anhand der Verteilung der Modellprognosen für das vierte Quartal 2016 und das erste Quartal 2017 (vgl. Abb. 1.4). Diese Modellprognosen basieren auf dem IFOCAST-Ansatz (vgl. Carstensen et al. 2009), bei dem die Indikatoren in Brückengleichungen einfließen. Um dem Aspekt der Modellunsicherheit Rechnung zu tragen, wird im Rahmen eines Kombinationsansatzes eine Vielzahl von Modellen kombiniert. Ein Vergleich dieser Modellprognosen von November (fast ausschließlich mit Indikatoren, die vor der Trump-

Abb. 1.3

**Konjunkturelle Entwicklung in den USA**



Quellen: Bank of England; Datastream; Federal Reserve; Markt Economics; Reuters; University of Michigan; U.S. Census Bureau; www.policyuncertainty.com.

Wahl veröffentlicht wurden) und Dezember (mit Indikatoren bis zum aktuellen Rand) zeigt, dass sich deren Verteilung leicht nach rechts verschoben hat. Der Median der prognostizierten realen Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal stieg für das vierte Quartal 2016 von 0,51% auf 0,54% und für das erste Quartal 2017 von 0,52% auf 0,55%. Während die Streuung der Prognosen im Vergleich zum Oktober für das vierte Quartal 2016 leicht zugenommen hat, hat sie sich für das erste Quartal 2017 verringert.

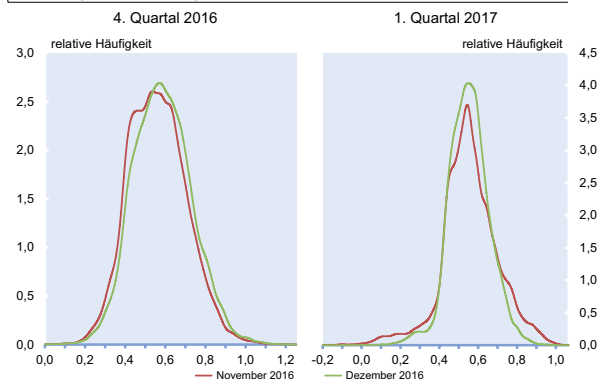
Die positiven Effekte antizipierter expansiver finanzpolitischer Maßnahmen in den USA auf die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum können auch quantitativ abgeschätzt werden. Zu diesem Zweck wird das ifo-DSGE-Modell herangezogen, das die Konjunktur Deutschlands, des Euroraums und des Rests der Welt in einem einheitlichen Rahmen konsistent und mikroökonomisch fundiert abbildet (vgl. Hristov 2016). Da die USA ein Teil des Rests der Welt sind, werden die fiskalischen Impulse als positive Schocks im Rest der Welt modelliert. Aufgrund der Ungewissheit darüber, ob die neue US-Regierung nachfrageseitig – mittels Erhöhung der Staatsausgaben – oder angebotsseitig – durch Steuerensenkungen – eingreifen wird, werden hier zwei Alternativszenarien simuliert. Beim ersten wird unterstellt, dass der finanzpolitische Impuls in den USA rein nachfrageseitig ist und damit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im Rest der Welt steigert.<sup>1</sup> Im zweiten Szenario wird angenommen, dass sich die Finanzpolitik in den USA ausschließlich für Steuerensenkungen entscheidet. Dieser Eingriff wird als positiver Angebotsschock modelliert, der im Rest der Welt dazu führt, dass es zu jedem gegebenen Nachfrageniveau ein höheres aggregiertes Angebot gibt.<sup>2</sup> Dabei wird angenommen, dass die finanzpolitischen Impulse im ersten Quartal 2018 umgesetzt werden. Als Zeitpunkt für die Ankündigung der Maßnahmen wird das vierte Quartal 2016 festgelegt, da die Wahlkampfversprechen mit der Wahl Trumps bereits zu diesem Zeitpunkt – wie oben beschrieben – positive Erwartungen weckten. Die Höhe des Schocks im jeweiligen Szenario wird so festgelegt, dass die resultierende nominale effektive Abwertung des Euro 0,9% beträgt. Dies entspricht der tatsächlichen Veränderung des Außenwertes des Euro gegenüber dem Rest der Welt (d.h. einem Währungskorb aus den 36 wichtigsten Handelspartnern) vom Durchschnitt des dritten Quartals 2016 bis zum Ende des vierten Quartals;<sup>3</sup> gemäß den Annahmen dieser Prognose wird der Außenwert, der sich am Ende des laufenden Quartals einstellt, auch für den Prognosezeitraum unterstellt.

Tabelle 1.1 zeigt, um wie viel sich das Bruttoinlandsprodukt und dessen Wachstumsrate in den betrachteten Regionen gegenüber der Basisprognose verändern, sollte sich eines der Alternativszenarien einstellen. Obwohl die tatsächlichen finanzpolitischen Maßnahmen erst ein Jahr später ergriffen werden, reagieren die Wirtschaftsakteure bereits auf die Ankündigungen des neugewählten US-Präsidenten. Diese Ankündigungen verändern nämlich die erwartete Rentabilität diverser Investitionsmöglichkeiten, die erwartete Wettbewerbsfähigkeit verschiedener Industrien sowie das erwartete Einkommen privater Haushalte. All dies zieht bereits zum Zeitpunkt der Ankündigung eine Revision der ursprünglichen Ausgaben- und Angebotspläne und damit Umschichtungen im Konsum-, Investitions- und Produktionsverhalten nach sich. Darin manifestiert sich der Erwartungskanal, über den wirtschaftspolitische Entscheidungen den Zustand einer Volkswirtschaft beeinflussen können.

Im Jahr 2017 gehen beide Szenarien mit einem höheren Bruttoinlandsprodukt und entsprechend einer höheren Zuwachsrate in allen drei Regionen einher. Der Effekt ist am stärksten im Rest der Welt, wo die Schocks ihren Ursprung haben. Dabei profitiert die Exportwirtschaft des Euroraums und Deutschlands von der gestiegenen Nachfrage aus den USA, die durch den jeweiligen fiskalischen Eingriff stimuliert wird. Das entstehende Zinsdifferenzial lässt den Euro bereits mit Ankündigung der fiskalischen Maßnahmen abwerten und Kapital aus dem Euroraum in die USA fließen. Im Jahr 2018 hingegen unterscheidet sich die wirtschaftliche Entwicklung der beiden Szenarien. Während im Falle eines nachfrageseitigen Impulses mittels höherer Staatsausgaben das Bruttoinlandsprodukt auch im Euroraum und in Deutschland noch immer höher liegt als im Basisszenario, gilt das Gegenteil, wenn die US-Wirtschaft angebotsseitig durch Steuerensenkungen stimuliert wird. Der Grund dafür ist, dass letztere einen positiven Effekt auf die relative internationale Wettbewerbsfähigkeit der USA ausüben. Dieser nimmt im Zeitablauf kontinuierlich zu und erreicht seine maximale Stärke etwa drei Jahre nach der Ankündigung der Steuerensenkungen. Zwar wirkt der Wettbewerbsfähigkeitseffekt über den Erwartungskanal bereits vor dem tatsächlichen Inkrafttreten der fiskalischen Maßnahme. Allerdings wird er im Jahr 2017 von der Belebung der Nachfrage aus den USA überkompensiert.

Abb. 1.4

Verteilung der Modellprognosen für das reale BIP der USA<sup>a)</sup>



<sup>a)</sup> Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsrate des BIP gegenüber dem Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009). Die Verteilungen sind mittels einer Kernschätzschätzung geschätzt. Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 1.1

Effekte von realen Alternativszenarien hinsichtlich der Finanzpolitik in den USA auf das Bruttoinlandsprodukt und dessen Zuwachsrate in ausgewählten Regionen der Welt

Differenz zu der Basisprognose für die Jahre 2017 und 2018						
	Szenario 1 Nachfrageseitige finanzpolitische Maßnahmen: Erhöhung der Staatsausgaben			Szenario 2 Angebotsseitige finanzpolitische Maßnahmen: Steuerensenkungen		
	Effekte auf das BIP in %					
2017	USA	Euro- raum	Deutsch- land	USA	Euro- raum	Deutsch- land
	0,5	0,1	0,1	0,5	0,1	0,2
2018	USA	Euro- raum	Deutsch- land	USA	Euro- raum	Deutsch- land
	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Effekte auf die Zuwachsrate des BIP in Prozentpunkten						
2017	USA	Euro- raum	Deutsch- land	USA	Euro- raum	Deutsch- land
	0,5	0,1	0,1	0,5	0,1	0,2
2018	USA	Euro- raum	Deutsch- land	USA	Euro- raum	Deutsch- land
	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,2	-0,2

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

<sup>1</sup> Genauer gesagt wird dabei ein positiver Schock auf die Euler-Gleichung (die sog. dynamische IS-Kurve) des Rests der Welt unterstellt.

<sup>2</sup> Genauer gesagt wird dabei ein im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Produktion expansiv wirkender Kostenschock (ein sog. Cost-Push-Schock) im Rest der Welt unterstellt. Dieser verschiebt die Phillips-Kurve nach unten, so dass im Gleichgewicht jedes Produktionsniveau mit einer geringeren Inflation einhergeht.

<sup>3</sup> Das ifo-DSGE-Modell ist ein Quartalsmodell, dessen Parameter bis zum aktuellen Rand (also dem dritten Quartal 2016) geschätzt wurden. Da im Mittelpunkt die Modellierung Deutschlands und des Euroraums steht, ist die verwendete Wechselkurszeitreihe ein effektiver Außenwert des Euro, der sich von dem in Abbildung 1.3 dargestellten nominalen effektiven Wechselkurs des Dollar unterscheiden kann.



**Kasten**

**Zum Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern**

Die wirtschaftspolitische Unsicherheit ist seit dem zurückliegenden Sommer in mehreren wichtigen Volkswirtschaften zum Teil stark gestiegen. Darauf deuten Indikatoren hin, die zur Messung dieser Art der Unsicherheit entwickelt wurden (vgl. Abb. 1.5).<sup>1</sup> Besonders stark war dabei der Sprung im Juni 2016 in Großbritannien, wozu der Brexit maßgeblich beigetragen hat. Nach einem temporären Rückgang im Frühherbst hat die wirtschaftspolitische Unsicherheit im November 2016 wieder deutlich zugelegt. Verantwortlich dafür dürfte vor allem das für viele überraschende Ergebnis der Präsidentschaftswahlen in den USA gewesen sein. Nicht zuletzt ist die höhere Unsicherheit seit Jahresmitte 2016 aber auch auf das Erstarken nationalistischer Parteien in wichtigen europäischen Ländern zurückzuführen, in denen kommendes Jahr Parlamentswahlen stattfinden.

Zwar haben sich zahlreiche Stimmungsindikatoren im Herbst tendenziell verbessert. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass eine derart höhere wirtschaftspolitische Unsicherheit die Konsum- und Investitionslane in weiten Teilen der Welt eintrübt und somit die konjunkturelle Dynamik dämpft. Ziel dieses Kastens ist es, den Effekt unerwarteter Schwankungen der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf das Bruttoinlandsprodukt in wichtigen Volkswirtschaften zu quantifizieren. Dazu wird auf das folgende vierdimensionale vektorautoregressive (VAR-) Modell zurückgegriffen:

$$\begin{pmatrix} \ln(VPI)_t \\ \ln(BIP)_t \\ \ln(EPU)_t \\ Rendite_t \end{pmatrix} = c + bt + \sum_{i=1}^p A_i \begin{pmatrix} \ln(VPI)_{t-i} \\ \ln(BIP)_{t-i} \\ \ln(EPU)_{t-i} \\ Rendite_{t-i} \end{pmatrix} + B \begin{pmatrix} e_t^1 \\ e_t^2 \\ e_t^{EPU} \\ e_t^4 \end{pmatrix},$$

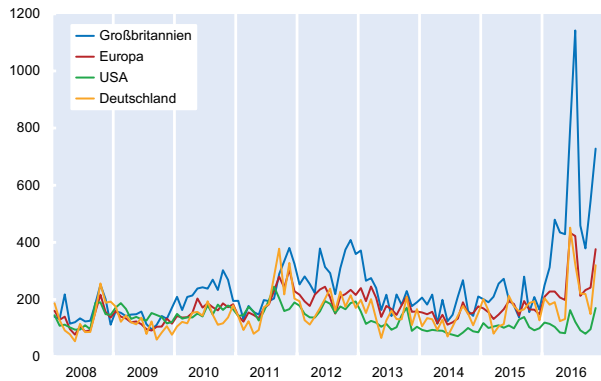
wobei  $\ln(VPI)_t$ ,  $\ln(BIP)_t$  und  $\ln(EPU)_t$  jeweils die natürlichen Logarithmen des Verbraucherpreisindex (VPI), des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und der wirtschaftspolitischen Unsicherheit (EPU) zum Zeitpunkt  $t$  und  $Rendite_t$  die Durchschnittsrendite zehnjähriger Staatsanleihen des jeweiligen Landes kennzeichnen.  $c$  ist ein vierdimensionaler Vektor, der die Achsenabschnitte der Gleichungen enthält.  $bt$  modelliert den linearen Trend und  $A_i$  ist eine Koeffizientenmatrix, die die gegenseitigen Interdependenzen zwischen den endogenen Variablen abbildet. Die Anzahl der Verzögerungen ist mit  $p$  gekennzeichnet und wird auf der Basis des Schwarz'schen Informationskriteriums auf zwei Quartale gesetzt. Die Matrix  $B$  beschreibt den Zusammenhang zwischen den nicht direkt beobachtbaren strukturellen Schocks  $e_t$  und den beobachtbaren Residuen des VAR-Modells  $u_t$ :

$$\begin{pmatrix} u_t^1 \\ u_t^2 \\ u_t^{EPU} \\ u_t^4 \end{pmatrix} = B \begin{pmatrix} e_t^1 \\ e_t^2 \\ e_t^{EPU} \\ e_t^4 \end{pmatrix}.$$

Die strukturellen Schocks werden mit Hilfe der Dreiecksmatrix  $B$  identifiziert, die aus der Cholesky-Zerlegung der Kovarianzmatrix der Residuen resultiert. Dabei wird die rekursive Reihenfolge festgelegt, mit der strukturelle Schocks auf die endogenen Variablen wirken können.  $e_t^{EPU}$  wird als Unsicherheitsschock interpretiert. Die hier angenommene Variablenanordnung impliziert, dass das Bruttoinlandsprodukt mit zeitlicher Verzögerung von einem Quartal auf Unsicherheitsschocks reagiert.<sup>2</sup>

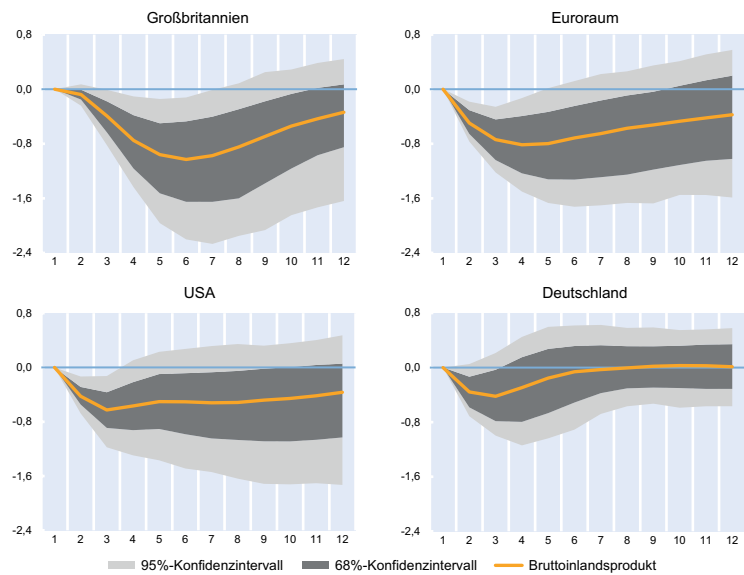
Abbildung 1.6 zeigt die Reaktionen der prozentualen Trendabweichung des Bruttoinlandsprodukts auf einen Unsicherheitsschock mit den dazugehörigen 68%- und 95%-Konfidenzintervallen. Der Schock ist so normiert, dass es in jedem der vier Länder zu einem Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit um 67% gegenüber dem Vorquartal kommt. Ein solcher Anstieg entspricht der Zunahme des Unsicherheitsindex in den USA vom dritten auf das vierte Quartal 2016. Schwankungen ähnlicher Größenordnung waren in den

**Abb. 1.5**  
**Wirtschaftspolitische Unsicherheit in ausgewählten Ländern**  
Index



Quelle: Scott Baker, Nick Bloom und Steven Davis, www.policyuncertainty.com.

**Abb. 1.6**  
**Reaktion des Bruttoinlandsprodukts auf Unsicherheitsschocks in ausgewählten Volkswirtschaften**  
Bruttoinlandsprodukt gemessen als prozentuale Abweichung von seinem linearen Trend



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

**Tab. 1.2**  
**Effekte von Unsicherheitsschocks auf die Jahreswachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (in Prozentpunkten)**

	Jahr des Schocks	Folgejahr
Großbritannien	-0,3	-0,6
Euroraum	-0,5	-0,2
USA	-0,4	-0,1
Deutschland	-0,3	0,2

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

<sup>1</sup> Der Economic Policy Uncertainty (EPU) Index ist ein Unsicherheitsmaß, welches monatlich von Scott Baker, Nicholas Bloom und Steven Davis berechnet wird (vgl. auch <http://policyuncertainty.com>). Grundlage für den Index ist die Häufigkeit der Artikel in Tageszeitungen, in denen Schlagwörter in Zusammenhang mit ökonomischer Unsicherheit verwendet werden.

<sup>2</sup> Das Modell wird für Großbritannien, den Euroraum, die USA und Deutschland jeweils separat geschätzt. Dabei wird auf Quartalsdaten für den Zeitraum vom ersten Quartal 2000 bis zum dritten Quartal 2016 zurückgegriffen. Die Ergebnisse sind robust hinsichtlich alternativer Anordnungen aller endogenen Variablen.

zurückliegenden 15 Jahren auch in den anderen drei Ländern typisch. In Großbritannien, den USA und dem Euroraum führt ein Anstieg der Unsicherheit zu einem signifikanten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts. In Großbritannien ist der Effekt besonders ausgeprägt und anhaltend. Zudem stellt sich seine maximale Stärke erst mit einer Verzögerung von etwa fünf bis sechs Quartalen ein. In Deutschland sind die konjunkturellen Auswirkungen von unerwarteten Schwankungen der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zwar ähnlich groß wie in den USA. Allerdings ist die Dauer des Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Produktion deutlich kürzer und lediglich auf dem 68%-Konfidenzniveau statistisch signifikant.

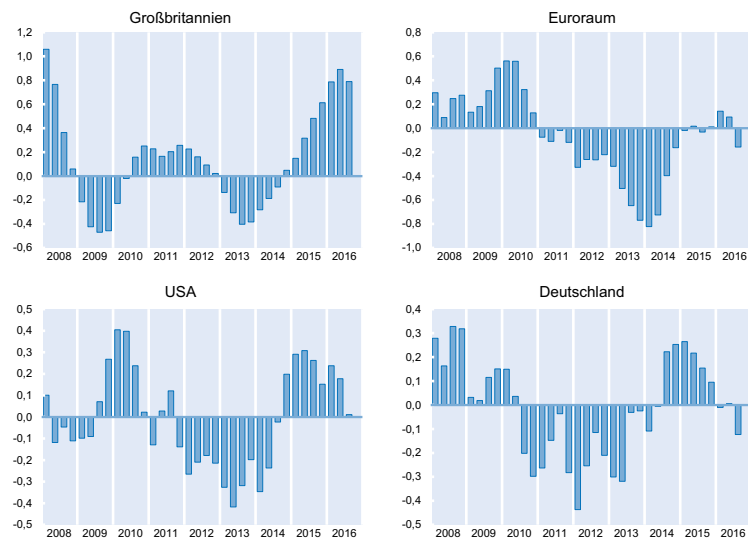
Tabelle 1.2 zeigt die Effekte eines Unsicherheitschocks auf die jährliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts. In allen vier Volkswirtschaften wird die Expansionsrate der aggregierten Wirtschaftsleistung im Jahr des Schocks reduziert. Dabei reicht die Bandbreite von – 0,3 Prozentpunkten in Deutschland und Großbritannien bis – 0,5 Prozentpunkte im Euroraum. In den USA liegt der Rückgang der Jahreszuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts bei – 0,4 Prozentpunkten. Unter der Annahme, dass sich der Anstieg der Unsicherheit allmählich wieder abbaut, klingt der negative Effekt in den USA, dem Euroraum und in Deutschland bereits im Folgejahr nahezu vollständig aus. In Großbritannien wird dagegen die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Jahr nach dem Schock sogar noch stärker gedämpft als noch in dem Zwölfmonatszeitraum zuvor.

Schließlich zeigt Abbildung 1.7 für die vier Volkswirtschaften den historischen Beitrag der Unsicherheitschocks zur Trendabweichung des Bruttoinlandsprodukts. Diese haben in Deutschland und im Euroraum bereits im dritten Quartal 2016 die Zuwachsrate der aggregierte Produktion um 0,1 bzw. knapp 0,2 Prozentpunkte verringert. In Großbritannien hingegen hat die wirtschaftspolitische Unsicherheit, trotz ihres scharfen Anstiegs im Juni, im Frühjahr 2016 noch immer einen positiven Beitrag zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion geleistet. Der Grund dafür ist in der zeitlichen Verzögerung zu sehen, die die konjunkturellen Effekte von Unsicherheitschocks kennzeichnen (vgl. Abb. 1.6). Angesichts dieser Wirkungsverzögerung überrascht es kaum, dass die Wirtschaftsleistung Großbritanniens im dritten Quartal 2016 ähnlich kräftig expandierte als noch in der ersten Jahreshälfte 2016.

Insgesamt deuten die Ergebnisse darauf hin, dass die jüngste erneut gestiegene wirtschaftspolitische Unsicherheit durchaus dämpfend auf die gesamtwirtschaftliche Expansion im kommenden Jahr vor allem in Großbritannien, aber auch in den USA und dem Euroraum wirken wird. In Großbritannien dürften die negativen Effekte auch noch im Jahr 2018 zu spüren sein.

Abb. 1.7

Beitrag des Schocks auf die wirtschaftspolitische Unsicherheit zur Trendabweichung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Volkswirtschaften in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

sich der neu gewählte Präsident während des Wahlkampfes zwar für eine expansivere Fiskalpolitik, aber auch für eine merklich protektionistischere Außenhandelspolitik und einen deutlichen Abbau des sicherheitspolitischen Engagements seines Landes auf internationaler Ebene ausgesprochen. Schließlich hat Italien in einem Referendum eine Verfassungsänderung abgelehnt, die das wirtschaftlich angeschlagene Land reformfähiger hätten machen können.

Allerdings haben diese Ereignisse vorerst nicht die befürchteten negativen konjunkturellen Effekte ausgelöst. Nach dem Brexit-Votum haben sich die Finanzmärkte nach unmittelbaren Turbulenzen schnell wieder gefangen; bereits im Spätsommer lagen die meisten Aktienindizes bereits wieder über ihren Ständen vom Mai 2016. Ebenso hat sich die Stimmung von Konsumenten und Produzenten in Großbritannien und der EU im Sommer nur vorübergehend verschlechtert und ist seit dem Spätsommer wieder aufwärtsgerichtet. Schließlich erwies sich die britische Realwirtschaft als robust und verzeichnete im dritten Quartal 2016 eine ähnlich hohe Zuwachsrate wie in den drei Quartalen zuvor (vgl. Kasten »Zur konjunkturellen Entwicklung in Großbritannien nach dem Brexit-Referendum«). Auch die US-Präsidentenwahl konnte die Finanzmärkte sowie das Ver-

trauen von Konsumenten und Produzenten vorerst nicht beeinträchtigen. Maßgeblich für die sich nach der Wahl abzeichnende Verbesserung der Stimmung dürfte die Antizipation expansiver finanzpolitischer Maßnahmen durch den neugewählten Präsidenten sein (vgl. Kasten »Zur konjunkturellen Entwicklung in den USA nach der Trump-Wahl«). Schließlich blieb das nach dem Scheitern des Reformvorhabens in Italien befürchtete Wiederaufflammen der Eurokrise bislang aus. Ein Grund hierfür könnte sein, dass das mit einem positiven Ausgang des italienischen Referendums verbundene Positivszenario einfach nicht eingetreten ist.

Dennoch dürften die Brexit-Entscheidung, die Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten und das in Italien abgehaltene Verfassungsreferendum nicht ohne kurzfristige negative Folgen bleiben. So sind Indikatoren der politischen Unsicherheit in Großbritannien, mehreren weiteren europäischen Ländern sowie in den USA im Juni scharf gestiegen und haben nach einem temporären Rückgang im November erneut spürbar zugenommen. Aktuell liegen sie auf einem deutlich höheren Niveau als noch zu Jahresbeginn 2016. Dies dürfte für sich genommen die Bereitschaft, Investitionen zu tätigen und langlebige Konsumgüter zu erwerben, mindern und damit die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum beeinträchti-

gen (vgl. Kasten »Zum Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern«).

In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass die Brexit-Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU ohne nennenswerte Verwerfungen verlaufen und sich frühzeitig ein »weicher« Brexit abzeichnet, bei dem es zu keinen signifikanten Beeinträchtigungen der gegenwärtig bestehenden wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen der EU und Großbritannien kommt. Auch wird angenommen, dass im Prognosezeitraum die US-Regierung die bereits geltenden oder kurz vor dem Abschluss stehenden Freihandelsabkommen nicht nennenswert abändert oder gar aufkündigt und den grenzüberschreitenden Güter- und Kapitalaustausch der USA mit dem Rest der Welt nicht einschränkt. Mangels konkreter Pläne oder gar Beschlüsse wird unterstellt, dass sich die finanzpolitische Ausrichtung der USA im Prognosezeitraum nicht ändert. Für Italien wird schließlich der Status quo eines weiterhin schleppend verlaufenden Reformprozesses unterstellt. Dabei wird angenommen, dass die prekäre Situation des italienischen Bankensektors zu keinen größeren finanziellen Verwerfungen führt.

### Geldpolitik weiter uneinheitlich

In den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt die Geldpolitik außerordentlich expansiv ausgerichtet. Allerdings wurden ihr Expansionsgrad und ihr Schwerpunkt in den zurückliegenden sechs Monaten in unterschiedlichem Maße angepasst. Während die US-Notenbank (Fed) seit Dezember 2015 keine neuen Maßnahmen ergriffen hat, beschloss der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) auf seiner jüngsten Sitzung, ab April 2017 den Umfang der Wertpapierankäufe zu reduzieren. Die japanische Notenbank beließ zwar das Volumen der Wertpapierankäufe und die Leitzinsen unverändert; jedoch nahm sie mehrere strukturelle Anpassungen hinsichtlich ihrer Ziele und der Kommunikation ihrer Maßnahmen vor. In Großbritannien wurden schließlich die geldpolitischen Zügel nach dem Brexit-Referendum wieder gelockert.

Das Zielband des maßgeblichen Leitzinses ist in den USA im bisherigen Jahresverlauf 2016 unverändert geblieben, nachdem es im Dezember 2015 geringfügig – um 25 Basispunkte auf 0,25% bis 0,5% – angehoben wurde. Grund für diese abwartende Haltung der Fed waren vor allem die verhältnismäßig schwache gesamtwirtschaftliche Expansion in der ersten Jahreshälfte 2016 sowie Sorgen, dass sich die konjunkturelle Abkühlung in China sowie in weiteren Schwellenländern im vergangenen Winterhalbjahr verschärfen und spürbar negativ auf die US-Ökonomie ausstrahlen könnte. Allerdings dürfte die Fed, angesichts einer nahezu geschlossenen Produktionslücke, der kräftigen Ausweitung der aggregierten Wirtschaftsleistung im Spätsommer 2016 und eines zunehmenden Preisauftriebs – die Inflationsrate ist seit

Juli in der Tendenz steigend und lag im November mit 1,7% nur noch geringfügig unter dem Zielwert von 2% – bereits bei ihrer Sitzung im Dezember 2016 den Leitzins um weitere 25 Basispunkte erhöhen. Im Prognosezeitraum wird die geldpolitische Straffung in den USA wohl fortgesetzt werden. Allerdings wird diese nur sehr zögerlich vonstatten gehen, so dass die Geldpolitik weiterhin stützend wirken wird. Die konjunkturelle Aufhellung in den USA seit vergangenem Sommer, die Stabilisierung der Rohstoffpreise und die damit einhergehenden Erwartungen einer Beschleunigung des Preisauftriebs sowie die im Zusammenhang mit der Wahl Trumps zum neuen US-Präsidenten stehende Erwartung kräftiger Staatsausgaben- und Steuersenkungsprogramme ließen seit Juli die Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen wieder zunehmen, nachdem sie in den zwölf Monaten zuvor rückläufig gewesen waren. Über den internationalen Zinsverbund übertrug sich dies auch auf den Rest der Welt, wo die Staatsanleihezinsen im Spätsommer 2016 auch eine ähnliche Kehrtwende vollzogen.

Bei ihrer Sitzung am 8. Dezember hat die EZB ihre Leitzinsen unverändert bei 0,0% (Hauptrefinanzierungssatz) bzw. – 0,4% (Einlagesatz) belassen und angekündigt, die monatlichen Anleiheankäufe ab April 2017 von derzeit durchschnittlich 80 Mrd. Euro auf 60 Mrd. zu reduzieren. Damit hat sie einen allmählichen Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik eingeleitet. Die Bank of England hat hingegen im Sommer 2016 den Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt, den Ankauf zusätzlicher Staats- und Unternehmensanleihen wieder aufgenommen und die Liquiditätsbereitstellung für Geschäftsbanken ausgeweitet. Ziel dieser Maßnahmen war es, möglichen Finanzmarkturbulenzen und negativen konjunkturellen Effekten im Gefolge des Brexit-Referendums entgegenzuwirken. Zudem hat sich die Bank of England bereit erklärt, bei Bedarf weitere stützende Maßnahmen zu ergreifen. Die Notenbank Japans hat im September 2016 mehrere strukturelle Anpassungen ihrer Geldpolitik vorgenommen. So hat sie sich zu einer moderaten Überschreitung ihres Inflationsziels von 2,0% bereit erklärt, um die mittelfristigen Inflationserwartungen anzuheben. Ferner sollen die Wertpapierkäufe der Bank of Japan so gestaltet werden, dass die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen nicht höher als 0,0% ausfällt.

Auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften zeigte sich die Geldpolitik in den vergangenen Monaten uneinheitlich. So hat die chinesische Notenbank seit dem Frühjahr, trotz der deutlichen Unterschreitung ihres Inflationsziels, auf Schritte zur monetären Lockerung verzichtet. Zum einen sollten dadurch eine noch stärkere Überhitzung am Immobilienmarkt und eine Beschleunigung der Kreditvergabe an den ohnehin stark verschuldeten Unternehmenssektor vermieden werden. Zum anderen sollte der seit Mitte 2015 bestehende Abwertungsdruck auf den Yuan nicht zusätzlich befeuert werden. Die chinesische Währung hat seit dem Sommer vergangenen Jahres kontinuierlich an Wert gegenüber dem US-Dollar verloren, nicht zuletzt aufgrund des anhaltenden



Kapitalabzugs aus dem Reich der Mitte. Dieser hat sich im dritten Quartal 2016 sogar gegenüber der ersten Jahreshälfte 2016 beschleunigt. Um den Kapitalabzug einzudämmen, griff die chinesische Notenbank auf makroprudentielle Maßnahmen wie eine Verschärfung der Kapitalverkehrskontrollen sowie Restriktionen bei der Kreditkartennutzung für Privatpersonen zurück. Ferner setzte sie auch ihre massiven Interventionen am Devisenmarkt fort. Trotz des niedrigen Preisauftriebs dürfte die Ausrichtung der chinesischen Geldpolitik, angesichts der binnenwirtschaftlichen Überhitzungsgefahren und des Abwertungsdrucks auf den Yuan, im Prognosezeitraum unverändert bleiben. Hingegen konnten in Indien und Indonesien, angesichts zurückgehender Inflationsraten, stabiler Währungen und solider Zuflüsse ausländischen Kapitals, die Leitzinsen im Sommer 2016 gesenkt werden. Auch die Notenbanken Brasiliens und Russlands nahmen den sinkenden Inflationsdruck und die Stabilität ihrer Währungen zum Anlass, im Sommerhalbjahr 2016 die geldpolitischen Zügel wieder etwas zu lockern. Im Prognosezeitraum dürfte es in den wichtigsten aufstrebenden Volkswirtschaften zu keiner weiteren nennenswerten Lockerung des Ausrichtungsgrades der Geldpolitik kommen. Denn dies könnte unerwünschte Währungsabwertungen zur Folge haben, da der Leitzins in den USA in den kommenden zwei Jahren, wenngleich nur moderat, steigen wird.

**Finanzpolitische Konsolidierung auf die lange Bank geschoben**

Die Finanzpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte den Konsolidierungskurs der vergangenen Jahre im Prognosezeitraum vorerst nicht fortsetzen. In Japan wurde zu Jahresbeginn, angesichts des geringen Expansionstempos, ein neues Konjunkturprogramm aufgelegt. Ferner wurde die für April 2017 geplante Mehrwertsteuererhöhung auf das Jahr 2019 verschoben. Auch andere ursprünglich vorgesehene Sparmaßnahmen wurden weiter in die Zukunft verschoben. Damit hat die Intensität der fiskalischen Konsolidierung in diesem und im kommenden Jahr spürbar abgenommen. Auch im Euroraum wird vielerorts trotz der hohen Staatsverschuldung nicht mehr konsolidiert. Vielmehr dürfte die Fiskalpolitik im Prognosezeitraum sogar leicht positive Impulse für die Konjunktur zeitigen. Zwar ist dies in manchen Fällen, wie etwa in Deutschland und Österreich, auf die Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingskrise zurückzuführen. Allerdings resultiert der Großteil dieser finanzpolitischen Lockerung vor allem aus den deutlich gesunkenen Zinsen auf öffentliche Anleihen und der wohlwollenden Haltung der EU-Kommission gegenüber Mitgliedstaaten, die gegen die fiskalischen Regeln verstoßen. In den USA dürfte die Finanzpolitik im laufenden Jahr kaum nennenswerte Impulse für die Konjunktur geliefert haben. Da noch keine konkreten finanzpolitischen Pläne der neuen US-Regierung vorliegen, wird in der vorliegenden Prognose unter-

stellt, dass die fiskalische Ausrichtung auch im Prognosezeitraum in etwa neutral bleibt.

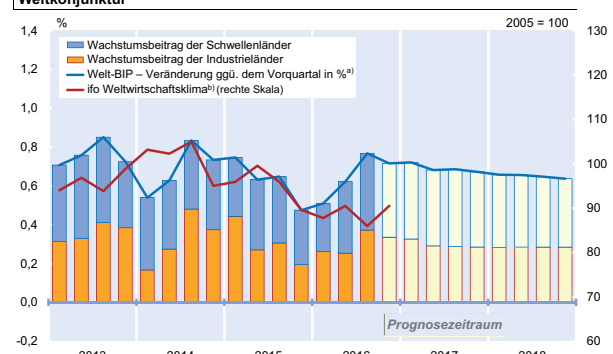
In den großen aufstrebenden Volkswirtschaften dürften im laufenden und im kommenden Jahr von der Finanzpolitik positive Impulse kommen. So wurden in China Anfang 2016 umfangreiche öffentliche Investitionsprogramme angekündigt und die Kreditvergabe durch staatliche Banken im Sommer 2016 spürbar ausgeweitet. Weitere stützende Maßnahmen wurden für das kommende Jahr in Aussicht gestellt. In Indien wurden jüngst die Löhne im öffentlichen Sektor massiv erhöht und Reformen bei den indirekten Steuern vorgenommen. Auch in Indonesien und Russland planen die Regierungen eine Ausweitung ihrer Investitions- und Konsumausgaben. Lediglich in Brasilien dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum negative Impulse zeitigen, auch wenn diese weniger stark ausfallen als noch im Jahr 2015.

**Ausblick**

Das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion dürfte im Winterhalbjahr 2016/17 im Vergleich zum dritten Quartal 2016 etwas abnehmen (vgl. Abb. 1.8). Zwar haben sich das ifo Weltwirtschaftsklima und die Einkaufsmanagerindizes für die großen Industrie- und Schwellenländer zuletzt verbessert. Allerdings haben politische Ereignisse vielerorts zu einem deutlichen Anstieg der Unsicherheit geführt, die im gesamten Prognosezeitraum die gesamtwirtschaftliche Expansion dämpfen dürfte. Zudem wird infolge der trendmäßigen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China die Zuwachsrate der globalen Produktion weiter langsam abnehmen.

Insgesamt wird die Weltwirtschaft auch im Prognosezeitraum zwar stärker expandieren als noch zu Jahresbeginn 2016, die Zuwachsraten werden jedoch nur etwa halb so hoch ausfallen als in den Jahren vor der globalen Finanzkrise (vgl. Tab. 1.3). In diesem Jahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt mit 2,5% zunehmen. Im kommenden Jahr dürfte die Rate aufgrund des hohen Ausgangs-

**Abb. 1.8**  
**Weltkonjunktur**



\*) Gewichtetes Durchschnitt der in Tabelle 1.3 aufgeführten Länder. Gewichtung mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar des Vorjahres. - \*\*) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung. Quelle: ifo World Economic Survey; IWF; OECD; Berechnungen des ifo Instituts; ab dem 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 1.3**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt**  
2015 bis 2018

Land/Ländergruppe	Gewicht <sup>a)</sup>	Bruttoinlandsprodukt						Verbraucherpreise					
		Veränderungen zum Vorjahr in %											
		2015	2016		2017		2018	2015	2016		2017		2018
		Revision*		Revision*				Revision*		Revision*			
<b>Industrielländer</b>													
EU 28	27,5	2,2	1,8	(- 0,1)	1,7	(- 0,2)	1,6	0,0	0,3	(+ 0,2)	1,5	(+ 0,0)	1,7
USA	25,7	2,6	1,6	(- 0,2)	2,2	(+ 0,1)	2,0	0,1	1,2	(+ 0,2)	1,8	(- 0,3)	2,0
Japan	6,8	1,2	1,0	(+ 0,4)	1,0	(+ 0,2)	0,4	0,5	- 0,4	(- 0,7)	0,3	(- 1,1)	0,8
Asiatische Tigerstaaten <sup>b)</sup>	3,7	3,2	2,0	(- 0,2)	2,1	(- 0,7)	1,7	0,5	1,0	(+ 0,2)	1,4	(+ 0,0)	1,3
<b>Industrielländer insg.<sup>c)</sup></b>	<b>63,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>(- 0,1)</b>	<b>1,8</b>	<b>(- 0,1)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>(+ 0,1)</b>	<b>1,5</b>	<b>(- 0,2)</b>	<b>1,7</b>
<b>Schwellenländer</b>													
Russland	3,0	- 3,7	- 0,5	(+ 0,4)	0,8	(+ 0,0)	1,5	12,9	6,0	(- 1,5)	5,0	(- 1,5)	5,0
China	15,3	6,9	6,7	(+ 0,3)	6,4	(+ 0,2)	5,8	1,5	2,0	(- 0,2)	2,2	(+ 0,2)	2,2
Indien	3,0	7,3	7,4	(- 0,2)	7,3	(- 0,6)	7,3	4,9	5,1	(- 0,1)	5,0	(- 0,6)	5,0
Südostasiatische Schwellenländer <sup>d)</sup>	7,1	4,2	4,7	(- 0,1)	5,3	(+ 0,2)	4,7	3,5	2,5	(- 0,6)	3,3	(- 0,3)	3,5
Lateinamerika <sup>e)</sup>	7,8	- 0,5	- 1,6	(- 1,2)	1,2	(- 0,3)	2,1	16,2	34,8	(- 17,0)	30,2	(+ 9,4)	17,3
<b>Schwellenländer insg.</b>	<b>36,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>(- 0,1)</b>	<b>4,6</b>	<b>(+ 0,0)</b>	<b>4,6</b>	<b>6,3</b>	<b>9,7</b>	<b>(- 4,0)</b>	<b>8,9</b>	<b>(+ 1,9)</b>	<b>6,2</b>
<b>Weltwirtschaft</b>	<b>100,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>(- 0,1)</b>	<b>2,9</b>	<b>(- 0,0)</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,9</b>	<b>(- 1,4)</b>	<b>4,2</b>	<b>(+ 0,5)</b>	<b>3,3</b>
nachrichtlich:													
ifo Exportindikator <sup>f)</sup>		2,2	1,6	(+ 0,0)	1,9	(+ 0,1)	1,7						
Welthandel, real <sup>g)</sup>		2,6	2,8	(- 0,2)	3,7	(+ 0,0)	3,5						
<b>Annahmen</b>													
Ölpreis US-\$/Barrel (Brent)			44,6	(- 0,8)	52,4	(+ 1,5)	53,4						
Wechselkurs US-\$/€			1,11	(+ 0,0)	1,06	(- 0,1)	1,06						

<sup>a)</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2014 in US-Dollar. – <sup>b)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – <sup>c)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus den EU-28-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong. – <sup>d)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen. – <sup>e)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. – <sup>f)</sup> Bruttoinlandsprodukt von 36 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. <sup>g)</sup> Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD. – \* Differenz zur Sommerprognose 2016.

Quelle: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.

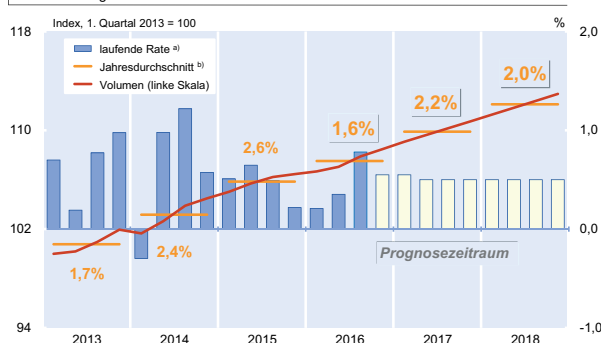
niveaus auf 2,9% steigen, um dann im übernächsten Jahr geringfügig auf 2,7% zurückzugehen. Dies entspricht einer leichten Revision gegenüber der ifo Konjunkturprognose vom Juni 2016 in Höhe von - 0,1 Prozentpunkten für dieses Jahr; die Prognose für 2017 bleibt unverändert. Der Welthandel wird im Jahr 2016 voraussichtlich um 2,8% expandieren, ehe seine Zuwachsrate auf 3,7% und 3,5% 2017 und 2018 steigt. Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten rohstoffexportierenden Schwellenländer etwas verbessern, während sich jene Chinas und der USA angesichts einer relativ kräftigen binnenwirtschaftlichen Dynamik leicht verschlechtern dürften.

Die Konjunktur in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird im Prognosezeitraum weiterhin sehr heterogen bleiben. So wird die aggregierte Wirtschaftsleistung der USA auch in den kommenden zwei Jahren kräftiger zulegen als jene des Euroraums und Japans. In den USA ist die Lücke zum Produktionspotenzial weitgehend geschlossen; das reale Bruttoinlandsprodukt wird in den kommenden Quartalen in etwa mit der Trendwachstumsrate von annualisiert 2,0% zulegen (vgl. Abb. 1.9 und Tab. 1.4). Die Wirtschaft des Euroraums wird nach wie vor durch die massiven strukturellen Schwächen mancher Mitgliedsländer – etwa das große Volumen ausfallgefährdeter Kredite in den Bankbilanzen in Italien und Portugal und die geringe Wettbewerbsfähigkeit der französischen und italienischen Volkswirtschaften – belastet. Entsprechend wird sich die Erholung zwar fortsetzen. Sie

wird jedoch trotz der ausgesprochen akkommodierenden Politik der EZB weiterhin nur moderat bleiben. Auch die gesamtwirtschaftliche Produktion Japans dürfte im Prognosezeitraum nur langsam expandieren. Zwar ist die Geldpolitik auch dort äußerst expansiv, und staatliche Konjunkturprogramme wirken bis in die zweite Hälfte 2017 stützend. Dem stehen jedoch die Belastungen durch strukturelle Faktoren wie ein schrumpfendes Erwerbspersonenpotenzial und ein relativ geringes Produktivitätswachstum entgegen.

Das Expansionstempo in den Schwellenländern wird sich im Prognosezeitraum allmählich verlangsamen. Zwar werden

**Abb. 1.9**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**  
Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 1.4**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA**

	2015	2016	2017	2018
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,6	1,6	2,2	2,0
Privater Konsum	3,2	2,6	2,3	2,0
Staatskonsum und -investitionen	1,8	0,9	1,5	
Private Anlageinvestitionen	4,0	0,6	2,9	3,1
Vorratsveränderungen <sup>a)</sup>	0,2	-0,1	0,1	-0,1
Inländische Verwendung <sup>a)</sup>	3,2	1,6	2,4	2,2
Exporte	0,1	0,9	3,8	3,0
Importe	4,6	0,8	3,4	3,8
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	-0,7	0,0	-0,1	-0,2
Verbraucherpreise	0,1	1,2	1,8	2,0
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>b)</sup>	-2,5	-2,7	-2,7	-2,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,6	-2,7	-2,8	-2,9
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	5,3	4,9	4,8	4,8

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Budget des Bundes, Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labour Statistics; ab 2016: Prognose des ifo Instituts.

Brasilien und Russland, angesichts nicht mehr fallender Ölpreise und der leichten Erholung der Notierungen anderer Rohstoffe, die Rezession im Verlauf des kommenden Jahres wohl überwinden. Auch Indien dürfte im Prognosezeitraum stark expandieren. Dem stehen jedoch Kräfte entgegen, die eine nennenswerte konjunkturelle Belebung verhindern werden. So wird sich die trendmäßige Abnahme des Expansionstempos in China wohl weiter fortsetzen. Treibende Kräfte dahinter werden das rückläufige Erwerbspersonenpotenzial sowie die Verlangsamung der Kapitalakkumulation und die allmähliche Verringerung des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätszuwachses, die mit zunehmendem Entwicklungsstadium einhergeht, sein. Um ihr Wachstumsziel von 6,5% pro Jahr zu erreichen, dürfte die chinesische Wirtschaftspolitik auch im Prognosezeitraum auf den Balanceakt zwischen expansiven und kontraktiven Maßnahmen setzen. Dabei werden wohl jene Sektoren unterstützt, in denen sich eine Abkühlung abzeichnet, während die von Überhitzung bedrohten Wirtschaftsbereiche kontraktiven wirtschaftspolitischen Eingriffen ausgesetzt sein werden. Schließlich dürften auch die Leitzinsanhebung und die langsam steigenden Langfristzinsen in den USA eine zunehmende Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen und damit Belastungen für die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den aufstrebenden Ökonomien nach sich ziehen. Dennoch wird die aggregierte Produktion dieser Ländergruppe auch im Prognosezeitraum etwa doppelt so schnell zulegen wie jene in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

**Risiken**

Ein wesentliches Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum stellt das Ausscheiden Großbri-

tanniens aus der EU dar. Im Vorfeld des eigentlichen Brexits müssen sowohl die Parameter der bilateralen Wirtschaftsbeziehungen zwischen Großbritannien und der EU als auch die Handelsabkommen mit mehr als 50 anderen Staaten, die auf EU-Recht basieren, neu verhandelt werden. Allerdings ist es noch völlig ungewiss, wann die formalen Verhandlungen eingeleitet werden und wann der Brexit stattfinden wird. Auch liegen noch keinerlei Anhaltspunkte darüber vor, wie die neuen Abkommen aussehen könnten. Sollte etwa die getroffene Einigung den Aufbau neuer Schranken für den Güterhandel und den Kapitalverkehr vorsehen, so gäbe es spürbar negative Folgen für das mittelfristige Wirtschaftswachstum in Europa und anderen Regionen der Welt. Aber auch bereits im Prognosezeitraum könnte eine andauernd hohe Verunsicherung der privaten Wirtschaftsakteure die Investitionstätigkeit in Großbritannien und in der EU belasten. Dies könnte etwa dann der Fall sein, wenn sich

das Eintreten eines für den Außenhandel unfreundlichen Szenarios abzeichnen oder sich die Verhandlungen durch große Unwägbarkeiten kennzeichnen würden.

Auch die künftige wirtschafts-, außen- und sicherheitspolitische Ausrichtung der USA ist seit den Präsidentschaftswahlen mit großer Ungewissheit behaftet und stellt daher eine Quelle zahlreicher positiver wie negativer Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum sowie darüber hinaus dar. So hat der neu gewählte Präsident während des Wahlkampfs für eine starke Ausweitung der staatlichen Infrastrukturinvestitionen in Verbindung mit Unternehmenssteuersenkungen, einer merklich protektionistischeren Außenhandelspolitik und einem deutlichen Abbau des internationalen sicherheitspolitischen Engagements seines Landes geworben. Ob, in welchem Umfang und wann diese Vorhaben umgesetzt werden können, ist noch völlig ungewiss. Eine kräftige Erhöhung des fiskalischen Expansionsgrades etwa würde der Konjunktur in den USA und dem Rest der Welt signifikante positive Impulse bescheren. Negative Risiken für die Weltwirtschaft gehen von einem eventuellen Übergang der USA zu mehr Protektionismus in der Handelspolitik aus. Dies würde den Welthandel belasten und das Potenzial für technologische Spill-Overs in weiten Teilen der Welt reduzieren. Schließlich könnte eine starke Reduktion der sicherheitspolitischen Beteiligung der USA innerhalb der NATO oder bei internationalen Krisen und Konflikten die politische Unsicherheit in vielen Ländern zunehmen lassen und die Investitionstätigkeit dort spürbar dämpfen.

Ein weiteres großes Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum geht auch vom Erstarken populistischer Parteien in wichtigen europäischen Ländern

aus. Solche Parteien setzen sich zumeist für mehr Protektionismus in den außenwirtschaftlichen Beziehungen ihres Landes ein oder fordern eine gründliche Revision der EU-Verträge und in manchen Fällen sogar den Austritt ihres Landes aus der EU. Es ist nicht auszuschließen, dass derartig radikale politische Gruppierungen bei den Parlamentswahlen, die im kommenden Jahr in Frankreich, den Niederlanden und voraussichtlich Italien stattfinden, als Sieger hervorgehen. Dies könnte das Vertrauen in die politische Stabilität und den Zusammenhalt der EU stark erschüttern und negative ökonomische Folgen für die ganze Welt haben. Noch stärker werden die wirtschaftlichen Belastungen sein, sollten tatsächlich neue Handelsschranken innerhalb Europas aufgebaut werden oder Staaten dem Beispiel Großbritanniens folgen, indem sie sich für einen Austritt aus der EU entscheiden.

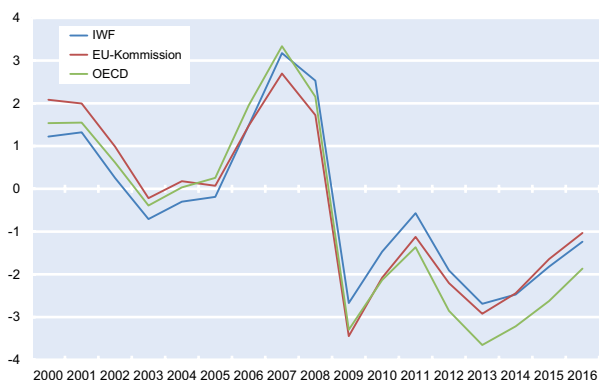
## 2. Die Lage im Euroraum

### Konjunkturelle Erholung setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung, die der Euroraum seit 2013 durchläuft, setzte sich auch in diesem Jahr fort. Im zweiten und dritten Quartal 2016 legte das reale Bruttoinlandsprodukt mit jeweils 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu. Damit war der Anstieg etwas schwächer als noch im davorliegenden Winterhalbjahr, in dem sich die Zuwachsraten auf 0,5% beliefen. Getragen wurde die Erholung weiterhin von den privaten und öffentlichen Konsumausgaben. Die Investitionstätigkeit nahm zuletzt nur noch geringfügig zu, nachdem sie im zweiten Quartal ein Wachstumsbeitrag von 0,2 Prozentpunkten leistete. Hier dürfte sich die seit Juni 2016 im Zusammenhang mit dem Brexit-Referendum spürbar gestiegene politische Unsicherheit im Euroraum bemerkbar machen (vgl. Kasten »Der Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern«). Auch vom Außenhandel kamen nur geringe Impulse. Die Produktionslücke schloss sich weiter und dürfte in diesem Jahr Schätzungen zufolge zwischen – 1,8 und – 1,0% des Produktionspotenzials liegen (vgl. Abb. 2.1). Auch der Rückgang der Arbeitslosenquote setzte sich fort. Im September fiel sie erstmals seit 2011 wieder unter die 10%-Marke und erreichte im Oktober 9,8%. Ungeachtet der fortschreitenden Erholung blieb die Dynamik bei der Preisentwicklung weitgehend unverändert. Zwar stieg die Inflationsrate im November auf 0,6%, nachdem sie im April noch bei – 0,2% lag. Dieser Anstieg war aber ausschließlich auf eine sich im Vorjahresvergleich beschleunigende Energiepreiskomponente zurückzuführen. Ohne Berücksichtigung der Energiepreise lag die sogenannte Kerninflationsrate im November bei 0,8% und damit sogar um 0,2 Prozentpunkte niedriger als noch zu Jahresbeginn.

In den einzelnen Ländern des Euroraums vollzog sich die konjunkturelle Erholung weiterhin sehr unterschiedlich. Wäh-

**Abb. 2.1**  
Produktionslücken im Euroraum  
in % des Produktionspotenzials



Quelle: IWF; EU-Kommission; OECD.

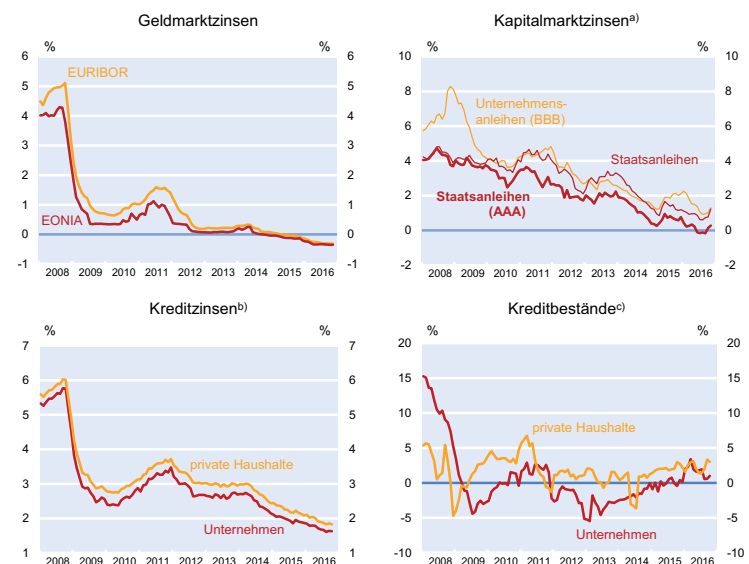
rend im Sommerhalbjahr die gesamtwirtschaftliche Produktion in Frankreich und Italien nur geringfügig zulegte, beliefen sich die Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts in Spanien im zweiten und dritten Quartal auf 0,8% bzw. 0,7% gegenüber dem Vorquartal. Die Wirtschaftsleistung der spanischen Volkswirtschaft lag damit nur noch knapp 2% unter dem Vorkrisenniveau von Anfang 2008. Italien konnte bislang an dieser im Jahr 2013 einsetzenden Erholung des Euroraums nicht partizipieren. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm seither um lediglich 2% zu und befindet sich immer noch knapp 8% unter dem Vorkrisenniveau. Entsprechend blieb die Arbeitslosenquote in Italien weitgehend unverändert bei 11,6%, während sie in Frankreich im Oktober leicht zurückging auf 9,7%, nachdem sie zu Jahresbeginn 10,2% betragen hatte. Ein deutlich stärkerer Rückgang von 20,5% auf 19,2% konnte in Spanien verzeichnet werden. Die Inflationsraten in Spanien und in Frankreich zogen im Jahresverlauf merklich an und orientierten sich zuletzt mit 0,5 bzw. 0,7% am Euroraum-Durchschnitt. In Italien hingegen blieb im Einklang mit der unterdurchschnittlichen realwirtschaftlichen Entwicklung ein vergleichbarer Anstieg aus; seit dem Spätsommer stagnieren dort die Preise.

### Finanzierungsbedingungen äußerst günstig

Vor dem Hintergrund des geringen Preisauftriebs im Euroraum hat die Europäische Zentralbank (EZB) unverändert an ihrem Expansionskurs festgehalten. Seit März 2016 liegen die Leitzinsen bei 0% (Hauptrefinanzierungssatz) bzw. – 0,4% (Einlagesatz) und die monatlichen Anleihekäufe bei durchschnittlich 80 Mrd. Euro. Damit stellte die EZB den Geschäftsbanken im Rahmen des sogenannten erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bislang Zentralbankgeld in Höhe von 1 477 Mrd. Euro (Stand Ende November) zur Verfügung.

Mit dem zunehmenden Liquiditätsüberschuss des Bankensystems fielen die Geldmarktzinsen für Tagesgeld (EONIA) und Dreimonatsgeld (EURIBOR) zuletzt unter – 0,3% und lagen damit nur wenig über dem Einlagesatz (vgl. Abb. 2.2). Auch die Kapitalmarktzinsen gaben zunächst weiter nach und erreichten für zehnjährige Anleihen von Staaten höchster Bonität (AAA) mit knapp – 0,2% im September ihr vorläufiges Rekordtief. Die sich seit Jahresmitte abzeichnende Trendwende bei den US-Kapitalmarktzinsen sowie der Wahlausgang in den USA Anfang November hat allerdings auch in Europa die Kapitalmarktzinsen deutlich steigen lassen; zuletzt lag die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen bei 0,3%. In diesem Zusammenhang hat seit An-

Abb. 2.2  
Zur monetären Lage im Euroraum



<sup>a)</sup> Unternehmensanleihen = Zinsen für Anleihen von Unternehmen mit mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von 10 Jahren. Staatsanleihen = durchschnittliche Zinsen für Staatsanleihen von allen Ländern des Euroraums bzw. von Ländern mit höchster Bonität (AAA); Restlaufzeit 10 Jahre; BIP-gewichtete Durchschnitte. <sup>b)</sup> Durchschnittliche Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) und private Haushalte (Immobilienkredite). <sup>c)</sup> Kreditbestände der Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) und privaten Haushalte (Immobilienkredite) (Gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Vormonatsveränderung in Prozent (annualisiert), saisonbereinigt).

Quellen: Europäische Zentralbank; Berechnungen des ifo Instituts.

fang November auch der Euro zum US-Dollar (von 1,11 auf 1,06) knapp 5% an Wert verloren. Einige Mitgliedstaaten des Euroraums mussten zudem seit dem Spätsommer wieder höhere Risikoaufschläge für neu emittierte Staatsanleihen zahlen. Im Vorfeld des Referendums in Italien über eine Verfassungsreform stiegen insbesondere die Risikoprämien italienischer Staatsanleihen auf Anleihen von Staaten höchster Bonität bis Ende November auf knapp 1,9 Prozentpunkte, nachdem sie sich zuvor seit 2015 auf etwa 1,2 Prozentpunkte eingependelten. Das bei einem Scheitern des Reformvorhabens befürchtete Wiederaufflammen der Eurokrise blieb allerdings bislang aus. Ungeachtet der erneuten Regierungskrise in Italien nahm der Risikoaufschlag überraschenderweise wieder ab und lag zuletzt bei 1,6 Prozentpunkten.

Die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen und Haushalte (Immobilienkredite) sind im Jahresverlauf weiter gesunken und erreichten im Oktober 1,6% bzw. 1,8%. Die Kreditvergabe weitete sich weiter aus. Während die Immobilienkredite mit annualisierten Verlaufsdaten von zuletzt durchschnittlich 3% zulegten, schwächste sich der Zuwachs bei den Unternehmenskrediten im Jahresverlauf ab und lag zuletzt nur noch bei durchschnittlich 1%.

Insgesamt sind die Finanzierungsbedingungen im Euroraum weiterhin äußerst günstig. Insbesondere die Kreditvergabebereitschaft der Banken hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich verbessert. Dies geht sowohl aus Befragungen von Banken (Bank Lending Survey) als auch von Unternehmen (Survey on the Access to Finance of Enterprises) hervor. Im Prognosezeitraum wird die EZB ihren auf Expansion ausgerichteten Kurs fortsetzen. Während die Leitzinsen bis En-



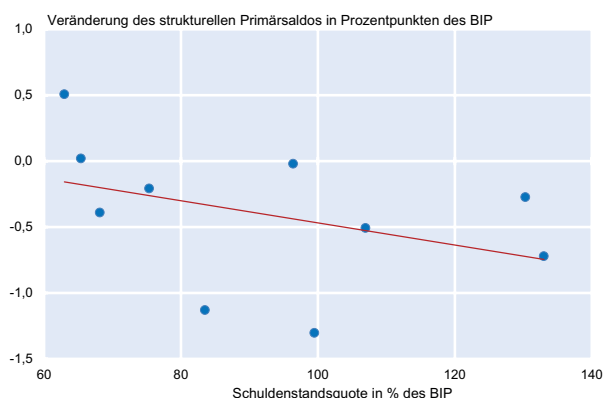
de 2018 auf dem derzeitigen Niveau bleiben dürften, wird das Volumen der Wertpapierkäufe ab April zunächst auf 60 Mrd. Euro monatlich heruntergefahren. Im Jahr 2018 ist dann mit einem weiteren Ausschleichen des Wertpapierankaufprogramms zu rechnen.

**Finanzpolitik zunehmend expansiv**

Nach der Konsolidierungsphase der Jahre 2011 bis 2014 ist der finanzpolitische Kurs im Euroraum seit dem vergangenen Jahr wieder gelockert worden. Zwar nahm der durchschnittliche Finanzierungssaldo der Mitgliedstaaten seit den Krisenjahren 2009/2010 kontinuierlich auf voraussichtlich – 1,8% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr zu. Seit 2015 ist diese Verbesserung jedoch nur zustande gekommen, da es zu Mehreinnahmen bzw. Minderausgaben kam, die einerseits im Zusammenhang mit der konjunkturellen Erholung standen und andererseits Folge der Nullzinspolitik der EZB waren. Bereinigt man den Finanzierungssaldo um die konjunkturellen Effekte und die Zinszahlungen auf die bestehenden Staatsschulden, verringerte sich dieser sogenannte strukturelle Primärsaldo seit 2015 wieder. Nach Schätzung der EU-Kommission liegt der auf diese Weise gemessene diskretionäre fiskalische Impuls in diesem Jahr bei 0,4 Prozentpunkten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, nach 0,2 Prozentpunkten im vergangenen Jahr.<sup>1</sup> Die größten Impulse gehen dabei von Spanien (1,3 Prozentpunkte), Österreich (1,1 Prozentpunkte) und Italien (0,7 Prozentpunkte) aus. In Deutschland nimmt der Primärüberschuss um 0,4% ab, während die Finanzpolitik in den Niederlanden und in Griechenland in diesem Jahr restriktiv ausgerichtet sein dürfte.

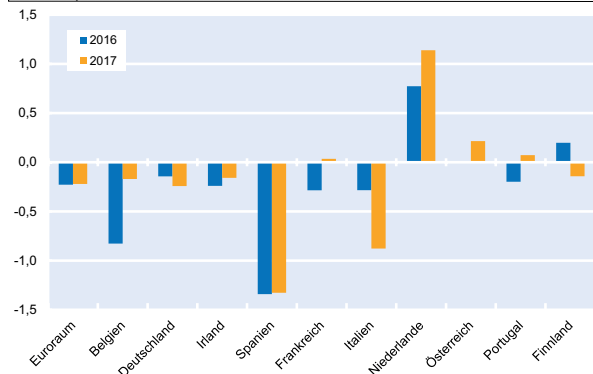
<sup>1</sup> Bei der Schätzung der strukturellen Salden bereinigt die EU-Kommission die Finanzierungssalden zudem um einmalige und sonstige befristete Maßnahmen. Dazu zählen z.B. Verkaufserlöse oder Aufwendungen zur Bankenrettung.

**Abb. 2.3**  
**Fiskalischer Impuls und Schuldenstandsquote 2016**



Quelle: EU-Kommission; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 2.4**  
**Revision des strukturellen Primärsaldos**  
in Prozentpunkten des BIP



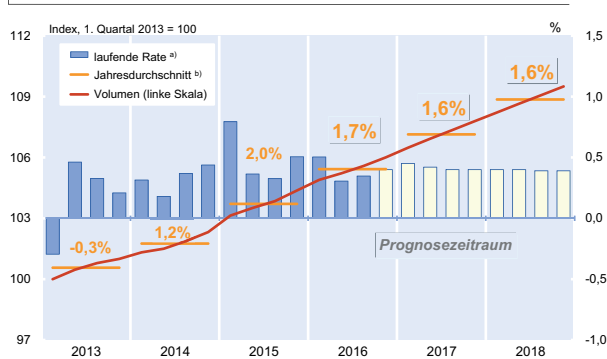
Anmerkung: Veränderung des von der EU-Kommission im Herbst 2016 geschätzten strukturellen Primärsaldos für die Jahre 2016 und 2017 gegenüber der Projektion der EU-Kommission vom Herbst 2015.  
Quelle: EU-Kommission; Berechnungen des ifo Instituts.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der lockere finanzpolitische Kurs im Euroraum fortsetzen. Zwar ist eine Vielzahl von Ländern weit davon entfernt, die Regeln des europäischen Fiskalpaktes insbesondere im Hinblick auf die Schuldenstandsquote (maximal 60% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) und das strukturelle Finanzierungsdefizit (maximal 0,5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) auch nur annähernd einzuhalten. Allerdings zeigt die Erfahrung der vergangenen Jahre, dass diese Fiskalregeln – unter anderem auch aufgrund der wohlwollenden Haltung der EU-Kommission gegenüber Verstößen von Mitgliedstaaten – wenig disziplinierende Wirkung entfalten. So dürfte in diesem Jahr der fiskalische Impuls insbesondere in jenen Ländern am größten gewesen sein, die aufgrund einer hohen Schuldenstandsquote den geringsten fiskalischen Spielraum haben sollten (vgl. Abb. 2.3). Auch fallen nach aktuellen Schätzungen in fast allen Ländern, und insbesondere in Spanien und Italien, die geplanten diskretionären Maßnahmen für die Jahre 2016 und 2017 aus heutiger Sicht deutlich expansiver aus als noch vor einem Jahr (vgl. Abb. 2.4). Für den Euroraum insgesamt dürfte der fiskalische Impuls aus heutiger Sicht in den kommenden beiden Jahren bei jeweils 0,2 Prozentpunkten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen.

**Ausblick**

Der spürbare Anstieg einer Vielzahl von Frühindikatoren für den Euroraum in den vergangenen Monaten deutet auf eine Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik im Winterhalbjahr hin. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im vierten Quartal 2016 mit 0,4% und im ersten Quartal 2017 mit 0,5% gegenüber dem Vorquartal zulegen; im weiteren Prognoseverlauf dürften sich die Zuwachsraten allmählich wieder auf 0,4% abschwächen (vgl. Abb. 2.5). In diesem Jahr dürfte damit das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% über dem Vorjahreswert liegen; in den kommenden beiden Jahren wird sich die Zuwachsrate leicht auf 1,6% abschwächen. Der Rückgang der Arbeitslosenquote wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen; nach jahresdurchschnittlich 10,1% in die-

**Abb. 2.5**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum**  
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

sem Jahr dürfte sie auf 9,3% im Jahr 2018 sinken (vgl. Tab. 2.1). Die Verbraucherpreise dürften im kommenden Jahr mit dem Auslaufen der bislang im Vorjahresvergleich dämpfenden Energiepreiskomponente kräftig auf 1,4% im Jahresdurchschnitt steigen. Im Einklang mit der sich im Prognosezeitraum weiter schließenden Produktionslücke wird sich die Inflationsrate dann im übernächsten Jahr allmählich dem Inflationsziel der EZB nähern und voraussichtlich bei 1,6% liegen.

Die fortschreitende konjunkturelle Erholung wird maßgeblich durch die Entwicklung des privaten Konsums getragen. Die sich zunehmend verbessernde Einkommenssituation der privaten Haushalte und die steigende Erwerbstätigkeit tragen hierzu bei. Dennoch werden die Zuwachsraten in den kommenden beiden Jahren etwas geringer ausfallen als in

diesem Jahr, da die kaufkraftsteigernden Effekte niedriger Energiepreise wegfallen. Auch der öffentliche Konsum expandiert weiter kräftig. Dass die fiskalischen Impulse sich jedoch im Prognosezeitraum gegenüber 2016 abschwächen, liegt unter anderem an den in einigen Mitgliedsländern rückläufigen Staatsausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften auch im Prognosezeitraum – im Vergleich zu früheren Aufschwüngen – nur unterdurchschnittlich zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beitragen. Die Notwendigkeit, die vielerorts hohen privaten Verschuldungsquoten weiter abzubauen, wirkt dem an sich investitionsfördernden Niedrigzinsumfeld entgegen. Zudem sind die mittelfristigen Wachstumsperspektiven in einer Reihe von Ländern aufgrund nur schleppend umgesetzter Strukturreformen gedämpft, was Unternehmen von Erweiterungsinvestitionen eher abhalten dürfte. Die Exporte dürften im Prognosezeitraum im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Erholung etwas stärker zulegen als in diesem Jahr. Hierzu dürfte auch der schwächere Euro beitragen, der im kommenden Jahr gut 5% unter seinem Vorjahreskurs zum US-Dollar liegen wird. Dennoch dürften die Zuwachsraten deutlich unter den durchschnittlichen Raten in früheren Aufschwüngen zurückbleiben.

Gegen eine schnellere Erholung der konjunkturellen Lage im Euroraum sprechen die weiterhin in einer Reihe von Mitgliedstaaten nur zögerlich umgesetzten Strukturreformen. Dies betrifft insbesondere die Arbeitsmärkte, die vielerorts durch hohe strukturelle Erwerbslosenquoten gekennzeichnet sind und damit ein stärkeres Wachstum behindern. Aber auch die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit kommt in einigen ehemaligen Krisenländern nur schleppend voran. Dämpfend dürfte zudem der Anstieg der politischen Unsicherheit wirken, die derzeit in Europa auf einem höheren Niveau liegt als während der Hochpunkts der Eurokrise in den Jahren 2010 bis 2012 (vgl. Kasten »Der Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern«). Dieser Anstieg der Unsicherheit dürfte sowohl im Zusammenhang mit den anstehenden Brexit-Verhandlungen als auch mit einer Reihe von Parlamentswahlen im kommenden Jahr stehen.

Bremsend auf die Erholung im Euroraum wirkt insbesondere die Situation in Italien. Dort dürften die Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts im Prognosezeitraum nur etwa halb so hoch sein wie im Euroraum insgesamt (vgl. Tab. 2.2). Der italienische Bankensektor wird seit vielen Jahren durch einen hohen Anteil ausfallgefährdeter Kredite, der im zweiten Quartal nach harmonisierter Messung der EZB bei über 16% des ge-

**Tab. 2.1**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum**

	2015	2016	2017	2018
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,0	1,7	1,6	1,6
Privater Konsum	1,8	1,7	1,4	1,4
Staatskonsum	1,4	1,9	1,2	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	2,9	2,8	2,9
Vorratsveränderungen <sup>a)</sup>	- 0,1	- 0,1	0,1	0,0
Inländische Verwendung <sup>a)</sup>	1,7	1,8	1,6	1,7
Exporte	6,5	2,4	3,5	3,8
Importe	6,4	3,1	4,1	4,5
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	0,3	- 0,1	0,0	- 0,1
Verbraucherpreise <sup>b)</sup>	0,0	0,2	1,4	1,6
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>c)</sup>	- 2,1	- 1,8	- 1,5	- 1,5
Leistungsbilanzsaldo	3,3	3,7	3,4	3,3
<b>In % der Erwerbsspersonen</b>				
Erwerbslosenquote <sup>d)</sup>	10,9	10,1	9,7	9,3

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>c)</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>d)</sup> Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 2.2**  
**Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union**

	Ge- wicht BIP in %	Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup>				Verbraucherpreise <sup>b)</sup>				Arbeitslosenquote <sup>c)</sup>			
		Veränderung in %				in %				in %			
		2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
<b>Euroraum</b>													
Deutschland <sup>d)</sup>	20,8	1,7	1,8	1,6	1,7	0,1	0,4	1,6	1,7	4,6	4,5	4,5	4,4
Frankreich	15,6	1,3	1,2	1,3	1,2	0,1	0,3	1,3	1,5	10,4	10,0	9,6	9,1
Italien	12,0	0,7	0,9	0,7	0,8	0,1	-0,1	1,0	1,0	11,9	11,4	11,0	10,5
Spanien	7,8	3,2	3,3	3,0	2,4	-0,6	-0,5	1,3	1,5	22,1	19,8	18,8	17,7
Niederlande	4,8	2,0	2,1	2,0	1,5	0,2	0,1	1,4	2,1	6,9	6,0	5,4	5,1
Belgien	2,9	1,5	1,2	1,2	1,1	0,6	1,8	2,2	2,3	8,5	8,1	7,7	7,4
Österreich	2,4	1,0	1,5	1,6	1,4	0,8	0,9	1,9	2,3	5,7	6,0	5,8	5,7
Finnland	1,5	0,2	1,5	1,1	1,1	-0,2	0,4	1,1	1,4	9,4	8,9	8,5	8,3
Griechenland	1,3	-0,2	0,3	2,0	2,2	-1,1	0,1	0,7	1,1	24,9	23,6	23,0	22,5
Portugal	1,3	1,6	1,2	2,0	1,8	0,5	0,7	1,2	1,5	12,6	11,3	10,7	10,4
Irland	1,3	26,3	4,1	3,5	3,4	0,0	-0,2	1,0	1,6	9,4	8,0	7,4	7,3
Slowakei	0,5	3,8	3,6	3,2	3,5	-0,3	-0,3	1,1	1,5	11,5	9,3	8,5	7,5
Slowenien	0,3	2,3	2,5	2,5	2,5	-0,8	0,7	1,6	2,0	9,0	7,2	7,0	7,0
Luxemburg	0,3	3,5	3,4	2,3	2,1	0,1	-0,1	1,0	1,9	6,4	6,2	5,6	5,4
Litauen	0,3	1,8	2,0	2,0	2,5	-0,7	0,7	1,5	2,0	9,1	8,0	7,5	7,0
Lettland	0,2	2,7	0,8	2,0	2,5	0,2	1,0	1,5	2,0	9,9	9,0	9,0	8,5
Zypern	0,1	1,7	2,9	2,9	3,1	-1,5	-1,2	0,2	0,6	15,0	12,4	11,8	11,6
Estland	0,1	1,4	1,2	2,1	2,5	0,1	1,0	2,0	2,5	6,2	7,5	7,5	7,5
Malta	0,1	7,4	3,0	2,1	2,1	1,2	0,9	1,2	1,9	5,4	4,9	4,7	4,5
<b>Euroraum insg.<sup>e)</sup></b>	<b>73,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>10,9</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>
<b>EU 22</b>													
Vereinigtes Königreich	14,9	2,2	2,1	1,7	1,5	0,0	0,6	2,1	2,4	5,3	4,8	4,7	4,7
Schweden	3,2	4,1	3,2	2,4	2,0	0,7	1,1	2,0	2,2	7,4	6,9	6,4	6,3
Dänemark	1,9	1,6	1,0	1,5	1,4	0,2	0,0	0,9	2,0	6,2	6,2	6,3	6,2
<b>EU 22 insg.<sup>e)</sup></b>	<b>93,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>9,8</b>	<b>9,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>
<b>Neue Mitglieder</b>													
Polen	2,9	3,9	2,4	2,5	3,0	-0,7	0,1	1,0	1,5	7,5	5,5	5,5	5,5
Tschechien	1,2	4,5	2,4	2,5	2,8	0,3	0,8	1,0	1,5	5,1	4,0	4,0	4,0
Rumänien	1,1	3,7	4,8	3,2	3,5	-0,4	0,1	2,0	3,0	6,8	5,7	5,5	5,5
Ungarn	0,7	3,1	1,5	2,3	2,5	0,1	1,0	2,0	2,5	6,8	5,0	5,0	5,0
Kroatien	0,3	1,6	1,8	2,0	2,3	-0,3	-0,3	1,0	1,5	16,3	13,0	12,0	11,0
Bulgarien	0,3	3,6	3,5	3,3	3,2	-1,1	-0,9	1,0	1,5	9,2	7,0	7,0	7,0
<b>Neue Mitglieder insg.<sup>f)</sup></b>	<b>7,9</b>	<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>7,8</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>
<b>EU 28<sup>e)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>9,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,9</b>

<sup>a)</sup> Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für Irland und die Slowakei. – <sup>b)</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – <sup>c)</sup> Standardisiert. – <sup>d)</sup> Die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts sind um Kalendereffekte bereinigt. – <sup>e)</sup> Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. – <sup>f)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus der Slowakei, Slowenien, Litauen, Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Kroatien und Bulgarien

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

samtens ausstehenden Kreditvolumens lag, belastet. Einige italienische Banken stehen deshalb vor enormen Solvenzproblemen, deren nachhaltige Lösung noch nicht in Sicht ist. Der starke Anstieg der Target-Verbindlichkeiten Italiens in den vergangenen Monaten lässt vermuten, dass es ähnlich wie in den Jahren 2011 und 2012 zu einem massiven Kapitalabzug aus dem italienischen Bankensystem gekommen ist. Zudem dürfte mit dem Nein der italienischen Bevölkerung zur Verfassungsänderung die Durchsetzung dringender benötigter wirtschaftspolitischer Reformen weiter auf sich warten lassen.

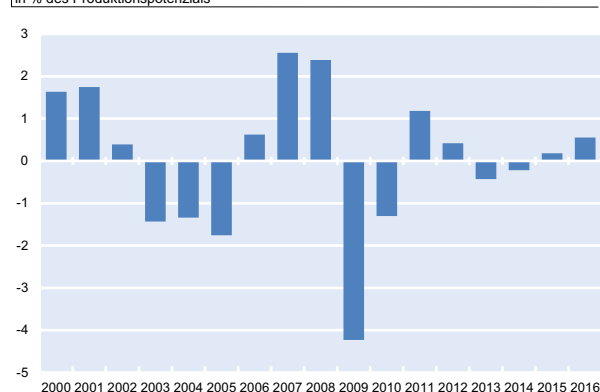
### 3. Robuste deutsche Konjunktur vor einem Jahr ungewisser internationaler Wirtschaftspolitik

#### Überblick

Seit 2013 befindet sich die deutsche Wirtschaft in einem Aufschwung. Kennzeichnend dafür ist, dass sich die gesamtwirtschaftliche Produktion im Schnitt mit Raten ausweitete, die über der Wachstumsrate des Produktionspotenzials liegen. Damit verringerte sich die Unterauslastung der Kapazitäten kontinuierlich, und die Produktionslücke ist seit 2015 wieder positiv (vgl. Abb. 3.1). Dynamik und Triebkräfte des derzeitigen Aufschwungs unterscheiden sich allerdings deutlich von jenen der meisten früheren Erholungsphasen. So wurde in vielen Konjunkturanalysen der vergangenen Jahre wiederholt betont, dass der aktuelle Aufschwung nur moderat oder verhalten ist und eine maßgebliche Stütze der private Konsum und die Bauinvestitionen seien; hingegen falle die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen vergleichsweise schwach aus (vgl. bspw. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2016b).

Tatsächlich ist das reale Bruttoinlandsprodukt seit seinem letzten Tiefpunkt, der vom ifo Institut nach dem Bry-Boschan-Verfahren auf Anfang 2013 datiert wird (vgl. Abberger und Nierhaus 2007; 2015 sowie Lehmann et al. 2016), gerade einmal um 6,5% gestiegen. Ähnlich schwach verliefen nur die Aufschwünge nach den Konjunkturtiefs der Jahre 1993 und 1999 (vgl. Abb. 3.2 A). Ganz ähnlich fällt dieses Urteil aus, wenn man die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion um ihre jeweiligen Wachstumstrends, die in den 1970er und 1980er Jahren deutlich steiler waren, bereinigt (vgl. Abb. 3.2 B). Zwar nimmt die Produktionslücke seit 2013 stetig zu; allerdings ist der Anstieg derart schwach, dass dieser Aufschwung konsequent als moderat bezeichnet werden muss.

**Abb. 3.1**  
Produktionslücke  
in % des Produktionspotenzials



Quelle: ifo Institut.

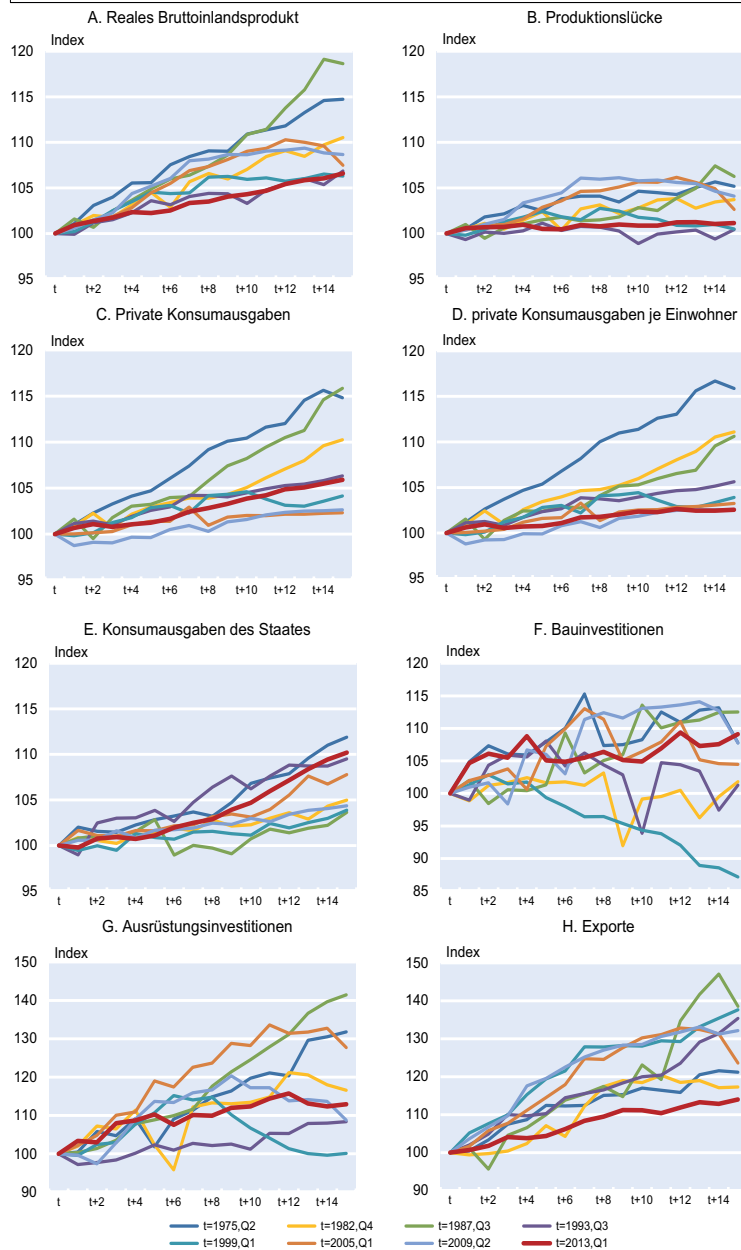
Auf den ersten Blick entwickelt sich der private Konsum recht kräftig. Nur die Aufschwünge in den 1970er und 1980er Jahren zeichneten sich durch noch höhere Zuwachsraten aus (vgl. Abb. 3.2 C). Allerdings ändert sich dieses Bild grundlegend, wenn man den recht kräftigen Bevölkerungsanstieg der vergangenen Jahre berücksichtigt. Da die starke Zuwanderung den demografiebedingten Rückgang der inländischen Bevölkerung überkompensierte, stieg die Einwohnerzahl Deutschlands seit 2013 ausweislich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen um mehr als 2 Millionen. Natürlich verbrauchen mehr Köpfe auch mehr Waren und Dienstleistungen, und für sich genommen löst somit ein solch exogener Bevölkerungsanstieg gesamtwirtschaftlich einen konjunkturellen Impuls aus. Je Einwohner gerechnet entwickelten sich die privaten Konsumausgaben allerdings so schwach wie in keinem der Aufschwünge der vergangenen vier Jahrzehnte (vgl. Abb. 3.2 D). Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die migrationsbedingte Zunahme der Bevölkerung zu einem Großteil auf die Zuwanderung von Flüchtlingen zurückzuführen ist, deren Einkommen und damit deren Pro-Kopf-Konsum weit unterdurchschnittlich sein dürfte. Für sich genommen drückt die Flüchtlingsmigration damit den durchschnittlichen Pro-Kopf-Konsum in Deutschland.

Die Zuwanderung von Flüchtlingen hat jedoch die Konsumausgaben des Staates kräftig expandieren lassen, da die Flüchtlinge während des Asylverfahrens anstelle von Geldleistungen vorrangig soziale Sachleistungen erhalten, die zum öffentlichen Konsum zählen. Im Vergleich zu früheren Aufschwüngen trägt der Staat somit seit 2015 maßgeblich zur gesamtwirtschaftlichen Expansion in Deutschland bei (vgl. Abb. 3.2 E). Nur in den Aufschwüngen nach 1975 und 1993 waren die Staatsausgaben noch dynamischer.

Die Zunahme der Bauinvestitionen ist überdurchschnittlich, aber nicht außergewöhnlich (vgl. Abb. 3.2 F). Insbesondere im Vergleich zu den ersten beiden Aufschwüngen des wiedervereinigten Deutschlands, die 1993 und 1999 begannen, fällt die Entwicklung kräftig aus. Allerdings waren die Bauzyklen nach den Tiefpunkten 1975, 1987 und 2009 noch schwungvoller. Die Ausrüstungsinvestitionen legen im aktuellen Aufschwung zwar etwas stärker zu als die Bauinvestitionen. Im historischen Vergleich ist ihre Dynamik jedoch tatsächlich eher schwach, was vor dem Hintergrund der außergewöhnlich niedrigen Kreditzinsen überrascht (vgl. Abb. 3.2 G).

Wirklich bemerkenswert an diesem Aufschwung ist die Entwicklung der Exporte von Waren und Dienstleistungen. Einen solch geringen Anstieg gab es in keinem der Aufschwünge der vergangenen vier Jahrzehnte (vgl. Abb. 3.2 H). Dies dürfte einer der Hauptgründe für die moderate gesamtwirtschaftliche Gangart sein. Während in früheren Aufschwüngen wichtige expansive Impulse für die deutsche

**Abb. 3.2**  
**Charakteristika der Aufschwungsphasen in Deutschland<sup>a)</sup>**



<sup>a)</sup> Die Abbildungen zeigen den Verlauf der jeweiligen Variablen in den ersten vier Jahren (16 Quartalen) nach einem konjunkturellen Tiefpunkt des BIP. An diesen, mit Hilfe des Bry-Boschan-Verfahrens bestimmten unteren Wendepunkten (vgl. Abberger und Nierhaus, 2007; 2015 sowie Lehmann et al., 2016) wurden alle Variablen auf 100 normiert.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

Wirtschaft aus dem Ausland kamen und sich dann über eine Ausweitung der Unternehmensinvestitionen und Einkommenssteigerungen auf die Binnenwirtschaft übertragen, sind diese weltwirtschaftlichen Impulse im aktuellen Aufschwung bislang weitgehend ausgeblieben. Die nur zögerliche Erholung der für Deutschland wichtigen Handelspartner im übrigen Euroraum, die deutliche Verlangsamung des Wachstums in China sowie die durch die niedrigen Rohstoffpreise in Mitleidenschaft gezogene Absorptionsfähigkeit vieler Schwellenländer dürften hierfür ausschlaggebend gewesen sein.

**Ausblick**

Im vierten Quartal 2016 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion, die im vorangehenden Sommerhalbjahr merklich an Schwung verloren hatte, wieder an Fahrt gewonnen haben. So ist der wichtigste Frühindikator für die deutsche Wirtschaft, der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft, seit dem temporären Tiefstand von August deutlich gestiegen (vgl. Abb. 3.3). Die ifo Konjunkturampel, die in einem grün-gelb-rot-Farbschema die Veränderung des Geschäftsklimaindex gegenüber dem Vormonat in Wahrscheinlichkeiten für die konjunkturelle Phase »Expansion« umsetzt (vgl. Abberger und Nierhaus 2008), steht zum dritten Mal in Folge auf grün. Die Wahrscheinlichkeit für eine expansive Wirtschaftsentwicklung lag in den vergangenen drei Monaten deutlich über der 90%-Marke (vgl. Abb. 3.4).

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion erfolgt getrennt nach Wirtschaftsbereichen. Basis für die Vorgehensweise sind monatlich verfügbare Frühindikatoren der amtlichen Statistik sowie eine breite Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten. Auf der Grundlage des vom ifo Institut verwendeten Indikatorenansatzes ergibt sich ein Anstieg des saison- und kalenderbereinigten realen Bruttoinlandsprodukts im Schlussquartal 2016 in Höhe von 0,5% gegenüber dem Vorquartal. Der spürbare Produktionsanstieg dürfte sich dabei auf nahezu alle Wirtschaftsbereiche erstrecken. Die Bruttowertschöpfung der Industrie dürfte mit einer ähnlichen Rate wie im zweiten Vierteljahr expandieren. Positive Impulse kommen weiterhin aus dem Baugewerbe. Schließlich dürften die großen Dienstleistungsbereiche ihre Wertschöpfung deutlicher ausweiten. Insgesamt wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2016 voraussichtlich um 1,9% zunehmen, kalenderbereinigt beträgt die Zuwachsrate 1,8% (vgl. Abb. 3.5).

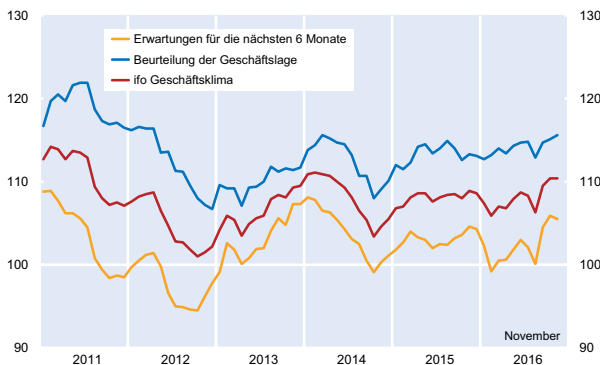
Im Jahr 2017 dürfte sich der moderate Aufschwung mit ähnlichen konjunkturellen Raten wie in diesem Jahr fortsetzen, vornehmlich getrieben von der Binnennachfrage. Der private Konsum expandiert anhaltend kräftig, befördert von höheren Tariflöhnen, zunehmender Transfereinkommen und der steigenden Beschäftigung. Der bislang vorrangig migrationsgetriebene öffentliche Konsum verliert hingegen an



Abb. 3.3

**ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft<sup>a)</sup>**

Index (2005 = 100), saisonbereinigt

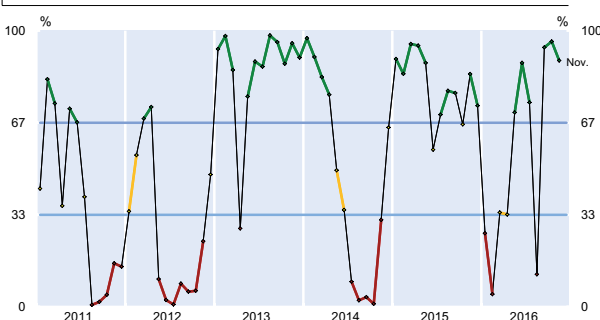


<sup>a)</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.  
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 3.4

**ifo Konjunkturampel Deutschland – gewerbliche Wirtschaft**

Wahrscheinlichkeiten für eine expansive Wirtschaftsentwicklung<sup>a)</sup>

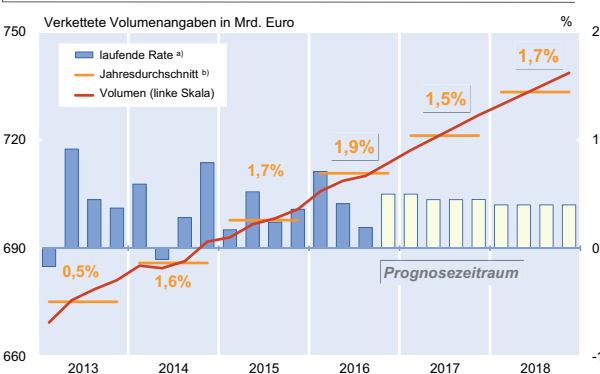


<sup>a)</sup> Monatliche Wahrscheinlichkeiten berechnet auf Basis der monatlichen Änderungen des Geschäftsklimaindex. Wahrscheinlichkeit für eine expansive Entwicklung: grün = hoch, gelb = mittel, rot = niedrig.  
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 3.5

**Reales Bruttoinlandsprodukt**

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

Fahrt. Zwar ist mit dem Inkrafttreten des Zweiten Pflegeversicherungsgesetzes und der damit verbundenen Ausweitung der Leistungen an Pflegebedürftige zu Jahresanfang noch einmal ein deutlicher Anstieg des Staatskonsums zu erwarten. Gegenzurechnen ist allerdings, dass sich der Zustrom an Hilfesuchenden annahmegemäß verringert und dass zunehmend Geld- statt Sachleistungen gewährt werden. Die Investitionen in Ausrüstungen werden im Vergleich zu früheren Aufschwungsphasen weiter unterdurchschnittlich expandie-

ren. Maßgeblich hierfür dürften vor allem die sich wenig dynamisch entwickelnden Absatzperspektiven auf vielen Auslandsmärkten sein sowie die außergewöhnlich hohe Ungewissheit bezüglich des zukünftigen wirtschaftspolitischen Kurses wichtiger Handelspartner Deutschlands. Dagegen profitieren die Investitionen in Bauten vom weiterhin günstigen Zinsumfeld, die Investitionen in Wohnbauten werden durch die große Zahl von Wohnungssuchenden besonders angeregt. Vom Außenhandel gehen im Prognosezeitraum rein rechnerisch voraussichtlich keine nennenswerten Impulse aus, da Exporte und Importe in ähnlichem Tempo expandieren werden.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Durchschnitt des Jahres 2017 um 1,5% ausgeweitet werden, unter Berücksichtigung der im Vergleich zum Jahr 2016 geringeren Zahl von Arbeitstagen um 1,8% (vgl. Abb. 3.5, Tab. 3.1 und Tab. 3.2). Im Jahresdurchschnitt 2018 wird das reale Bruttoinlandsprodukt, bei etwas vermindertem unterjährigem Tempo, dem Ursprungswert nach und auch kalenderbereinigt voraussichtlich um 1,7% expandieren. Damit liegt der prognostizierte Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in beiden Jahren nur geringfügig unter der Zunahme des Produktionspotenzials; die positive Produktionslücke wird sich im Prognosezeitraum langsam schließen.

Die Erwerbstätigkeit bleibt aufwärtsgerichtet. Im Jahresdurchschnitt 2016 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um knapp 450 000 bzw. 1,0% steigen, im Jahr 2017 um 300 000 (+ 0,7%). Für das Jahr 2018 rechnet das ifo Institut mit einer Zunahme der Erwerbstätigkeit um durchschnittlich 375 000 Personen bzw. 0,9%. Der Aufbau der Beschäftigung wird dabei überwiegend durch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung getragen. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt im Jahresdurchschnitt 2016 um gut 100 000. Die Entwicklung in den Jahren 2017 und 2018 wird durch die Arbeitsmarkteffekte der Flüchtlingsmigration mitbeeinflusst. Der Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials lässt eine leichte Zunahme um knapp 15 000 Arbeitslose im Jahresdurchschnitt 2017 erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2018 dürfte die Arbeitslosigkeit in etwa auf dem Stand des Jahres 2017 verharren. Die Arbeitslosenquote (in der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit) beträgt in allen drei Prognosejahren wohl 6,1%.

Die Verbraucherpreise dürften im laufenden Jahr gegenüber 2015 um 0,5% steigen, wobei das niedrigere Niveau der Ölpreise (- 5,5%) im Vorjahresvergleich dämpfend wirkt. Im kommenden Jahr verstärkt sich der hausgemachte Preisauftrieb, zudem gehen von den Ölpreisen annahmegemäß keine weiteren preisdämpfenden Impulse aus. Im Jahresdurchschnitt 2017 wird sich das Verbraucherpreisniveau in Deutschland voraussichtlich um 1,5% erhöhen, im Jahresdurchschnitt 2018 um 1,7%. Die Kerninflationsrate (Inflationsrate ohne Energieträger) dürfte von 1,2% im laufenden

**Tab. 3.1**  
**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	2015	2016	2017	2018
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr <sup>a)</sup>				
Private Konsumausgaben	2,0	1,9	1,2	1,2
Konsumausgaben des Staates	2,7	4,3	3,0	2,1
Bruttoanlageinvestitionen	1,7	2,2	1,8	3,1
Ausrüstungen	3,7	1,2	1,3	3,9
Bauten	0,3	2,6	1,8	2,8
Sonstige Anlagen	1,9	2,7	2,6	2,6
Inländische Verwendung	1,6	2,2	1,6	1,7
Exporte	5,2	2,4	3,1	4,2
Importe	5,5	3,2	3,8	4,8
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,9	1,5	1,7
Erwerbstätige <sup>b)</sup> (1 000 Personen)	43 057	43 495	43 792	44 165
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 795	2 693	2 705	2 703
Arbeitslosenquote BA <sup>c)</sup> (in %)	6,4	6,1	6,1	6,1
Verbraucherpreise <sup>d)</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,3	0,5	1,5	1,7
Lohnstückkosten <sup>e)</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,5	1,3	1,3	1,7
Finanzierungssaldo des Staates <sup>f)</sup> in Mrd. Euro	20,9	21,5	11,6	9,2
in % des Bruttoinlandsprodukts	0,7	0,7	0,4	0,3
Leistungsbilanzsaldo in Mrd. Euro	252,6	263,0	261,0	270,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	8,3	8,4	8,1	8,1

<sup>a)</sup> Preisbereinigte Angaben. – <sup>b)</sup> Inlandskonzept. – <sup>c)</sup> Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). – <sup>d)</sup> Verbraucherpreisindex (2010 = 100). – <sup>e)</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – <sup>f)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank, 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 3.2**  
**Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts**

	2015	2016	2017	2018
Statistischer Überhang <sup>a)</sup>	0,7	0,5	0,6	0,7
Jahresverlaufsrate <sup>b)</sup>	1,3	1,8	1,9	1,6
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,5	1,8	1,8	1,7
Kalendereffekt <sup>c)</sup>	0,2	0,1	-0,3	0,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung	1,7	1,9	1,5	1,7

<sup>a)</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – <sup>b)</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. – <sup>c)</sup> In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

Jahr auf 1,4% im kommenden Jahr steigen; im Jahr 2018 ist eine Rate in Höhe von 1,7% zu erwarten.

Die Finanzpolitik ist in den Jahren 2016 und 2017 expansiv ausgerichtet, im Jahr 2018 dürfte sie voraussichtlich auf einen neutralen Kurs einschwenken. Der gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss wird im laufenden Jahr in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt auf dem Niveau des

Vorjahres verharren (0,7%); im Jahr 2017 wird die Quote auf 0,4% und im Jahr 2018 auf 0,3% sinken. Der strukturelle Finanzierungssaldo ist seit dem Jahr 2013 positiv und wird von 0,4% in Relation zum nominalen Produktionspotenzial im laufenden auf 0,1% im übernächsten Jahr sinken.

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für die Jahre 2016 und 2017 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1992 bis 2015 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2016 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln (68%) überdeckt,  $\pm 0,1$  Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,9% reicht das Intervall also von 1,8% bis 2,0% (vgl. Abb. 3.6). Die Punktprognose von 1,9% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (vgl. gelbe Linie in Abb. 3.6). Für das kommende Jahr nimmt die Unsicherheit naturgemäß zu, so dass sich das entsprechende Prognoseintervall auf  $\pm 1,0$  Prozentpunkte weitet. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,5% reicht das 68%-Prognoseintervall dann von 0,5% bis 2,5%.

## Finanzpolitische Rahmenbedingungen

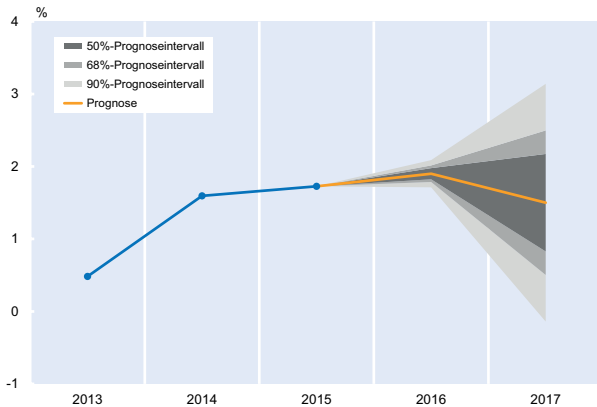
In diesem und im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet sein, bevor im Jahr 2018 ein weitgehend neutraler Kurs eingeschlagen werden dürfte.<sup>2</sup> Im laufenden Jahr wirken vor allem die Erhöhung des Grund- und des Kinderfreibetrags sowie die Rückgabe der kalten Progression expansiv. Darüber hinaus verstärken die zusätzlichen Ausgaben für Investitionen und für Sozialleistungen die expansive Ausrichtung. Auf

der anderen Seite mildert insbesondere die Erhöhung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2016 den positiven fiskalischen Kurs ab. Im Jahr 2017 geht der größte expansive Impuls vom zweiten Pflegestärkungsgesetz aus

<sup>2</sup> In dieser Prognose wird der finanzpolitische Status quo unterstellt. Das heißt, es werden lediglich die bisher beschlossenen und nicht etwa alle angekündigten Gesetze berücksichtigt.

Abb. 3.6

Prognose für die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

und wird stark von der Anhebung des Grund- und des Kinderfreibetrags gestützt. Hingegen wirkt u.a. die Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung restriktiv. Auch im Jahr 2018 trägt die Anhebung des Grund- und des Kinderfreibetrags wesentlich zur Ausrichtung des finanzpolitischen Kurses bei. Allerdings dämpft vor allem der Weg-

fall der Altkapitalerstattungen<sup>3</sup> die expansiven Maßnahmen. Das gilt auch für die absehbare Anhebung des Zusatzbeitrags zur Krankenversicherung.

**Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit**

Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent in diesem Jahr durchschnittlich 44,5 US-Dollar, im kommenden Jahr 52,4 US-Dollar und im übernächsten Jahr 53,4 US-Dollar kostet. Der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar beträgt in diesem Jahr 1,11. In den kommenden zwei Jahren beläuft sich das Tauschverhältnis auf 1,06.

Das Expansionstempo der Weltwirtschaft wird – wie im internationalen Teil dieser Prognose beschrieben – im Winterhalbjahr 2016/17 etwas weniger dynamisch zulegen als im

<sup>3</sup> Nach dem Übergang vom Anrechnungs- zum Teileinkünfteverfahren bestand für einen Zeitraum von zehn Jahren die Möglichkeit, bei der Ausschüttung von Altkapital Steuerrückerstattungen geltend zu machen.

**Kasten**

Zur Revision der ifo Prognose vom Juni 2016

Im Dezember 2015 hatte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate 2016 des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf 1,9% veranschlagt. In der ifo Prognose vom Juni 2016 ist an der positiven konjunkturellen Grundeinschätzung vom Dezember festgehalten worden. Allerdings wurde die jahresdurchschnittliche Zuwachsrates des realen BIP marginal auf 1,8% zurückgenommen. Maßgeblich für die leichte Abwärtsrevision war zum einen, dass nach damaligem amtlichem Datenstand die konjunkturelle Schlagzahl in der zweiten Jahreshälfte 2015 etwas geringer gewesen war, als das ifo Institut in seiner Dezemberprognose 2015 veranschlagt hatte. Zum anderen wurde im Juni das Expansionstempo der gesamtwirtschaftlichen Produktion im konjunkturellen Verlauf gegenüber der Dezemberprognose geringfügig zurückgenommen.

Tab. 3.3

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2016  
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	ifo Sommerprognose		ifo Dezemberprognose		Prognosekorrektur für 2016	
	Prognosewerte für 2016		Prognosewerte für 2016		Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten <sup>a)</sup>	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten <sup>a)</sup>	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Inlandsnachfrage	2,2	2,1	2,2	2,0	0,0	- 0,1
Privater Konsum	1,9	1,0	1,9	1,0	0,0	0,0
Staatlicher Konsum	2,4	0,5	4,3	0,8	1,9	0,3
Ausrüstungen	3,7	0,2	1,2	0,1	- 2,5	- 0,1
Bauten	3,6	0,3	2,6	0,3	- 1,0	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	0,1	2,7	0,1	0,6	0,0
Vorratsveränderungen	-	- 0,3	-	- 0,1	-	- 0,2
Außenbeitrag	-	- 0,3	-	- 0,1	-	0,2
Ausfuhr	2,9	1,4	2,4	1,1	- 0,5	- 0,3
Einfuhr	4,1	- 1,6	3,2	- 1,2	- 0,9	0,4
Bruttoinlandsprodukt	1,8	1,8	1,9	1,9	0,1	0,1

<sup>a)</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

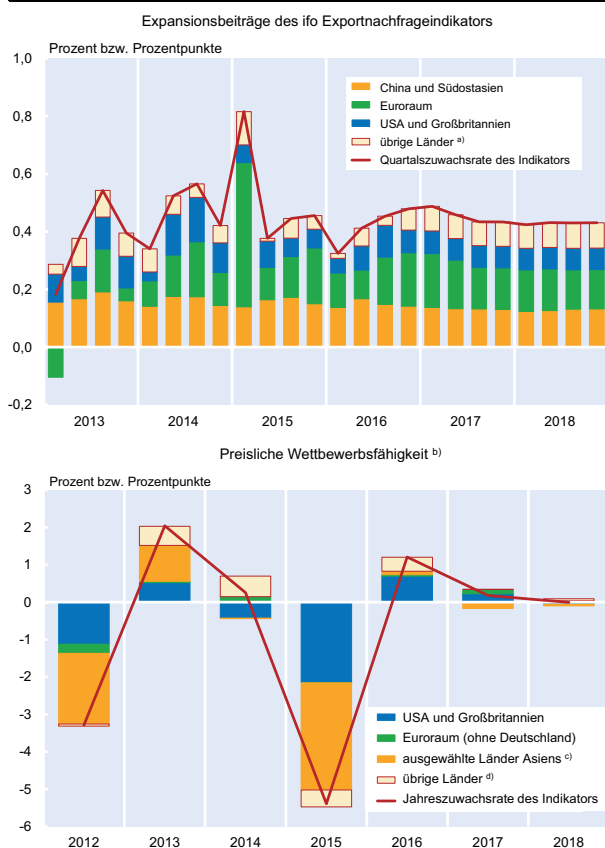
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

In der vorliegenden Prognose wird die Veränderungsrate des realen BIP für das Jahr 2016 nunmehr wieder mit 1,9% beziffert. Zwar war die konjunkturelle Entwicklung im Sommer den amtlichen Daten zufolge merklich schwächer, als im Juni anhand der zur Verfügung stehenden Frühindikatoren erwartet worden war. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der ersten Jahreshälfte ist aber etwas kräftiger ausgefallen. Zudem ist der statistische Überhang für das Jahresende 2015 vom Bundesamt zwischenzeitlich angehoben worden. Nach Verwendungsaggregaten aufgeschlüsselt, ergeben sich zum Teil größere Prognoserevisionen gegenüber der Juni-Schätzung: So mussten die jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten von Ex- und Importen aufgrund des nunmehr schwächer eingeschätzten Welthandels in der vorliegenden Prognose herabgesetzt werden. Da die Rate der Ausfuhr dabei weniger kräftig als die der Einfuhr gesenkt wurde, erhöht sich der Beitrag des Außenhandels zur Veränderung des realen BIP um 0,2 Prozentpunkte auf - 0,1 Prozentpunkte (vgl. Tab. 3.3). Etwas geringer im Vergleich zur Juniprognose wird demgegenüber die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate der inländischen Verwendung angesetzt; ihr Beitrag zur Veränderung des realen BIP sinkt von 2,1 Prozentpunkten marginal auf 2,0 Prozentpunkte. Zur schwächeren Expansion der Binnennachfrage trägt einmal der geringer veranschlagte Anstieg der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen bei, in der sich die überraschend schwache konjunkturelle Entwicklung im Sommerhalbjahr 2016 widerspiegelt. Heruntergenommen werden musste auch der ohnehin schon als negativ eingeschätzte Veränderungsbeitrag der Vorratsinvestitionen, dieser beziffert sich nun auf - 0,3 Prozentpunkte (Ifo Sommerprognose: - 0,1 Prozentpunkte). Deutlich nach oben korrigiert wurde demgegenüber die Prognose der Zuwachsrate der staatlichen Konsumausgaben, die der starken amtlichen Aufwärtskorrektur des statistischen Überhangs und der in der Juniprognose unterschätzten Ausgabendynamik im Jahresverlauf Rechnung trägt.

dritten Quartal. Danach werden die Zuwachsraten bis zum Ende des Prognosezeitraums weiter leicht abnehmen. Die Raten des Ifo Exportnachfrageindikators, der die gesamtwirtschaftlichen Prognosen der wichtigen deutschen Handelspartner gemäß ihrer Bedeutung für die deutschen Exporte zusammenfasst, legen hingegen im Winterhalbjahr 2016/17 noch zu (vgl. Abb. 3.7 oben). Das liegt daran, dass die Wirtschaft im Euroraum und in Osteuropa – das sind Regionen deren Anteile an der Weltproduktion kleiner sind als am deutschen Gesamtexport – im Winterhalbjahr mit sich beschleunigenden Raten expandieren dürfte. Dadurch

wird Deutschland seine Weltmarktposition wohl vorübergehend etwas verbessern (vgl. Bremus, Grimme und Zwick 2016). Ab dem zweiten Quartal 2017 steigt der Exportnachfrageindikator mit etwas geringeren Raten bis zum Ende des Prognosezeitraums. Dämpfend wirkt hier die sich leicht abschwächende Dynamik im Euroraum. Über den gesamten Prognosezeitraum betrachtet, kommen die stärksten Impulse auf die Nachfrage nach deutschen Gütern aus dem Euroraum und aus Asien. Von den USA und den Handelspartnern in Lateinamerika, Osteuropa und Japan dürften ebenfalls positive Impulse ausgehen.

**Abb. 3.7**  
**Exportindikatoren**



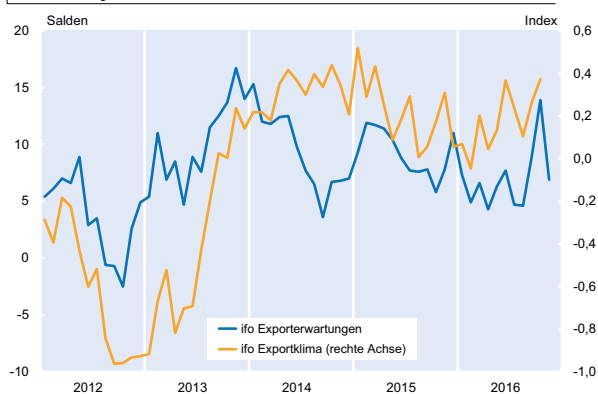
Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisinizes dürfte sich in diesem Jahr verschlechtern (vgl. Abb. 3.7 unten). Dies ist vor allem auf die Aufwertung des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen im ersten Halbjahr zurückzuführen. Im zweiten Halbjahr dürfte die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit nur sehr gering ausfallen. Zwar hat der Euro gegenüber dem US-Dollar seit dem dritten Quartal abgewertet, allerdings stiegen im gleichen Zeitraum die Preise in Deutschland stärker als in vielen Handelspartnerländern, die Teil der Währungsunion sind. Über Regionen betrachtet, verschlechtert sich in diesem Jahr die Wettbewerbsposition insbesondere gegenüber den USA, aber auch gegenüber einer Reihe von osteuropäischen Ländern. Unter der Annahme konstanter Wechselkurse wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in den kommenden zwei Jahren kaum weiter abnehmen. Insgesamt ist die Wettbewerbsposition der deutschen Unternehmen, aufgrund der sehr starken Verbesserung zwischen Herbst 2014 und Sommer 2015, aber weiterhin sehr günstig.

**Keine Impulse vom Außenhandel im nächsten Jahr**

Im dritten Quartal 2016 wurde saison- und kalenderbereinigt weniger exportiert als im Vorquartal. Negative Impulse kamen insbesondere aus den OPEC-Ländern, aus Asien und aus den USA. Positive Zuwächse der Nachfrage nach deutschen Gütern kamen allein aus Europa und hier vor allem aus dem Euroraum. Erstmals seit Ende 2012 erhöhten sich die Ausfuhren nach Russland gegenüber dem Vorjahr. Der

<sup>a)</sup> Lateinamerika, Osteuropa und Japan. - <sup>b)</sup> Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreise. Ein Anstieg bedeutet jeweils eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. - <sup>c)</sup> China, Hongkong, Südkorea, Singapur und Japan. - <sup>d)</sup> Dänemark, Schweden, Norwegen, Schweiz, Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Kanada und Australien.  
Quellen: Deutsche Bundesbank; IWF; OECD; Berechnungen des Ifo Instituts; 2016, 2017 und 2018: Prognose des Ifo Instituts.

Abb. 3.8

Frühindikatoren für den Export  
Saisonbereinigt

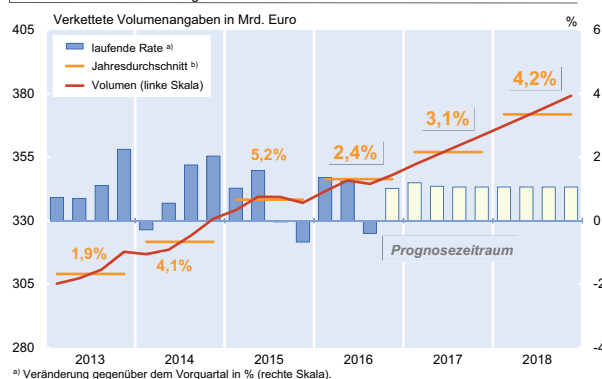
Quelle: ifo Institut.

Rückgang der Gesamtexporte ist maßgeblich auf die Entwicklung der Investitionsgüterexporte zurückzuführen, die knapp die Hälfte der Gesamtausfuhren ausmachen. Die Vorleistungs- und Konsumgüterproduzenten verzeichneten hingegen positive Impulse. Im Gegensatz zum Export erhöhte sich die Einfuhr im dritten Quartal, wenn auch nur marginal. Es wurden insbesondere mehr Investitionsgüter aus dem Ausland nachgefragt; die Einfuhr von Vorleistungs- und Konsumgütern stagnierte. Insgesamt dämpfte der Außenhandel rein rechnerisch den Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts im dritten Vierteljahr.

Im Schlussquartal 2016 werden die deutschen Exporte voraussichtlich um 1,0% expandieren. Dafür spricht die erneute Verbesserung des ifo Exportklimas im Oktober (vgl. Abb. 3.8).<sup>4</sup> Maßgeblich für die Verbesserung waren aufwärtsgerichtete Unternehmens- und Verbrauchervertrauen in vielen deutschen Absatzländern. Zudem steigen die Aufträge aus dem Ausland für das Verarbeitende Gewerbe (ohne sonstigen Fahrzeugbau) seit August kontinuierlich an. Dies spiegelt sich auch im ifo Auftragsbestand wider, der die Summe aller Aufträge, die sich in Produktion befinden, misst. Auch die für Oktober vorliegende nominale Ausfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels zog gegenüber dem dritten Quartal an. Von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die sich in der ersten Jahreshälfte verschlechtert hat, dürften jedoch noch leicht dämpfende Effekte auf die Ausfuhr im vierten Quartal ausgehen. Im ersten Quartal 2017 wird der Zuwachs der Ausfuhr wohl noch etwas stärker ausfallen als im Schlussquartal des laufenden Jahres. Zwar sind die ifo Exporterwartungen im November zurückgegangen, sie waren aber zwischen August und Oktober stark aufwärtsgerichtet. Deshalb liegt der Indikator im Durchschnitt der Monate Oktober und November weiterhin deutlich über dem Niveau des dritten Quartals. Ein stärkeres erstes Quartal steht auch im Einklang mit der nach den deutschen Aus-

<sup>4</sup> Das ifo Exportklima setzt sich aus Indikatoren der Unternehmens- und Verbraucherstimmung in den wichtigsten Absatzmärkten Deutschlands und einem Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zusammen (vgl. Elstner, Grimme und Haskamp 2013).

Abb. 3.9

Reale Exporte  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

a) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

führen gewichteten weltwirtschaftlichen Dynamik, die voraussichtlich ihren vorläufigen Höhepunkt im Anfangsquartal 2017 haben wird. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Ausfuhrdynamik, im Einklang mit den leicht abnehmenden Zuwachsraten der Weltwirtschaft, etwas verlangsamen. Von der Wettbewerbsfähigkeit, die im Prognosezeitraum in etwa konstant bleiben dürfte, wird wohl kein negativer Effekt mehr auf die Ausfuhren ausgehen. Insgesamt ist mit einem Anstieg des realen Exports um 2,4% in diesem Jahr zu rechnen. Im Jahr 2017 dürfte die Ausfuhr dann um 3,1% expandieren, im Jahr darauf, bedingt durch einen kräftigen Überhang, um 4,2% (vgl. Abb. 3.9).

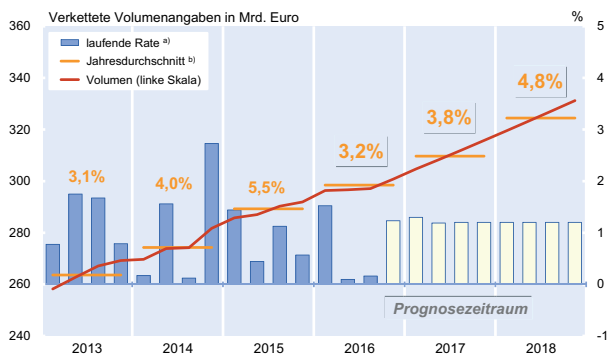
Die realen Importe werden im vierten Quartal 2016 wohl verstärkt zunehmen. Darauf deuten die inländischen Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe hin, die im Oktober stark gegenüber dem dritten Quartal anzogen. Höhere Aufträge zeigen eine steigende inländische Produktion an, die sich letztendlich in einem höheren Bedarf an Vorleistungsgütern aus dem Ausland niederschlägt. Darüber hinaus ist die nominale Einfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels im Oktober gestiegen. Im ersten Quartal 2017 wird die Einfuhr voraussichtlich mit einer leicht höheren Rate als im Schlussquartal 2016 steigen. Zum einen profitieren die Importe von der anziehenden Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen. Zum anderen werden sie von der Expansion der Ausfuhren stimuliert, die den Bedarf an ausländischen Vorleistungsgütern erhöhen dürfte. Im weiteren Verlauf verliert die Ausweitung der Einfuhren etwas an Schwung, da sich sowohl die Ausfuhr als auch die Ausrüstungsinvestitionen mit etwas niedrigeren Raten entwickeln als zu Jahresbeginn 2017. Insgesamt dürften die Importe in diesem Jahr um 3,2% expandieren. Im kommenden Jahr werden sie voraussichtlich um 3,8% steigen, im Jahr 2018 um 4,8% (vgl. Abb. 3.10). Alles in allem wird der Außenhandel damit in diesem Jahr einen Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts von - 0,1 Prozentpunkt leisten. Im kommenden Jahr sind keine Impulse vom Außenbeitrag zu erwarten; im Jahr 2018 dürfte er dann 0,1 Prozentpunkte betragen (vgl. Tab. 3.4).



**Abb. 3.10**

**Reale Importe**

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

Die Terms of Trade sind im dritten Quartal 2016, wie schon im zweiten Vierteljahr, gefallen. Die Einfuhrpreise stiegen erstmals seit vier Quartalen. Die Preise für Energieimporte verteuerten sich das zweite Quartal in Folge; dies dürfte auch ein Grund gewesen sein, warum die Preise für Vorleistungs- und Konsumgüter erstmals wieder anzogen. Die Ausfuhrpreise erhöhten sich, wenn auch weniger stark als die Einfuhrpreise. Die Exporteure von Investitions-, Vorleistungs- und Konsumgütern dürften die Energiepreisanstiege der jüngsten Zeit teilweise an das Ausland übergewälzt haben. Im Schlussquartal des laufenden Jahres werden die Terms of Trade voraussichtlich etwas stärker fallen als in den zwei Quartalen zuvor. Darauf weisen die vorliegenden Werte für die Außenhandelspreise hin; die Einfuhrpreise werden voraussichtlich deutlich stärker steigen als die Ausfuhrpreise. Die Preise für Energieimporte dürften sich erneut erhöhen, wie auch die Einfuhrpreise für Konsum- und Vorleistungsgüter. Wie bereits im dritten Quartal werden die

Ausfuhrpreise wohl auf breiter Front steigen. Im ersten Halbjahr 2017 dürften die Terms of Trade negativ bleiben. Die Einfuhrpreise legen stärker zu als die Ausfuhrpreise als Folge der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, die seit dem Frühsommer 2016 zu beobachten ist. Ab dem dritten Quartal 2017 werden die Ein- und Ausfuhrpreise wohl mit schwächeren Raten zulegen. Aufgrund der in der Tendenz positiven Grunddynamik der Auslandsnachfrage können die inländischen Unternehmen ihre Kostensteigerungen teils an ihre Abnehmer weitergeben. Unter der Annahme konstanter Wechselkurse und realer Konstanz der Ölpreise dürften die Einfuhrpreise mit etwas niedrigeren Raten anziehen als die Ausfuhrpreise, so dass sich die Terms of Trade im Verlauf verbessern dürften. Insgesamt werden die Terms of Trade in diesem Jahr voraussichtlich, auch bedingt durch das starke erste Quartal 2016, um kräftige 1,6% steigen. Im kommenden Jahr werden sie wohl um 0,4% zurückgehen, gefolgt von einer Erhöhung um 0,2% im Jahr 2018. Der Saldo der deutschen Leistungsbilanz wird in diesem Jahr voraussichtlich einen Wert von 263 Mrd. Euro erreichen, so dass Deutschland damit weltweit der größte Kapitalexporteur im Jahr 2016 sein dürfte (vgl. ifo Institut 2016). Für 2017 und 2018 sind Überschüsse in Höhe von 261 bzw. 270 Mrd. Euro zu erwarten. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird der Leistungsbilanzsaldo in diesem Jahr bei 8,4% und in den kommenden beiden Jahren bei jeweils 8,1% liegen.

**Unternehmensinvestitionen überwinden Schwächephase**

Nachdem die Investitionen des nicht-staatlichen Sektors, d.h. die privaten Ausrüstungsinvestitionen zuzüglich der gewerblichen Bauinvestitionen und der privaten Investitionen in sonstige Anlagen, bereits im zweiten Vierteljahr 2016 kräftig um 1,8% gegenüber dem Vorquartal nachgaben, kam es auch im dritten Quartal zu einem leichten Rückgang um 0,2% im Vorquartalsvergleich. Dabei gingen die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 0,2% und die Investitionen in gewerbliche Bauten um 1,2% zurück. Neben der in Folge des Brexit-Referendums stark angestiegenen wirtschaftspolitischen und unternehmerischen Unsicherheit<sup>5</sup> – gemessen am Economic Policy Uncertainty Indikator und dem ifo Unsicherheitsmaß – dürfte vor allem die schlechtere Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe zu dieser Entwicklung beigetragen haben.

**Tab. 3.4**  
**Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts**  
 (in Prozentpunkten)

	2016	2017	2018
Konsumausgaben	1,9	1,2	1,1
Private Konsumausgaben	1,0	0,6	0,7
Konsumausgaben des Staates	0,8	0,6	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	0,4	0,6
Ausrüstungen	0,1	0,1	0,3
Bauten	0,3	0,2	0,3
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,3	-0,1	-0,1
Letzte inländische Verwendung	2,0	1,5	1,6
Außenbeitrag	-0,1	0,0	0,1
Exporte	1,1	1,4	1,9
Importe	-1,2	-1,4	-1,9
Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup>	1,9	1,5	1,7

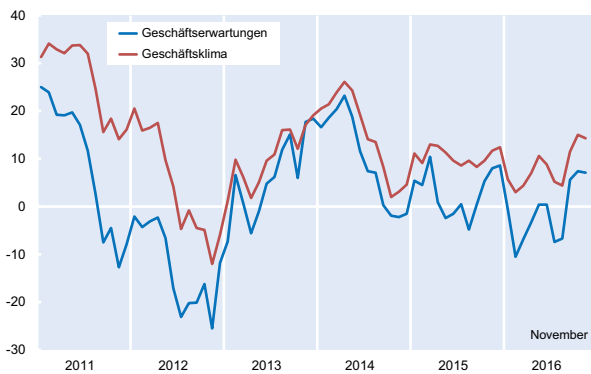
<sup>a)</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

<sup>5</sup> Für eine Einschätzung über die Folgen des Brexit-Referendums auf die deutsche Konjunktur vgl. Grimme et al. (2016).

Abb. 3.11

**ifo Geschäftserwartungen und ifo Geschäftsklima für Investitionsgüterproduzenten**  
Salden, saisonbereinigt



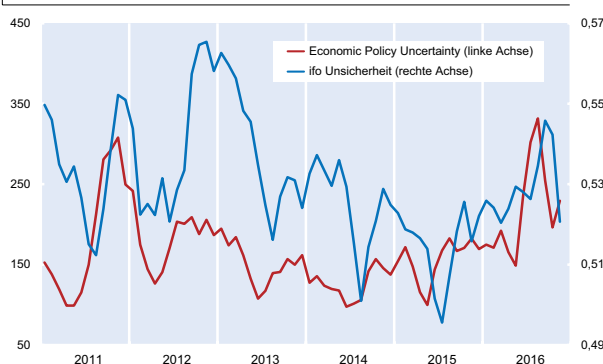
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Im laufenden Quartal wird es wohl wieder zu einer moderaten Ausweitung der Unternehmensinvestitionen kommen. So entwickelten sich Umsätze und Produktion der Investitionsgüterproduzenten jüngst in der Tendenz positiv. Überdies gingen zuletzt wieder deutlich mehr Aufträge bei den Investitionsgüterproduzenten ein. Insbesondere die inländische Nachfrage nach Investitionsgütern ist am aktuellen Rand spürbar gestiegen. Diese Entwicklung spiegelt sich unmittelbar in einem merklichen Anstieg des ifo Geschäftsklimas der Investitionsgüterproduzenten wider (vgl. Abb. 3.11). Schwache Impulse dürften dagegen im laufenden Quartal von den Investitionen in gewerbliche Bauten kommen. So kam es zu einem deutlichen Rückgang der Auftragseingänge im gewerblichen Hoch- und Tiefbau. Überdies wirkt die mäßige Entwicklung des deutschen Außenhandels dämpfend auf die Unternehmensinvestitionen.

Im ersten Vierteljahr 2017 dürften die Unternehmensinvestitionen beschleunigt zulegen. Die anziehende Dynamik der Exporte sollte dabei positive Impulse für die privaten Ausrüstungsinvestitionen liefern. Überdies ist die Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterproduzenten bereits seit einigen Monaten überdurchschnittlich und am aktuellen Rand weiter aufwärts gerichtet. Für eine weitere Ausweitung der Un-

Abb. 3.12

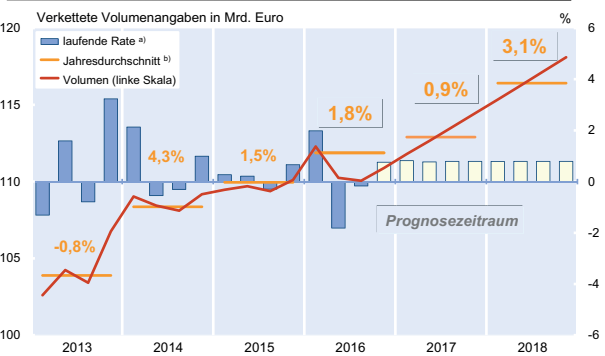
**ifo Unsicherheit und Economic Policy Uncertainty Index**  
gleitender Dreimonatsdurchschnitt



ifo Unsicherheit: Streuung der Produktionserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe  
Siehe Bachmann et al. (2013).  
Quelle: ifo Institut, Baker et al. (2013).

Abb. 3.13

**Reale Unternehmensinvestitionen**  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

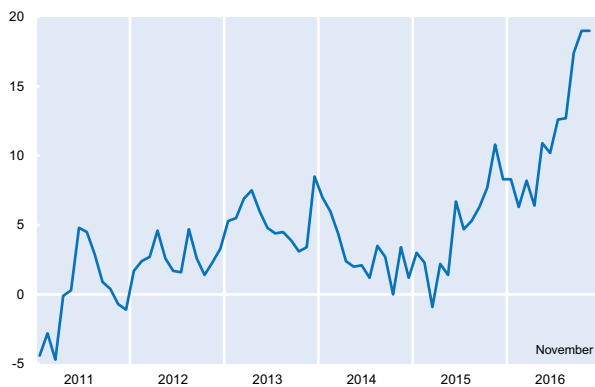
ternehmensinvestitionen sprechen zudem auch die deutlich optimistischeren Geschäftserwartungen der Investitionsgüterproduzenten (vgl. Abb. 3.11). Mit der zunehmenden Ausweitung der privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge dürfte dann leicht verzögert auch wieder vermehrt in gewerbliche Bauten investiert werden. Darauf deuten nicht zuletzt das hohe Niveau der Auftragsbestände und Baugenehmigungen für gewerbliche Bauprojekte am aktuellen Rand hin. Im weiteren Prognoseverlauf werden die Unternehmensinvestitionen wohl mit stabilen Raten, die etwas über denen des zweiten Halbjahres 2016 liegen, zunehmen. Nichtsdestotrotz wird die Expansion, vor allem bedingt durch die Ausrüstungsinvestitionen, im Vergleich zu anderen Aufschwungsphasen wohl unterdurchschnittlich bleiben. Ursächlich hierfür dürften vor allem sich vergleichsweise wenig dynamische Absatzperspektiven in wichtigen ausländischen Abnehmerländern sein. Darüber hinaus wirkt aktuell die außergewöhnlich hohe Ungewissheit über die politische Ausrichtung einer Reihe wichtiger Handelspartner Deutschlands wohl dämpfend auf die inländische Investitionsnachfrage (vgl. Kasten »Zum Beitrag der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern« sowie Abb. 3.12).

Alles in allem werden die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2016 wohl um 1,8% gegenüber dem Vorjahr expandieren (vgl. Abb. 3.13). Für die Jahre 2017 und 2018 ergibt sich eine Ausweitung um 0,9% (kalenderbereinigt: 2,0%) und 3,1%.

**Wohnungsbau setzt Höhenflug fort**

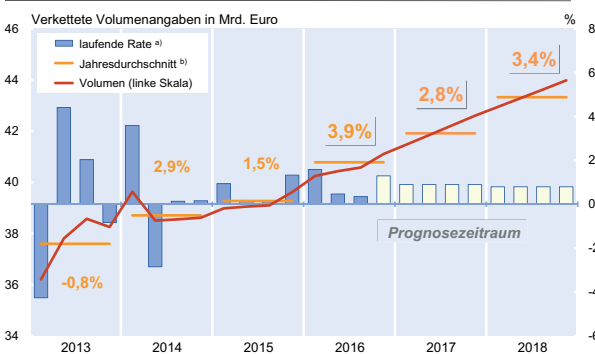
Die Investitionen in Wohnbauten sind im dritten Quartal des laufenden Jahres geringfügig um 0,3% gegenüber dem Vorquartal ausgeweitet worden. Dabei handelte es sich um den neunten Anstieg der Wohnungsbauinvestitionen in Folge. In Anbetracht weiterhin hoher Auftragsbestände, zahlreicher neuer Baugenehmigungen und der anhaltend günstigen Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung dürften die Woh-

**Abb. 3.14**  
ifo Geschäftsklima im Wohnungsbau  
Salden, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 3.15**  
Reale Wohnungsbauinvestitionen  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

nungsbauinvestitionen im laufenden Quartal sowie im weiteren Prognoseverlauf wieder beschleunigt expandieren. Vor allem der gestiegene Bedarf an Wohnraum in Folge der hohen Zuwanderung von Flüchtlingen sollte anhaltende Impulse liefern. Die äußerst positive Stimmung im Baugewerbe

spiegelt sich im ifo Geschäftsklima im Wohnungsbau wider (vgl. Abb. 3.14).

Insgesamt dürften die Wohnungsbauinvestitionen im laufenden Jahr kräftig um 3,9% im Vorjahresvergleich zunehmen. In den Jahren 2017 und 2018 werden die Wohnungsbauinvestitionen mit 2,8% (kalenderbereinigt: 3,6%) und 3,4% voraussichtlich ähnlich stark zulegen (vgl. Abb. 3.15).

Die Bruttoanlageinvestitionen dürften im Prognoseverlauf moderat aufwärts gerichtet bleiben. Für das Jahr 2016 ergibt sich ein Zuwachs um 2,2% gegenüber dem Vorjahr. Dieser wird voraussichtlich auf den kräftigen Anstieg der Bauinvestitionen zurückzuführen sein. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften im gleichen Zeitraum mit 1,2% nur vergleichsweise schwach zulegen. Mit der beschleunigten Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen werden wohl auch die Bruttoanlageinvestitionen wieder stärker expandieren. Für die Jahre 2017 und 2018 ergeben sich Zuwächse um 1,8% (kalenderbereinigt: 2,5%) sowie 3,1% (vgl. Tab. 3.5).

**Konsumexpansion hält an**

Seit Anfang 2015 expandiert der private Konsum mit einer durchschnittlichen Rate von 0,4% pro Quartal. Im laufenden Jahr wurde die Verbrauchskonjunktur begünstigt durch die weitere Zunahme der Beschäftigung, durch höhere Arbeits- und Transfereinkommen und auch durch steuerliche Entlastungen. So wurden zu Jahresanfang der Grund- und der Kinderfreibetrag erhöht und der Einkommensteuertarif marginal abgesenkt. Bei den Transfers schlug zu Buche, dass das Kindergeld, die Hartz-IV-Leistungen und das Wohngeld angehoben wurden. Zur Jahresmitte wurden überdies die Altersrenten sehr kräftig erhöht und der Kinderzuschlag pro Kind um 20 Euro monatlich aufgestockt.<sup>6</sup> Der nominale Kaufkraftzuwachs wurde durch die Teuerung allerdings mehr als

im Vorjahr geschmälert. Die Sparquote, die im Jahresendquartal 2015 im Folge des kräftigen Ölpreistrückgangs merklich auf 9,9% gestiegen war, ist zuletzt wieder auf 9,6% gesunken.

Den Frühindikatoren zufolge dürfte die Expansion des realen privaten Konsums im vierten Quartal des laufenden Jahres in unverändertem Tempo angehalten haben. Die

**Tab. 3.5**  
Reale Bruttoanlageinvestitionen  
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

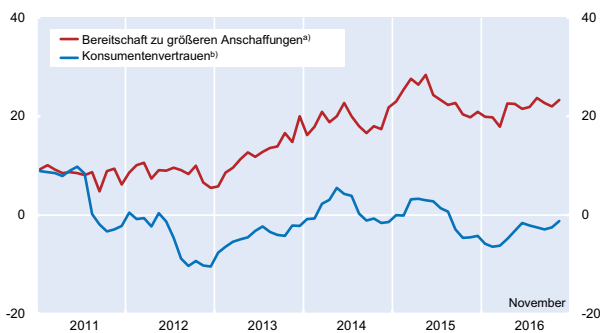
	Anteile <sup>a)</sup>	2015	2016	2017	2018
Bauten	48,9	0,3	2,6	1,8	2,8
Wohnungsbau	29,5	1,5	3,9	2,8	3,4
Nichtwohnungsbau	19,3	-1,4	0,8	0,3	1,9
Gewerblicher Bau	13,7	1,8	-0,5	-0,6	2,0
Öffentlicher Bau	5,7	-0,4	3,8	2,3	1,6
Ausrüstungen	33,2	3,7	1,2	1,3	3,9
Sonstige Anlagen	18,0	1,9	2,7	2,6	2,6
Bruttoanlageinvestitionen	100	1,7	2,2	1,8	3,1
nachrichtlich:					
Unternehmensinvestitionen <sup>b)</sup>	59,9	1,5	1,8	0,9	3,1

<sup>a)</sup> Bezogen auf das Jahr 2015. – <sup>b)</sup> Investitionen des nicht-staatlichen Sektors, d.h. private Ausrüstungsinvestitionen und sonstige Anlagen zuzüglich gewerblicher Bau.  
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

<sup>6</sup> Bei der Rentenanpassung (um 4,25% in den westdeutschen Bundesländern und um 5,95% in den ostdeutschen Ländern) kam im laufenden Jahr ein statistischer Sondereffekt zum Tragen, durch den die anpassungsrelevante Lohnentwicklung um rund einen Prozentpunkt zusätzlich angehoben wurde. Hierdurch wurde eine gleich große Minderung des Rentenanpassungssatzes 2015 wieder ausgeglichen (vgl. Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung, Pressemitteilung vom 21. März 2016).

Abb. 3.16

**Indikatoren zur Konsumkonjunktur**  
Salden, saisonbereinigt



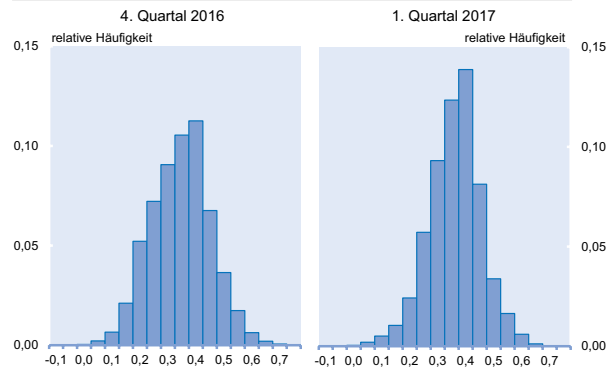
<sup>a)</sup> Gegenwärtig, – <sup>b)</sup> Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden zwölf Monaten), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden zwölf Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden zwölf Monaten).  
Quelle: Europäische Kommission.

realen Einzelhandelsumsätze sind im Oktober sehr kräftig gestiegen; saisonbereinigt übertrafen sie um 1,3% den Durchschnittswert des dritten Quartals. Das Konsumentenvertrauen und die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen haben ebenfalls zuletzt zugenommen (vgl. Abb. 3.16). Allerdings lag die Zahl der von privaten Haltern neu zugelassenen Pkw im Durchschnitt der Monate Oktober und November saisonbereinigt unter dem Durchschnittswert des dritten Quartals. Gestützt wurde die Verbrauchskonjunktur von der weiter guten Beschäftigungssituation; die zuletzt gestiegenen Energiepreise kosteten dagegen Kaufkraft. Jeder Zehntel Prozentpunkt mehr Inflation bedeutet für die privaten Haushalte (auf ein volles Jahr gerechnet) einen Realeinkommensverlust von knapp 2 Mrd. Euro. Insgesamt dürfte die Zuwachsrate des realen privaten Konsums im Jahreschlussquartal, dem ifo eigenen Kombinationsansatz zufolge (vgl. Lehmann et al. 2016), bei 0,4% liegen (vgl. Abb. 3.17). Im Jahresdurchschnitt 2016 dürfte der private Verbrauch damit um 1,9% gestiegen sein.

Der reale private Konsum dürfte im Prognosezeitraum weiter zulegen, für das erste Quartal 2017 signalisiert die indikatorengestützte ifo-Flash-Schätzung abermals eine Zuwachsrate in Höhe von 0,4% an. Die Einkommens- und Beschäftigungsperspektiven bleiben im kommenden Jahr günstig: So werden die Bruttolöhne in der Summe mit 2,5% im Jahresdurchschnitt recht deutlich expandieren, netto, d.h. nach Abzug von Lohnsteuer und Arbeitnehmersozialbeiträgen, fällt die Zunahme mit 2,6% etwas geringer aus. Zwar werden auch im kommenden Jahr die kalte Progression durch eine Anpassung der Tarifeckwerte gemindert sowie der steuerliche Grundfreibetrag und der Kinderfreibetrag erhöht, dafür kommt es aber im Zuge der Einführung des Pflegestärkungsgesetzes II zu einer Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung. Der von Arbeitnehmern und Transferempfängern allein zu tragende Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung wird nach aktuellen Verlautbarungen des Gesundheitsministeriums im Jahr 2017 stabil bleiben. Bei den monetären Sozialleistungen wirkt im ersten Halbjahr im Vorjahresvergleich die diesjährige kräftige Rentenerhöhung nach, zu-

Abb. 3.17

**Verteilung der Modellprognosen für den realen Konsum<sup>a)</sup>**

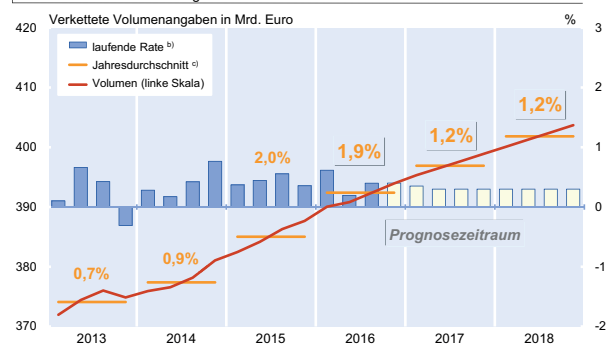


<sup>a)</sup> Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsrate des saisonbereinigten realen privaten Konsums gegenüber dem Vorquartal (vgl. Lehmann et al. 2016).  
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

dem werden die Altersrenten Mitte 2017 erneut recht kräftig angehoben. Darüber hinaus werden im Zuge der steigenden Zahl von arbeitssuchenden Migranten mit abgeschlossenem Asylverfahren höhere Zahlungen von Arbeitslosengeld fällig. Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 2,6% zulegen. Die Sparquote dürfte in etwa unverändert bleiben. Zwar sprechen die lebhaftere Wohnbautätigkeit und – vor dem Hintergrund des langfristig sinkenden Rentenniveaus – die Notwendigkeit zur ergänzenden Privatvorsorge nach wie vor für eine Zunahme der Sparneigung, gegenzurechnen ist allerdings die im Prognosezeitraum voraussichtlich beschleunigte Zunahme der Inflation. Alles in allem dürften die Verbrauchsausgaben 2017 um 2,6% expandieren, real um 1,2% (vgl. Abb. 3.18). Im Jahr 2018 ist mit einem Anstieg des realen privaten Konsums in ähnlicher Größenordnung zu rechnen. In den im Vergleich zu den Jahren 2015 und 2016 niedrigeren Zuwachsraten spiegelt sich zum einen der für den Prognosezeitraum erwartete deutlich geringere Bevölkerungszuwachs wider; zum anderen gibt es annahmegemäß keine ölpreisbedingten Realeinkommensgewinne mehr. Alles in allem wird der reale Verbrauch aber auch weiterhin im konjunkturellen Verlauf einen beachtlichen Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts leisten (vgl. Tab. 3.6).

Abb. 3.18

**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a)</sup>**  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
<sup>b)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>c)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 3.6**  
**Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts<sup>a)</sup>**  
 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2015				2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV <sup>b)</sup>	I <sup>b)</sup>	II <sup>b)</sup>	III <sup>b)</sup>	IV <sup>b)</sup>
Private Konsumausgaben	0,4	0,4	0,6	0,4	0,6	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentlicher Konsum	0,4	1,0	0,7	1,2	1,1	1,2	1,0	0,7	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Ausrüstungen	-0,1	1,8	0,4	1,8	1,1	-2,3	-0,6	0,5	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Bauten	0,9	-1,2	-0,2	1,9	2,3	-1,9	0,3	1,4	0,7	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6	0,7	0,7
Sonstige Anlagen	0,8	0,4	0,6	0,4	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsinvestitionen <sup>b)</sup>	-0,1	-0,5	0,3	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Inländische Verwendung	0,3	0,0	0,8	1,0	0,7	-0,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag <sup>b)</sup>	-0,1	0,6	-0,5	-0,6	0,0	0,5	-0,3	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	1,0	1,6	0,0	-0,7	1,4	1,2	-0,4	1,0	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Importe	1,4	0,4	1,1	0,6	1,5	0,1	0,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,4	0,2	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

<sup>a)</sup> Saison- und kalenderbereinigte Werte. – <sup>b)</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts, ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

## Inflation zieht an

Die Entwicklung des Verbraucherpreisniveaus reflektiert seit zwei Jahren das Auf und Ab der Preise von Mineralölprodukten. Ende vergangenen Jahres war der Verbraucherpreisindex (VPI) im Gefolge des Einbruchs der Ölnotierungen saisonbereinigt deutlich gesunken, im zweiten Quartal 2016 dann mit dem Anziehen der Ölpreise wieder kräftig gestiegen. Im dritten Quartal verlangsamte sich das Inflationstempo temporär. Mineralölprodukte verteuerten sich nur noch wenig, die Preise für Gas sowie die Umlagen für Fernwärme gaben in Reaktion auf den vorangegangenen Ölpreiseinbruch sogar etwas nach. Allerdings kosteten Nahrungsmittel witterungsbedingt mehr. Im vierten Quartal sorgten dann erneut anziehende Rohölnotierungen, verstärkt noch durch die merkliche Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, für eine beschleunigte Zunahme des heimischen Preisniveaus. Ins Gewicht fielen auch die zweistelligen Teuerungsraten aufgrund der Trendwende bei den Preisen für Molkereiprodukte. Im Durchschnitt der ersten Jahreshälfte lag der Verbraucherpreisindex lediglich geringfügig über dem vergleichbaren Vorjahresstand (0,2%); ohne Energieträger gerechnet stieg der Preisindex um 1,1% (Kernrate). Im November belief sich die Inflationsrate auf 0,8% und die Kernrate auf 1,2%. Insgesamt dürften die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2016 aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresanfang aber nur um 0,5% gestiegen sein (Kernrate: 1,2%).

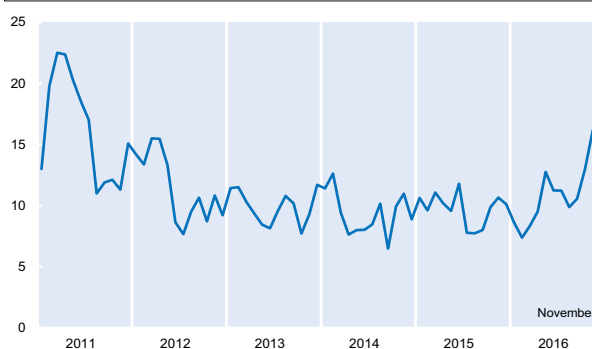
Im Prognosezeitraum dürfte die Inflationsrate weiter steigen, hierzu tragen auch Basiseffekte bei. Von den Rohölnotierungen werden keine preisdämpfenden Wirkungen mehr ausgehen. So hat sich die OPEC bei ihrer jüngsten Wiener Tagung zum ersten Mal seit dem Jahr 2008 wieder auf eine Kürzung der Ölfördermengen geeinigt. Ab Januar 2017 soll die tägliche Fördermenge für zunächst sechs Monate um 1,2 Mio. Barrel auf 32,5 Mio. Barrel begrenzt werden. Auch

die Stromtarife dürften steigen; die EEG-Umlage wird von 6,354 Cent auf 6,88 Cent pro Kilowattstunde angehoben. Zudem dürften die Kosten für den Netzausbau über höhere Netzentgelte auf die Verbraucher umgelegt werden.<sup>7</sup> Maßgeblich für die Beschleunigung des heimischen Preisauftriebs ist aber, dass die Arbeitskosten und die Auslastung der Kapazitäten weiter merklich zunehmen, was von den Firmen in höheren Preisen weitergegeben werden dürfte. So haben die im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen (gewerbliche Wirtschaft einschließlich Dienstleister) vor, auf breiter Front ihre Verkaufspreise anzuheben (vgl. Abb. 3.19). Alles in allem dürfte der VPI im kommenden Jahr um 1,5% und im Jahr 2018 um 1,7% steigen (vgl. Abb. 3.20).<sup>8</sup> Der VPI ohne Energiekomponente dürfte im

<sup>7</sup> Die Entgelte erheben die Netzbetreiber für den Bau, Betrieb und die Instandhaltung von Stromnetzen.

<sup>8</sup> Der harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland (HVPI) dürfte im laufenden Jahr das Vorjahresniveau um 0,4% übertreffen, in den Jahren 2017 und 2018 wird der HVPI annahmegemäß mit den gleichen Raten wie der VPI steigen.

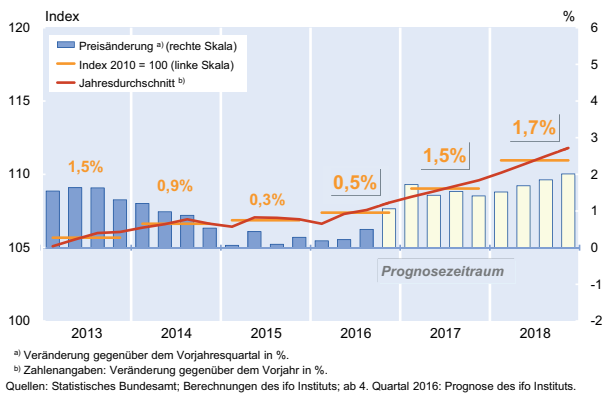
**Abb. 3.19**  
**ifo Preiserverwartungen der deutschen Wirtschaft<sup>a)</sup>**  
 Salden, saisonbereinigt



<sup>a)</sup> Erwartete Verkaufspreise im Verarbeitenden Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel und den übrigen Dienstleistungsbereichen in den kommenden 3 Monaten; Saldo der prozentualen Anteile "steigen" und "fallen".  
 Quelle: ifo Konjunkturtest.



**Abb. 3.20**  
**Verbraucherpreise**  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016; Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 3.7**  
**BIP-Deflator**  
Inflationsbeiträge in Prozentpunkten

	2016	2017	2018
BIP-Deflator <sup>a)</sup>	1,5	1,4	1,8
= Arbeitnehmerentgelte (Inländer) <sup>b)</sup>	0,8	0,7	1,0
+ Unternehmens- und Vermögenseinkommen <sup>b)</sup>	0,4	0,3	0,4
+ Abschreibungen <sup>b)</sup>	0,2	0,3	0,3
+ Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen <sup>b)</sup>	0,1	0,0	0,2
./. Saldo der Primäreinkommen übrige Welt <sup>b)</sup>	0,0	0,0	0,0

<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % . – <sup>b)</sup> Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

kommenden Jahr um 1,4% zunehmen und im übernächsten Jahr mit 1,7% ähnlich hoch sein wie die Rate für den gesamten Warenkorb.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstellung misst, dürfte im laufenden Jahr mit 1,5% deutlich langsamer als im vergangenen Jahr gestiegen sein (2,0%). Maßgeblich hierfür war zum einen, dass die (unbereinigten) Lohnstückkosten ein Jahr nach der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns nicht mehr so rasch zugenommen haben. Zum anderen sind die Erträge der Unternehmen, je Einheit reales BIP gerechnet, mit dem Auslaufen der Terms-of-Trade-bedingten Zusatzgewinne wieder langsamer gestiegen. Bei Fortdauer dieser Tendenzen dürfte sich der BIP-Deflator im Jahr 2017 voraussichtlich um 1,4% erhöhen. Im Jahr 2018 ist vor dem Hintergrund beschleunigt anziehender Lohnstückkosten ein Anstieg in Höhe von 1,8% zu erwarten. (vgl. Tab. 3.7).

### Dynamischer Anstieg der staatlichen Konsumausgaben

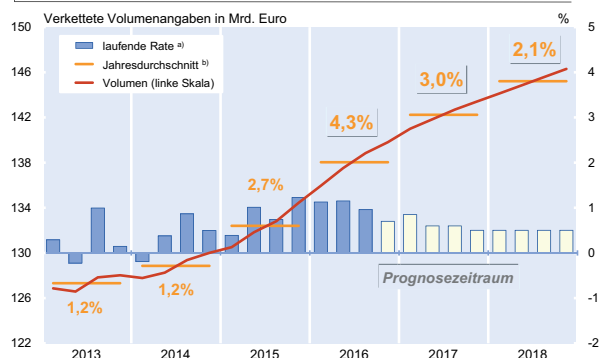
Seit dem Frühjahr 2015 steigt der Staatskonsum sehr kräftig. Ursächlich hierfür sind insbesondere die Sachleistungen und Personalaufwendungen im Zusammenhang mit der Un-

terbringung, Versorgung und Betreuung der Flüchtlinge. So waren die Ausgaben für soziale Sachleistungen in den ersten drei Quartalen 2016 nominal um 7,2% höher als im Vorjahreszeitraum. Bei etwas nachlassender Dynamik zum Jahresende werden die realen staatlichen Verbrauchsausgaben im Jahresdurchschnitt 2016 um 4,3% zunehmen (vgl. Abb. 3.21), das ist die größte Zuwachsrate seit 1992. Zwar ist mit Inkrafttreten des Zweiten Pflegestärkungsgesetzes und der damit verbundenen Ausweitung der Leistungen an Pflegebedürftige zum Jahresbeginn 2017 noch einmal mit einem sehr deutlichen Anstieg des Staatskonsums zu rechnen, im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Entwicklung insgesamt gesehen aber spürbar verlangsamen. Gleichwohl werden die Zuwachsraten mit 3,0% im Jahr 2017 und 2,1% im Jahr 2018 deutlich höher sein als im langjährigen Durchschnitt (der im Zeitraum von 1991 bis 2015 bei 1,6% lag). Hierzu trägt unter anderem bei, dass es – dem Haushaltsplan 2017 bzw. der Finanzplanung bis 2020 des Bundes zufolge – zu einer merklichen Ausweitung des Personalbestandes insbesondere im Bereich der inneren Sicherheit kommen wird (vgl. Bundesministerium des Innern 2016).

### Deutsche Industrie setzt Impulse

Nach der kräftigen Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,7% zu Jahresbeginn 2016 hat die deutsche Wirtschaft im weiteren Jahresverlauf spürbar an Schwung verloren. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt expandierte (saison- und kalenderbereinigt) im zweiten und dritten Vierteljahr 2016 lediglich mit Raten in Höhe von 0,4% bzw. 0,2% gegenüber den entsprechenden Vorquartalen (vgl. Tab. 3.8). Während das zweite Vierteljahr 2016 durch negative Impulse aus dem Verarbeitenden Gewerbe (– 0,2%) und Baugewerbe (– 0,7%) gekennzeichnet war, resultierte die geringe Zuwachsrate im dritten Quartal ausschließlich aus einer Schwäche im Dienst-

**Abb. 3.21**  
**Reale Konsumausgaben des Staates**  
Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016; Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 3.8**  
**Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen<sup>a)</sup>**  
 Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in %

	2016				2017
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,0	0,4	0,1	0,5	0,5
darunter:					
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	1,1	0,0	0,4	0,3	0,5
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	1,4	-0,2	0,3	0,3	0,5
Energie- und Wasserversorgung u. Ä.	-1,4	1,5	1,5	-0,4	0,4
Baugewerbe	2,7	-0,7	0,2	0,9	0,4
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,4	0,5	-0,2	0,6	0,4
Information und Kommunikation	0,3	1,6	0,3	0,9	0,9
Finanz- und Versicherungsdienstleister	3,8	-0,9	1,0	0,2	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,2	0,5	-0,3	0,4	0,3
Unternehmensdienstleister	0,1	1,5	-0,3	0,7	0,8
Öffentliche Dienstleister	0,7	0,2	0,5	0,4	0,4
Sonstige Dienstleister	-0,1	1,3	-0,1	0,2	0,2

<sup>a)</sup> Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 4. Quartal 2016 und 1. Quartal 2017: Prognose des ifo Instituts.

leistungssektor. Besonders Sektoren mit einem hohen gesamtwirtschaftlichen Anteil wie bspw. der Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe, die Unternehmensdienstleister oder das Grundstücks- und Wohnungswesen verzeichneten Rückgänge bei der preisbereinigten Bruttowertschöpfung.

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im vierten Quartal des laufenden Jahres und für das erste Vierteljahr 2017 erfolgt getrennt nach Wirtschaftsbereichen. Basis für die Vorgehensweise sind monatlich verfügbare Frühindikatoren der amtlichen Statistik (z.B. der Produktionsindex) sowie eine breite Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten. Dabei wird den Ergebnissen aus dem ifo Konjunkturtest eine besondere

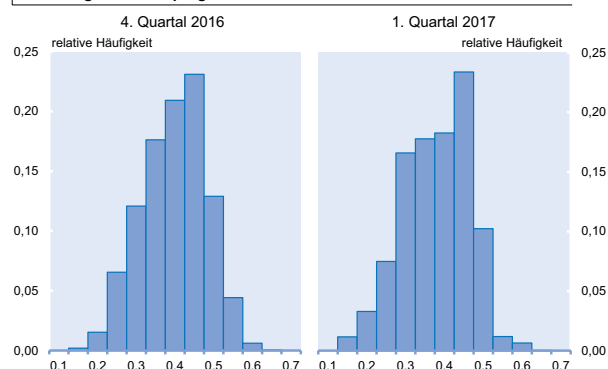
Rolle beigemessen (vgl. Carstensen et al. 2009). Auf der Grundlage des vom ifo Institut verwendeten Indikatorenansatzes ergibt sich ein Anstieg des saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts in Höhe von gerundet jeweils 0,5% gegenüber dem Vorquartal; Abbildung 3.22 zeigt die Häufigkeitsverteilung der im Rahmen des Pooling-of-Forecasts-Ansatzes gewonnenen Quartalschätzungen der BIP-Zuwachsrates.<sup>9</sup> Dieser Ansatz hat sich in der Vergangenheit als sehr treffsicher herausgestellt (vgl. Fobbe und Lehmann 2016).

Der spürbare Produktionsanstieg im vierten Quartal 2016 dürfte sich in nahezu allen Wirtschaftsbereichen niederschlagen. So wird die Bruttowertschöpfung der deutschen Industrie wohl mit einer ähnlichen Rate wie im zweiten Vierteljahr expandieren. Nach Angaben der Teilnehmer des ifo Konjunkturtests im Verarbeitenden Gewerbe beurteilen diese ihre aktuelle Geschäftslage im Oktober und November als gut. Zudem ist der Produktionsindex im Verarbeitenden Gewerbe im Oktober um 0,1% gegenüber

dem zweiten Quartal gestiegen. Gleichzeitig kam es zu einer kräftigen Expansion der Auftragseingänge im Oktober. Positive Impulse für die gesamtwirtschaftliche Leistung kommen auch weiterhin aus dem vom milden Wetter beeinflussten Baugewerbe (+ 0,9%), das mit spürbaren Anstiegen der Produktion im Bauhauptgewerbe und Ausbaugewerbe ins Schlussquartal 2016 gestartet ist. Weiterhin dürften die großen Dienstleistungsbereiche ihre Wertschöpfung deutlicher ausweiten; besonders der Sektor Handel, Verkehr, Gastgewerbe profitiert von Umsatzsteigerungen des Einzelhandels im Oktober (preisbereinigt: + 2,4% gegenüber dem Vormonat bzw. + 1,3% gegenüber dem Durchschnitt des dritten Quartals).

Im ersten Vierteljahr 2017 dürfte die Industrie nochmals kräftigere Impulse als zuvor setzen. Darauf deuten die zuletzt von den Befragungsteilnehmern als sehr günstig eingestufteten ifo Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe hin. Auch im Baugewerbe dürfte sich der positive Trend fortsetzen. Vom einsetzenden Schwung der deutschen Industrie profitieren darüber hinaus die hiesigen Großhändler, der Verkehrssektor und die Unternehmensdienstleister. Aber auch die konsumnahen Dienstleistungsbereiche dürften ihre Bruttowertschöpfung aufgrund der stabilen Nachfrage

**Abb. 3.22**  
**Verteilung der Modellprognosen für das reale BIP<sup>a)</sup>**



<sup>a)</sup> Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsrate des BIP gegenüber dem Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009).  
 Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

<sup>9</sup> Das ifo Institut prognostiziert die reale Bruttowertschöpfung der einzelnen Wirtschaftsbereiche mit Hilfe von Brückengleichungen. Im Rahmen eines Kombinationsansatzes (Pooling-of-Forecasts) wird eine Vielzahl von Modellen kombiniert, um der Modellunsicherheit Rechnung zu tragen. Schließlich werden die Quartalsprognosen der einzelnen Wirtschaftsbereiche zu einer Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts hochaggregiert.

der privaten Haushalte weiter ausweiten. Für die öffentlichen Dienstleister spielt die Flüchtlingsmigration weiterhin eine entscheidende Rolle, wenngleich die Zuwachsraten etwas geringer ausfallen dürften als zuletzt.

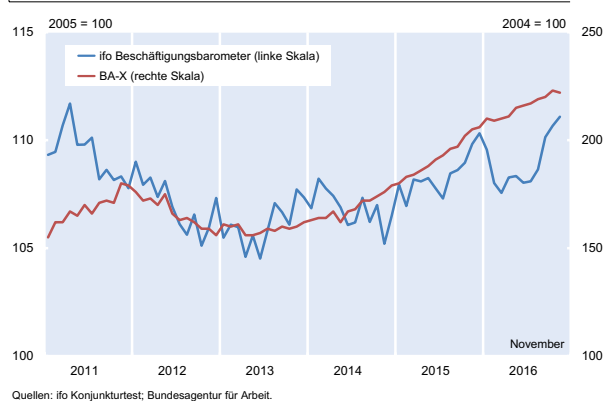
Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2016 voraussichtlich um 1,9% gegenüber dem Vorjahr zulegen (vgl. Abb. 3.5). Im kommenden Jahr wird der Zuwachs mit 1,5% wohl etwas geringer ausfallen, was maßgeblich auf drei Arbeitstage weniger als im Vorjahr zurückzuführen sein wird. Für das Jahr 2018 erwartet das ifo Institut einen Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 1,7% gegenüber dem Vorjahr.

### Zuwachs der Beschäftigung verliert an Fahrt

Nachdem die Beschäftigung im ersten Halbjahr 2016 noch um durchschnittlich gut 500 000 Personen im Vergleich zum Vorjahr gewachsen ist, hat die Zunahme im dritten Quartal deutlich an Fahrt verloren. Im Vorjahresvergleich nahm die Beschäftigung lediglich um knapp 400 000 Personen zu. Diese Entwicklung geht mit der verhaltenen Expansion der Produktion einher.

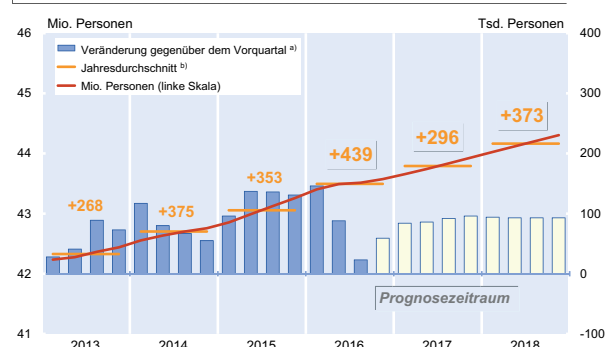
Arbeitsmarktindikatoren deuten allerdings auf eine weiterhin positive Entwicklung der Beschäftigung hin. Der BA-X der Bundesagentur für Arbeit verzeichnete im Monat Oktober einen neuen Höchststand (vgl. Abb. 3.23). Ebenso hat das ifo Beschäftigungsbarometer im November seinen bisherigen Jahreshöchstwert erreicht. Gleichzeitig ist der Zugang an gemeldeten Arbeitsstellen im November um 0,9% im Vorjahresvergleich gesunken, nachdem die Zuwachsraten seit Jahresbeginn in der Tendenz gefallen sind. Bis zum Jahreswechsel dürfte die Erwerbstätigkeit weiter zunehmen, wenn auch mit vermindertem Tempo im Ver-

Abb. 3.23  
Ausgewählte Indikatoren für den Arbeitsmarkt  
Index, saisonbereinigt



Quellen: ifo Konjunkturtest; Bundesagentur für Arbeit.

Abb. 3.24  
Erwerbstätige  
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.  
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.

gleich zur ersten Jahreshälfte. Insbesondere ist das ifo Beschäftigungsbarometer sowohl für die Dienstleister als auch das Verarbeitende Gewerbe aufwärtsgerichtet. Unternehmen in diesen Sektoren planen in naher Zukunft verstärkt

Tab. 3.9  
Arbeitsmarktbilanz  
Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	57 657	58 343	58 895	59 251	59 368	59 784
Erwerbstätige Inländer	42 271	42 602	42 979	43 413	43 712	44 085
Arbeitnehmer	37 813	38 200	38 643	39 114	39 426	39 809
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 713	30 197	30 822	31 371	31 664	32 021
Geringfügig Beschäftigte	5 017	5 029	4 856	4 806	4 794	4 812
Selbständige	4 457	4 402	4 336	4 299	4 286	4 276
Pendlersaldo	57	61	78	82	79	79
Erwerbstätige Inland	42 328	42 662	43 057	43 495	43 792	44 165
Arbeitslose	2 950	2 898	2 795	2 693	2 705	2 703
Arbeitslosenquote BA <sup>a)</sup>	6,9	6,7	6,4	6,1	6,1	6,1
Erwerbslose <sup>b)</sup>	2 182	2 090	1 950	1 801	1 826	1 860
Erwerbslosenquote <sup>c)</sup>	4,9	4,7	4,3	4,0	4,0	4,0

<sup>a)</sup> Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – <sup>b)</sup> Definition der ILO. – <sup>c)</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2016, 2017 und 2018: Prognosen des ifo Instituts.

**Tab. 3.10**  
**Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)**  
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohn drift (Arbeitnehmer)	Lohn drift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2012	- 1,1	2,7	3,9	0,1	1,1	2,7	2,7
2013	- 0,7	2,0	2,8	- 0,5	0,3	2,5	2,5
2014	0,7	2,8	2,1	- 0,1	- 0,9	2,9	3,0
2015	0,1	2,7	2,5	0,4	0,2	2,3	2,4
2016	- 0,4	2,4	2,7	0,3	0,6	2,1	2,1
2017	- 0,4	2,2	2,6	0,0	0,4	2,2	2,2
2018	- 0,1	2,8	2,9	0,2	0,3	2,5	2,6

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

Personal einzustellen. Der Beschäftigungsaufbau in der ersten Jahreshälfte 2017 wird voraussichtlich durch diese Bereiche getrieben. Alles in allem dürfte sich die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt um knapp 450 000 Personen (1,0%) in diesem Jahr, um 300 000 Personen (0,7%) im Jahr 2017 ausweiten und um 375 000 (0,9%) im Jahr 2018 (vgl. Abb. 3.24, Tab. 3.9). Die Erwerbstätigkeit bleibt somit in den kommenden Jahren deutlich aufwärtsgerichtet. Die Expansionsraten des Jahresbeginns 2016 werden jedoch voraussichtlich nicht mehr erreicht werden können. Der Beschäftigungsaufbau wird in allen drei Jahren überwiegend durch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung getragen.

Nachdem die Arbeitsstunden im zweiten Quartal dieses Jahres stark expandierten, war das dritte Quartal von einem Rückgang geprägt. Im laufenden Jahr werden die gesamtwirtschaftlich geleisteten Arbeitsstunden mit 0,6% zunehmen. Die durchschnittliche Arbeitszeit der Arbeitnehmer nimmt hingegen mit - 0,4% moderat ab (vgl. Tab. 3.10). Die Zunahme der Beschäftigung ist insbesondere im Bereich der Dienstleister stark ausgeprägt. Gleichzeitig ist das ein Bereich, der besonders von Teilzeitbeschäftigung und Minijobs geprägt wird. Im Jahr 2017 dürften die Arbeitsstunden (der Erwerbstätigen) gesamtwirtschaftlich mit 0,2% zunehmen. Die Veränderung der durchschnittlichen Arbeitszeit (der Beschäftigten) entspricht dem Wert des Jahres 2016. 2018 expandieren die Arbeitsstunden mit 0,7%, und die durchschnittliche Arbeitszeit sinkt um 0,1%.

### Arbeitslosigkeit im Lichte von Migration und arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen

Die Flüchtlingsmigration nach Deutschland ist in der zweiten Jahreshälfte stark zurückgegangen. Betrogen die EASY-Registrierungen im Januar noch gut 90 000 Personen, tendiert der Wert im November nun gegen 18 000 Personen. Gleichzeitig kam es zu einem sprunghaften Anstieg der Asylanträge auf bis zu 100 000 im August. Diese nahmen in den Folgemonaten jedoch wieder ab. Im aktuellen Berichtsmonat November waren es noch 30 000. Vermutlich konnte ein Großteil der noch ausstehenden Anträge in

den Sommermonaten beim Bundesamt für Migration und Flüchtlinge (BAMF) gestellt werden. Gleichzeitig hat auch die Zahl der Asylentscheide merklich zugenommen und erreichte 85 000 im Monat November. Die Zahl der offenen Asylverfahren nimmt seit 2015 nun erstmals wieder ab. So waren Ende November noch gut 490 000 Verfahren offen und müssen noch beschieden werden. Die durchschnittliche Gesamtschutzquote beträgt für das Jahr 2016 etwa 63%.

Bedingt durch die Flüchtlingszuwanderung wird das Erwerbspersonenpotenzial im Jahresverlauf 2016 voraussichtlich um 260 000 Personen zunehmen, im Folgejahr steigt es noch einmal um 200 000 Personen (vgl. Tab. 3.11). Im Jahr 2018 verlangsamt sich der Anstieg jedoch spürbar auf 50 000 Personen. So erfolgt die Integration neuer Erwerbspersonen vornehmlich in diesem und dem nächsten Jahr. Als Indiz für den Einfluss der Flüchtlingsmigration auf den Arbeitsmarkt kann die Entwicklung der Unterbeschäftigung angesehen werden (vgl. Abb. 3.25). Die Unterbeschäftigung erfasst, im Gegensatz zu Arbeitslosigkeit, auch Personen, die an einer Maßnahme der Arbeitsförderung teilnehmen. Im Großen und Ganzen sind die registrierte Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung von Januar 2015 bis Februar dieses Jahres gleichmäßig gesunken. Seit März 2016 hat die Unterbeschäftigung allerdings kontinuierlich zugenommen, während die Arbeitslosigkeit weiter sinkt. Mit Blick auf das gesamte Jahr beträgt die kumulierte Differenz bereits 150 000 Personen. Dieser große Unterschied lässt sich nur im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration erklären. Nachdem die entschiedenen Asylverfahren dieses Jahr stark zugenommen haben, werden nun auch verstärkt Integrations- und Qualifikationsmaßnahmen durchgeführt, was zu einem Anstieg der Unterbeschäftigung und damit einem Rückgang der Partizipationsquote führt. Im Verlauf des nächsten Jahres wird die Anzahl der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen weiter zunehmen; gleichzeitig nehmen die Personen zu, die diese Maßnahmen dann durchlaufen haben werden.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Vgl. Pressemitteilung der Bundesagentur für Arbeit vom 11. November 2016: »Beratung, Ausbildung, Qualifizierung bringen weiter! Verwaltungsrat beschließt BA-Haushalt für 2017«.

**Tab. 3.11**  
**Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial**  
 in 1 000 Personen

		2015	2016	2017	2018
Asylbewerber insgesamt					
Anträge im EASY-System	(1)	1 092	322	200	200
Registrierte Asylanträge	(2)	477	748	197	174
Laufende Asylverfahren	(3)	267	476	217	27
Asylbewerber im laufenden Asylverfahren					
erfahrungsmäßige Erwerbsquote (in Prozent)	(4)	15	20	20	20
Personen in Qualifizierungsmaßnahmen <sup>a)</sup>	(5)	5	15	9	1
Erwerbspersonen	(6) = (3)*(4) – (5)	35	80	34	4
Entscheidungen durch das BAMF					
Entscheidungen über Asylanträge	(7)	283	676	624	174
Gesamtzuschutzquote <sup>b)</sup> (in Prozent)	(8)	50	64	70	70
Positive Entscheidungen	(9) = (7)*(8)	141	431	436	122
Asylbewerber mit positivem Bescheid					
Anteil der 14- bis 64-Jährigen <sup>c)</sup> (in Prozent)	(10)	76	76	76	76
Personen im erwerbsfähigen Alter	(11) = (9)*(10)	107	326	331	92
Partizipationsrate (in Prozent)	(12)	65	65	65	65
Potenzielle Erwerbspersonen	(13) = (11)*(12)	70	212	215	60
davon in Qualifizierungsmaßnahmen	(14)	19	35	54	15
Erwerbspersonen	(15) = (13) – (14)	51	177	161	45
Gesamteffekt auf das Erwerbspersonenpotenzial	(16) = (15) + (6)	86	257	195	49

<sup>a)</sup> Annahme: Asylbewerber mit einer hohen Anerkennungswahrscheinlichkeit können schon während des laufenden Verfahrens an Qualifizierungsmaßnahmen teilnehmen. – <sup>b)</sup> Durchschnittliche Schutzquote steigt bis zum zweiten Quartal 2017 auf 70%. – <sup>c)</sup> Durchschnittliche Quote.

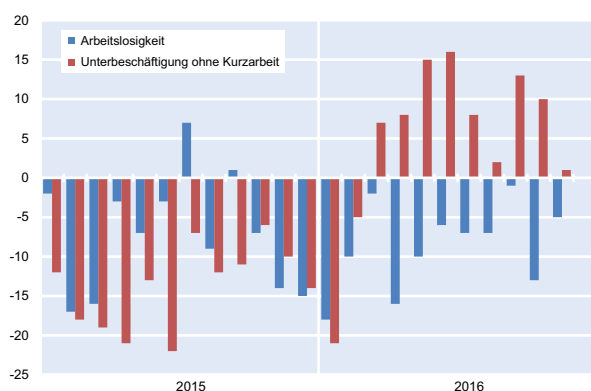
Quelle: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge; Annahmen und Berechnungen der Institute.

Des Weiteren wird im Prognosezeitraum ein positiver Beitrag der arbeitsmarktgerichteten Migration – aus den Staaten des gemeinsamen europäischen Arbeitsmarkts und den Nicht-EU-Ländern – unterstellt. Die voraussichtliche Verbesserung der konjunkturellen Lage in diesen Ländern lässt jedoch eine leicht abnehmende Tendenz erwarten. Die heimische Komponente des Erwerbspersonenpotenzials sinkt aufgrund von demografischen Faktoren, wenngleich die Erwerbsbeteiligung Älterer am Arbeitsmarkt eher zunimmt.

Die Arbeitslosigkeit ist im Verlauf dieses Jahres in den ersten drei Quartalen jeweils zurückgegangen, jedoch mit einem

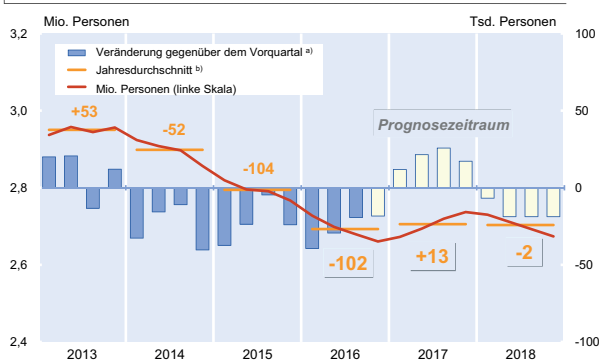
abnehmenden Tempo. Im Jahresdurchschnitt sinkt die Zahl der Arbeitslosen (vgl. Abb. 3.26) voraussichtlich noch einmal um gut 100 000 Personen. Der weitere Verlauf im Prognosezeitraum wird durch Effekte der Flüchtlingsmigration mitbestimmt. Die Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials lässt eine leichte Zunahme um knapp 15 000 Arbeitslose im Jahresdurchschnitt und um rund 75 000 im Jahresverlauf von 2017 erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2018 verharrt die Arbeitslosigkeit dann auf dem Wert von 2017. Die Arbeitslosenquote (in der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit) beträgt 6,1% in allen drei Prognosejahren. Die Erwerbslosenquote dürfte in diesem Jahr auf 4,1% sinken und dann auch auf diesem Niveau verharran.

**Abb. 3.25**  
**Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt**  
 Veränderung in 1 000 Personen, saisonbereinigt



Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

**Abb. 3.26**  
**Arbeitslose**  
 Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.  
 Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2016: Prognose des ifo Instituts.



### Stundenproduktivität steigt stärker als in den Vorjahren

Die gesamtwirtschaftliche Stundenproduktivität, gemessen als preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt (verkettete Volumenangaben in Ursprungswerten) je Erwerbstätigenstunde, expandierte im laufenden Jahr durchaus kräftig. Gemessen in Veränderungsraten gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal ist die gesamtwirtschaftliche Stundenproduktivität mit 1,6% kräftig ins laufende Jahr gestartet (vgl. Tab. 3.12). Überdurchschnittliche Zuwachsraten verzeichneten die Finanz- und Versicherungsdienstleister (+ 3,8%), der Bereich Information und Kommunikation (+ 2,9%) und das Verarbeitende Gewerbe (+ 2,7%). Im zweiten Quartal verlangsamte sich der Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigenstunde mit 0,3% deutlich. Dabei war die Produktivität der öffentlichen Dienstleister mit – 0,5% gegenüber dem Vorjahresquartal sogar rückläufig. Im dritten Quartal expandierte die gesamtwirtschaftliche Stundenproduktivität mit 1,1% gegenüber dem dritten Vierteljahr 2015. Dies ist zwar, gemessen am langfristigen Durchschnitt, ein unterdurchschnittlicher Zuwachs. Jedoch liegt die Wachstumsrate spürbar über dem mittleren Zuwachs der Stundenproduktivität seit 2011. Im dritten Quartal kamen die Impulse erneut von den Finanz- und Versicherungsdienstleistern (+ 4,4%). Darüber hinaus trugen das Baugewerbe (+ 2,4%) sowie der Bereich Information und Kommunikation (+ 2,2%) merklich zum Produktivitätsanstieg bei.

Für das Schlussquartal des Jahres 2016 rechnet das ifo Institut abermals mit einem deutlichen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Stundenproduktivität. Die Ausweitung der Erwerbstätigkeit wird sich fortsetzen, wenngleich im Vorjahresvergleich mit einer etwas schwächeren Intensität als in den ersten drei Quartalen. Dabei kommen die Impulse vor-

nehmlich aus der deutschen Industrie sowie den nicht-öffentlichen Dienstleistungssektoren. Diese Bereiche gelten allgemein als überdurchschnittlich produktiv im Vergleich zu den anderen Wirtschaftsbereichen (vgl. Lehmann und Wollmershäuser 2016). Gleichzeitig dürfte das Arbeitsvolumen im vierten Quartal des laufenden Jahres im Vergleich zum Schlussquartal des Vorjahres sinken. Entscheidend hierfür ist ein kräftiger Arbeitstageeffekt, da der Tag der Deutschen Einheit sowie der Reformationstag in diesem Jahr auf einen Montag und im Jahr 2015 auf einen Samstag fielen, außerdem gibt es einen Wochenendtag mehr als im Vorjahr. Schon der starke Produktivitätsanstieg im ersten Vierteljahr war mit einem ähnlich großen Arbeitstageeffekt einhergegangen.

Insgesamt dürfte die reale Stundenproduktivität in diesem und im kommenden Jahr um 1,3% steigen. Ursächlich hierfür dürfte, neben der positiven gesamtwirtschaftlichen Grundtendenz, die Entwicklung am Arbeitsmarkt sein. Während der Beschäftigungsaufbau in den vergangenen Jahren maßgeblich von unterdurchschnittlich produktiven Sektoren getrieben war, werden sich die Impulse im kommenden Jahr hin zu höherproduktiven Sektoren wie dem Verarbeitenden Gewerbe, dem Bereich Information und Kommunikation sowie Grundstücks- und Wohnungswesen verschieben. Im Jahr 2018 dürfte sich die Dynamik bei der gesamtwirtschaftlichen Stundenproduktivität wieder etwas abschwächen, so dass der Zuwachs voraussichtlich 1,0% betragen wird.

### Effektivlöhne steigen stärker als Tariftlöhne

Für das Jahr 2016 zeichnet sich eine Erhöhung der Tariftlöhne (sowohl auf Stunden- als auch auf Monatsbasis) um 2,1% gegenüber 2015 ab (vgl. Tab. 3.10). Dass der Anstieg etwas geringer als im Vorjahr ausfällt (2,4% bzw. 2,3%), liegt zum Teil daran, dass in den Tarifverhandlungen großer Bereiche nichtpekuniäre Regelungen getroffen wurden, wie Vereinbarungen zur Übernahme von Auszubildenden oder zur Beschäftigungssicherung. Außerdem wurde die jahresdurchschnittliche Steigerungsrate durch Nullmonate in zahlreichen Branchentarifverträgen oder Kürzungen beim Weihnachtsgeld gedrückt. Für einige der größten Tarifbereiche (z.B. Metall- und Elektroindustrie, Öffentlicher Dienst des Bundes und der Kommunen, Baugewerbe und Chemieindustrie) wurden Tarifverträge abgeschlossen, die bis mindestens Ende 2017 laufen. So lässt sich abschätzen, dass der tarifliche Lohnanstieg im kommenden Jahr um lediglich einen Zehntel Prozentpunkt höher ausfallen wird als in diesem Jahr. Im Jahr 2018 dürfte es angesichts wieder rückläufiger Arbeitslosenzahlen und höherer Preissteige-

**Tab. 3.12**  
**Stundenproduktivität nach Wirtschaftsbereichen<sup>a)</sup>**  
Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresquartal in %

	2016		
	Q1	Q2	Q3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>
<b>Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>
darunter:			
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	2,6	0,9	1,2
darunter:			
Verarbeitendes Gewerbe	2,7	1,3	1,4
Baugewerbe	1,9	1,3	2,4
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,5	0,9	1,4
Information und Kommunikation	2,9	1,8	2,2
Finanz- und Versicherungsdienstleister	3,8	0,6	4,4
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,7	0,3	1,3
Unternehmensdienstleister	0,0	0,2	0,3
Öffentliche Dienstleister	0,5	– 0,5	0,2
Sonstige Dienstleister	1,0	0,3	1,0

<sup>a)</sup> Verkettete Absolutwerte je Erwerbstätigenstunde, Ursprungswerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

rungsraten zu etwas höheren Tarifabschlüssen kommen. Im Jahresdurchschnitt ist auf Stundenbasis mit einer Anhebung um 2,6% zu rechnen, auf Monatsbasis mit 2,5%.

Die effektiv gezahlten Stundenlöhne werden 2016 um 2,7% steigen, damit spürbar stärker als die Tariflöhne. Dazu trägt bei, dass sich die Struktur der Arbeitnehmer verschiebt. Die Anzahl der, insgesamt gesehen unterdurchschnittlich verdienenden, marginal Beschäftigten (insbesondere geringfügige Beschäftigungsverhältnisse) sinkt spürbar, während Normalarbeitsverhältnisse an Gewicht gewinnen. Auch 2017 werden die effektiven Stundenlöhne mit 2,6% einen größeren Zuwachs als die Tariflöhne aufweisen. Dies ist zum einen eine Folge der Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns, zum anderen führt die Lage der Feiertage innerhalb des Kalenderjahres dazu, dass deutlich weniger Arbeitsstunden tatsächlich geleistet als bezahlt werden. Im Jahr 2018 wird mit einem Anstieg der effektiven Stundenlöhne um 2,9% gerechnet.

### Abnehmende Überschüsse im Staatshaushalt

In den vergangenen beiden Jahren konnte der Staat Überschüsse in Höhe von 0,3% (2014) beziehungsweise 0,7% (2015) des nominalen Bruttoinlandsprodukts erzielen. Diese stabile Haushaltsslage wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen.

Die Steuereinnahmen werden im laufenden Jahr mit 4,4% annähernd so stark zunehmen wie im Vorjahr. Dies ist vor allem auf die überraschend gute Entwicklung der direkten Steuern (z.B. die Körperschaftsteuer) zurückzuführen (vgl. Götttert 2016). Allerdings dürfte diese positive Dynamik in den folgenden beiden Jahren nicht zu halten sein.

Die Einnahmen des Staates aus Sozialbeiträgen steigen im Jahr 2016 voraussichtlich um 4,3%. Besonders kräftig fällt der Anstieg bei den Beiträgen der Arbeitnehmer (5,2%) und den Eigenbeiträgen der Empfänger sozialer Leistungen (6,4%) aus, während die Arbeitgeberbeiträge (3,6%) und die Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen (1,6%) nur unterdurchschnittlich expandieren. Ausschlaggebend für diese divergierende Entwicklung ist der Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung, der 2016 gegenüber dem Vorjahr um rund 0,2 Prozentpunkte angehoben wurde und nur von den Arbeitnehmern bzw. Rentempfängern zu tragen ist. Hinzu kommt, dass durch die hohe Rentenanpassung zur Jahresmitte die beitragspflichtigen Sozialleistungen deutlich gestiegen sind.

Im kommenden Jahr wird der Zusatzbeitrag zur Krankenversicherung unverändert bleiben, da aus den Rücklagen des Gesundheitsfonds ein Zuschuss von 1,5 Mrd. Euro an die Krankenkassen ausgezahlt wird. Allerdings wird zu Jahresbeginn der Beitragsatz zur Pflegeversicherung um

0,2 Prozentpunkte angehoben – um jeweils 0,1 Prozentpunkte für Arbeitgeber und Arbeitnehmer, während die Rentner die Zusatzlast selbst tragen müssen. Da zusätzlich die Rentenerhöhung vom Juli 2016 im ersten Halbjahr 2017 für einen starken Anstieg der Bemessungsgröße sorgt, steigen die Beitragszahlungen der Sozialleistungsempfänger mit knapp 6% weiter deutlich stärker als die der anderen Beitragszahlergruppen. Insgesamt dürften die Sozialbeiträge 2017 um 3,5% zunehmen.

Angesichts der trendmäßig deutlich steigenden Ausgaben der Krankenkassen ist in dieser Prognose für 2018 ein erneuter Anstieg des Zusatzbeitrags zur Krankenversicherung um rund 0,2 Prozentpunkte eingestellt. Die übrigen Beitragsätze dürften unverändert bleiben. Der Gesamtbeitragsatz (Arbeitnehmer- plus Arbeitgeberanteil) wird damit erstmals seit 2012 wieder die 40%-Schwelle übertreffen. Da die Summe der Bruttolöhne und -gehälter 2018 wieder etwas stärker zunimmt als im Vorjahr, errechnet sich auch für die Sozialbeiträge im Jahr 2018 mit 4,2% ein stärkerer Zuwachs.

Aufgrund der Ausweitung der Mautpflicht werden im Prognosezeitraum die staatlichen Verkäufe voraussichtlich weiter zunehmen. Darüber hinaus werden die empfangenen staatlichen Vermögenstransfers anwachsen, da unter anderem die Erbschaft- und Schenkungsteuererträge zunehmen werden.

Insgesamt dürften die Staatseinnahmen im Prognosezeitraum zunächst um 4,2% (2016) und in den Folgejahren um 2,9% (2017) beziehungsweise 3,2% (2018) zunehmen. Hierfür sind etwa im gleichen Ausmaß die Steuereinnahmen und die Sozialbeiträge verantwortlich.

Auf der Ausgabenseite steigen im Jahr 2016 die Ausgaben des Staates für Vorleistungen mit 8,9% überaus stark. Zu einem Großteil ist das den Aufwendungen für Flüchtlinge geschuldet, die z.B. aus der Bereitstellung von Unterkünften oder Sicherheitsdiensten entstehen. In den Jahren 2017 und 2018 dürfte es hier mit 4,2% bzw. 3,1% zu deutlich geringeren Zuwachsraten kommen. Auch bei den sozialen Sachleistungen schlagen neben den ohnehin von Jahr zu Jahr wachsenden Ausgaben der Krankenkassen und der Pflegeversicherung zuwanderungsbedingte Kosten zu Buche. Zu nennen sind hier die Erstausrüstung der Personen mit lebensnotwendigem Bedarf oder ihre ärztliche und zahnärztliche Versorgung. Insgesamt werden die sozialen Sachleistungen 2016 voraussichtlich um 7,0% zulegen. Im Jahr 2017 sind hier die Effekte der Pflegereform zu berücksichtigen, so dass die Wachstumsrate mit 5,9% recht hoch bleibt. Für 2018 wird mit einem Zuwachs um 4,7% gerechnet.

Durch das anhaltend niedrige Zinsniveau dürften die geleisteten Vermögenseinkommen im Prognosezeitraum leicht rückläufig sein. Hingegen werden die Investitionen des Staa-

tes insbesondere im laufenden Jahr stark zunehmen (5,3%), was auf Investitionen für äußere und innere Sicherheit zurückzuführen ist.

Die monetären Sozialleistungen werden im Jahr 2016 wohl um 3,7% ausgeweitet. Die starke Beschleunigung des Zuwachses in der zweiten Jahreshälfte resultiert aus der hohen Anpassung der gesetzlichen Renten (4,25% im Westen, 5,95% im Osten). Im Jahr 2017 werden die monetären Sozialleistungen etwas stärker expandieren. Zum einen wirkt die Rentenerhöhung noch ein Halbjahr in der Wachstumsrate nach. Zum anderen macht sich auch bemerkbar, dass die Anzahl der Empfänger von Lohnersatzleistungen bei leicht steigender Arbeitslosigkeit zunehmen wird. Des Weiteren gibt es eine Anhebung des Kindergelds, des Kinderzuschlags und insbesondere des Sozialgelds (Hartz-IV-Leistung für nicht erwerbsfähige Personen) für Kinder im Alter von sieben bis 13 Jahren (von 270 Euro auf 291 Euro monatlich). Die anderen Hartz-IV-Regelsätze steigen hingegen lediglich moderat (um 3 bis 5 Euro monatlich) oder bleiben sogar unverändert (für Kinder unter sechs Jahren). Die Renten dürften – im Wesentlichen der Lohnentwicklung im Jahr 2016 folgend – zur Jahresmitte 2017 nur noch in einer Größenordnung von reichlich 2% angehoben werden. Insgesamt werden die monetären Sozialleistungen des Staates im kommenden Jahr voraussichtlich um 4,0% steigen. Im

Jahr 2018 schlagen sich erstmals die Auswirkungen der kürzlich vereinbarten Rentenbeschlüsse nieder. So müssen sowohl die erste von sieben Stufen der Angleichung des aktuellen Rentenwerts für ostdeutsche Rentner an den westdeutschen Wert als auch der erste Schritt der Höherbewertung der Erwerbsminderungsrenten berücksichtigt werden. Andererseits dürfte der Rentenanpassungssatz wegen der Lohnentwicklung im Jahr 2017 noch einmal etwas geringer ausfallen. So werden die monetären Sozialtransfers 2018 voraussichtlich um insgesamt 3,3% steigen.

Die Erlöse aus der Versteigerung der Frequenzen für mobiles Breitband im Jahr 2015 sind als negative Ausgaben im Posten »Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern« enthalten. Nach den Buchungsregeln der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wird von den insgesamt 5,1 Mrd. Euro der größte Teil (3,8 Mrd. Euro) im Jahr 2017 wirksam.

Insgesamt nehmen die staatlichen Ausgaben gerade am Ende des Prognosezeitraums stärker zu als die Einnahmen. So steigen die Ausgaben um 4,2% (2016), 3,6% (2017) und 3,4% (2018) an und verringern damit ab 2017 den Finanzierungsüberschuss. Ausschlaggebend dafür sind die in der Prognose eingestellten höheren Ausgaben für soziale Leistungen.

**Tab. 3.13.**  
**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>a)</sup> 2000 bis 2018**  
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben		Finanzierungs-saldo	Finanzierungs-saldo (bereinigt) <sup>b)</sup>	Primär-saldo (bereinigt) <sup>b)</sup>	Struktureller Finanzierungs-saldo <sup>c)</sup>	Struktureller Primär-saldo <sup>c)</sup>	Einmal-effekte
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:						
		Steuern	Netto-sozial-beiträge								
2000	45,6	23,2	18,1	44,7	3,1	0,9	-1,5	1,6	-2,4	0,7	2,4 <sup>d)</sup>
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	-3,1	-3,1	-0,1	-4,1	-1,1	
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	-3,9	-3,9	-1,0	-4,2	-1,2	
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	-4,2	-4,2	-1,3	-3,4	-0,5	
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	-3,7	-3,7	-1,0	-3,0	-0,2	
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	-3,4	-3,4	-0,7	-2,4	0,3	
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	-1,7	-1,7	1,0	-2,1	0,6	
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	0,2	0,2	2,9	-1,2	1,5	
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	-0,2	-0,2	2,5	-1,5	1,2	
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	-3,2	-3,2	-0,6	-0,9	1,7	
2010	43,0	21,4	16,5	47,3	2,5	-4,2	-4,4	-1,9	-3,7	-1,2	0,2 <sup>e)</sup>
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	-1,0	-1,0	1,5	-1,6	0,9	
2012	44,3	22,5	16,5	44,3	2,3	0,0	0,0	2,3	-0,3	2,0	
2013	44,5	22,9	16,5	44,7	2,0	-0,2	-0,2	1,8	0,0	2,0	
2014	44,7	22,9	16,5	44,4	1,8	0,3	0,3	2,1	0,4	2,2	
2015	44,7	23,1	16,5	44,0	1,6	0,7	0,7	2,2	0,6	2,1	
2016	45,0	23,3	16,7	44,3	1,4	0,7	0,7	2,1	0,4	1,8	0,0 <sup>f)</sup>
2017	45,0	23,2	16,8	44,7	1,3	0,4	0,2	1,5	0,0	1,3	0,1 <sup>g)</sup>
2018	44,9	23,1	16,9	44,7	1,2	0,3	0,3	1,5	0,1	1,4	0,0 <sup>h)</sup>

<sup>a)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>b)</sup> Um Einmaleffekte bereinigt. – <sup>c)</sup> In Relation zum nominalen Produktionspotenzial. – <sup>d)</sup> Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. Euro). – <sup>e)</sup> Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen (4,4 Mrd. Euro). – <sup>f)</sup> Erlöse aus der Versteigerung der Breitbandfrequenzen (0,6 Mrd. Euro). – <sup>g)</sup> Erlöse aus der Versteigerung der Breitbandfrequenzen (3,8 Mrd. Euro). – <sup>h)</sup> Erlöse aus der Versteigerung der Breitbandfrequenzen (0,2 Mrd. Euro).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

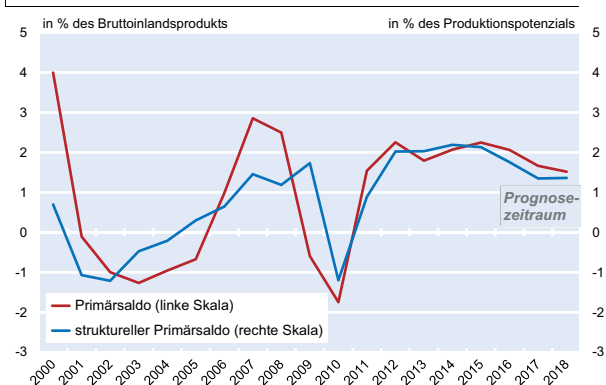
Alles in allem dürfte der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo im Prognosezeitraum von 0,7% des nominalen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr auf 0,4% im nächsten und 0,3% im übernächsten Jahr zurückgehen. Nach Bereinigung der anfallenden Einmaleffekte im Zuge der Versteigerung der Breitbandfrequenzen beträgt der Finanzierungssaldo im Jahr 2017 nur noch 0,2% des nominalen Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 3.13). Damit fällt der Überschuss im Laufe des Prognosezeitraums geringer aus, was auf den zunächst noch expansiven finanzpolitischen Kurs und die gestiegenen Ausgaben im Zuge der Flüchtlingsmigration zurückzuführen ist. Im laufenden Jahr nimmt die Steuerquote<sup>11</sup> noch leicht zu, stagniert im Folgejahr und sinkt 2018 leicht ab, was auf die Abwärtskorrektur der Steuereinnahmen und gesetzliche Anpassungen im Einkommensteuerbereich zurückzuführen ist. Der Anteil der Nettosozialbeiträge verzeichnet im gleichen Zeitraum eine leichte Aufwärtsbewegung.

Der strukturelle Primärsaldo, dessen Veränderung häufig als Maß für den Umfang diskretionärer finanzpolitischer Maßnahmen herangezogen wird, dürfte von 2,1% des nominalen Produktionspotenzials im vergangenen Jahr auf 1,4% im Jahr 2018 zurückgehen (vgl. Kasten »Zur Berechnung struktureller Finanzierungssalden«). Demnach ist die Finanzpolitik in diesem und im kommenden Jahr noch expansiv ausgerichtet; die Impulse belaufen sich auf jeweils 0,4% in Relation zum nominalen Produktionspotenzial. Im Jahr 2018 schwenkt die Finanzpolitik dann auf einen weitgehend neutralen Kurs.

Der strukturelle Finanzierungssaldo, der zuzüglich zum strukturellen Primärsaldo noch die Zinszahlungen des Staates umfasst, wird sich im Prognosezeitraum ähnlich entwickeln wie der strukturelle Primärsaldo. So wird er von 0,6% des nominalen Produktionspotenzials im vergangenen Jahr auf 0,1% im Jahr 2018 sinken. Bei Gegenüberstellung der strukturellen Salden mit ihren unbereinigten Pendanten fällt auf, dass sowohl der Primär- als auch der Finanzierungssal-

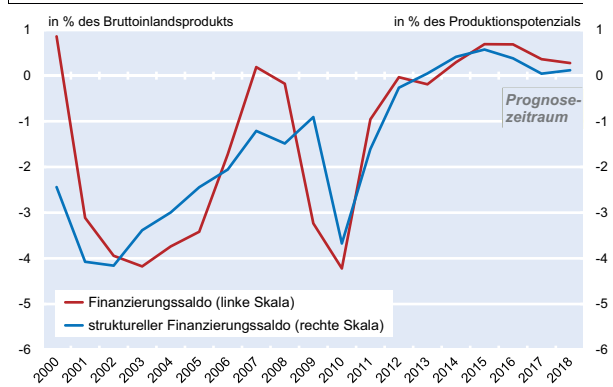
<sup>11</sup> Die Steuereinnahmen wurden hier nach der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung abgegrenzt.

Abb. 3.27  
Primärsaldo



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.28  
Finanzierungssaldo



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2016, 2017 und 2018: Prognose des ifo Instituts.

do über ihren strukturellen Werten liegen. Zum einen dürfte die Produktionslücke im Prognosezeitraum durchgängig positiv sein. Zum anderen mindern die angesprochenen Einmaleffekte die strukturellen Salden. Durch die sich schließende Produktionslücke und die Abnahme des Betrags der Einmaleffekte konvergieren die nicht-bereinigten Salden im Laufe des Prognosezeitraums gegen ihre strukturellen Pendanten (vgl. Abb. 3.27 und Abb. 3.28). Der sinkende strukturelle Finanzierungssaldo mahnt, die expansiven Impulse der Finanzpolitik nicht zu stark auszuweiten. So zeigt gerade der nur schwach positive strukturelle Finanzierungssaldo 2017, dass die deutschen strukturellen Finanzierungsüberschüsse nicht in Stein gemeißelt sind.

### Potenzialwachstumsrate steigt migrationsbedingt

Das Produktionspotenzial wird in Anlehnung an die von der Gemeinschaftsdiagnose entwickelte Methodik geschätzt und bis zum Jahr 2021 fortgeschrieben (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2016a). Diese wiederum baut grundsätzlich auf dem Ansatz der EU-Kommission auf. Aufgrund der hohen Flüchtlingsmigration seit dem Jahr 2015 wird jedoch eine Anpassung der EU-Methodik vorgenommen, die insbesondere die Erwerbstätigkeit der Flüchtlinge explizit berücksichtigt. Wesentlicher Aspekt in der Modellierung ist, dass für Flüchtlinge und Nicht-Flüchtlinge eine separate Partizipationsquote und strukturelle Erwerbslosenquote berechnet wird (vgl. Heinisch und Wohlrabe 2016). Die grundsätzlichen Parameter und Annahmen insbesondere mit Blick auf die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Produktionspotenzial sind gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2016 nahezu unverändert geblieben (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2016b).

Das Produktionspotenzial wächst bis zum Ende des Projektionszeitraums 2021 um durchschnittlich 1,6%.<sup>12</sup> Der Treiber

<sup>12</sup> Diese Schätzung unterscheidet sich nur marginal von den Ergebnissen der Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2016 (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2016b).

**Kasten**  
**Zur Berechnung struktureller Finanzierungssalden**

Der strukturelle Finanzierungssaldo ist definiert als potenzieller Budgetsaldo in Relation zum nominalen Produktionspotenzial. Er stellt die fiskalische Situation bei Normalauslastung der Volkswirtschaft dar und kann als Maß für den Umfang diskretionärer finanzpolitischer Maßnahmen verwendet werden. Der strukturelle Finanzierungssaldo ergibt sich aus dem um Einmaleffekte und um zyklische Einflüsse bereinigten Budgetsaldo. Zu den Einmaleffekten zählen etwa die Minderausgaben im Zuge der Versteigerung von Breitbandfrequenzen. Formal folgt der strukturelle Finanzierungssaldo des Jahres  $t$  ( $SFS_t$ ) aus der Differenz der Staatseinnahmen des Jahres  $t$  ( $E_t$ ) und den Staatsausgaben des Jahres  $t$  ( $A_t$ ). Dieser Saldo wird in Bezug zum nominalen Bruttoinlandsprodukt des entsprechenden Jahres  $t$  ( $NY_t$ ) gesetzt und um die geschätzte zyklische Komponente bereinigt, die sich als Produkt aus Budgetelastizität ( $\varepsilon$ ) und Produktionslücke (vgl. Abschnitt »Potenzialwachstumsrate steigt migrationsbedingt«) des Jahres  $t$  ( $PL_t$ ) ergibt (vgl. Mourre et al. 2014):<sup>1</sup>

$$SFS_t = \frac{(E_t - A_t)}{NY_t} - \varepsilon \times PL_t$$

Der strukturelle Primärsaldo ( $SPS_t$ ) berechnet sich analog mit der Ausnahme, dass bei den Staatsausgaben des Jahres  $t$  die in  $t$  anfallenden Zinsausgaben im Zuge der bestehenden Staatsverschuldung ( $r \times S_{t-1}$ ) herausgerechnet werden.

$$SPS_t = \frac{[E_t - (A_t - r \times S_{t-1})]}{NY_t} - \varepsilon \times PL_t$$

Alle strukturellen Salden sind auf das nominale Produktionspotenzial des jeweiligen Jahres bezogen.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Für die vorliegende Prognose wurde die von der EU-Kommission für Deutschland unterstellte Budgetelastizität in Höhe von 0,55 übernommen (vgl. Mourre et al. 2014).

$$^2 \quad FS = \frac{FS}{NY} - \varepsilon \times PL = \frac{FS}{NY} - \frac{d\left(\frac{FS}{NY}\right)}{\frac{dNY}{NY}} \times PL = \frac{FS}{NY} - \frac{\frac{dFS}{FS} - \frac{dNY}{NY}}{\frac{dNY}{NY}} \times PL = \frac{FS}{NY} - \left(\frac{dFS}{FS} - \frac{dNY}{NY}\right) \frac{dNY}{NY} = \left(1 + \frac{dNY}{NY}\right) \frac{FS}{NY} - \frac{dFS}{NY} = \left(1 + \frac{NY - NY^P}{NY^P}\right) \frac{FS}{NY} - \frac{dFS}{NY^P}$$

$$\frac{dFS}{NY^P} = \frac{NY}{NY^P} \frac{dFS}{FS} - \frac{dNY}{NY^P} = \frac{FS - dFS}{NY^P} = \frac{FS^P}{NY^P}$$

wobei

$$dFS = FS - FS^P, \quad PL = \frac{YN - YN^P}{YN^P} \quad \text{und} \quad \varepsilon = d\left(\frac{FS}{NY}\right) / \frac{dNY}{NY}$$

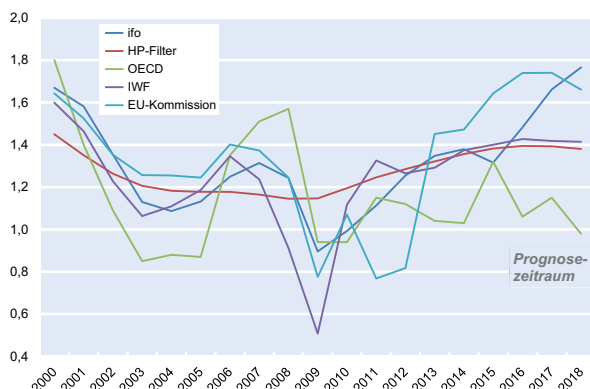
Die Herleitung für SPS erfolgt analog. FSP bezeichnet hier den Finanzierungssaldo bei unterstellter Normalauslastung (vgl. Mourre et al. 2014).

des Wachstums ist vor allem der technische Fortschritt (Solow-Residuum), gefolgt vom Aufbau des Kapitalstocks. Der kleinste Anteil zum Wachstum geht auf das Arbeitsvolumen zurück. Bei diesem gibt es gegenläufige Effekte. Während die durchschnittliche Arbeitszeit weiter sinken wird, nehmen die Erwerbs- und die Partizipationsquote zu. Während die Erwerbsbevölkerung in den Jahren vor 2015 immer rückläufig war, steigt sie durch den Flüchtlingszustrom wieder an. Abb. 3.29 zeigt, dass die Wachstumsraten des Potenzials zum Ende der Kurzfristprognose zunehmen. Dies ist vor allem auf ein erhöhtes Arbeitsangebot zurückzuführen. In der Abbildung werden die Ergebnisse der ifo Projektion mit den entsprechenden Projektionen anderer Institutionen sowie einem

einfachen Hodrick-Prescott (HP) Filter verglichen. Im Vergleich zur Schätzung des ifo Instituts weicht die Schätzung der EU-Kommission in den Jahren 2015 und 2016 deutlich nach oben ab. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei der Vorgehensweise des ifo Instituts explizit der verzögerte Zugang der Flüchtlinge zum Arbeitsmarkt modelliert wird. Die Ergebnisse auf Basis des HP-Filters entsprechen in etwa denen des Internationalen Währungsfonds (IWF) und liegen ab 2017 deutlich unterhalb der ifo-Schätzung. Die OECD weicht hingegen mit ihrer Schätzung deutlich nach unten ab.

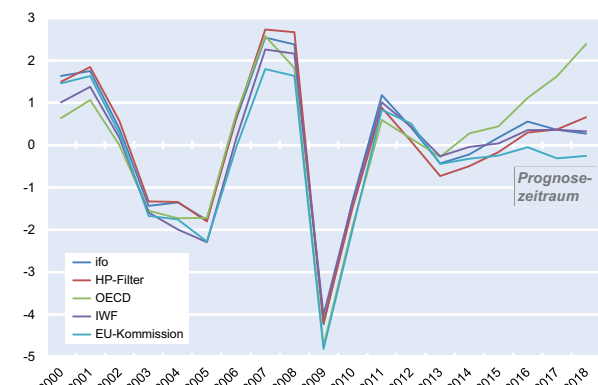
Diese unterschiedlichen Schätzungen des Produktionspotenzials führen dazu, dass auch die Schätzungen der Pro-

**Abb. 3.29**  
**Potenzialwachstumsraten**  
in %



Quelle: IWF; EU-Kommission; OECD; ifo Institut.

**Abb. 3.30**  
**Produktionslücken**  
in % des Produktionspotenzials



Quelle: IWF; EU-Kommission; OECD; ifo Institut.



**Tab. 3.14**  
**Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum**

Jahr	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbs- tätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigen- stunde		
Mio.	Mrd. Euro	Euro	Mrd. Euro	2010 = 100				
2009	40,892	36,407	1 372,7	2 478,9	60 621	44	2 460,3	99,2
2015	43,057	38,721	1 367,8	2 791,1	64 824	47	3 032,8	108,7
2021	45,111	40,744	1 338,7	3 071,6	68 089	51	3 674,7	119,6
Veränderung insgesamt in %								
2015/2009	5,3	6,4	- 0,4	12,6	6,9	7,3	23,3	9,5
2021/2015	4,8	5,2	- 2,1	10,0	5,0	7,3	21,2	10,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2015/2009	0,9	1,0	- 0,1	2,0	1,1	1,2	3,5	1,5
2021/2015	0,8	0,9	- 0,4	1,6	0,8	1,2	3,3	1,6

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des ifo Instituts; Zeitraum 2021/2015: Prognose des ifo Instituts.

**Tab. 3.15**  
**Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts**

Jahr	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Brutto- anlage- investitionen	Vorrats- veränderung	
Mrd. Euro							
2009	2 460,3	1 413,0	481,2	444,5	471,4	- 26,9	121,5
2015	3 032,8	1 636,0	583,7	583,6	603,8	- 20,2	229,5
2021	3 674,7	1 939,5	734,2	731,1	764,3	- 33,2	270,0
Anteile am BIP in %							
2009	100,0	57,4	19,6	18,1	19,2	- 1,1	4,9
2015	100,0	53,9	19,2	19,2	19,9	- 0,7	7,6
2021	100,0	52,8	20,0	19,9	20,8	- 0,9	7,3
Veränderung insgesamt in %							
2015/2009	23,3	15,8	21,3	31,3	28,1	-	-
2021/2015	21,2	18,6	25,8	25,3	26,6	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2015/2009	3,5	2,5	3,3	4,6	4,2	-	-
2021/2015	3,3	2,9	3,9	3,8	4,0	-	-

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des ifo Instituts; Zeitraum 2021/2015: Prognose des ifo Instituts.

duktionslücken stark divergieren (vgl. Abb. 3.30). Während die von der OECD geschätzte Produktionslücke im Prognosezeitraum auf über 2% steigen dürfte, bleibt die der EU-Kommission negativ. Die vom ifo Institut geschätzte Produktionslücke ist im gesamten Prognosezeitraum positiv; ab 2016 nimmt sie aber leicht ab. Bei der Interpretation ist jedoch zu beachten, dass sich neben der Methodik auch die Prognosen für die verschiedenen Bestimmungsgrößen des Potenzials, z.B. das reale Bruttoinlandsprodukt, unterscheiden können. Diese ausgeprägte Unsicherheit, mit der derzeit die Potenzialschätzung für Deutschland behaftet ist, muss auch bei der Beurteilung der Haushaltssituation anhand struktureller Finanzierungssalden berücksichtigt werden. So würde sich nach der OECD-Schätzung für Deutschland ab 2017 ein strukturelles Defizit ergeben, das im Prognosezeitraum stark zunehmen würde.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte bis zum Jahr 2021 mit einer Jahresdurchschnittsrate von 1,6% zunehmen; sie steigt geringfügig schwächer als das Produktionspotenzial (vgl. Tab. 3.14). Die zunächst leicht positive Produktionslücke dürfte sich bis zum Jahr 2021 schließen. Sowohl die Erwerbstätigen als auch die beschäftigten Arbeitnehmer nehmen im Projektionszeitraum kontinuierlich zu. Mit Blick auf die Verwendungsseite zeigt sich, dass der Anteil des Konsums am Bruttoinlandsprodukt leicht abnimmt (vgl. Tab. 3.15). Im Gegenzug steigt der Anteil der Investitionen und des Staates leicht an.

Abgeschlossen am Dienstag, 13. Dezember 2016

**Literatur**

Abberger, K. und W. Nierhaus (2007), »Das ifo Geschäftsklima und Wendepunkte der deutschen Konjunktur«, *ifo Schnelldienst* 60(3), 26–31.

Abberger, K. und W. Nierhaus (2010), »Markov-Switching and the Ifo Business Climate: The Ifo Business Cycle Traffic Lights«, *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis* 7(2), 5–17.

Abberger, K. und W. Nierhaus (2015), »ifo Konjunkturampel revisited«, *ifo Schnelldienst* 68(5), 27–32.

Bachmann, R., St. Elstner und E. Sims (2013), »Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey data«, *American Economic Journal: Macroeconomics* 5, 217–249.

Baker, S.R., N. Bloom und S.J. Davis (2015), »Measuring economic policy uncertainty«, *Quarterly Journal of Economics*, im Erscheinen.

Bremus, F., Chr. Grimme und L. Zwick (2016), »Deutschlands Position in der Weltwirtschaft«, *Wirtschaftsdienst* 96(11), 806–810.

Bundesministerium des Innern (2016), »Ein Haushalt der neuen Dimension«, Nachricht, 22. November.

Carstensen, K., St. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe (2009), »IFOCAS: Methoden der ifo Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 15–28.

Elstner St., Chr. Grimme und U. Haskamp (2013), »Das ifo Exportklima – ein Frühindikator für die deutsche Exportprognose«, *ifo Schnelldienst* 66(4), 36–43.

Fobbe, F. und R. Lehmann (2016), »Elektromotoren, Energieversorgung und Erziehung: Die Güte der entstehungsseitigen ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 69(12), 58–63.

Göttert, M. (2016), »Steuermehreinnahmen trotz Revisionen nach unten«, *ifo Schnelldienst* 69(23), 70–73.

Grimme, Chr., M. Reif und T. Wollmershäuser (2016), »Die Auswirkungen des britischen Votums für einen Brexit auf die deutsche Konjunktur 2016/17«, *ifo Schnelldienst* 69(13), 38–43.

Heinisch, K. und K. Wohlrabe (2016), »The European refugee crisis and the natural rate of output«, *Applied Economics Letters*, im Erscheinen.

Hristov, N. (2016), »The Ifo DSGE Model for the German Economy«, Ifo Working Paper Nr. 210.

ifo Institut (2016), »Deutschland wird wieder Weltmeister beim Kapitalexport«, Pressemitteilung, 7. September.

Lehmann, R., W. Nierhaus und M. Reif (2016), »Eine Flash-Schätzung für die privaten Konsumausgaben in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 69(21), 36–41.

Lehmann, R. und T. Wollmershäuser (2016), »Zur Prognosegüte der gesamtwirtschaftlichen Stundenproduktivität«, *ifo Schnelldienst* 69(22), 57–61.

Mourre, G., C. Astarita und S. Princen (2014), »Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology«, *European Economy – Economic Papers* 536.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2016a), »Aufschwung bleibt moderat – Wirtschaftspolitik wenig wachstumsorientiert«, *ifo Schnelldienst* 69(8), 3–59.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2016b), »Deutsche Wirtschaft gut ausgelastet – Wirtschaftspolitik neu ausrichten«, *ifo Schnelldienst* 69(19), 3–60.

**Tabellenanhang**

**Hauptaggregate der Sektoren**

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2015				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	2 729,7	1 844,4	292,1	593,1	–
2 – Abschreibungen .....	535,7	308,4	66,7	160,5	–
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 193,9	1 536,0	225,4	432,6	– 229,5
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 537,0	1 095,5	228,6	212,9	13,6
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	21,9	12,8	0,2	8,9	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	24,4	22,6	0,2	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen .....	659,4	450,4	– 3,2	212,3	– 243,2
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 539,9	–	–	1 539,9	10,7
9 – Geleistete Subventionen .....	27,5	–	27,5	–	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	327,4	–	327,4	–	5,4
11 – Geleistete Vermögenseinkommen .....	727,8	650,4	47,3	30,1	176,2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	791,7	374,4	21,8	395,4	112,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 563,1	174,4	271,3	2 117,4	– 295,6
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	362,7	71,7	–	291,1	10,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern .....	372,6	–	372,6	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	619,5	–	–	619,5	3,6
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	620,4	118,8	500,8	0,8	2,7
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	533,2	61,5	471,0	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	526,0	–	–	526,0	7,7
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers .....	303,5	156,2	75,2	72,1	50,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	261,6	139,7	19,5	102,4	92,3
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 524,6	143,7	617,8	1 763,1	– 257,1
23 – Konsumausgaben .....	2 219,7	–	583,7	1 636,0	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 48,1	–	48,1	–
25 = Sparen .....	304,9	95,6	34,1	175,2	– 257,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers .....	45,6	8,0	29,7	7,9	4,7
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	41,7	18,4	12,2	11,1	8,6
28 – Bruttoinvestitionen .....	583,6	332,3	64,3	187,0	–
29 + Abschreibungen .....	535,7	308,4	66,7	160,5	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	– 2,1	– 1,2	– 1,8	0,9	2,1
31 = Finanzierungssaldo .....	255,3	83,2	20,9	151,1	– 255,3
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 524,6	143,7	617,8	1 763,1	– 257,1
35 – Geleistete soziale Sachtransfers .....	377,9	–	377,9	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	377,9	–	–	377,9	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 524,6	143,7	240,0	2 140,9	– 257,1
38 – Konsum 3) .....	2 219,7	–	205,8	2 013,8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 48,1	–	48,1	–
40 = Sparen .....	304,9	95,6	34,1	175,2	– 257,1

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.

## Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2016				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	2 822,2	1 902,6	300,8	618,8	-
2 - Abschreibungen .....	551,9	317,5	68,5	165,9	-
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 270,3	1 585,1	232,3	452,9	- 242,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 589,9	1 131,7	236,0	222,2	14,1
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	23,9	14,5	0,2	9,2	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	26,0	24,2	0,2	1,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen .....	682,5	463,1	- 3,7	223,0	- 256,4
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 593,2	-	-	1 593,2	10,9
9 - Geleistete Subventionen .....	28,1	-	28,1	-	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	335,2	-	335,2	-	8,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen .....	732,3	661,4	43,2	27,7	175,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	798,9	385,6	19,8	393,5	109,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 649,3	187,3	280,1	2 181,9	- 308,9
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	386,3	80,5	-	305,8	9,6
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern .....	395,5	-	395,5	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	641,2	-	-	641,2	3,7
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	642,0	119,0	522,3	0,8	2,8
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	550,0	60,9	488,4	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	543,7	-	-	543,7	6,8
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers .....	305,0	158,5	72,8	73,7	50,6
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	259,9	136,6	19,6	103,8	95,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 608,0	143,0	656,2	1 808,7	- 267,5
23 - Konsumausgaben .....	2 296,7	-	618,4	1 678,2	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 48,5	-	48,5	-
25 = Sparen .....	311,3	94,5	37,8	179,0	- 267,5
26 - Geleistete Vermögenstransfers .....	48,8	7,0	32,7	9,1	4,5
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	44,6	19,2	14,3	11,1	8,7
28 - Bruttoinvestitionen .....	595,7	336,8	67,6	191,2	-
29 + Abschreibungen .....	551,9	317,5	68,5	165,9	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	- 2,4	- 2,0	- 1,2	0,8	2,4
31 = Finanzierungssaldo .....	265,6	89,4	21,5	154,8	- 265,6
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 608,0	143,0	656,2	1 808,7	- 267,5
35 - Geleistete soziale Sachtransfers .....	404,5	-	404,5	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	404,5	-	-	404,5	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 608,0	143,0	251,7	2 213,2	- 267,5
38 - Konsum 3) .....	2 296,7	-	214,0	2 082,7	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 48,5	-	48,5	-
40 = Sparen .....	311,3	94,5	37,8	179,0	- 267,5

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.

**Hauptaggregate der Sektoren**  
 Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2017				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	2 904,4	1 950,6	309,7	644,1	-
2 - Abschreibungen .....	569,1	327,6	70,5	171,0	-
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 335,3	1 623,0	239,2	473,0	- 239,4
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 636,5	1 161,0	243,2	232,2	14,7
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	23,3	13,7	0,2	9,4	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	26,8	25,0	0,2	1,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen .....	702,4	473,3	- 3,9	233,0	- 254,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 640,2	-	-	1 640,2	11,0
9 - Geleistete Subventionen .....	29,1	-	29,1	-	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	342,0	-	342,0	-	8,5
11 - Geleistete Vermögenseinkommen .....	751,8	683,9	42,1	25,8	177,9
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	819,7	404,9	19,7	395,0	110,1
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 723,4	194,3	286,6	2 242,5	- 307,9
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	397,8	78,0	-	319,8	9,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern .....	407,2	-	407,2	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	660,1	-	-	660,1	3,8
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	661,9	119,6	541,6	0,8	1,9
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	570,4	61,7	507,9	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	563,4	-	-	563,4	7,5
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers .....	313,7	160,9	77,2	75,6	51,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	267,1	141,4	19,9	105,8	97,9
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 681,1	154,7	670,2	1 856,1	- 265,6
23 - Konsumausgaben .....	2 368,4	-	646,6	1 721,7	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 49,0	-	49,0	-
25 = Sparen .....	312,7	105,7	23,6	183,5	- 265,6
26 - Geleistete Vermögenstransfers .....	47,7	7,5	30,8	9,4	4,6
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	43,9	19,4	13,5	11,0	8,4
28 - Bruttoinvestitionen .....	616,3	346,3	70,2	199,9	-
29 + Abschreibungen .....	569,1	327,6	70,5	171,0	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	- 1,9	2,2	- 5,0	1,0	1,9
31 = Finanzierungssaldo .....	263,7	96,8	11,6	155,3	- 263,7
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 681,1	154,7	670,2	1 856,1	- 265,6
35 - Geleistete soziale Sachtransfers .....	428,5	-	428,5	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	428,5	-	-	428,5	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 681,1	154,7	241,7	2 284,7	- 265,6
38 - Konsum 3) .....	2 368,4	-	218,1	2 150,2	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 49,0	-	49,0	-
40 = Sparen .....	312,7	105,7	23,6	183,5	- 265,6

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.



## Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2018				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	3 005,7	2 017,6	318,9	669,2	-
2 - Abschreibungen .....	587,5	338,5	72,5	176,6	-
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 418,2	1 679,1	246,5	492,6	- 247,7
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 694,9	1 201,6	250,6	242,7	15,3
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	23,5	13,8	0,2	9,5	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	26,7	24,9	0,2	1,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen .....	726,5	488,6	- 4,1	242,0	- 263,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 699,1	-	-	1 699,1	11,1
9 - Geleistete Subventionen .....	29,2	-	29,2	-	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	352,8	-	352,8	-	8,5
11 - Geleistete Vermögenseinkommen .....	780,0	714,0	41,4	24,5	181,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	849,8	433,3	18,0	398,6	111,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 819,1	207,8	296,0	2 315,2	- 318,6
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	409,6	77,4	-	332,2	10,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern .....	419,2	-	419,2	-	0,4
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	683,5	-	-	683,5	3,8
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	685,0	120,3	564,0	0,8	2,3
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	587,4	62,0	524,5	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	580,1	-	-	580,1	7,7
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers .....	320,1	163,3	78,5	78,3	52,6
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	272,8	144,7	20,2	107,8	100,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 775,6	170,1	696,3	1 909,2	- 275,2
23 - Konsumausgaben .....	2 441,7	-	671,4	1 770,3	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 49,6	-	49,6	-
25 = Sparen .....	334,0	120,5	24,9	188,6	- 275,2
26 - Geleistete Vermögenstransfers .....	49,1	8,0	31,4	9,7	4,7
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	44,5	19,6	14,0	11,0	9,3
28 - Bruttoinvestitionen .....	646,3	365,3	72,3	208,8	-
29 + Abschreibungen .....	587,5	338,5	72,5	176,6	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	- 2,6	- 2,0	- 1,6	1,0	2,6
31 = Finanzierungssaldo .....	273,2	107,3	9,2	156,6	- 273,2
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 775,6	170,1	696,3	1 909,2	- 275,2
35 - Geleistete soziale Sachtransfers .....	448,9	-	448,9	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	448,9	-	-	448,9	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 775,6	170,1	247,4	2 358,1	- 275,2
38 - Konsum 3) .....	2 441,7	-	222,6	2 219,1	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	-	- 49,6	-	49,6	-
40 = Sparen .....	334,0	120,5	24,9	188,6	- 275,2

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.

## BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2016 bis 2018

	2015	2016	2017	2018	2016		2017		2018	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

## 1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	0,9	1,0	0,7	0,9	1,2	0,8	0,6	0,8	0,9	0,9
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen	0,0	-0,4	-0,5	-0,2	0,1	-0,9	-0,2	-0,8	-0,3	0,0
Arbeitsvolumen, Produktivität 1)	0,9	0,6	0,2	0,7	1,3	0,0	0,4	0,0	0,5	0,9
<b>Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt)</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>

## 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2.219,7	2.296,7	2.368,4	2.441,7	1.118,8	1.177,9	1.155,7	1.212,6	1.189,7	1.252,0
Private Haushalte 2)	1.636,0	1.678,2	1.721,7	1.770,3	819,6	858,6	841,9	879,8	863,5	906,8
Staat	583,7	618,4	646,6	671,4	299,2	319,3	313,9	332,8	326,2	345,2
Anlageinvestitionen	603,8	625,7	648,9	682,0	302,8	322,9	312,3	336,6	328,1	354,0
Ausrüstungen	200,2	204,1	208,1	217,9	98,7	105,5	99,5	108,6	103,8	114,0
Bauten	295,0	308,6	323,0	341,4	149,0	159,6	155,4	167,6	164,4	177,0
Sonstige Anlagen	108,6	113,0	117,7	122,8	55,1	57,9	57,4	60,4	59,8	62,9
Vorratsveränderungen 3)	-20,2	-30,0	-32,6	-35,8	-5,7	-24,3	-6,7	-25,9	-8,6	-27,2
Inländische Verwendung	2.803,3	2.892,4	2.984,6	3.088,0	1.415,9	1.476,5	1.461,3	1.523,3	1.509,2	1.578,8
Außenbeitrag	229,5	242,3	239,4	247,7	127,7	114,6	126,1	113,3	130,2	117,5
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in %	7,6	7,7	7,4	7,4	8,3	7,2	7,9	6,9	7,9	6,9
Exporte	1.418,8	1.436,7	1.497,8	1.578,4	712,7	724,0	740,9	757,0	779,8	798,7
Importe	1.189,3	1.194,4	1.258,5	1.330,7	585,0	609,4	614,8	643,7	649,6	681,2
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3.032,8</b>	<b>3.134,7</b>	<b>3.224,0</b>	<b>3.335,7</b>	<b>1.543,5</b>	<b>1.591,1</b>	<b>1.587,4</b>	<b>1.636,6</b>	<b>1.639,4</b>	<b>1.696,3</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	3,0	3,5	3,1	3,1	3,7	3,3	3,3	2,9	2,9	3,2
Private Haushalte 2)	2,6	2,6	2,6	2,8	2,8	2,4	2,7	2,5	2,6	3,1
Staat	4,0	6,0	4,6	3,8	6,1	5,8	4,9	4,2	3,9	3,7
Anlageinvestitionen	3,2	3,6	3,7	5,1	5,1	2,3	3,2	4,2	5,0	5,2
Ausrüstungen	4,6	2,0	1,9	4,7	5,2	-0,9	0,8	3,0	4,4	5,0
Bauten	2,2	4,6	4,7	5,7	5,5	3,8	4,3	5,0	5,8	5,6
Sonstige Anlagen	3,5	4,0	4,2	4,3	3,9	4,1	4,1	4,3	4,3	4,2
Inländische Verwendung	2,6	3,2	3,2	3,5	3,6	2,8	3,2	3,2	3,3	3,6
Exporte	6,3	1,3	4,3	5,4	1,7	0,8	4,0	4,6	5,2	5,5
Importe	3,9	0,4	5,4	5,7	0,5	0,4	5,1	5,6	5,7	5,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2.069,8	2.122,1	2.157,4	2.189,1	1.040,8	1.081,3	1.059,7	1.097,6	1.074,9	1.114,1
Private Haushalte 2)	1.540,1	1.569,6	1.587,7	1.607,3	769,2	800,4	778,5	809,1	787,5	819,8
Staat	529,6	552,1	569,0	580,9	271,4	280,7	280,8	288,2	286,9	293,9
Anlageinvestitionen	555,2	567,1	577,3	595,3	274,8	292,3	278,6	298,8	287,0	308,3
Ausrüstungen	194,7	197,1	199,7	207,4	94,8	102,3	95,0	104,6	98,4	109,0
Bauten	260,4	267,3	272,1	279,7	129,8	137,5	131,8	140,3	135,6	144,2
Sonstige Anlagen	100,4	103,1	105,8	108,5	50,4	52,7	51,7	54,1	53,1	55,5
Inländische Verwendung	2.596,6	2.652,7	2.695,5	2.742,2	1.310,5	1.342,2	1.332,1	1.363,4	1.354,1	1.388,2
Exporte	1.353,0	1.385,2	1.427,8	1.487,2	687,9	697,3	708,6	719,1	736,9	750,3
Importe	1.157,1	1.193,8	1.238,7	1.297,8	586,9	607,0	607,3	631,4	635,4	662,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2.791,1</b>	<b>2.843,1</b>	<b>2.884,8</b>	<b>2.933,1</b>	<b>1.410,8</b>	<b>1.432,3</b>	<b>1.432,9</b>	<b>1.451,8</b>	<b>1.455,6</b>	<b>1.477,4</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,2	2,5	1,7	1,5	2,8	2,2	1,8	1,5	1,4	1,5
Private Haushalte 2)	2,0	1,9	1,2	1,2	2,3	1,5	1,2	1,1	1,2	1,3
Staat	2,7	4,3	3,0	2,1	4,3	4,3	3,4	2,7	2,2	2,0
Anlageinvestitionen	1,7	2,2	1,8	3,1	3,7	0,7	1,4	2,2	3,0	3,2
Ausrüstungen	3,7	1,2	1,3	3,9	4,2	-1,5	0,3	2,3	3,6	4,2
Bauten	0,3	2,6	1,8	2,8	3,8	1,6	1,6	2,0	2,8	2,8
Sonstige Anlagen	1,9	2,7	2,6	2,6	2,6	2,8	2,6	2,6	2,6	2,6
Inländische Verwendung	1,6	2,2	1,6	1,7	2,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,8
Exporte	5,2	2,4	3,1	4,2	3,0	1,8	3,0	3,1	4,0	4,3
Importe	5,5	3,2	3,8	4,8	4,1	2,3	3,5	4,0	4,6	4,9
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>

## noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2015	2016	2017	2018	2016		2017		2018	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

## 5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	2.117,4	2.181,9	2.242,5	2.315,2	1.076,1	1.105,8	1.105,5	1.137,0	1.138,7	1.176,5
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	279,2	286,9	294,5	302,6	139,0	147,9	142,8	151,8	146,4	156,2
Bruttolöhne und -gehälter	1.260,6	1.306,3	1.345,7	1.396,5	624,6	681,7	643,4	702,2	665,3	731,2
Übrige Primäreinkommen 4)	577,6	588,8	602,3	616,1	312,5	276,2	319,3	283,0	326,9	289,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	445,7	467,4	480,9	503,8	216,9	250,5	223,7	257,3	234,2	269,6
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2.563,1</b>	<b>2.649,3</b>	<b>2.723,4</b>	<b>2.819,1</b>	<b>1.293,0</b>	<b>1.356,3</b>	<b>1.329,2</b>	<b>1.394,2</b>	<b>1.372,9</b>	<b>1.446,2</b>
Abschreibungen	535,7	551,9	569,1	587,5	274,4	277,5	282,8	286,3	291,9	295,6
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>3.098,8</b>	<b>3.201,3</b>	<b>3.292,5</b>	<b>3.406,6</b>	<b>1.567,4</b>	<b>1.633,8</b>	<b>1.612,0</b>	<b>1.680,5</b>	<b>1.664,8</b>	<b>1.741,8</b>
nachrichtlich:										
Volkseinkommen	2.263,2	2.342,2	2.410,4	2.495,4	1.141,5	1.200,7	1.174,2	1.236,2	1.212,7	1.282,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	723,4	749,0	770,2	796,3	377,9	371,1	388,0	382,2	400,9	395,4
Arbeitnehmerentgelt	1.539,9	1.593,2	1.640,2	1.699,1	763,6	829,6	786,2	854,0	811,7	887,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

## 6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte 2)

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1.252,0	1.294,0	1.330,2	1.372,7	622,6	671,4	641,5	688,7	659,5	713,1
Nettolöhne und -gehälter	836,6	865,0	886,6	917,0	409,6	455,3	419,7	466,8	431,9	485,1
Monetäre Sozialleistungen	526,0	543,7	563,4	580,1	269,8	273,9	281,3	282,1	289,5	290,7
abz. Abgaben auf soziale Leistungen 5)	110,5	114,7	119,8	124,4	56,9	57,8	59,5	60,2	61,8	62,6
Übrige Primäreinkommen 4)	577,6	588,8	602,3	616,1	312,5	276,2	319,3	283,0	326,9	289,2
Sonstige Transfers 6)	-66,6	-74,0	-76,3	-79,6	-36,3	-37,7	-37,6	-38,7	-39,2	-40,4
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1.763,1</b>	<b>1.808,7</b>	<b>1.856,1</b>	<b>1.909,2</b>	<b>898,8</b>	<b>910,0</b>	<b>923,2</b>	<b>932,9</b>	<b>947,3</b>	<b>961,9</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	48,1	48,5	49,0	49,6	24,0	24,5	24,2	24,8	24,5	25,1
Konsumausgaben	1.636,0	1.678,2	1.721,7	1.770,3	819,6	858,6	841,9	879,8	863,5	906,8
Sparen	175,2	179,0	183,5	188,6	103,1	75,9	105,6	77,9	108,3	80,2
Sparquote (%) 7)	9,7	9,6	9,6	9,6	11,2	8,1	11,1	8,1	11,1	8,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2015	2016	2017	2018	2016		2017		2018	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 8)</b>										
a) Mrd. EUR										
<b>Einnahmen</b>										
Steuern	700,0	730,7	749,2	772,0	365,7	365,1	374,4	374,8	384,8	387,2
Sozialbeiträge	500,8	522,3	541,6	564,0	253,3	269,0	262,9	278,6	273,3	290,6
Vermögenseinkommen	21,8	19,8	19,7	18,0	10,7	9,1	10,7	9,0	10,0	7,9
Sonstige laufende Transfers	19,5	19,6	19,9	20,2	9,2	10,4	9,3	10,6	9,4	10,8
Vermögenstransfers	12,2	14,3	13,5	14,0	7,1	7,2	6,1	7,4	6,3	7,6
Verkäufe	100,4	104,5	107,6	110,6	49,3	55,2	50,9	56,7	52,3	58,3
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Insgesamt</b>	<b>1.354,8</b>	<b>1.411,3</b>	<b>1.451,7</b>	<b>1.498,8</b>	<b>695,3</b>	<b>716,0</b>	<b>714,4</b>	<b>737,3</b>	<b>736,3</b>	<b>762,6</b>
<b>Ausgaben</b>										
Vorleistungen 9)	392,1	422,3	444,7	463,3	202,6	219,7	214,3	230,4	223,7	239,6
Arbeitnehmerentgelt	228,6	236,0	243,2	250,6	113,3	122,7	116,9	126,2	120,5	130,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	47,3	43,2	42,1	41,4	21,7	21,5	21,0	21,0	20,7	20,7
Subventionen	27,5	28,1	29,1	29,2	14,0	14,1	14,5	14,6	14,6	14,6
Monetäre Sozialleistungen	471,0	488,4	507,9	524,5	242,4	246,0	253,7	254,2	261,8	262,7
Sonstige laufende Transfers	75,2	72,8	77,2	78,5	39,3	33,5	42,8	34,3	43,6	34,9
Vermögenstransfers	29,7	32,7	30,8	31,4	15,4	17,3	13,1	17,7	13,3	18,1
Bruttoinvestitionen	64,3	67,6	70,2	72,3	28,9	38,7	30,1	40,0	31,2	41,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgüter	-1,8	-1,2	-5,0	-1,6	-0,5	-0,7	-4,3	-0,7	-0,9	-0,7
<b>Insgesamt</b>	<b>1.333,9</b>	<b>1.389,8</b>	<b>1.440,1</b>	<b>1.489,6</b>	<b>677,0</b>	<b>712,8</b>	<b>702,3</b>	<b>737,8</b>	<b>728,5</b>	<b>761,2</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>20,9</b>	<b>21,5</b>	<b>11,6</b>	<b>9,2</b>	<b>18,3</b>	<b>3,2</b>	<b>12,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>7,8</b>	<b>1,4</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>										
Steuern	4,7	4,4	2,5	3,0	5,0	3,8	2,4	2,7	2,8	3,3
Sozialbeiträge	3,9	4,3	3,7	4,1	4,3	4,3	3,8	3,6	3,9	4,3
Vermögenseinkommen	-12,9	-9,5	-0,2	-8,8	-14,5	-2,9	0,6	-1,2	-6,4	-11,7
Sonstige laufende Transfers	2,1	0,7	1,6	1,4	2,5	-0,9	1,0	2,1	1,4	1,4
Vermögenstransfers	0,0	17,3	-5,4	3,3	36,3	3,2	-13,8	2,8	3,9	2,9
Verkäufe	0,8	4,1	3,0	2,8	4,0	4,2	3,2	2,8	2,8	2,8
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>
<b>Ausgaben</b>										
Vorleistungen 9)	4,7	7,7	5,3	4,2	7,9	7,5	5,8	4,9	4,4	4,0
Arbeitnehmerentgelt	2,0	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	2,9	3,0	3,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-9,1	-8,6	-2,6	-1,5	-10,2	-7,0	-3,0	-2,2	-1,5	-1,5
Subventionen	5,8	2,1	3,6	0,4	1,2	3,0	3,6	3,5	0,4	0,4
Monetäre Sozialleistungen	4,1	3,7	4,0	3,3	2,8	4,6	4,7	3,3	3,2	3,4
Sonstige laufende Transfers	4,1	-3,2	6,0	1,7	-4,7	-1,4	8,9	2,5	1,7	1,8
Vermögenstransfers	-20,2	10,0	-5,7	1,9	21,7	1,4	-14,8	2,3	1,8	2,0
Bruttoinvestitionen	5,4	5,3	3,7	3,0	7,7	3,6	4,2	3,4	3,5	2,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgüter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>2,7</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>

- 1) Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
- 2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 4) Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
- 5) Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.
- 6) Empfangene abzüglich geleistete sonstige laufende Transfers.
- 7) Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
- 8) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
- 9) Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger geleisteter Produktionsabgaben.

Quellen:

Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des ifo Instituts;  
2016 bis 2018: Prognose des ifo Instituts.