

Deutschlandprognose 2016/2017: Aufschwung ohne Spannungen¹

Für das Projektteam: Wolfgang Nierhaus*

Lage der Weltwirtschaft

Das weltwirtschaftliche Expansionstempo hat sich im zurückliegenden Winterhalbjahr verlangsamt. Maßgeblich dafür war vor allem die Schwächephase, die wichtige Schwellenländer durchliefen. So hat sich die Wirtschaftsdynamik in China stärker abgekühlt als ursprünglich erwartet. Dies strahlte negativ auf die Ökonomien im ostasiatischen Raum aus, deren Außenhandel stark von China abhängt. Zudem verstärkte die Nachfrageschwäche aus dem Reich der Mitte den Abwärtsdruck auf die Preise diverser Rohstoffe, was die Länder, die diese exportieren, zusätzlich belastete. Wichtige Rohstoffexporteure litten bereits seit Ende 2014 unter den spürbar rückläufigen Notierungen für Erdöl sowie Industrie- und Agrarrohstoffe. So befinden sich Brasilien und Russland seit mehr als einem Jahr in einer Rezession.

Angesichts dieser Entwicklungen nahmen im vergangenen Winterhalbjahr die Sorgen um einen regelrechten Konjunkturerstbruch in China sowie hinsichtlich der Widerstandsfähigkeit vieler rohstoffexportierender Schwellenländer spürbar zu. Diese Sorgen fanden ihren Niederschlag in einem verstärkten Kapitalabzug aus vielen aufstrebenden Ökonomien, wiederholten Turbulenzen an den Börsen weltweit und einem Anstieg der Finanzmarktunsicherheit. All dies trug maßgeblich zur Eintrübung der Stimmung unter Investoren, Produzenten und Konsumenten und daher zur Verlangsamung des Expansionstempos in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bei. Belastend auf die Stimmung in den fortgeschrittenen Ökonomien wirkten sich auch die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, die Uneinigkeit Europas im Zusammenhang mit der Flüchtlingskrise und das bevorstehende Referendum in Großbritannien über einen Verbleib in der Europäischen Union aus. Dennoch durchlaufen die USA einen robusten Aufschwung. Die Produktionslücke dürfte weitgehend geschlossen sein und es herrscht nahezu Vollbeschäftigung. Hingegen ist die wirtschaftliche Erholung im Euroraum deutlich weniger fortgeschritten als jene in den USA und verläuft zudem sehr schleppend. Denn die Probleme im Bankensektor vieler Mitgliedsländer sind noch immer nicht ausrei-

chend angegangen worden. Nicht beseitigt sind auch viele strukturelle Schwächen, die die Arbeitsmarktflexibilität und die Wettbewerbsintensität auf vielen Produktmärkten sowie im Energiesektor reduzieren. Entsprechend liegt die aggregierte Produktion im Euroraum noch immer spürbar unterhalb ihres Potenzials. Auch in Japan ist das Expansionstempo äußerst moderat. In Großbritannien blieb die Ausweitung der aggregierten Produktion bis zuletzt robust. Allerdings haben die politischen Debatten über einen Austritt aus der EU („Brexit“) zunehmend das Vertrauen von Investoren, Produzenten und Konsumenten eingetrübt, was sich in rückläufigen privaten Investitionen im Winterhalbjahr niederschlug.

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt expansiv ausgerichtet. Dabei divergieren seit einiger Zeit die Pfade, die die einzelnen Notenbanken eingeschlagen haben. So haben die Notenbanken in den USA und in Großbritannien im Verlauf des Jahres 2015 zusehends ihre Bereitschaft signalisiert, eine moderate Straffung ihrer Zinspolitik ab Ende 2015 (USA) bzw. im Verlauf von 2016 (Großbritannien) einzuleiten. Die EUROPÄISCHE ZENTRALBANK und die BANK OF JAPAN hingegen haben in diesem Zeitraum den Expansionsgrad ihrer Politik erhöht. Beide Notenbanken haben zudem signalisiert, auch im Prognosezeitraum den überaus expansiven geldpolitischen Kurs beizubehalten und bei Bedarf die monetären Zügel weiter zu lockern.

Die geldpolitische Heterogenität spiegelte sich in der Wertentwicklung der Währungen wichtiger fortgeschrittener Volkswirtschaften wider. So verloren der Euro und der Yen im Herbst 2014 gegenüber dem US-Dollar stark an Wert und behielten die relativ niedrigen Notierungen im Verlauf des Jahres 2015 bei. Allerdings haben die Währungen Japans und des Euroraums im Frühjahr 2016 wieder etwas aufgewertet, als klar wurde, dass die Notenbanken der USA und Großbritanniens den Prozess der geldpolitischen Normalisierung verlangsamten wollen.

* Dr. Wolfgang Nierhaus ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e. V.

Die Finanzpolitik dürfte in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Prognosezeitraum in etwa neutral wirken. So sind in den USA keine diskretionären Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich, da das gesamtstaatliche Budgetdefizit dank vorteilhaft wirkender automatischer Stabilisatoren zurückgeht. Die neutrale finanzpolitische Ausrichtung in den USA dürfte auch im Prognosezeitraum beibehalten werden. In Japan wurde zuletzt ein neues Konjunkturprogramm aufgelegt. Ferner beschloss die Regierung, die für April 2017 geplante Mehrwertsteuererhöhung auf das Jahr 2019 zu verschieben. Damit wurde die Intensität der ursprünglich geplanten fiskalischen Konsolidierung des öffentlichen Haushalts scharf reduziert. Im Euroraum sind die Mitgliedsländer im Frühjahr 2015 in den Genuss einer Neuinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts durch die Europäische Kommission gekommen. Auf deren Basis konnten die ursprünglich geplanten restriktiven fiskalischen Impulse verschoben werden.

Ausblick für die Weltwirtschaft

Nach dem schwachen Winterhalbjahr scheint sich die Weltkonjunktur jüngst wieder etwas gefangen zu haben. So haben sich zahlreiche Stimmungsindikatoren, nach einem mehrmonatigen Rückgang, im April und Mai 2016 wieder, wenngleich nur leicht, verbessert. Auch das ifo Weltwirtschaftsklima notierte im April höher als noch im Januar. Dies dürfte vor allem aus den expansiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen resultieren, die bereits ab Jahresbeginn in China und weiteren Schwellenländern eingeleitet wurden. Auch signalisierten die Notenbanken in den USA und Großbritannien, dass sie die geldpolitische Straffung vorsichtiger als ursprünglich geplant durchführen wollen. Entsprechend dürfte sich das globale Expansionstempo im Verlauf dieses Jahres etwas beschleunigen. Allerdings werden die Zuwächse der weltwirtschaftlichen Produktion nur etwa halb so hoch ausfallen als noch in den Jahren vor der globalen Finanzkrise. Dabei wird angenommen, dass sich das britische Volk für einen Verbleib in der Europäischen Union entscheidet. Dies dürfte die Unsicherheit in Großbritannien reduzieren und eine Belebung der Investitionstätigkeit in der zweiten Hälfte 2016 nach sich ziehen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte das globale Expansionstempo wieder etwas abnehmen. Maßgeblich dafür wird vor allem eine allmähliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik in China sein, da die Effekte der fiskalischen Stützungsmaßnahmen auslaufen und das Land zu seinem trendmäßig abnehmenden Potenzialwachstum zurückkehrt. Auch vonseiten der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte es

im kommenden Jahr keine Impulse für eine stärkere Belebung der Weltkonjunktur geben. Die US-Wirtschaft dürfte, angesichts nahezu vollausgelasteter Produktionskapazitäten, mit ihrer Trendrate von etwas mehr als 0,5 % je Quartal zulegen. In Japan sorgen zahlreiche strukturelle Schwächen für ein niedriges Potenzialwachstum und die jüngst beschlossenen fiskalpolitischen Maßnahmen werden nur für eine geringfügige temporäre Belebung sorgen. Schließlich wird sich die Erholung im Euroraum zwar weiter fortsetzen. Diese wird aber wie schon in der Vergangenheit träge ausfallen. Dennoch wird sich die negative Produktionslücke langsam verringern und zusammen mit dem jüngst wieder gestiegenen Erdölpreis der Preisauftrieb allmählich wieder verstärken.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt in diesem Jahr mit 2,3 % und im Jahr 2017 mit 2,6 % zunehmen. Gegenüber der ifo Konjunkturprognose vom Dezember 2015 entspricht dies einer Revision von –0,3 Prozentpunkten in diesem und –0,1 Prozentpunkt im kommenden Jahr. Der Welthandel wird im Jahr 2016 voraussichtlich um lediglich 3,0 % expandieren, ehe seine Zuwachsrate auf 3,6 % im Folgejahr steigt.

Risiken

Ein wesentliches Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum besteht aufgrund eines möglichen Ausscheidens Großbritanniens aus der Europäischen Union, über das die Briten im Rahmen eines Referendums am 23. Juni 2016 abstimmen werden. Die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zeigt sich in Großbritannien bereits in Umfragen, rückläufigen Unternehmensinvestitionen und einer Abwertung des Pfund Sterlings gegenüber dem Euro seit Ende 2015. Nach einem Austritt Großbritanniens aus der EU müssten nicht nur die Handelsbeziehungen zur EU neu verhandelt werden, sondern auch jene zu über 50 anderen Staaten, die auf EU-Recht basieren. Der Handel könnte darunter leiden. Auf den Finanzmärkten könnte sich die Unsicherheit in höheren Risikoprämien für britische Wertpapiere niederschlagen. Insgesamt würde auch die EU geschwächt sein, da das Vertrauen in den Fortbestand der EU abnehmen könnte.

Große Unsicherheit besteht weiterhin hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung in China. Denn die jüngst ergriffenen Konjunkturmaßnahmen beseitigen nicht die Fehlallokationen, die in vielen Wirtschaftsbereichen bestehen. Vielmehr werden die erforderlichen strukturellen Anpassungen lediglich aufgeschoben. Außerdem geht mit dem

Konjunkturpaket eine zusätzliche Ausweitung der für ein Schwellenland ohnehin vergleichsweise hohen Verschuldung einher. So legte das gesamtwirtschaftliche Kreditwachstum im vergangenen Jahr etwa doppelt so schnell zu wie das nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP). Eine neue Finanzkrise würde die chinesische Wirtschaft belasten und die ohnehin noch schwache Belebung der Weltkonjunktur erneut beeinträchtigen.

Ausblick für die deutsche Wirtschaft

In den Frühjahrsmonaten dürfte sich das Expansions-tempo der gesamtwirtschaftlichen Produktion vorübergehend verlangsamt haben, ab den Sommermonaten wird sich die konjunkturelle Schlagzahl dann aber wieder erhöhen. Diese Entwicklung wird vom ifo Geschäftsklima, dem wichtigsten Frühindikator für die deutsche Wirtschaft, angezeigt. Die Wahrscheinlichkeit für eine Fortsetzung der expansiven Wirtschaftsentwicklung, die in den ersten Monaten des Jahres auf überraschend niedrige Werte gesunken war, hat im Mai die wichtige Zwei-Drittel-Marke wieder übersprungen. Die ifo Konjunkturampel für die deutsche Wirtschaft steht damit wieder auf grün.

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion am aktuellen Rand erfolgt disaggregiert nach Wirtschaftsbereichen. Besonderer Fokus liegt dabei auf der systematischen Nutzung verfügbarer Frühindikatoren der amtlichen Statistik sowie monatlich zur Verfügung stehender Umfragedaten. Aufgrund ihrer besonderen Stellung werden den Ergebnissen aus dem ifo Konjunkturtest eine wichtige Rolle beigemessen. Der Indikatorensetz signalisiert eine Wachstumsrate des preisbereinigten BIP (saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal) von 0,3 % im zweiten Quartal und von 0,4 % im dritten Vierteljahr. Die verhaltenere Expansion im zweiten Quartal ist maßgeblich auf die schwache Entwicklung in der Industrie sowie im Baugewerbe zurückzuführen. Der Dienstleistungssektor wirkt hingegen stabilisierend. Im weiteren Verlauf findet die Industrie aber zu alter Stärke zurück; die ifo Geschäftserwartungen haben sich zuletzt spürbar verbessert. Auch der Rückgang im Baugewerbe, der lediglich eine Normalisierung nach der durch den milden Winter verzerrten Entwicklung im ersten Vierteljahr darstellt, dürfte nur temporärer Natur sein. Die Baufirmen berichten von einer anhaltend günstigen Geschäftsentwicklung bei gleichzeitig hoher Geräteauslastung.

Im weiteren Verlauf wird sich der Aufschwung in kaum verändertem Tempo fortsetzen, getragen von der anhaltend schwungvollen Binnennachfrage. Der private

Konsum expandiert weiter kräftig vor dem Hintergrund der günstigen Beschäftigungsentwicklung und höherer Transfereinkommen, der öffentliche Konsum verliert allerdings an Fahrt aufgrund des hier unterstellten verringerten Zustroms an Hilfesuchenden. Die Investitionen in Ausrüstungen und Bauten profitieren von den günstigen Finanzierungsbedingungen, die Nachfrage nach Wohnbauten wird zusätzlich durch die hohe Zuwanderung angeregt. Vom Außenhandel sind im Prognosezeitraum weiterhin keine Impulse zu erwarten, Exporte und Importe dürften in ähnlichem Tempo expandieren.

Insgesamt dürfte das preisbereinigte BIP im Jahr 2016 um 1,8 % zulegen und damit mit einer etwas höheren Rate als im vergangenen Jahr (1,7 %). Im Jahr 2017 dürfte sich der reale Anstieg auf 1,6 % belaufen (vgl. Tab.1 und Abb.1). Alles in allem liegt das Anstiegstempo des realen BIP im Prognosezeitraum nur leicht über der Wachstumsrate des Produktionspotenzials (1,5 %). Die Produktionslücke wird sich damit zwar weiter verringern und im nächsten Jahr wohl nahezu geschlossen sein, es zeichnen sich aber bei der insgesamt verhaltenen Gangart der Konjunktur keine Überhitzungserscheinungen auf den Güter- und Faktormärkten ab.

Auf dem Arbeitsmarkt wird sich die stabile Grundtendenz bei alledem fortsetzen, jedoch kann der schwungvolle Beschäftigungsaufbau vom Jahresbeginn nicht ganz gehalten werden. Im Prognosezeitraum wird überwiegend die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ausgeweitet werden. Im Durchschnitt des Jahres 2016 steigt die Erwerbstätigenzahl um reichlich 500.000 Personen, im Jahr 2017 um 380.000. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt im Durchschnitt des laufenden Jahres um 95.000. Im Jahr 2017 dürfte sie dagegen um 35.000 steigen, nicht zuletzt aufgrund der hier unterstellten migrationsbedingten Zunahme des Erwerbspersonenpotenzials. Die Arbeitslosenquote liegt in beiden Jahren voraussichtlich bei 6,1 %.

Die Verbraucherpreise dürften im Jahresdurchschnitt 2016 um 0,5 % steigen, dämpfend wirkt sich im Vorjahresvergleich das gegenüber 2015 niedrigere Niveau der Energiepreise aus. Nach dem Wegfall dieses Effekts werden die Verbraucherpreise im kommenden Jahr voraussichtlich um 1,5 % zulegen.

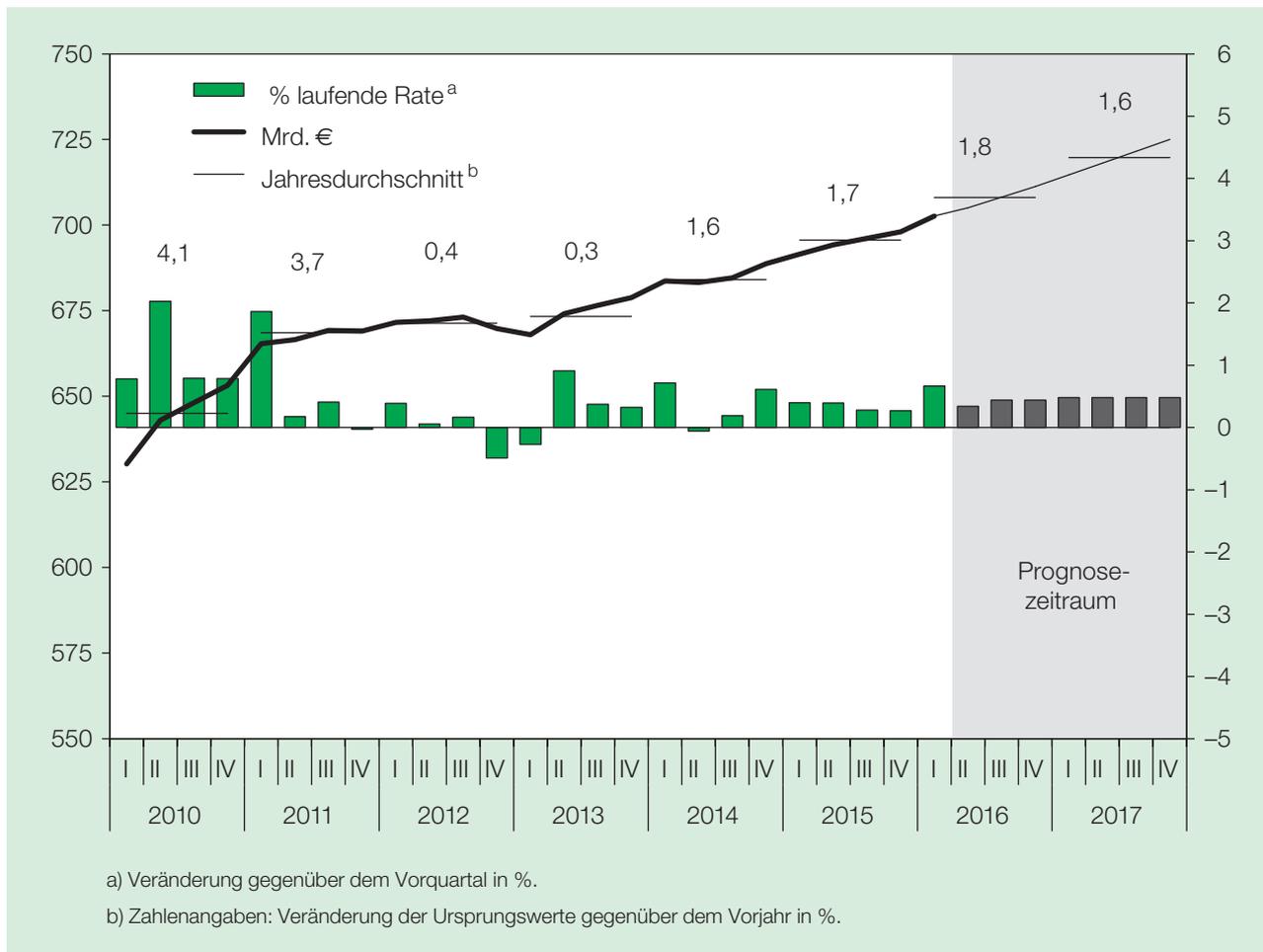
Der gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss dürfte von 0,6 % des nominalen BIP im Jahr 2015 auf 0,3 % im Jahr 2016 sinken und im kommenden Jahr auf diesem Niveau bleiben. Maßgeblich hierfür sind die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik und die Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration. Die Staatsverschuldung wird dabei weiter sinken. Die Schuldenquote des Staates wird in diesem Jahr bei 68 % liegen und im nächsten Jahr bei 65 %.

Tabelle 1: Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2014	2015	2016 ^a	2017 ^a
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr^b				
Private Konsumausgaben	0,9	2,0	1,9	1,5
Konsumausgaben des Staates	1,7	2,5	2,4	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,2	3,4	2,4
Ausrüstungen	4,5	4,8	3,7	2,9
Bauten	2,9	0,3	3,6	2,1
Sonstige Anlagen	3,1	2,6	2,1	2,4
Inländische Verwendung	1,3	1,6	2,2	1,6
Exporte	4,0	5,4	2,9	4,1
Importe	3,7	5,8	4,1	4,6
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	1,6	1,7	1,8	1,6
Erwerbstätige ^c (1.000 Personen)	42.703	43.056	43.570	43.949
Arbeitslose (1.000 Personen)	2.898	2.795	2.698	2.732
Arbeitslosenquote ^d (in %)	6,7	6,4	6,1	6,1
Verbraucherpreise ^e (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,9	0,3	0,5	1,5
Lohnstückkosten ^f (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,6	1,7	1,8	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ^g				
- in Mrd. €	8,4	19,6	10,6	10,6
- in % des Bruttoinlandsprodukts	0,3	0,6	0,3	0,3
Leistungsbilanzsaldo				
- in Mrd. €	212,9	257,2	274,5	286,5
- in % des Bruttoinlandsprodukts	7,3	8,5	8,7	8,8
<p>a) Prognose des ifo Instituts. – b) Preisbereinigte Angaben. – c) Inlandskonzept. – d) Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – e) Verbraucherpreisindex (2010=100). – f) Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – g) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 2010).</p>				

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

Abbildung 1: Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland (saison- und kalenderbereinigter Verlauf)



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts.

¹ Gekürzte Fassung der ifo Konjunkturprognose vom Juni 2016. Vgl. T. Wollmershäuser, W. Nierhaus et. al., ifo Konjunkturprognose 2016/2017: Aufschwung in Deutschland geht in die zweite Halbzeit, in: ifo Schnelldienst, 12/2016, 69. Jg., S. 21–57.