Institut der deutschen Wirtschaft Köln

IW-Trends 4. 2015

Online-Sonderausgabe Nr. 1.2015

Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, Jg. 42

IW-Forschungsgruppe Konjunktur

Moderate Schlagzahl im Fahrwasser der schwächeren Weltwirtschaft

IW-Konjunkturprognose Herbst 2015

iw.köln.wissen schafft kompetenz.

Online-Sonderausgabe Nr. 1.2015
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:
Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776
Dr. Oliver Stettes, Telefon: 0221 4981-697
groemling@iwkoeln.de · stettes@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

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

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter www.pressemonitor.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)
ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2015 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH
Postfach 10 18 63, 50458 Köln
Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln
Telefon: 0221 4981-452
Fax: 0221 4981-445
iwmedien@iwkoeln.de
www.iwmedien.de

Moderate Schlagzahl im Fahrwasser der schwächeren Weltwirtschaft – IW-Konjunkturprognose Herbst 2015

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, November 2015

Die Anpassungslasten für die deutsche Wirtschaft haben im Jahresverlauf 2015 deutlich zugenommen. Die schwächer expandierende Weltwirtschaft – sowie dabei vor allem die global rückläufige Investitionstätigkeit – sowie die Unsicherheiten hinsichtlich der Flüchtlingszuwanderung erfordern eine hohe Flexibilität. Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln erwartet zum einen gebremste Exportzuwächse und zum anderen einen deutlichen Wachstumsschub durch die privaten und öffentlichen Konsumausgaben. Die Investitionstätigkeit bleibt weiterhin nur moderat. Ein ausgereifter Konjunkturzyklus war bisher nicht zu sehen. Sowohl die Anzahl der Erwerbstätigen als auch die der Arbeitslosen wird im kommenden Jahr ansteigen. Trotz der zusätzlichen Staatsausgaben infolge der Flüchtlingszuwanderung kann ein Staatsdefizit verhindert werden.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

1. Hoher Anpassungsbedarf für Unternehmen und Staat

Die Rahmenbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland haben sich 2015 erheblich verändert. Zum einen hat sich durch die fortgesetzte Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik das außenwirtschaftliche Umfeld für die weltmarktorientierten Unternehmen in Deutschland verschlechtert. Zum anderen werfen die Flüchtlingswanderungen nach Europa und vor allem nach Deutschland eine Reihe von gesellschaftlichen und ökonomischen Fragen auf. Beide Entwicklungen erhöhen die makroökonomische Unsicherheit, was sich auch in einer verstärkten Prognoseunsicherheit niederschlägt.

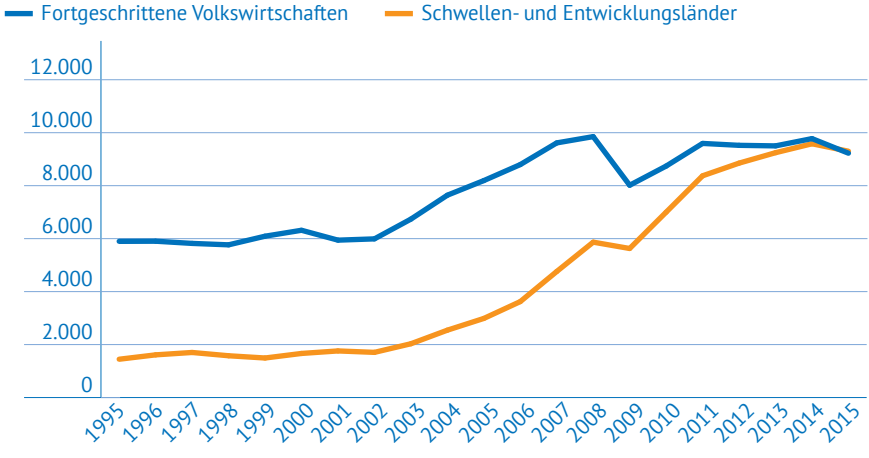
Das Tempo der weltwirtschaftlichen Entwicklung hat im Jahresverlauf 2015 deutlich nachgelassen. Vor allem die Lage und die Perspektiven der chinesischen Wirtschaft werden mit wachsender Zurückhaltung bewertet. Dies wurde im

Sommer 2015 anhand der Börsenturbulenzen deutlich sichtbar. Auch in anderen großen aufstrebenden Volkswirtschaften wurden die Wachstumserwartungen für 2015 zum Teil drastisch zurückgenommen. Ein markantes Beispiel hierfür ist Brasilien: Während im World Economic Outlook des IMF vom Herbst 2014 für 2015 noch ein Wirtschaftswachstum von 1,4 Prozent erwartet wurde, wird gemäß dem Ausblick vom Herbst 2015 von einer Rezession in Höhe von 3 Prozent ausgegangen. Für die Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt wurde die entsprechende Prognose für 2015 von knapp 5 auf knapp 4 Prozent zurückgenommen. Die Substanz der schwächeren Gangart der Weltwirtschaft wird vor allem an dem Rückgang der weltweiten Investitionstätigkeit sichtbar. Dies hat nicht nur unmittelbare Implikationen für die Kapitalbestände und die künftige Produktivität der von rückläufigen Investitionen betroffenen Länder. Für die deutsche Wirtschaft ist dies bedeutsam, da sie relativ stark auf die Produktion und den Handel von Investitionsgütern ausgerichtet ist (Grömling, 2013).

Abbildung 1 veranschaulicht den gegenwärtigen Abriss des – mit Ausnahme der Finanzmarktkrise – über mehr als eine Dekade andauernden globalen Investitionsboom. Vor allem in den Schwellen- und Entwicklungsländern hatte sich die inländische Investitionstätigkeit zuvor gewaltig vergrößert. Die Bruttoinvestiti-

Globale Investitionstätigkeit Abbildung 1

Bruttoinvestitionen in Milliarden US-Dollar



Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

onen stiegen von gut 1.700 Milliarden US-Dollar im Jahr 2002 auf voraussichtlich rund 9.300 Milliarden US-Dollar im Jahr 2015 an. Auch in den fortgeschrittenen Ländern war gleichzeitig ein Anstieg von knapp 6.000 Milliarden US-Dollar auf schätzungsweise gut 9.200 Milliarden US-Dollar zu verzeichnen. Beachtlich sind die dabei eingetretenen räumlichen Gewichtsverlagerungen: Entfiel zur Jahrtausendwende erst ein Fünftel der weltweiten Investitionen auf die aufstrebenden Länder, so war es zuletzt die Hälfte.

Seit der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise entwickelte sich die Investitionstätigkeit zunächst deutlich unterschiedlich: In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften lagen die nominalen Bruttoinvestitionen auf US-Dollar-Basis im Jahr 2015 immer noch unter dem Niveau der Jahre 2007 und 2008. Vor allem die anhaltende Investitionsschwäche in Europa beeinträchtigt die Performance der Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die kräftig ansteigenden Investitionen in den aufstrebenden Ländern – unter anderem auch der rohstoffreichen Länder – konnten die Schwäche der fortgeschrittenen Länder bislang kompensieren. Der Investitionsboom hielt dort – nach einer kurzen Pause im Jahr 2009 – an. Im Jahr 2014 ließ die Dynamik allerdings bereits nach. Für 2015 wird nunmehr sogar ein spürbarer Rückgang erwartet. Offensichtlich dämpfen die allgemeine weltwirtschaftliche Lage, die fallenden Rohstoffpreise, aber auch die wirtschaftspolitische Unsicherheit in einer Reihe von Schwellenländern dort die Investitionsneigung.

Das Ende des globalen Investitionsbooms stellt für die vergleichsweise stark auf die Produktion von Investitionsgütern spezialisierte deutsche Wirtschaft eine besondere Herausforderung dar. Die Perspektiven für die deutsche Industrie, die über vielfältige Verbundbeziehungen eine hohe gesamtwirtschaftliche Bedeutung hat, bleiben damit gedämpft. Die mehr oder weniger seit dem Jahr 2011 anhaltende Stagnationsphase des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland wird sich also auch im kommenden Jahr fortsetzen. Die Diskussion über nicht eingehaltene Güterstandards bei VW könnte dazu beitragen, dass sich die Geschäftstätigkeit deutscher Unternehmen insgesamt in einem konjunkturell schwierigeren Marktumfeld zusätzlich erschwert. Der Preiswettbewerb wird forciert und die positiven Effekte des schwächeren Euro werden aufgezehrt. All dies erfordert hohe Flexibilitätspotenziale in den Unternehmen.

Ein weiteres hohes Unsicherheitspotenzial stellt die anhaltende Flüchtlingszuwanderung dar. Die kriegerischen Auseinandersetzungen in Syrien und die hohe politische Unsicherheit in einer Reihe von anderen Ländern haben die nicht neuen Fluchtbewegungen nach Europa ab der Jahresmitte 2015 erheblich ansteigen lassen. Im Zeitraum Januar bis Oktober 2015 wurden hierzulande 758.000 Asylsuchende registriert. Dies stellt die Gesellschaft in den Zufluchtsländern vor neue Herausforderungen. Auch mit Blick auf die kurzfristige wirtschaftliche Entwicklung ergibt sich eine Reihe von Fragen. In erster Linie besteht eine hohe Unsicherheit bezüglich der Anzahl der im Prognosezeitraum erwarteten Flüchtlinge, ihrem Bleibestatus und ersten Aufwendungen für die Versorgung und beginnende Integration. Nachgelagert und mittelfristig bedeutsam sind Fragen hinsichtlich der Qualifikation und Beschäftigungsfähigkeit. Die große Unsicherheit über die Höhe der gegenwärtigen und unmittelbar anstehenden Flüchtlingszuwanderung stellt ein nicht unerhebliches Prognoserisiko dar. Dies verdeutlicht ein weiteres Mal die (eingeschränkten) Erwartungen, die generell an eine Konjunkturprognose gestellt werden können (Grömling, 2002). Eine Konjunkturprognose ist stets eine bedingte Prognose; sie hängt von den zugrunde liegenden Annahmen ab. Verändern sich diese Setzungen merklich, dann führt dies auch zu entsprechenden Prognoseanpassungen. Unvorhersehbare Ereignisse wie politische Entscheidungen können darüber hinaus ein oftmals erhebliches Prognoserisiko bergen.

Mit Blick auf die Flüchtlingszuwanderungen werden für den Prognosezeitraum 2015 bis 2016 die folgenden Annahmen zugrunde gelegt: Im Jahresverlauf 2015 (Jahresende gegenüber Jahresanfang) wird mit einem Anstieg der Anzahl der Asylsuchenden in Deutschland in Höhe von 900.000 Personen gerechnet. Da ein Großteil der Zuwanderung im zweiten Halbjahr stattfinden wird, ist von einem jahresdurchschnittlichen Zuwachs gegenüber dem Vorjahresdurchschnitt in Höhe von 400.000 Personen auszugehen. Im Jahresverlauf 2016 kommen annahmegemäß weitere 600.000 Personen hinzu, sodass es im Zeitraum Jahresanfang 2015 bis Jahresende 2016 insgesamt 1,5 Millionen Menschen sein werden. Dies ist keine Prognose, sondern eine Annahme! Der Jahresdurchschnitt 2016 übertrifft dann jenen des Jahres 2015 um gut 800.000 Personen. Diese Betrachtungsweise ist für den Vorjahresvergleich relevant. Es wird zudem unterstellt, dass alle Personen kurzfristig einen Bleibestatus erhalten. Mit dieser Annahme können gewisse Abweichungen zu den tatsächlichen Migrationszahlen eventuell aufge-

fangen werden. All dies sind Orientierungen, die genauen Zahlen der Flüchtlingsaufnahme sind im Voraus nicht zu bestimmen (Fetchenhauer/Hüther, 2015).

Die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und die kurzfristigen Effekte der Flüchtlingszuwanderungen erhöhen für den Betrachtungszeitraum das Unsicherheitsspektrum in besonderem Maß. Hinzu kommen mögliche Anpassungslasten aus der schwelenden Staatsverschuldungs- und Bankenkrise und der damit zusammenhängenden Geldpolitik. Nicht zuletzt bleibt offen, wie lange die niedrigen Rohstoffpreise der Konjunktur Rückenwind verleihen.

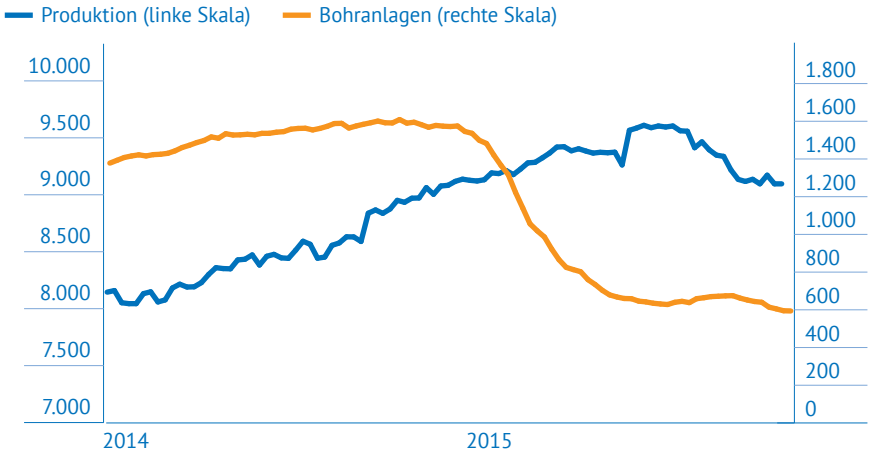
Großes Angebot und schwache Nachfrage an den Rohstoffmärkten

Die Rohstoffpreisentwicklung hat für die deutsche Wirtschaft positive und negative Folgen (Bardt et al., 2014). Zum einen führen rückläufige Rohstoff- und Energiepreise zu Kostenentlastungen und Kaufkraftgewinnen. Zum anderen schwächen sie aber auch die Exporte in die rohstoffreichen Länder. Für die Industrierohstoffe ergibt sich im Herbst 2015 ein klares Bild: Das Angebot ist groß und die Nachfrage zurückhaltend. Entsprechend moderat sind die Rohstoffpreise. Bei Energierohstoffen, allen voran Öl, ist dies besonders deutlich. Die Weltbank erwartet, dass die Energiepreise im Jahr 2015 im Durchschnitt um mehr als 43 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen werden. Auch die Metallpreise befinden sich in diesem Jahr um rund 19 Prozent unter dem Durchschnitt des Vorjahres (World Bank, 2015). Ein wichtiger Faktor, der den Preisrückgang bei allen Rohstoffen in diesem Jahr noch einmal verstärkt hat, ist das schwächere Wachstum Chinas. Zudem kommt hinzu, dass die Ölförderung weiterhin auf Hochtouren läuft, die Lager prall gefüllt sind, die Nachfrage jedoch zurückhaltend bleibt. Nach dem Atomabkommen mit dem Iran werden die Wirtschaftssanktionen gelockert und ein zusätzliches Ölangebot wird auf den Markt kommen. In den USA sind neue unkonventionelle Förderanlagen zwar kaum noch rentabel, die bestehenden laufen jedoch mit hoher Auslastung weiter, sodass die gesamte US-Förderung nur langsam zurückgeht (Abbildung 2).

Eine Trendwende ist bei den Rohstoffpreisen demnach nicht in Sicht. Analysten erwarten für das kommende Jahr allenfalls eine leichte Erholung: Die US Energy Information Administration (EIA) geht für das Jahr 2016 von einem Preis von 61,50 Dollar pro Barrel für die Nordsee-Sorte Brent aus, der damit etwa 5 Dollar

Ölförderung und Anzahl der Bohranlagen in den USA Abbildung 2

Ölproduktion in 1.000 Barrel pro Tag



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

pro Fass über der nordamerikanischen Sorte WTI liegt. Die Preisentwicklung wird maßgeblich davon abhängen, wie schnell der Iran sein Angebot erhöhen kann und inwieweit es der nordamerikanischen Schieferöl-Industrie aufgrund sinkender Kosten auch bei niedrigen Preisen gelingt, rentable Fördermöglichkeiten zu erschließen. Weitere Faktoren, die die Entwicklung der Rohstoffpreise im kommenden Jahr beeinflussen dürften, sind die Erholung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und die gesamtwirtschaftliche Lage in den Schwellenländern. Die Wachstumsdynamik in den USA und in der EU dürfte sich weiter stabilisieren. In Russland und Brasilien bleibt die Lage schlecht und in China ist mit einer Wachstumsverlangsamung zu rechnen. Die Unsicherheit über die weltwirtschaftliche Dynamik erhöht die Unsicherheit über die Rohstoffpreisentwicklung von der Nachfrageseite ausgehend.

2. Fed normalisiert ihre Politik – EZB weitet unkonventionelle Politik aus

Zunehmend rückt die erste Leitzinserhöhung der US-amerikanischen **Federal Reserve Bank** (Fed) näher, nachdem sie im Jahr 2008 ihr traditionelles Zinsziel für die Federal Funds Rate durch einen Zielkorridor von 0,00 bis 0,25 Prozent ersetzt hat. Im Jahr 2013 reagierten die Finanzmärkte sehr sensibel auf die Ankündigung der Fed, ihre Anleihekäufe zu verlangsamen. Befürchtungen be-

stehen nun auch dahingehend, dass eine Zinserhöhung durch die Fed zu Kapitalbewegungen und damit zu Druck auf die Wechselkurse führen wird. Dem steht aber entgegen, dass die Fed ihre Geldpolitik kontrolliert normalisieren kann. Denn gleichzeitig mit dem Zielkorridor für die Funds Rate führte sie einen Zins auf bei ihr gehaltenen Einlagen der Banken (Interest On Excess Reserves – IOER) von 0,25 Prozent ein. Dieser Zins war notwendig, um die Steuerung der Geldmarktzinsen von der Steuerung der monetären Basis zu trennen. Mit dem IOER als neuem Leitzins kann die Fed nun zuerst die Zinsen erhöhen und dann die monetäre Basis verringern. Damit stellt die Normalisierung der Geldpolitik aktuell ein Non-Event für die Finanzmärkte dar, denn die Marktzinsen werden auf die Rückführung der monetären Basis reagieren, aber kaum auf eine Erhöhung des IOER.

Solange die Fed ihre Normalisierung über die IOER durchführt und nicht über eine Verkleinerung ihrer Bilanz, sind keine nennenswerten Auswirkungen auf die Wechselkurse zu erwarten. Für die Rückführung ihrer Bilanz hat die Fed sogenannte Overnight Reverse Repurchase Agreements (ON RRP) in den Markt eingeführt. Die Testphase für diese Instrumente endet am 29. Januar 2016 (FOMC, 2015a). Die Protokolle des Offenmarktausschusses deuten aber an, dass die Fed die monetäre Basis erst später zurückfahren wird (FOMC, 2015b). Sicher ist, dass sie den Zielkorridor für die Federal Funds Rate bei 0,25 Prozentpunkten belassen wird, wenn sie die IOER erhöht (FOMC, 2015a). Zudem bekräftigt die Fed, dass sie kontinuierliche kleine und frühe Zinsanhebungen gegenüber einer großen und späten Zinsanhebung präferiert. Vieles spricht dafür, dass sie im Dezember 2015 mit der ersten Anhebung der IOER beginnen wird. Vor dem Hintergrund einer Normalisierung der Geldpolitik ist mit einer ersten Zinserhöhung im Dezember 2015 und weiteren Zinserhöhungen in Verlauf des Jahres 2016 zu rechnen (Demary/Hüther, 2015a). Sollte sich die Inflationsrate weiterhin normalisieren, so könnte die Fed ihren Leitzinskorridor im März, Juni, September und Dezember ebenfalls anheben, sodass der Korridor Ende 2016 bei 1,25 bis 1,50 Prozent liegen würde. Vor dem Hintergrund, dass die US-Wirtschaft wieder ein hohes Beschäftigungsniveau erreicht hat und sich die Inflationsrate stabilisiert, ist die Geldpolitik der Fed auch bei höheren Zinsen noch expansiv.

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) hat bereits eine Ausweitung ihrer geldpolitischen Maßnahmen angedeutet (Draghi, 2015). Seit Beginn des Jahres 2015

kauft die EZB öffentliche Anleihen im Wert von 60 Milliarden Euro monatlich. Dieses Programm führte sie deshalb ein, da die Inflationsrate im Euroraum so weit zurückging, dass eine Deflation drohte (Demary/Hüther, 2015b). Seit Beginn dieses Programms hat sich die Inflationsrate aber noch nicht erhöht. Von einem Wert von 0,3 Prozent im September 2014 sank sie auf –0,1 im September 2015. Ein Großteil ihres Rückgangs ist auf die sinkenden Ölpreise zurückzuführen. Allerdings ist die Kerninflation mit einem Wert von 0,9 Prozent ebenfalls niedrig. Zudem haben sich die Inflationserwartungen noch nicht auf einen Wert in der Nähe des Inflationsziels der EZB von unter, aber nahe 2 Prozent stabilisiert. Stattdessen liegen die Erwartungen für das kommende Jahr bei 1,3 Prozent. Lediglich die Geldmenge M3 stieg an. Mit einem Wachstum von 4,8 Prozent hat sie nun einen Wert erreicht, der mit Preisstabilität vereinbar ist. Dies allein reicht aber für eine Zinsanhebung der EZB nicht aus.

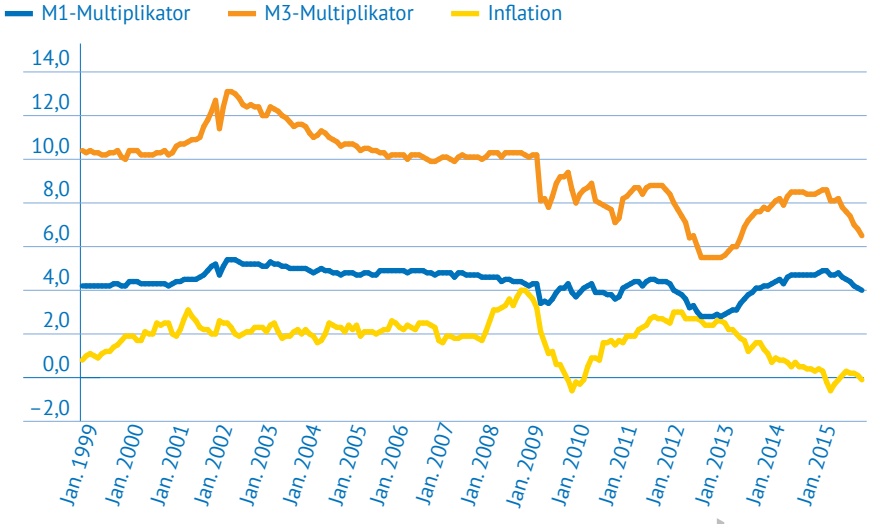
Ein Blick auf die Geldmengenmultiplikatoren zeigt, dass die Ausweitung der monetären Basis aktuell mit einem weniger starken Anstieg der Geldmengen M1 und M3 einhergeht (Abbildung 3). Nachdem die Geldmengenmultiplikatoren seit September 2008 an Stabilität verloren haben, wurde die Inflationsentwicklung volatiler. Der Phase sinkender Inflationsraten ab August 2011 ging ein starkes Absinken der beiden Geldmengenmultiplikatoren voraus. Der anschließende Anstieg der Multiplikatoren konnte allerdings noch keinen Inflationsdruck erzeugen. Dies liegt vermutlich daran, dass der Geldmengenmultiplikator von M3 noch deutlich unterhalb seines Vorkrisenniveaus liegt, was auf einen immer noch gestörten geldpolitischen Transmissionsmechanismus hindeutet (Demary/Hüther, 2015b). Es ist deshalb damit zu rechnen, dass die EZB ihre geldpolitischen Maßnahmen ausweiten wird. Sie kann hierfür ihr bestehendes Wertpapierkaufprogramm sowohl im Umfang als auch in der Laufzeit ausweiten, was im Hinblick auf die gesunkenen Geldmengenmultiplikatoren eine plausible politische Reaktion ist. Eine Ausweitung des Programms um mindestens ein weiteres Jahr erscheint wahrscheinlich (Demary/Hüther, 2015a). Da eine negative Preisveränderungsrate zu einem ansteigenden Geldwert führt und damit das Halten von Geld attraktiver macht, könnte die EZB möglicherweise mit einer weiteren Senkung des ohnehin schon negativen Zinses für bei ihr gehaltenes Geld der Banken reagieren. Der Einsatz negativer Zinsen bei Niedriginflation und Deflation wird zunehmend in Zentralbankkreisen diskutiert (Haldane, 2015) und erscheint deshalb plausibel. Eine solche Zinssenkung würde den Banken den

Anreiz geben, ebenfalls negative Zinsen von ihren Kunden zu verlangen. Eine verstärkte Umschichtung der Einlagen in Bargeld zur Umgehung des Negativzinses ist eher unwahrscheinlich, da durch die physische Lagerung von Bargeld Kosten entstehen. Zudem kann die EZB die Lagerhaltungskosten erhöhen, indem sie das Angebot an 500 und 200 Euroscheinen verknappt. Negative Zinsen auf Bankguthaben wären dann möglich.

Ein positiver Effekt von negativen Zinsen auf Konsum und Investitionen ist jedoch zweifelhaft. Denn zum einen ist fraglich, ob die Haushalte durch negative Zinsen auf ihre Bankeinlagen ihre Konsumausgaben erhöhen werden. Ebenso wie Bankkunden Kontoführungsgebühren für das Halten liquider Aktiva bei ihrer Bank akzeptieren, werden sie auch negative Zinsen in einem geringen Umfang akzeptieren, ohne ihre Ausgaben zu erhöhen oder in die Bargeldhaltung zu fliehen. Zum anderen ist es fraglich, ob die Banken durch den negativen Zins auf ihre Einlagen bei der EZB ihre Kreditvergabe ausweiten werden. Denn diese Einlagen werden nicht von dem Bankensystem bei der EZB geparkt. Guthaben des Bankensystems bei der EZB entstehen ausschließlich durch Transaktionen mit der EZB (durch Wertpapierkäufe im Rahmen des Quantitative Easing oder durch

Inflationsrate und Geldmengenmultiplikatoren im Euroraum Abbildung 3

Inflationsrate in Prozent



Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

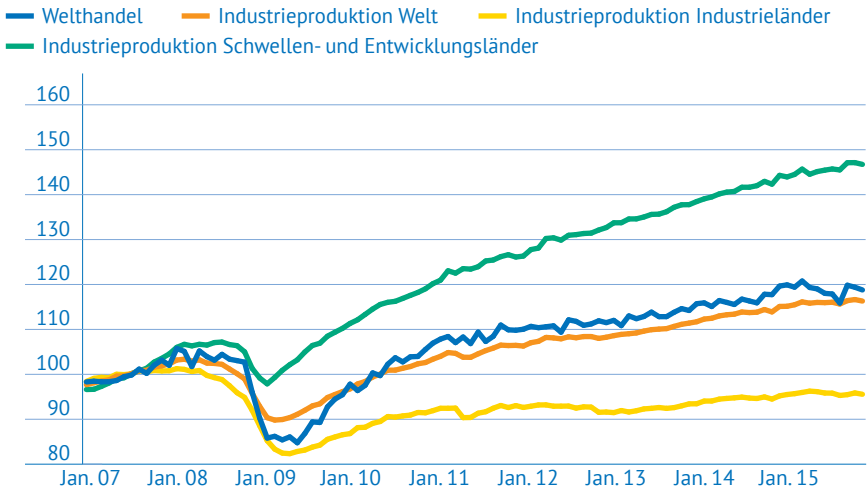
Liquiditätsmaßnahmen) und sie können nur durch gegenteilige Transaktionen mit der EZB reduziert werden. Gewährt eine Bank einem Kunden einen Kredit, so entstehen zunächst nur Sichteinlagen. Die Einlagen der Bank bei der EZB reduzieren sich erst, wenn der Bankkunde die Sichteinlagen an eine andere Bank überweist. Dadurch steigen aber die Einlagen der anderen Bank bei der EZB in dem gleichen Umfang. Der Effekt des negativen Zinses liegt vielmehr darin, dass er den risikofreien Zins der Volkswirtschaft senkt. Denn Banken finanzieren Projekte, deren Rendite größer ist als der risikofreie Zins zuzüglich eines Risikoaufschlags. Sinkt der risikofreie Zins, werden Banken eher Projekte finanzieren, die sie beim alten, höheren risikofreien Zins nicht finanziert hätten (Smith, 2013). Diesem positiven Effekt auf die Bankkreditvergabe wirkt aber ein gegenteiliger Effekt des negativen Zinses auf Einlagen bei der EZB entgegen. Denn der negative Zins verursacht den Banken Kosten und schmälert ihren Gewinn. Banken benötigen aktuell aber Gewinne, um für die Umsetzung von Basel III Eigenkapital aufzubauen. Sofern der Zugang zu Eigenkapital am Finanzmarkt für Banken restriktiv ist, führen geringere Gewinne dazu, dass Banken die höheren Eigenkapitalanforderungen über eine Reduzierung ihrer Risikoaktiva erreichen müssen. Demary (2015) zeigt empirisch, dass die Banken in den letzten Jahren diesen Weg wählten. Es ist also nicht ausgeschlossen, dass eine weitere Senkung des Zinses auf Guthaben bei der EZB einen negativen Effekt auf die Bankkreditvergabe haben kann.

3. Globale Neuorientierung durch Neuformierung der Schwellenländer

Die Weltkonjunktur im Jahr 2015 wurde entscheidend von der Schwäche wichtiger Schwellenländer geprägt. Während sich die wirtschaftliche Lage in den Industrieländern weitgehend stabilisiert hat, befinden sich Russland und Brasilien in einer Rezession und die chinesische Wirtschaft verliert an Dynamik. Im August 2015 lag die weltweite Industrieproduktion um 2,1 Prozent über dem Niveau des Vorjahresmonats. Doch dieser Anstieg wurde vor allem Ende 2014 realisiert, während seit Dezember 2014 eine Seitwärtsbewegung zu verzeichnen ist (Abbildung 4). In den Industrieländern insgesamt, aber auch in den USA und im Euroraum zeigt sich ein ähnliches Bild. In den Schwellen- und Entwicklungsländern weist die Industrieproduktion insgesamt weiterhin einen Aufwärtstrend auf und lag im August 2015 um 3,0 Prozent über dem Vorjahresniveau. Dieses eher unterdurchschnittliche Wachstum ist vor allem auf einen Rückgang der

Welthandel und Industrieproduktion Abbildung 4

Preis- und saisonbereinigte Werte, Index: 2007 = 100



Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Industrieproduktion der lateinamerikanischen Wirtschaften um 2,0 Prozent zurückzuführen und auf die abgeschwächte Dynamik in anderen Schwellenländern, allen voran in China.

a) Schwacher Welthandel – Rückschritt in der globalen Arbeitsteilung

Die gedämpfte Entwicklung der Industrieproduktion hat auch ihre Spuren beim Welthandel hinterlassen. Dieser ging im Zeitraum Dezember 2014 bis Mai 2015 saisonbereinigt um 4,1 Prozent zurück. Somit lag der Index im Mai 2015 zum ersten Mal seit dem Ausbruch der Wirtschaftskrise im Jahr 2009 unter dem Vorjahresniveau. Die kräftige Zunahme im Juni 2015 um 3,4 Prozent gegenüber dem Vormonat konnte zwar einen Teil des Rückgangs kompensieren. Doch seit Juni 2015 ist das Welthandelsvolumen weiter rückläufig, sodass für das Jahr 2015 insgesamt allenfalls mit einem schwachen Anstieg zu rechnen ist.

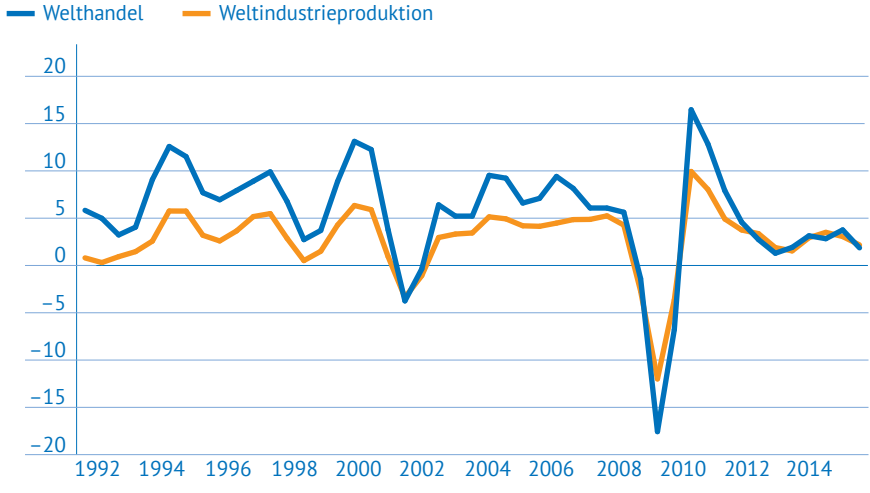
Seit der Wirtschaftskrise hat der Welthandel insgesamt an Dynamik verloren (Abbildung 5). Immer häufiger wird beobachtet, dass die Zunahme des Welthandels deutlich schwächer ist als die der Weltproduktion, was einen Rückschritt in der globalen Arbeitsteilung und damit der realwirtschaftlichen Globalisierung

markiert. Während die halbjährliche Wachstumsrate des Welthandelsvolumens im Zeitraum 1992 bis 2007 um durchschnittlich 3,6 Prozentpunkte über der Rate der Weltproduktion lag, entwickelt sich der Welthandel seit dem Jahr 2012 ungefähr mit dem gleichen Tempo wie die Industrieproduktion.

Die Schwäche des internationalen Handels ist aktuell ähnlich wie die Entwicklung der Industrieproduktion vor allem auf die gedämpfte Nachfrage wichtiger Schwellenländer zurückzuführen. So lag das Importvolumen der asiatischen Schwellenländer in der ersten Jahreshälfte 2015 um 0,8 Prozent unter dem Vorjahresniveau; in den zentral- und osteuropäischen Ländern war ein Rückgang von 7,1 Prozent zu verzeichnen – getrieben vor allem durch den Einbruch in Russland. Bei den Industrieländern zeigt das Importvolumen hingegen eine recht dynamische Entwicklung. In der ersten Jahreshälfte 2015 lag der Wert für den Euroraum um 2,8 Prozent über dem des Vorjahres, in den USA konnte sogar ein Anstieg von 7,4 Prozent verzeichnet werden. Was die Exportseite betrifft, sind besonders die asiatischen Schwellenländer von der schwachen Dynamik des Welthandels betroffen. Der Wert des Exportvolumens lag in der ersten Jahreshälfte 2015 um weniger als 1 Prozent über dem Vorjahresniveau. Die Industrie-

Dynamik von Welthandel und Weltproduktion Abbildung 5

Veränderung der Halbjahreswerte gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

länder insgesamt konnten hingegen eine Zunahme um 2,7 Prozent verzeichnen und auch die Schwellenländer aus Lateinamerika und Zentral- und Osteuropa verbuchten ein Exportwachstum von 9,6 und 3,5 Prozent.

Im Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die Lage der Weltwirtschaft wieder stabilisieren, sodass das Wachstum der Weltproduktion im Jahr 2016 knapp über dem des Jahres 2015 liegen wird. Hierbei ist sowohl bei den Industrieländern als auch bei den Schwellenländern insgesamt mit einer leicht beschleunigten Zunahme der Wirtschaftsleistung zu rechnen. Diese Entwicklung wird auch den internationalen Handel positiv beeinflussen. Trotzdem bleibt die Lage in Brasilien und Russland im langfristigen Vergleich angespannt, auch wenn die Wirtschaftsaktivitäten nicht mehr so stark schrumpfen dürften wie in 2015.

b) Schwäche der Schwellenländer und ungelöste Governance-Probleme

Die BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien, China) haben insgesamt an Tempo verloren. Doch ihre wirtschaftliche Dynamik ist stark unterschiedlich. Während die wirtschaftsfreundliche Regierung Indiens es schafft, die Wachstumsdynamik aus den vergangenen Jahrzehnten in etwa aufrechtzuerhalten, kämpfen Brasilien und Russland mit einer Rezession.

In **China** hat sich die Tendenz der Wachstumsverlangsamung fortgesetzt. Im ersten Halbjahr 2015 expandierte die chinesische Wirtschaft gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 7 Prozent. Das Wachstum des realen BIP lag im ersten Quartal 2015 bei 1,4 Prozent und im zweiten Quartal bei 1,7 Prozent, jeweils gegenüber dem Vorquartal. Getragen wurde das Wirtschaftswachstum vor allem durch den Privaten Konsum und durch die öffentliche Nachfrage. Projekte zur Erweiterung des Schienennetzes, im Bereich des öffentlichen Wohnungsbaus und zur Verbesserung der Wasserversorgung trugen zu einer Ausweitung der öffentlichen Ausgaben bei. Auf der Entstehungsseite macht sich eine deutlich schwächere Dynamik im Industriesektor bemerkbar. Der offizielle Einkaufsmanagerindex des chinesischen Statistikamtes für das Produzierende Gewerbe bewegt sich seit November 2014 um die Expansionsgrenze von 50 Punkten. Im Dienstleistungssektor bleibt hingegen die Stimmung gut. Der Einkaufsmanagerindex für das Nicht-Produzierende Gewerbe lag im September 2015 bei 53,4 Punkten. In den kommenden Quartalen dürfte die gesamtwirtschaftliche Dyna-

mik zwar leicht nachlassen, doch sie wird nach wie vor auf einem hohen Niveau bleiben. Die Konjunktur wird durch die Maßnahmen der Zentralregierung und durch den Reallohnzuwachs der privaten Haushalte weiterhin gestützt. Zudem dürfte die Abwertung des Renminbi im August um 4,5 Prozent gegenüber dem US-Dollar die Exporttätigkeit begünstigen. Auch die Aktienmärkte haben sich wieder stabilisiert, nachdem die Indizes im August 2015 um mehr als ein Drittel gesunken waren. Auch wenn kleine Fortschritte zu erkennen sind, ist der Umstieg der chinesischen Wirtschaft von der industriebasierten, nachahmenden, auf Kostenvorteilen beruhenden Exportorientierung auf eine binnenwirtschaftlich getriebene, innovationsstarke und qualitätssichernde Ökonomie ein Prozess, der ohne die Unterstützung der Wirtschaftspolitik und die Schaffung marktgerechter Anreize und ein sicheres Sozialsystem nur schwer in Gang gesetzt werden kann. Insgesamt ist vor dem Hintergrund der bestehenden Herausforderungen von einem realen Wirtschaftswachstum von gut 6 ¾ Prozent im Jahr 2015 und 6 ½ Prozent im Jahr 2016 auszugehen.

Die Wirtschaftssanktionen, die im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt von den westlichen Handelspartnern gegen **Russland** verhängt wurden, haben die Wachstumsperspektiven der russischen Wirtschaft spürbar verschlechtert. Im Verlauf des letzten Jahres wirkte sich eine zentrale Schwäche der russischen Wirtschaft schlagkräftig auf die wirtschaftliche Aktivität aus: ihre Abhängigkeit vom Ölgeschäft. Auch wenn die Regierung mit einer Reihe von Maßnahmen entgegenzuwirken versuchte, ist für das Jahr 2015 mit einer starken Rezession zu rechnen, sodass die gesamtwirtschaftliche Leistung um knapp 4 Prozent schrumpfen wird. Im Jahr 2016 dürfte sich die Lage langsam stabilisieren, doch positive Wachstumsraten sind frühestens 2017 zu erwarten.

Auch in **Brasilien** ist das reale BIP rückläufig. Im zweiten Quartal 2015 lag es um 2,7 Prozent unter dem Vorjahreswert. Die Bruttoinvestitionen verzeichneten hierbei einen Rückgang um fast 12 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal, was auf ein verschlechtertes konjunkturelles Umfeld hindeutet. Der Einkaufsmanagerindex für das Produzierende Gewerbe liegt seit Anfang des Jahres unter der Expansionsschwelle von 50 Prozent. Für das Jahr 2015 ist insgesamt von einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung um 4 Prozent auszugehen. Auch im Jahr 2016 wird die brasilianische Wirtschaft aller Voraussicht nach weiter schrumpfen, der Rückgang dürfte aber mit etwa 1 Prozent geringer sein.

In **Indien** hat die Regierung Modi eine Reihe von wirtschaftsfreundlichen Reformen angestoßen. Das Geschäftsklima hat sich spürbar verbessert, getrieben durch die höhere politische Stabilität im Land, niedrige Energiepreise und die Reformen der neuen Regierung. Die hohe Inflation bleibt aber nach wie vor eine Herausforderung und die Strukturprobleme beschränken die mittel- bis langfristigen Wachstumsperspektiven. Besonders im Energiesektor und auf dem Arbeitsmarkt sind weitere Reformmaßnahmen notwendig. Die Lage der indischen Wirtschaft ist im Vergleich mit Russland oder Brasilien stabil und das Wirtschaftswachstum dürfte sich in den kommenden Jahren bei 6 bis 7 Prozent einpendeln.

c) Moderate Erwartungen für die USA

Nach einem schwachen Start in das Jahr 2015 konnte die US-Wirtschaft im Verlauf dieses Jahres wieder Fahrt aufnehmen. Im zweiten Quartal 2015 lag die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) bei fast 1 Prozent gegenüber dem Vorquartal, nach 0,2 Prozent im ersten Quartal 2015. Getragen wurde das Wirtschaftswachstum vor allem durch eine stabile Zunahme des Privaten Konsums, im Gefolge eines niedrigen Ölpreises und einer verbesserten Lage auf dem Arbeitsmarkt. Im September 2015 lag die Arbeitslosenquote bei 5,1 Prozent und somit um 0,8 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahresmonat. So gering war die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten zuletzt im März 2008.

Sowohl der bevorstehende Anstieg des Leitzinssatzes durch die Fed als auch die Entwicklung im Industriesektor in den letzten Monaten deuten auf eine vergleichsweise hohe Prognoseunsicherheit hin. Im Oktober 2015 fiel der Einkaufsmanagerindex für die Industrie von 50,2 auf 50,1 Punkte. Er liegt somit an der Expansionsgrenze und der Rückgang der Auftragseingänge im August und September begründet keinen Optimismus hinsichtlich der Entwicklung im Industriesektor. Belastende Faktoren stellen der starke US-Dollar und im Bereich Bergbau der niedrige Ölpreis dar. Im Dienstleistungssektor konnte hingegen im Oktober 2015 eine kräftige Zunahme des Einkaufsmanagerindexes um 2,2 auf 59,1 Punkte verzeichnet werden. Die Kerninflationsrate lag im September bei knapp 2 Prozent, während die Verbraucherpreise insgesamt um 0,2 Prozent gegenüber dem Vormonat zurückgingen. Vor diesem Hintergrund dürfte die Wachstumsdynamik auch im Verlauf des Prognosezeitraums konstant bleiben. Die gesamtwirtschaftliche Leistung wird im Jahr 2016 ähnlich wie in 2015 um etwa

IW-Auslandsprognose Herbst 2015

Tabelle 1

Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016
Deutschland	1,6	1 ¾	1 ½
Frankreich	0,2	1	1 ½
Italien	–0,4	¾	1
Spanien	1,4	3 ¼	3
Niederlande	1,0	2	2
Belgien	1,1	1 ¼	1 ½
Österreich	0,4	¾	1 ½
Finnland	–0,4	½	1
Irland	5,2	5	4
Griechenland	0,8	–1 ½	–1
Portugal	0,9	1 ½	1 ½
Euroländer[1) 2)]	**0,8**	**1 ½**	**1 ½**
USA	2,4	2 ½	2 ½
Japan	–0,1	½	1 ½
Vereinigtes Königreich	3,0	2 ½	2 ½
Kanada	2,4	1	2
Schweiz	1,9	1	1 ½
Industrieländer[1) 3)]	**2,0**	**2**	**2 ¼**
China	7,3	6 ¾	6 ½
Brasilien	0,1	–4	–1
Russland	0,6	–4	0
Indien	7,3	7	7
BRIC[1)]	**5,3**	**3 ¾**	**4 ½**
Weltwirtschaft	**3,4**	**3 ½**	**3 ¾**
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	3,2	1 ½	3 ½

1) Gewicht: BIP 2014. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland.
3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.
Quellen: IWF; Consensus Forecasts; Eurostat; Weltbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

2 ½ Prozent zulegen (Tabelle 1). Da sich aber die Dynamik der US-Wirtschaft mit Blick auf den Konjunkturzyklus in einer eher fortgeschrittenen Phase befindet, ist fraglich, ob das Expansionstempo auch über das Jahr 2016 hinaus erhalten bleibt.

d) Abnehmende Unsicherheit im Euroraum – starker Auftrieb in UK

Im **Euroraum** hat sich die Wachstumsbelebung fortgesetzt. Im zweiten Quartal 2015 konnte eine Zunahme der realen Wirtschaftsleistung um 0,4 Prozent gegen-

über dem Vorquartal verbucht werden, nach 0,5 Prozent im ersten Quartal. Die Entwicklung des Privaten Konsums leistete hierbei einen erheblichen Beitrag. Positive Effekte gingen dabei von den niedrigen Energiepreisen und teilweise von den geldpolitischen Impulsen der EZB aus. Dagegen war die Investitionstätigkeit im zweiten Quartal 2015 rückläufig.

Unter den großen Ländern des Euroraums zeigte besonders **Spanien** eine starke positive Entwicklung. Im zweiten Quartal 2015 legte das reale BIP um 1,0 Prozent gegenüber dem ersten Quartal zu und war damit so hoch wie zu Beginn des Jahres 2007. Sowohl beim Privaten Konsum (1 Prozent) als auch bei den Bruttoinvestitionen (2,5 Prozent) konnten vergleichsweise hohe Wachstumsraten jeweils gegenüber dem Vorquartal verbucht werden.

Auch in **Italien** gab es wieder positive Wachstumsraten. Die Wirtschaft wuchs in realer Rechnung um 0,4 Prozent im ersten und 0,3 Prozent im zweiten Quartal (jeweils gegenüber dem Vorquartal). Doch die Bruttoanlageinvestitionen gingen im zweiten Quartal 2015 zurück – ein Indiz für das noch fehlende Vertrauen in die Stabilität der italienischen Wirtschaft.

In **Frankreich**, dem zweitgrößten Euroland, konnte ein vergleichsweise starker Start in das Jahr 2015 beobachtet werden. Das reale BIP nahm im ersten Quartal 2015 um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu. Doch die Zahlen aus dem zweiten Quartal zeigen, dass der Trend nicht überschätzt werden darf. Im zweiten Quartal 2015 war nur noch eine Seitwärtsbewegung des realen BIP zu verzeichnen. Ökonomische Auswirkungen der Terrorattacken vom November 2015 sind derzeit nicht absehbar.

Die wieder anziehende weltwirtschaftliche Dynamik und die abnehmende Unsicherheit im Euroraum werden die Entwicklung der Eurostaaten im kommenden Jahr allmählich positiv beeinflussen. In Frankreich dürfte das reale Wirtschaftswachstum in 2015 bei gut 1 Prozent liegen, für 2016 ist von einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung um 1 ½ Prozent auszugehen. In Italien dürfte das reale BIP um ¾ Prozent in 2015 und um 1 Prozent in 2016 zulegen. In Spanien wird die Wirtschaftsdynamik auf hohem Niveau bleiben, sodass das Wachstum in den Jahren 2015 und 2016 entsprechend bei 3 ¼ und 3 Prozent liegen

dürfte. Für den Euroraum insgesamt ist von einem Wirtschaftswachstum von jeweils 1 ½ Prozent für die Jahre 2015 und 2016 auszugehen.

Die Wirtschaftsaktivität im **Vereinigten Königreich** zeigt eine stabile Aufwärtsentwicklung seit dem Jahr 2013. Der Start in das Jahr 2015 war mit einer Zunahme des realen BIP um 0,4 Prozent im ersten Quartal gegenüber dem vierten Quartal 2014 eher unterdurchschnittlich. Doch im zweiten Quartal konnte erneut eine stärkere Wirtschaftsdynamik beobachtet werden. Die reale Wirtschaftsleistung legte um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu, getragen von einem starken Anstieg des Privaten Konsums um 0,9 Prozent und durch eine Zunahme des Außenbeitrags. Die Wachstumsdynamik dürfte auch zum Jahreswechsel konstant bleiben, sodass die Wirtschaftsleistung im Jahr 2016 mit einem ähnlichen Tempo wie im Jahr 2015 zunehmen und das Wirtschaftswachstum bei etwa 2 ½ Prozent liegen wird.

Insgesamt ergibt sich für die deutsche Exportwirtschaft vonseiten der weltwirtschaftlichen Entwicklung ein gemischtes Bild. In sechs der zehn wichtigsten Exportzielländer Deutschlands, auf die insgesamt knapp 60 Prozent der deutschen Exporte entfallen, wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2015 unter dem Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2014 liegen (Abbildung 6). Die wirtschaftliche Lage der wichtigsten deutschen Exportländer wird sich im Verlauf des Prognosezeitraums nur unwesentlich verbessern.

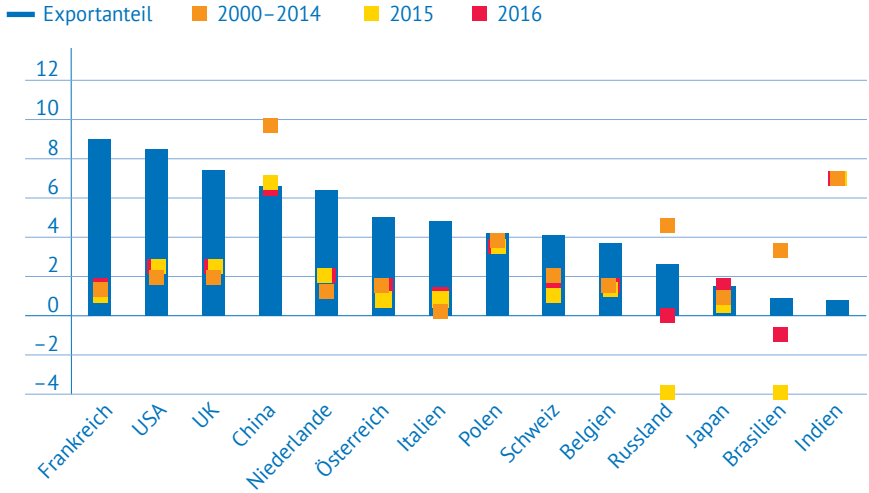
4. Fortsetzung des schwachen Aufschwungs in Deutschland

Gemessen an den ersten Erwartungen an das Wirtschaftswachstum in Deutschland für das Jahr 2015, fiel das erste Halbjahr eher bescheiden aus. Der Vorjahreswert wurde nur um 1,4 Prozent übertroffen. Angesichts der schwächer expandierenden Weltwirtschaft überrascht es positiv, dass die deutschen Exporte im ersten Halbjahr preisbereinigt um 5,5 Prozent über dem Vorjahreswert lagen. Die realen Importe übertrafen gleichzeitig das Vorjahresniveau sogar um 5,6 Prozent. Offensichtlich scheint sich der deutsche Außenhandel bislang vergleichsweise gut in dem schwächeren globalen Umfeld zu behaupten.

Die schwächere Gangart hierzulande liegt nicht am Konsum. In den ersten sechs Monaten steigerten die privaten Haushalte ihre preisbereinigten Konsumaus-

Konjunkturprognosen nach Exportzielländern Abbildung 6

Anteil der betrachteten Länder an den deutschen Exporten; Wachstum des realen BIP im Zeitraum 2000 bis 2014; Prognose für 2015 und 2016; jeweils in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

gaben um 2 Prozent. Solche Höhen waren zuletzt zur Jahrtausendwende zu beobachten. Die gute Arbeitsmarktlage und die damit verbundenen Einkommensanstiege, vor allem aber die Kaufkraftgewinne durch die niedrigen Energiepreise, haben den Konsum erwartungsgemäß kräftig angetrieben (IW-Forschungsgruppe, 2015). Bei den Investitionen gibt es dagegen ein gemischtes Bild: Erfreulich ist der Zuwachs bei den Ausrüstungsinvestitionen, die im ersten Halbjahr 2015 um 3,4 Prozent über dem Vorjahreswert lagen. Auch die Investitionen in Sonstige Anlagen – zu denen Computer Software, Forschung und Entwicklung gehören – bleiben auf Wachstumskurs. Der Wohnungsbau legte ebenfalls weiter zu, aber nicht mehr so kräftig wie in einigen Vorjahren. Sowohl der Öffentliche Bau (–3,6 Prozent) als auch der Gewerbebau (–2,5 Prozent) liefen jedoch im Rückwärtsgang. Mit Ausnahme des letzten Jahres zeigte sich diese Entwicklung bereits in den vorhergehenden Jahren. Für einen deutlichen Dämpfer im ersten Halbjahr 2015 sorgten die sogenannten Lagerinvestitionen. Diese bremsten das Wachstum um ¾ Prozentpunkt ab. Ohne diesen Bremseffekt hätte der Zuwachs in den ersten sechs Monaten durchaus in einer Größenordnung von 2 Prozent liegen können. Die Zuwächse beim Konsum, Export und bei den Investitionsgütern – sofern sie nicht aus dem Import kommen – wurden somit zu einem merklichen Teil aus bestehenden Lägern bedient und nicht aus der laufenden Pro-

duktion. Bei den Lagerinvestitionen waren in der Vergangenheit allerdings immer wieder größere Revisionen zu beobachten.

Die aktuelle Entwicklung wirft die Frage auf, wo Deutschland derzeit im Konjunkturzyklus steht. Dabei stellt besonders der Investitionszyklus eine Herausforderung dar. Zunächst muss erst einmal bestimmt werden, wann der aktuelle Zyklus angefangen hat. In einer langen Sichtweise kann der Tiefpunkt nach der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise im Frühjahr 2009 gewählt werden. Eine weitere Möglichkeit besteht darin, das Ende der Erholung nach diesem Schock zu wählen. Abbildung 8 zeigt, dass dies Anfang 2011 der Fall war. Da die anschließende schwache Aufwärtsdynamik nur bis zum dritten Quartal 2012 anhielt und in einer Rezession von zwei aufeinander folgenden Quartalen endete, kann auch der erneute Tiefpunkt im ersten Quartal 2013 als Ausgangspunkt für einen neuen Zyklus gewählt werden. Insgesamt wurde diese Entwicklung in den letzten fünf Jahren bereits als eine Wellblechkonjunktur bezeichnet (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2014). Erholungsphasen gewinnen nicht an Breite und Stärke, sondern sie werden nach relativ kurzer Zeit unterbrochen.

Konjunkturelle Wechsellagen entstehen in Deutschland oftmals durch außenwirtschaftliche Einflüsse. Als ein wichtiger Teil des Konjunkturmusters kann für Deutschland angeführt werden, dass ein Aufschwung immer dann an Breite und Stärke gewinnt, wenn der sogenannte Exportfunke auf die Inlandskonjunktur überspringt. Ein wichtiges Scharnier zwischen diesen beiden bilden in der Regel die Ausrüstungsinvestitionen. Die Beschäftigung wird nach dieser Impulsübertragung erst zeitverzögert angeregt, was letztlich dann auch den Privaten Konsum in Bewegung bringt.

Wird das erste Quartal 2011 als Ausgangspunkt für den Wellblechzyklus in Deutschland gewählt, dann wurden die inländischen Ausrüstungsinvestitionen von der Exportdynamik nicht mitgenommen (Demary et al., 2015). Während die preisbereinigten Exporte von Anfang 2011 bis zum zweiten Quartal 2015 um insgesamt gut 17 Prozent zulegten, gab es bei den realen Ausrüstungsinvestitionen nur einen Zuwachs von insgesamt knapp 5 Prozent. Dagegen zeigt sich seit dem letzten konjunkturellen Tiefpunkt im ersten Quartal 2013 ein Gleichlauf von den realen Exporten und den Ausrüstungsinvestitionen. Zeitweise übertraf die Investitionsdynamik sogar die Dynamik der Exporte. Dabei muss allerdings

auch der vorhergehende Einbruch bei den Investitionen vom dritten Quartal 2011 bis zum ersten Quartal 2013 um fast 9 Prozent und der dadurch eintretende Erholungseffekt berücksichtigt werden. Dies ist bei den Exporten nicht der Fall.

Je nach zeitlichem Betrachtungswinkel ergibt sich ein anderer Befund darüber, ob hierzulande ein durchgehender Konjunkturzyklus in den letzten Jahren überhaupt in Fahrt gekommen ist. Wird der Start auf das erste Quartal 2013 terminiert, dann löste die expandierende Exporttätigkeit durchaus einen gleichlaufenden Investitionszyklus aus. Reale Exporte und Ausrüstungsinvestitionen stiegen seitdem um gut 11 Prozent an, wobei die Investitionen zuvor stark einbrachen. Wird allerdings ein längerer Zyklus betrachtet, beginnend mit der Konjunkturwende im Jahr 2009 oder nach Abschluss der ersten Erholung im Jahr 2011, dann zeigt sich eine merkliche Abkopplung der Investitionstätigkeit vom Auslandsgeschäft. Dies erinnert stark an die Jahre 2002 bis 2004 und die erste Hälfte der 1990er Jahre, als Struktur- und Standortprobleme die Investitionstätigkeit beeinträchtigten.

Mit Blick auf die anderen Glieder der Konjunkturkette fand allerdings unabhängig von dem gewählten Zeitprofil eine gleichgerichtete Entwicklung statt: Die Beschäftigung und auch der Inlandskonsum stiegen in den letzten Jahren deutlich an. Mit Blick auf die Konsumkonjunktur muss neben der günstigen Beschäftigungsentwicklung allerdings auch beachtet werden, dass hier ausgeprägte Sondereffekte wirksam waren: Zum einen dämpfen die außerordentlich niedrigen Zinsen die Kosten für Konsumentenkredite und die Sparanreize. Zum anderen haben zuletzt die kräftig gefallenen Energiepreise zu erheblichen Kaufkrafteffekten und zu entsprechenden Konsumimpulsen geführt.

a) Gegenwinde beim deutschen Außenhandel

Im Prognosezeitraum zweites Halbjahr 2015 bis Ende 2016 wird der deutsche Außenhandel von den folgenden Entwicklungen bestimmt:

- Das Tempo der Weltwirtschaft hat spürbar nachgelassen – und dies gilt mit Blick auf alle Weltregionen. Nach dem enttäuschenden Zuwachs im Jahr 2015 in Höhe von 1 ½ Prozent wird der reale Welthandel 2016 mit 3 ½ Prozent wieder stärker zulegen. Für die Weltproduktion wird 2016 ein Plus von 3 ¾

Prozent erwartet. Die derzeit rückläufige und im kommenden Jahr wieder leicht anziehende globale Investitionstätigkeit beeinträchtigt die deutschen Exporteure tendenziell stärker als andere Länder.

- Die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten stiegen seit dem Jahr 2011 ungebremst und im Durchschnitt um 2,5 Prozent pro Jahr an. Im Verarbeitenden Gewerbe belief sich der Kostenschub sogar auf jahresdurchschnittlich knapp 3 Prozent. Dieser Anstieg wird sich abgebremst fortsetzen. Dies belastet die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft in einem ehedem wenig dynamischen Umfeld.
- Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und einer Reihe anderer wichtiger Währungen (Yen, Pfund, Franken, Renminbi) kann diesem Wettbewerbsnachteil zum Teil entgegenwirken. Allerdings könnte die VW-Affäre dazu beitragen, dass sich die Verhandlungsposition deutscher Unternehmen auf den Weltmärkten schwieriger gestaltet, und möglicherweise Preiszugeständnisse erwarten lässt.

Es gilt: Die Exporte von Waren und Dienstleistungen werden im Jahr 2015 zwar noch um 5 Prozent zunehmen. Für 2016 wird aber nur ein Plus von 3 ¼ Prozent erwartet. Die gute Konsumkonjunktur sorgt weiterhin für höhere Importzuwächse. Die realen Importe werden im Jahr 2015 um gut 5 ½ Prozent und 2016 um 4 Prozent ansteigen. Der Außenbeitrag wird im Jahr 2016 das gesamtwirtschaftliche Wachstum leicht abbremsen.

b) Weiteres Abwarten bei den Ausrüstungsinvestitionen und eine gespaltene Baukonjunktur

Mittelfristig betrachtet kommen die realen Ausrüstungsinvestitionen trotz der im Jahr 2014 einsetzenden Aufwärtsbewegung nur moderat von der Stelle (Abbildung 7). Den enormen geldpolitischen Impulsen gelingt es nicht, die Zurückhaltung der Unternehmen zu brechen. Die Staatsschulden- und Strukturkrise in Europa sowie nunmehr die schwächere Expansion in den Schwellen- und Entwicklungsländern lasten auf den Investitionsanreizen in Deutschland. Auch die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen – zum Beispiel in der Energiepolitik – tragen ihren Teil dazu bei (Bardt et al., 2015). Im Prognosezeitraum werden die Ausrüstungsinvestitionen von den folgenden Determinanten bestimmt:

- Die Finanzierungsbedingungen bleiben auch weiterhin sehr günstig.
- Die Kapazitätsauslastung in der Industrie liegt beim langjährigen Durchschnitt, was Erweiterungsinvestitionen weniger notwendig erscheinen lässt.
- Kostennachteile forcieren eher die Substitution von Inlands- durch Auslandsinvestitionen.
- Die Produktionserwartungen der deutschen Unternehmen für das Jahr 2016 auf Basis der IW-Konjunkturumfrage vom Herbst 2015 fallen schwächer aus als die Perspektiven vom Frühjahr 2015 für das Jahr 2015. Gleichwohl gehen 38 Prozent von einer höheren Produktion im kommenden Jahr aus, 14 Prozent erwarten dagegen einen Rückgang. Die verbleibenden 48 Prozent rechnen mit einer Stagnation.
- Im Einklang mit den moderaten Produktionsperspektiven haben sich die Investitionsabsichten gegenüber der Frühjahrsumfrage ebenfalls zurückgebildet. Nunmehr gehen 35 Prozent der deutschen Firmen von höheren Investitionen im kommenden Jahr und 19 Prozent von niedrigeren Investitionen als in diesem Jahr aus. Der Blick auf die Schwankungen beim Saldo aus positiven und negativen Meldungen in den letzten Jahren signalisiert das unstetige Investitionsklima hierzulande.
- Die Digitalisierung hat bislang noch keinen Schub bei den Investitionen ausgelöst. Umfragen, vor allem bei den KMU, zeigen eine beachtliche Zögerlichkeit. Dies ist einerseits in besonderen Sorgen hinsichtlich Datenschutz und Dateneigentumsrechte begründet, andererseits in einer noch fehlenden strategischen Verankerung des Themas Industrie 4.0 (Lichtblau et al., 2015).

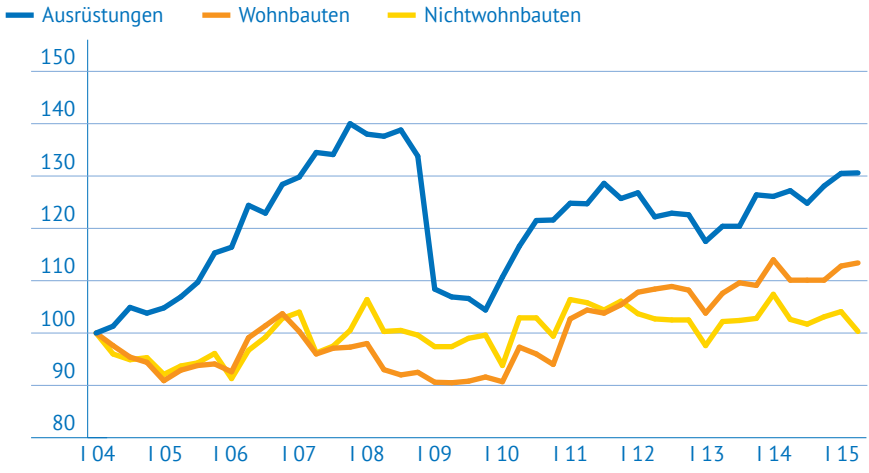
Das globale Umfeld spricht für weiteres Abwarten bei den Ausrüstungsinvestitionen. Dies wird nur eine moderate Gangart beim Investitionszyklus erlauben. Die realen Ausrüstungsinvestitionen werden 2015 und 2016 ihren Vorjahreswert um jeweils rund 3 Prozent übertreffen.

An der gespaltenen Baukonjunktur in Deutschland wird sich im weiteren Betrachtungszeitraum nichts Grundlegendes ändern:

- Der **Wohnungsbau** bleibt wegen der gedämpften, aber immer noch günstigen Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sowie der außerordentlich günstigen Finanzierungsbedingungen auf Expansionskurs. Die niedrigen Energiepreise setzen aber geringere Anreize, entsprechende Modernisierungen

Investitionen in Deutschland Abbildung 7

Saison-, arbeitstäglich und preisbereinigte Werte für Deutschland, Index: 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

vorzunehmen. Die nicht zuletzt auch durch die Flüchtlinge zusätzlich angetriebene Zuwanderung in die Ballungszentren begünstigt zunehmend den Geschosswohnungsbau. Diese Entwicklung wird erst zeitverzögert eintreten.

- Die anhaltende Vorsicht bei den unternehmerischen Investitionen wird weiterhin den **Gewerbebau** kaum von der Stelle kommen lassen.
- Der **öffentliche Bau** wird im kommenden Jahr zum einen infolge der höheren Mittel für Schul- und Kindertagesstätten sowie Verkehrsbau zulegen. Zum anderen entstehen im Zeitverlauf zunehmende Impulse bei dem öffentlichen Wohnungsbau infolge der starken Flüchtlingszuwanderungen. Es ist gleichwohl nicht abzuschätzen, inwieweit dies zur Verschiebung von anderen öffentlichen Baumaßnahmen führen wird. Für solche Substitutionseffekte sprechen auch mögliche angebotsseitige Beschränkungen in der Bauwirtschaft in der kurzen Frist.

Vor diesem Hintergrund werden die realen Bauinvestitionen im Jahr 2015 um knapp 1 Prozent zulegen. Für das kommende Jahr wird ein Plus von gut 2 Prozent erwartet. Die nominalen Zuwächse dürften deutlich höher ausfallen.

c) Rückenwinde für den Konsum

Der Konsum war in den letzten Jahren der größte Konjunkturtreiber in Deutschland. Die Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sowie die geringere Sparneigung stehen hinter dieser Entwicklung. Im Jahresverlauf 2015 bekam die Konsumkonjunktur durch die positiven Kaufkrafteffekte der deutlich niedrigeren Energiepreise kräftig Rückenwind. Im Prognosezeitraum wird der Private Konsum von den folgenden Faktoren beeinflusst:

- Die hohe Flüchtlingszuwanderung nach Deutschland beeinflusst im gesamten Prognosezeitraum vorwiegend den Staatskonsum. Dieser umfasst die Kosten für Unterbringung, Versorgung und Betreuung sowie für Integration (z. B. Sprachkurse). Das sind vorwiegend Sachleistungen. Allenfalls die monetären Transfers können den Privaten Konsum beeinflussen. Sobald die Flüchtlinge die Erstaufnahmeeinrichtungen und Gemeinschaftsunterkünfte verlassen und vorwiegend monetäre Leistungen beziehen sowie im Zeitablauf auch Arbeitseinkommen erzielen, wird der Private Konsum ansteigen. Im Jahr 2015 entfallen somit nahezu alle flüchtlingsbezogenen Ausgaben auf den Staatskonsum. Im kommenden Jahr fließen von den zusätzlichen Staatsausgaben über monetäre Transfers voraussichtlich fast 10 Milliarden Euro in den Privaten Konsum, was diesen in einer Größenordnung von gut ½ Prozent erhöht. Der Großteil wird weiterhin verwendungsseitig im Aggregat Staatskonsum merklich sichtbar.
- Der anhaltende, wenngleich abgeschwächte Beschäftigungsaufbau und die damit einhergehenden Einkommenszuwächse treiben auch im kommenden Jahr den Konsum an.
- Durch die Erhöhung des Grund- und Kinderfreibetrags sowie den teilweisen Abbau der kalten Progression stehen den Bürgern im Jahr 2016 rund 5 Milliarden Euro mehr zur Verfügung. Zudem schlägt eine außerordentlich starke Rentenerhöhung in der zweiten Jahreshälfte 2016 mit einem Sondereffekt von 3 Milliarden Euro positiv zu Buche, der den dämpfenden Effekt einer Anpassung des Zusatzbeitrags zur Gesetzlichen Krankenversicherung um voraussichtlich 0,2 Prozentpunkte mehr als ausgleichen wird.
- Die schwächere konjunkturelle Dynamik wirkt dämpfend auf die Unternehmens- und Vermögenseinkommen.
- Stimulierend wirkt das Niedrigzinsumfeld, das zum einen die Sparanreize

dämpft, und zum anderen weiterhin relativ günstige Konsumentenkredite gewährleistet. Die Sparquote wird auf dem gegenwärtigen Niveau von 9 ½ Prozent bleiben.

- Infolge der stark gefallenen Energiepreise herrscht im Jahr 2015 hierzulande nahezu Preisstabilität. Ohne Energiegüter lag die Teuerung bisher bei gut 1 Prozent. Da für 2016 mit ähnlich hohen Energiepreisen gerechnet wird, entstehen keine zusätzlichen Kaufkraftgewinne. Die Inflationsrate wird im Jahr 2016 bei 1 ¼ Prozent liegen.

Der Private und öffentliche Konsum trägt in diesem und im kommenden Jahr insgesamt gut 1 ¼ Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum bei. Gegenüber dem Vorjahr steigt der Gesamtkonsum um rund 1 ¾ Prozent an. Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte werden im Jahr 2015 um rund 2 Prozent und 2016 um gut 1 ½ Prozent über dem Vorjahreswert liegen. Der Staatskonsum wird in beiden Jahren um rund 2 Prozent ansteigen.

d) Produktion kommt wenig von der Stelle

Die deutsche Wirtschaft steht offensichtlich vor großen wirtschaftlichen Anpassungen. Zum einen wird das weltwirtschaftliche Umfeld schwieriger. In diesem Jahr wird die globale Investitionstätigkeit erstmals seit der Finanzmarktkrise rückläufig sein. Eine kräftige Besserung im kommenden Jahr ist nicht zu erwarten. Die Schwellenländer suchen nach Neuorientierung vor dem Hintergrund der wirtschaftspolitischen Unsicherheit und den Rohstoffländern fehlen die über lange Zeit gewohnten Einnahmen. Dies dämpft die Export- und Investitionsperspektiven hierzulande, beide Zyklen setzen sich aber moderat fort. Ein erneuter Tempoverlust der Weltwirtschaft kann diese Aufwärtsentwicklung jedoch empfindlich abbremsen und beide Zyklen beenden. Die Wellblechkonjunktur würde in eine neue Phase einschwenken. Zum anderen entstehen infolge der hohen Flüchtlingszuwanderung in Deutschland vor allem über den Staatskonsum positive Impulse. Ohne diese würde das Wachstum im kommenden Jahr bei deutlich unter 1 ½ Prozent liegen. Nennenswerte Effekte der Zuwanderung über den Privaten Konsum und die Bauinvestitionen entstehen erst im Zeitverlauf.

Vor diesem Hintergrund signalisieren die Produktionserwartungen der deutschen Unternehmen auf Basis der IW-Konjunkturumfrage vom Herbst 2015 eine mo-

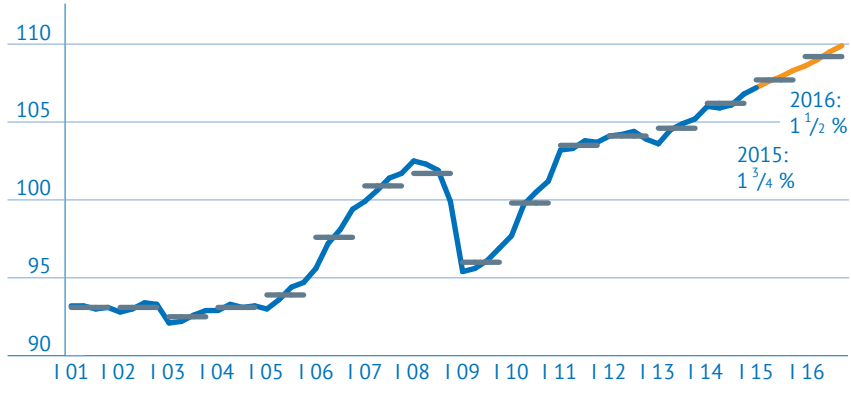
derate wirtschaftliche Dynamik im kommenden Jahr. Im Jahr 2016 wird ein Wirtschaftswachstum von 1 ½ Prozent erwartet – nach 1 ¾ Prozent in diesem Jahr. Dabei wird ein kontinuierlicher Anstieg der Wirtschaftsleistung unterstellt (Abbildung 8). Bei dem Zuwachs im Jahr 2015 ist allerdings auch der merkliche positive Arbeitstageeffekt zu berücksichtigen. Durch die Lage der Feiertage standen fast 1 Prozent mehr Arbeitstage als 2014 zur Verfügung.

5. Folgen des Flüchtlingszustroms (1): Chancen und Belastungen für den Arbeitsmarkt

Im Jahresverlauf 2015 kann der Arbeitsmarkt von einem abgeschwächten, nach wie vor aber günstigen konjunkturellen Umfeld profitieren. Eine hohe Arbeitskräftenachfrage der Betriebe und ein Überhang aus dem Vorjahr führen im vierten Jahr in Folge zu einer Steigerung der Erwerbstätigenzahl von mehr als ½ Prozent. In den ersten neun Monaten dieses Jahres lag die durchschnittliche saisonbereinigte Erwerbstätigenzahl bereits um 269.000 Personen oder um 0,6 Prozent über dem Vorjahresdurchschnitt, wobei die Dynamik zur Jahresmitte hin noch einmal zunahm. Daher kann für den Jahresdurchschnitt 2015 eine Zunahme von knapp 300.000 Personen erwartet werden. Somit sind in den letzten fünf Jahren

BIP-Verlauf in Deutschland Abbildung 8

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP;
Index 2010 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

insgesamt rund 2 Millionen neue Stellen entstanden. Die durchschnittliche Arbeitszeit nimmt in diesem Jahr vor allem aufgrund eines Kalendereffekts vergleichsweise stark zu. Im Jahr 2015 gibt es 2,4 potenzielle Arbeitstage mehr als im Vorjahr, was einer Zunahme von knapp 1 Prozent entspricht. Gegenläufig wirkt vor allem ein ansteigender Teilzeitanteil. Die kalenderbedingte Ausweitung der Arbeitszeit und das Wachstum der Erwerbstätigkeit resultieren in einer Zunahme des Arbeitsvolumens um 1 ¼ Prozent in diesem Jahr.

In den vorangegangenen drei Jahren konnte die Entwicklung der Arbeitslosigkeit nur wenig von der Ausweitung der Erwerbstätigkeit profitieren. Per saldo wurden die neu entstandenen Arbeitsplätze durch Zuwanderer oder aus der Stillen Reserve besetzt, sodass sich die Anzahl der Arbeitslosen kaum veränderte. Teilweise erklärt sich der Stillstand allerdings auch durch den Rückgang der Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen. Die Unterbeschäftigung, die diesen Personenkreis zusätzlich zu den registrierten Arbeitslosen berücksichtigt, lag 2014 immerhin um 400.000 Personen unter dem Wert von 2011. Für 2015 ist sowohl hinsichtlich der registrierten Arbeitslosigkeit als auch hinsichtlich der Unterbeschäftigung ein Rückgang um rund 100.000 Personen zu erwarten (Tabelle 2). Mithin partizipieren die Arbeitslosen per saldo wieder etwas stärker von dem Beschäftigungsaufbau.

Die Beschäftigungserwartungen der deutschen Unternehmen für das Jahr 2016 auf Basis der IW-Konjunkturumfrage Herbst 2015 weisen ebenfalls auf eine moderatere Entwicklung als zuvor hin. Gleichwohl gehen 28 Prozent der Firmen von zunehmender Beschäftigung im kommenden Jahr aus. Der Anteil der Betriebe, die mit einer geringeren Mitarbeiterzahl rechnen, liegt bei 17 Prozent.

Die Entwicklung des Arbeitsmarktes im Jahr 2016 wird in einem starken Maß von dem Angebotsschock bestimmt, der durch den ungewöhnlich hohen Zustrom von Migranten und Flüchtlingen hervorgerufen wird. Da es kaum eine historisch vergleichbare Situation gibt und empirische Erkenntnisse, auf deren Grundlage die Arbeitsmarktwirkung der gegenwärtigen Flüchtlingsmigration abgeschätzt werden könnte, kaum vorliegen, muss vielfach mit Annahmen gearbeitet werden. So wird angenommen, dass in diesem Jahr – zusätzlich zu der übrigen Migration – in der Summe 900.000 und im nächsten Jahr 600.000 Flüchtlinge einreisen werden. Die genaue unterjährige Verteilung ist unbekannt. Das Bundesamt für

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

Tabelle 2

	2014	2015	2016	2015	2016
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	42.703	42.998	43.250	¾	½
Arbeitszeit (in Stunden)	1.366,4	1.373	1.376	½	¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	58,35	59,04	59,51	1 ¼	¾
Reales BIP	–	–	–	1 ¾	1 ½
Reales BIP je Erwerbstätigen	–	–	–	1	1
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	–	–	–	½	¾
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	2.090	1.985	2.160	–	–
Erwerbslosenquote (in Prozent)	4,7	4 ½	4 ¾	–	–
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.898	2.797	2.920	–	–
Arbeitslosenquote (in Prozent)	6,7	6 ½	6 ½	–	–

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

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Migration und Flüchtlinge (BAMF) weist für den Oktober 2015 eine Anzahl von 181.000 und für den Zeitraum Januar bis Oktober eine Anzahl von 758.000 Registrierungen aus (BAMF, 2015a). Es ist absehbar, dass die Zuwanderung in der zweiten Jahreshälfte höher ausfällt. Für das kommende Jahr wird vereinfachend unterstellt, dass sich die Zugänge über das Jahr gleichmäßig verteilen.

Weiterhin wird angenommen, dass von den 2015 einreisenden Flüchtlingen 60 Prozent und von den 2016 Einreisenden 80 Prozent als Asylbewerber anerkannt werden und einen Aufenthaltstitel erhalten. Dieser Titel ist wiederum die Voraussetzung für die uneingeschränkte Teilnahme am Arbeitsmarkt. Die Statistik der Asylanträge, die gegenüber den Registrierungen aufgrund der Überlastung der Behörden verzögert ist, weist für den Zeitraum Januar bis September 2015 einen Anteil von 42 Prozent aus, der aus den Kriegs- und Krisenländern Syrien, Irak, Afghanistan, Eritrea und Pakistan eingereist ist. Diese Personen werden mit hoher Wahrscheinlichkeit als Asylbewerber anerkannt. Im Monat September lag dieser Wert bereits bei 59 Prozent (BAMF, 2015b). Es ist somit davon auszugehen, dass der Anteil der Bürgerkriegsflüchtlinge mit hoher Bleibewahrscheinlichkeit weiter zunimmt, da die Zuwanderung aus den Westbalkanländern – besonders aus dem Kosovo – tendenziell abnimmt. Auf Basis der Asylanträge 2014 (BAMF, 2014) wird ferner angenommen, dass 70 Prozent der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter von 15 bis 64 Jahren sind und somit theoretisch am Arbeitsmarkt

teilnehmen können. Für die Abschätzung der Eintritte in den Arbeitsmarkt wird davon ausgegangen, dass ein Zeitraum von sechs Monaten zwischen der Registrierung und dem Erhalt eines Aufenthaltstitels und dem Eintritt in den Arbeitsmarkt liegen. Die in diesem Jahr einreisenden Flüchtlinge werden zu einem großen Teil erst im nächsten Jahr auf dem Arbeitsmarkt aktiv werden können. Damit wird einerseits von den rechtlichen Möglichkeiten abstrahiert, unter bestimmten Voraussetzungen bereits nach drei Monaten auch ohne Aufenthaltstitel erwerbstätig zu werden, andererseits muss für die Anerkennung von Ausbildungsabschlüssen weitere Wartezeit einkalkuliert werden.

Aus den oben skizzierten Annahmen ergibt sich für das Jahr 2016 eine Anzahl von jahresdurchschnittlich 390.000 Flüchtlingen, die zusätzlich als potenzielle Anbieter auf dem Arbeitsmarkt auftreten, während es 2015 mit weniger als 40.000 Personen noch eine zu vernachlässigende Größe ist (Tabelle 3). Wird zusätzlich berücksichtigt, dass voraussichtlich nicht alle Personen im erwerbsfähigen Alter auf dem Arbeitsmarkt aktiv werden, ergibt sich unter Annahme einer Erwerbsquote von 80 Prozent ein zusätzliches, durch die Flüchtlinge induziertes Arbeitskräfteangebot von jahresdurchschnittlich 30.000 in diesem und weiteren 318.000 Personen im nächsten Jahr. Diesen gering erscheinenden Durchschnittszahlen steht indes eine beträchtliche Dynamik gegenüber. So ergibt sich für das Jahresende 2016 bereits eine aus beiden Jahren kumulierte Flüchtlingszahl auf dem Arbeitsmarkt von 540.000 Personen.

Es stellt sich die Frage, wie vielen dieser zusätzlichen Anbieter von Arbeit kurzfristig die Integration in den Arbeitsmarkt gelingen wird. Dies hängt von einer Reihe von Faktoren ab, vor allem der Qualifikation der Flüchtlinge und der Arbeitskräftenachfrage in den entsprechenden Teilarbeitsmärkten. Die Auswertungen von Mikrodaten erlauben Aussagen über die Qualifikationsstruktur von Einwanderern aus früheren Jahren. Demzufolge hat knapp ein Fünftel der nach 1985 zugewanderten Flüchtlinge einen Hochschulabschluss, während über die Hälfte über keinen berufsqualifizierenden Abschluss verfügt (Geis/Orth, 2015, 21). Auf Basis des Mikrozensus ermittelt Brücker (2015, 5) sogar einen Akademikeranteil von 39 Prozent unter den Neuzuwanderern – es kann dabei allerdings nicht zwischen Flüchtlingen und sonstigen Zuwanderern differenziert werden. Es ist indes fraglich, inwieweit diese Befunde auf die gegenwärtigen Zuwanderer übertragbar sind. Neue Daten auf Basis von Umfragen in den Flüchtlingslagern

Arbeitsmarktwirkungen der Flüchtlingsmigration Tabelle 3

Angaben in 1.000 Personen

	2015	2016
Kumulierte Bruttozuwanderung (Jahressumme)	900	600
Veränderung des jahresdurchschnittlichen Bestands gegenüber dem Vorjahr		
Flüchtlinge	410	815
Erwerbspersonenpotenzial	38	397
Erwerbspersonen	30	318
Erwerbstätige	6	81
Erwerbslose	24	237

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

in der Türkei und auf Basis von Daten zur Bildungsstruktur in den wichtigsten Herkunftsländern deuten darauf hin, dass möglicherweise weniger als ein Zehntel der Flüchtlinge über einen Hochschulabschluss verfügt. Zwischen 11 und 16 Prozent hat Abitur oder einen vergleichbaren Abschluss, während die übrigen eine eher einfache Schulbildung vorweisen. Bei bis zu einem Fünftel ist zu befürchten, dass noch keine Alphabetisierung erfolgt ist (Battisti/Felbermayr, 2015). Hinzu kommt, dass nur wenige Kenntnisse der deutschen Sprache haben. In der Konsequenz wird ein Großteil der Flüchtlinge zunächst im Segment der einfachen Tätigkeiten Arbeit anbieten. Langfristig kann sich dies durch Spracherwerb, die Anerkennung vorhandener Ausbildungsabschlüsse und Investitionen in Aus- und Weiterbildung ändern.

Die Nachfrage nach Arbeitskräften im Segment der einfachen Tätigkeiten ist begrenzt. Im September 2015 standen rund 1,2 Millionen Arbeitslosen mit einem Zielberuf im Anforderungsniveau „Helfer", das im Wesentlichen Tätigkeiten umfasst, die keine abgeschlossene Berufsausbildung voraussetzen, knapp 110.000 gemeldete offene Stellen gegenüber. Selbst wenn berücksichtigt wird, dass zu den gemeldeten Stellen eine etwa gleich große Anzahl ungemeldeter Stellen hinzukommt (IAB, 2015), ist bereits ohne Flüchtlinge von einem erheblichen Überschussangebot auszugehen. Vor diesem Hintergrund müssen die Integrationschancen der Flüchtlinge vorerst zurückhaltend beurteilt werden. Battisti und Felbermayr (2015) ermitteln auf Basis des sozio-oekonomischen Panels für 2013 unter den seit 2007 eingewanderten Personen aus nicht westlichen Ländern einen Anteil von 53 Prozent, der über ein Arbeitseinkommen verfügt. Die Rahmenbedingungen waren in diesem Zeitraum allerdings günstiger, als sie es

gegenwärtig sind. Seinerzeit gab es keinen vergleichbar plötzlich auftretenden Anstieg des Arbeitskräfteangebots. Erfahrungen aus Schweden zeigen, dass die Erwerbstätigenquote im Jahr 2011 unter den in den Jahren 2008 bis 2011 Eingewanderten mit nicht mehr als schulischer Grundbildung nur 20 Prozent betrug. Anhand des Verlaufs bei früheren Zuwandererkohorten ist zu erwarten, dass sich die Erwerbstätigenquoten in den nachfolgenden Jahren auf 35 bis 50 Prozent erhöhen können – ohne allerdings das Niveau der Einheimischen zu erreichen (Bevelander/Irastorza, 2014). Vor diesem Hintergrund wird unterstellt, dass unter den im Jahr 2015 in den Arbeitsmarkt eintretenden Flüchtlingen 20 Prozent und unter den 2016 Eintretenden 25 Prozent erwerbstätig werden.

Im Ergebnis werden von den 318.000 Personen im Jahr 2016 zusätzlich in den Arbeitsmarkt eingetretenen Flüchtlingen rund 80.000 erwerbstätig, während 237.000 Personen zunächst erwerbslos bleiben. Da ein Teil dieser Erwerbslosen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen gefördert und daher nicht als arbeitslos gezählt wird, ist der Effekt auf die registrierte Arbeitslosigkeit geringer. Da sich der Arbeitsmarkt aufgrund eines fortgesetzt insgesamt günstigen konjunkturellen Kontexts positiv entwickelt, wird die Anzahl der Arbeitslosen im Jahr 2016 um rund 120.000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosenquote steigt auf – im historischen Kontext und im europäischen Vergleich immer noch sehr niedrige – gut 6 ½ Prozent.

6. Folgen des Flüchtlingszustroms (2): ausgeglichener Staatshaushalt in Gefahr

Aus finanzpolitischer Sicht steht der Staat am Scheideweg. Denn die Kosten der Flüchtlingsaufnahme hinterlassen sichtbare Spuren in den öffentlichen Finanzen. Während der gesamte Staat im Jahr 2015 noch einen merklichen Überschuss erzielt, schmilzt dieser im Jahr 2016 fast vollständig. Aufgrund der schwer abschätzbaren Anzahl der nach Deutschland kommenden Flüchtlinge im Prognosezeitraum sowie der Unsicherheit über deren Bildungsstand und Berufserfahrung sind sämtliche Erwartungen mit einem Fragezeichen zu versehen. Die weiterhin steigenden Staatseinnahmen im kommenden Jahr verhindern aber voraussichtlich ein Abrutschen in die roten Zahlen.

Während der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo – nicht zuletzt aufgrund eines Sondereffekts in Höhe von 5 Milliarden Euro – im Jahr 2015 rund 23 Milliarden Euro oder gut ¾ Prozent des BIP beträgt, schrumpft dieser im Jahr 2016 auf 2 Milliarden Euro. Nach den vom Statistischen Bundesamt revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen betrug der Finanzierungssaldo des Staates im Jahr 2014 knapp 9 Milliarden Euro oder 0,3 Prozent des BIP (Tabelle 4).

Im Prognosezeitraum verschlechtern sich besonders die Finanzierungssalden der Haushalte von Bund, Ländern und Gemeinden deutlich wegen der für die Flüchtlingshilfe benötigten Steuermittel. Im Jahr 2015 werden diese annahmegemäß auf etwa 6 Milliarden Euro taxiert, im Jahr 2019 auf 19 Milliarden Euro (Demary et al., 2015). Dabei wird unterstellt, dass bis zum Ende des Jahres 2015 insgesamt 900.000 Flüchtlinge das Land erreichen werden und im Jahresverlauf 2016 noch einmal 600.000 Flüchtlinge hinzukommen. Die Ausgaben zur Bewältigung dieser Herausforderung spiegeln sich in erster Linie in hohen Vorleistungskäufen wider. Im Jahr 2016 kommen spürbar steigende monetäre Sozialleistungen hinzu, weil die Flüchtlinge nach erfolgter Anerkennung aus dem Asylbewerberleistungsrecht in den Regelungsbereich des SGB II wechseln. Da gleichzeitig an anderer Stelle die Ausgabendisziplin aufgeweicht wird – was zum Beispiel an den höheren Entgelten der Beschäftigten im öffentlichen Dienst abzulesen ist –, und Steuerentlastungen durch die Anhebung von Freibeträgen und den teilweisen Abbau der kalten Progression greifen, nähert sich der Saldo des Staatskontos der Nullmarke. Dabei wächst das Steueraufkommen im kommenden Jahr mit gut 2 Prozent etwa halb so stark wie im Jahr 2015, was neben den im Sommer beschlossenen Einkommensteuerentlastungen auch an einer gerichtlich veranlassten Körperschaftsteuerrückerstattung liegt. Mögliche Mindereinnahmen aufgrund der VW-Krise kommen noch hinzu. Die Umsatzsteuer gleicht diese Entwicklungen teilweise aus: Nach einem leicht unterdurchschnittlichen Anstieg im Jahr 2015 verhilft die Konsumsteuer im kommenden Jahr den Steuereinnahmen maßgeblich zu einem erstmaligen Sprung über die Marke von 700 Milliarden Euro.

Ein weiterer positiver Effekt des fortwährenden Beschäftigungsaufbaus zeigt sich bei den Sozialbeiträgen. In diesem Jahr sorgt der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung (in den ersten drei Quartalen plus 2 Prozent) bei gleichzeitig günstiger Entwicklung der Entgelte für steigende Einnahmen in

Staatskonto für Deutschland

Tabelle 4

in Milliarden Euro	2014	2015	2016
Einnahmen	**1.300**	**1.353**	**1.396**
Steuern	660	689	703
Sozialbeiträge	482	506	531
Ausgaben	**1.291**	**1.330**	**1.394**
Arbeitnehmerentgelt	225	233	241
Soziale Leistungen	691	719	757
Subventionen	25	26	26
Bruttoinvestitionen	63	65	67
Finanzierungssaldo	**8,9**	**23**	**2**
in Prozent des BIP			
Staatsquote[1)]	44,3	44	44 ½
Abgabenquote[2)]	38,8	38 ½	38 ½
Steuerquote[3)]	23,0	23	23
Finanzierungssaldo	0,3	¾	0

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten). 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).
Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

den Sozialversicherungszweigen. Der Zuwachs wird sich mit leichten Abstrichen auch in 2016 fortsetzen.

Auf der Ausgabenseite der Sozialversicherungen schlägt ein starkes Wachstum von 4 ½ Prozent im Jahr 2015 und 5 ½ Prozent im Jahr 2016 bei der Gesetzlichen Krankenversicherung zu Buche. Auch bei den Ausgaben der Rentenversicherung sind kräftige Zuwächse zu verzeichnen: 2015 steigen die Ausgaben gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent, 2016 um gut 4 Prozent – vor allem wegen der vollen Jahreswirkung, die die im Vorjahr beschlossenen Leistungsverbesserungen 2015 erstmals entfalten. Darüber hinaus spiegelt sich in den Zahlen eine außergewöhnliche Rentenerhöhung ab der zweiten Jahreshälfte 2016 wider.

Auch wenn ein positiver Finanzierungssaldo trotz der Ausgabensteigerungen möglich erscheint, stellt sich aufgrund der Unsicherheit über das Ausmaß der erforderlichen Flüchtlingshilfe die Frage, wie gegebenenfalls mit einem negativen Finanzierungssaldo zu verfahren ist. In der Öffentlichkeit wird bereits über die Möglichkeit einer Nettoneuverschuldung diskutiert, die mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld attraktiv erscheint und für den Fall einer erfolgreichen Arbeitsmarktintegration der Flüchtlinge mittelfristig durch Wachstumsrenditen gerecht-

fertigt werden könnte. Dem stehen aber Zweifel entgegen, ob angesichts des Angebotsschocks auf dem Arbeitsmarkt ein zusätzlicher, schuldenfinanzierter Impuls auf der Nachfrageseite angezeigt ist, zumal in der Ausgangssituation keine Nachfrageschwäche diagnostiziert wurde. Angesichts der guten Beschäftigungslage und der hohen Kapazitätsauslastung – vor allem im Baubereich – drohen nachfrageseitige Impulse in Substitutions- und Preiseffekten zu verpuffen, statt sich in der realen Wirtschaftsleistung niederzuschlagen. Für den Fall, dass die Flüchtlingshilfe im kommenden Jahr mehr kostet als bisher angenommen, soll nach den Plänen der Bundesregierung eine Neuverschuldung des Bundes durch einen (teilweisen) Übertrag des Überschusses aus dem Jahr 2015 verhindert werden. Dies wäre allerdings lediglich ein technisches Umgehen einer Kreditaufnahme, da der Überschuss aus dem Jahr 2015 dann nicht vollständig in die Schuldentilgung fließen könnte.

7. Wirtschaftspolitik – mehr Raum für Anpassungen

Rekordsteuereinnahmen und ausgeglichene Haushalte, die sinkende Arbeitslosigkeit und ein historisch hohes Beschäftigungsniveau haben das Bild eines andauernden Booms vermittelt. Diese scheinbar sichere Situation verleitete zu einer Wirtschafts- und Sozialpolitik, die zusätzliche Ausgabenprogramme beinhaltete, Kostennachteile verschärfte und Einschränkungen der unternehmerischen Flexibilität in Kauf nahm. Die damit einhergehenden strukturellen Verschlechterungen am Standort Deutschland wurden lange von der positiven Konjunkturlage überdeckt. Die insgesamt schwache Investitionstätigkeit in den letzten Jahren spiegelt die Standortverschlechterung gleichwohl wider. Aktuell trüben sich die wirtschaftlichen Perspektiven ein und sie sind von erheblichen politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten geprägt. Die schwache konjunkturelle Dynamik und die sich aufbauenden Verschlechterungen der Wettbewerbsfähigkeit verlangen nach einer wirtschaftspolitischen Kurskorrektur.

Die deutsche Wirtschaft sieht sich einer Kombination aus mehreren Risiken gegenüber. Insgesamt zeichnet sich ein Bild der wachsenden Unsicherheit hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung ab:

- Der globale Investitionszyklus wurde dieses Jahr unterbrochen. Die Investitionen in den Industrieländern stagnieren seit geraumer Zeit. Inzwischen sind

auch die Investitionen der Schwellenländer rückläufig. Damit werden Absatzchancen der deutschen Industrie grundlegend infrage gestellt.

- Die Unsicherheit im Euroraum, besonders die stabilisierte, aber nicht gelöste Krise Griechenlands bleibt ein Unsicherheitsfaktor in dem wichtigen europäischen Heimatmarkt der Unternehmen. Die Diskussion über einen möglichen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU erhöht die institutionelle Unsicherheit.
- Die kurzfristigen Kostenfolgen und die mittel- bis langfristigen Integrationsherausforderungen durch die Flüchtlingszuwanderung und die damit verbundenen politischen Friktionen innerhalb Europas bilden ein neues Element der Unsicherheit.
- Wirtschaftliche Skandale wie die Manipulation von Abgasprüfungen in der Automobilindustrie erschüttern das Vertrauen in die Integrität wirtschaftlicher Entscheidungsträger und drohen das Renommee der deutschen Industrie auf den internationalen Märkten zu beschädigen.

Die zunehmende Unsicherheit und die nachlassende Investitionsdynamik auf den internationalen Märkten zwingen die Unternehmen zur Reaktion. In Zeiten nachlassender Nachfragedynamik gewinnen der Kostenwettbewerb der Anbieter und damit die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Standorte an Bedeutung. Unternehmen müssen zunehmend flexibel auf sich wandelnde Unsicherheiten und Nachfrageveränderungen reagieren können. Die Wirtschaftspolitik muss dies unterstützen, indem sie die Kostenentwicklungen im Blick behält und die Reaktionsfähigkeit der Unternehmen stärkt, statt sie weiter einzuschränken. Daraus ergeben sich die folgenden zentralen Aufgabenfelder der Wirtschaftspolitik:

- **Es ist nicht die Zeit großer Verteilungsspielräume.** Dies gilt sowohl für die Tarifvertragsparteien als auch für die Politik. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich zuletzt wieder verschlechtert. Die Lohnstückkosten der Industrie lagen 2014 knapp 14 Prozent über dem Vorkrisenwert von 2007 – die hohen Abschlüsse der vergangenen Monate sind noch nicht miteingerechnet. Auch für wachsende staatliche Ausgaben fehlt die wirtschaftliche Basis, zumal der gute Zustand der öffentlichen Haushalte vornehmlich durch steigende Einnahmen und niedrige Zinsen erreicht wurde. Beides kann nicht als nachhaltig tragfähige Basis für weitere Ausgabenprogramme angesehen werden.

- **Konsumtive Staatsausgaben einbremsen und Raum für Investitionen schaffen.** Öffentliche Investitionen standen in der Vergangenheit oftmals auf der Streichliste, während der Investitionsbedarf zuletzt wieder deutlich hervorgetreten ist. Die dafür notwendigen finanziellen Spielräume müssen geschaffen werden. Die Bundesregierung hat in den letzten Monaten und Jahren hingegen erhebliche konsumtive Ausgabenprogramme auf den Weg gebracht, die teilweise über den Bundeshaushalt gedeckt sind, auf jeden Fall aber den Druck zur Beschränkung staatlicher oder quasi-staatlicher Ausgaben an anderer Stelle erhöht. Zu den Ausgaben und den damit verbundenen Belastungen gehören die Energiewende (Mehrkosten allein im EEG von über 20 Milliarden Euro im Jahr) ebenso wie die Mehrausgaben für rentenpolitische Leistungen (Mütterrente, Rente mit 63) mit einem Kostenvolumen von über 9 Milliarden Euro. Eine Konsolidierung der öffentlichen Ausgaben muss angesichts der eingetrübten konjunkturellen Aussichten dringend auf die politische Agenda. Nur durch Zurückhaltung bei den konsumtiven Ausgaben können Freiräume für die notwendigen öffentlichen Investitionen geschaffen werden. Auch die anstehenden Mehrkosten für die Bewältigung des Zustroms von Flüchtlingen müssen sich aus Überschüssen und Einsparpotenzialen in den Haushalten finanzieren lassen. Steuererhöhungen oder eine Verletzung der Schuldenbremse sind nicht angemessen.
- **Eingetrübte Konjunktur und neue Herausforderungen verlangen nach mehr Flexibilität am Arbeitsmarkt und auf den Gütermärkten.** Um angemessen auf konjunkturelle Eintrübungen und schwächere Exportaussichten reagieren zu können, benötigen die Unternehmen ein hohes Maß an Flexibilität. Dies gilt sowohl für die Gütermärkte als auch für die Arbeitsmärkte. Ein hohes Maß an Starrheit erhöht die Gefahr ansteigender Arbeitslosigkeit. Um eine nennenswerte Anzahl zusätzlicher Menschen in Beschäftigung zu bringen, müssen die flexiblen Chancen am Arbeitsmarkt genutzt werden. Dazu gehört auch, Flexibilitätselemente innerhalb des Mindestlohns für Gruppen von Zuwanderern nutzbar zu machen (Hüther, 2015). Auch auf weitere Einschränkungen bei den Einsatzmöglichkeiten der Zeitarbeit oder bei der Nutzung von Werkverträgen sollte verzichtet werden. Flexiblen Anpassungsmöglichkeiten der Unternehmen an Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds und der Verzicht auf Interventionen in Marktprozesse durch die Politik erhöhen die Chancen im Umgang mit dem eingetrübten und von Unsicherheiten geprägten wirtschaftlichen Umfeld.

- **Wirtschaftspolitik im Zeichen der Flüchtlinge: Was folgt für die mittlere Frist?** Der erhebliche und zuvor unabsehbare Zustrom von Flüchtlingen nach Deutschland stellt Staat und Gesellschaft vor große Herausforderungen, die die üblichen Dimensionen des politischen Alltags sprengen. Die Vorstellung, die damit verbundenen Probleme würden sich in absehbarer Zeit wieder auflösen, wäre ebenso unangemessen wie fahrlässig. Neben der kurzfristigen Hilfe, muss besonders schon heute Vorsorge dafür getroffen werden, sodass die mittel- und längerfristigen Herausforderungen bewältigt werden können. Falsche Weichenstellungen können zu erheblichen Mehrbelastungen in der Zukunft führen. Dazu gehört vor allem die Verstärkung der Anstrengungen zur Integration der Zuwanderer in das Bildungssystem und den Arbeitsmarkt. Sprachkurse, schulische und berufliche Ausbildung sind die entscheidenden Schlüsselfaktoren, um den hohen Anteil jüngerer Flüchtlinge auf ein erfolgreiches und integriertes Leben in Deutschland vorzubereiten. Hohe Priorität muss auch auf der Nachqualifikation der Erwachsenen liegen, wofür zunächst die bestehenden Qualifikationen ermittelt werden müssen. Ohne ausreichende Sprachkenntnisse und die Einbindung in den Arbeitsmarkt droht die Integration zu scheitern. Die Möglichkeiten der Arbeitsmarktflexibilisierung müssen dafür genutzt und Flüchtlingen zugänglich gemacht werden. Dauerhaft hoch bleiben wird der Bedarf an zusätzlichem Wohnraum, Bildungsinfrastrukturen und Lehrern. Auch zusätzliche Ausgaben für Sozialleistungen werden längerfristig zu schultern sein. Die öffentlichen Haushalte sind heute nach einer Konsolidierungsphase in einem Zustand, der es ermöglicht, diese Herausforderungen zu meistern. Weitere Anstrengungen bleiben aber notwendig, um den Zuzug von deutlich über einer Million Flüchtlingen in angemessener Form bewältigen zu können. Bei der Beurteilung der Flüchtlingspolitik ist weder unfundierter Optimismus noch grundlegender Pessimismus angebracht. Eine Prognose über die zukünftige Entwicklung ist hier nicht möglich, was auch die Beurteilung der konjunkturellen Effekte erschwert. Die Beschreibung der möglichen ökonomischen Folgen ist daher auch als Appell zu verstehen, die richtigen Rahmenbedingungen zu schaffen. Politik und Gesellschaft in Deutschland haben es in der Hand, über Erfolg und Misserfolg der Integration zu entscheiden.

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

IW-Prognose für Deutschland 2015 und 2016

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2014	2015	2016
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	0,9	¾	½
Arbeitslosenquote[1)]	6,7	6 ½	6 ½
Arbeitsvolumen	1,2	1 ¼	¾
Produktivität[2)]	0,4	½	¾
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1 ¾	1 ½
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	0,9	2	1 ½
Konsumausgaben des Staates	1,7	2	2
Anlageinvestitionen	3,5	1 ¾	2 ¼
– Ausrüstungen	4,5	3	3
– Sonstige Anlagen	3,1	3	3
– Bauten	2,9	1	2
Inlandsnachfrage	1,3	1 ¾	1 ¾
– Export	4,0	5	3 ¼
– Import	3,7	5 ½	4
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1 ¾	1 ½
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	0,9	¼	1 ¼
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo[3)]	0,3	¾	0

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.
2) Veränderung des realen BIP je Erwerbstätigenstunde.
3) In Prozent des nominalen BIP.
Quelle: IW-Herbstprognose, November 2015

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Literatur

BAMF – Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, 2014, Das Bundesamt in Zahlen 2014. Asyl, Migration und Integration, Nürnberg

BAMF, 2015a, Weiter hoher Asyl-Zugang im Oktober 2015, http://www.bamf.de/SharedDocs/Meldungen/DE/2015/20151106-asylgeschaeftsstatistik-oktober.html?nn=1367522 [16.11.2015]

BAMF, 2015b, Asylgeschäftsstatistik für den Monat September 2015, Nürnberg

Bardt, Hubertus / Chrischilles, Esther / Grömling, Michael / Matthes, Jürgen, 2014, Abhängigkeit gleich Verletzlichkeit? Energieimporte in Deutschland und Europa, Gutachten, Köln

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

Battisti, Michele / Felbermayr, Gabriel, 2015, Migranten im deutschen Arbeitsmarkt: Löhne, Arbeitslosigkeit, Erwerbsquoten, in: ifo-Schnelldienst, 68. Jg., Nr. 20, S. 39–47

Bevelander, Pieter / Irastorza, Nahikari, 2014, Catching up. The labor market integration of new immigrants in Sweden, Migration Policy Institute and International Labor Organization, Washington D.C. / Genf

Brücker, Herbert, 2015, Mehr Chancen als Risiken durch Zuwanderung, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Aktuelle Berichte, Nr. 1, Nürnberg

Demary, Markus, 2015, IW-Bankenmonitor 2015: Schleppende Kreditentwicklung trotz oder wegen der Rekapitalisierungsfortschritte?, in: IW-Trends, 42. Jg., Nr. 3, S. 95–113

Demary, Markus / Hüther, Michael, 2015a, IW-Zinsausblick Oktober 2015 – Niedriginflation: Eine Herausforderung für Zentralbanken, IW policy paper, Nr. 33, Köln

Demary, Markus / Hüther, Michael, 2015b, Gefährden die unkonventionellen Maßnahmen der EZB den Ausstieg aus dem Niedrigzinsumfeld? IW policy paper, Nr. 7, Köln

Demary, Markus / Diermeier, Matthias / Goecke, Henry / Grömling, Michael / Hentze, Tobias / Kolev, Galina / Kroker, Rolf / Lesch, Hagen / Matthes, Jürgen / Pimpertz, Jochen / Schaefer, Thilo, 2015, Neue Herausforderungen – Konjunkturelle Fragen im Herbst 2015, Köln

Draghi, Mario, 2015, Introductory Statement to the Press Conference (With Q&A), Malta, 22. Oktober 2015, https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is151022.en.html [30.10.2015]

Fetchenhauer, Detlef / Hüther, Michael, 2015, Die Kosten der Flüchtlingsaufnahme kennt keiner, in: Die Welt, v. 9.11.2015, http://www.welt.de/debatte/kommentare/article148641135/Die-Kosten-der-Fluechtlingsaufnahme-kennt-keiner.html [18.11.2015]

FOMC – Federal Open Market Committee, 2015a, Minutes of the Federal Open Market Committee, 17. bis 18. März 2015, http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20150318.htm [30.10.2015]

FOMC, 2015b, Minutes of the Federal Open Market Committee, 28.–29. Juli 2015, http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20150729.htm [30.10.2015]

Geis, Wido / Orth, Anja Katrin, 2015, Flüchtlinge. Herausforderung und Chance für Deutschland, IW policy paper, Nr. 26, Köln

Grömling, Michael, 2002, Konjunkturprognosen: Methoden, Risiken und Treffsicherheiten, in: IW-Trends, 29. Jg., Heft 2, S. 18–26

Grömling, Michael, 2013, Wirtschaftsstruktur und Leistungsbilanz, in: IW-Trends, 40. Jg., Heft 2, S. 3–19

Haldane, Andrew, 2015, How Low Can You Go, Redemanuskript, Rede am 18. September 2015, Portadown Chamber of Commerce, Nordirland, http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2015/840.aspx [30.10.2015]

Hüther, Michael, 2015, Die Mindestlohn-Frage, in: Handelsblatt, v. 26.10.2015, Nr. 206, S. 48

IAB – Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, 2015, IAB-Stellenerhebung. Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Stellenangebots im zweiten Quartal 2015, http://doku.iab.de/arbeitsmarktdaten/2015/os1502.xlsx [28.10.2015]

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2014, Die deutsche Wirtschaft im Stop-and-go-Modus – IW-Konjunkturprognose Herbst 2014, in: IW-Trends, 41. Jg., Nr. 3, S. 21–71

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2015, Deutsche Konjunktur im Zeichen billigen Öls und billigen Geldes, in: IW-Trends, 42. Jg., Heft 2, S. 3–24

Lichtblau, Karl / Stich, Volker / Bertenrath, Roman / Blum, Matthias / Bleider, Martin / Millack, Agnes / Schmitt, Katharina / Schmitz, Edgar / Schröter, Moritz, 2015, Industrie 4.0-Readiness, Studie für die Impuls-Stiftung des VDMA, Köln / Aachen

Smith, Noah, 2013, Is the Interest on Reserves Holding the Economy Back?, 23.7.2013, http://noahpinionblog.blogspot.de/2013/07/is-interest-rate-on-reserves-holding.html [25.11.2015]

World Bank, 2015, Commodity Markets Outlook October 2015, Washington D.C.

Moderate Performance in the Wake of a Weaker World Economy – IW Economic Forecast Autumn 2015

Germany's economic adjustment burdens have increased considerably in the course of 2015. Coping with a more slowly expanding world economy – particularly the global decline in investment activity – and with the uncertainties caused by the influx of refugees requires considerable flexibility. The Cologne Institute for Economic Research (IW Köln) expects only moderate increases in exports but a significant boost to growth from both private and public consumption. Investment activity, however, remains only moderate. There has so far been no sign of a fully-developed economic cycle. The number of both employed and unemployed persons will rise next year. Despite additional public spending caused by the inflow of refugees, a public sector deficit can be avoided.

IW-Trends – Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung aus dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 42. Jahrgang, Heft 4/2015; ISSN 0941-6838 (Printversion); ISSN 1864-810X (Onlineversion). Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter www.pressemonitor.de © 2015, IW Medien GmbH, Köln; DOI: 10.2373/1864-810X.15-04-02