

## Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2016 und 2017

*Die deutsche Wirtschaft wächst derzeit überwiegend durch die lebhaftere Binnennachfrage. Treibende Faktoren sind die günstige Arbeitsmarktlage und die kräftigen Zuwächse der realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte. Das Auslandsgeschäft der Unternehmen leidet hingegen gegenwärtig unter der schwachen Nachfrage aus den Schwellenländern. Dies wirkt sich auf die gewerbliche Investitionstätigkeit aus. Mit der erwarteten Erholung der Absatzmärkte außerhalb des Euro-Raums und dem sich noch etwas verstärkenden Wirtschaftswachstum im Euro-Raum sollte die gute Grundkonstitution der deutschen Wirtschaft in den nächsten beiden Jahren noch stärker zum Tragen kommen.*

*Unter diesen Bedingungen könnte die deutsche Wirtschaft – nach einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 1,7% im laufenden Jahr – im kommenden Jahr um 1,8% und im darauf folgenden Jahr um 1,7% expandieren. Kalendereffekte überdecken dabei die erwartete Verstärkung des Wachstums. In arbeitstäglich bereinigter Betrachtung ergäben sich Zuwachsraten von 1,7% im Jahr 2016 und 1,9% im Jahr 2017, nach 1,5% in diesem Jahr. Die erwartete Zunahme des BIP liegt damit deutlich über der Schätzung für die Potenzialwachstumsrate, die für die beiden kommenden Jahre aufgrund der hohen Flüchtlingszuwanderung leicht auf 1,3% pro Jahr angehoben wurde. Der Nutzungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürfte daher spürbar ansteigen und die Normalauslastung zunehmend übertreffen. Dabei kommt es am Arbeitsmarkt trotz des durch die Zuwanderung vergrößerten Angebots verstärkt zu Engpässen und in der Folge zu höheren Lohnzuwächsen. Bei den Staatsfinanzen ist für das laufende Jahr mit einem nochmals höheren Überschuss zu rechnen. In den kommenden Jahren könnten die staatlichen Haushalte dann mehr oder weniger ausgeglichen sein. Steigende Ausgaben unter anderem wegen der Flüchtlingszuwanderung dürften die günstigen Konjunktüreinflüsse und Entlastungen bei den Zinszahlungen deutlich überwiegen.*

*Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe wird sich vor diesem Hintergrund verstärken. Die Rohölnotierungen sollten ihre inflationsdämpfende Wirkung nach und nach verlieren. Damit sollte sichtbar werden, dass sich der binnenwirtschaftliche Kostenauftrieb verstärkt in den Preisen niederschlägt. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) könnte sich die Teuerungsrate von 0,2% im laufenden Jahr auf 1,1% im kommenden Jahr und 2,0% im darauf folgenden Jahr erhöhen. Ohne Energie gerechnet dürfte die Rate von 1,1% im Jahr 2015 auf 2,0% im Jahr 2017 steigen.*

*Im Vergleich zur Projektion vom Juni 2015 wird jetzt für 2017 ein leicht höheres Wirtschaftswachstum und im gesamten Projektionszeitraum, insbesondere 2016, ein niedrigerer Preisanstieg erwartet. Die Anpassung der Preisprojektion geht zu einem großen Teil auf den im Juni nicht erwarteten neuerlichen Rückgang der Rohölpreise zurück. Risiken für das Wirtschaftswachstum bestehen, falls sich die gegenwärtige Schwäche in einigen Schwellenländern verstärken sollte. Hohe Unsicherheit besteht zudem über die Höhe der zu erwartenden Flüchtlingszuwanderung und ihre gesamtwirtschaftlichen und fiskalischen Auswirkungen.*

## Ausgangslage

*Wachstum der deutschen Wirtschaft hat im Sommerhalbjahr leicht an Schwung verloren*

Die Expansion der deutschen Wirtschaft hat im Sommerhalbjahr 2015 geringfügig an Tempo eingebüßt. Das reale BIP nahm nach dem kräftigen Winterhalbjahr 2014/2015 saison- und kalenderbereinigt um 0,8% zu und stieg damit ein wenig schwächer an als in der Juni-Projektion<sup>1)</sup> erwartet.

*Privater Konsum weiterhin robust*

Die deutsche Wirtschaft wächst derzeit überwiegend durch die kräftige Binnennachfrage. Der private Konsum setzte im Sommerhalbjahr den seit Mitte 2014 beobachteten kräftigen Wachstumstrend in etwas abgeschwächter Form fort. Ausschlaggebend waren positive Impulse durch höhere Einkommen infolge des verstärkten Beschäftigungsanstiegs und spürbarer Verdienstzuwächse sowie Kaufkraftgewinne, die sich aufgrund niedrigerer Rohölnotierungen ergaben.

Die Unternehmensinvestitionen hingegen sind nach ihrem kräftigen Anstieg im Winterhalbjahr 2014/2015 wieder spürbar zurückgegangen. Dazu mag beigetragen haben, dass die Industrieproduktion sich nicht aus ihrer schon seit längerer Zeit anhaltenden Seitwärtsbewegung befreien konnte. Die Industrieunternehmen arbeiteten den Auftragsbestand mit den vorhandenen und normal ausgelasteten Kapazitäten problemlos ab. Zudem gab ihnen die jüngste Flaute bei den Bestellungen wenig Anlass, ihre Produktionskapazitäten auszuweiten. Die gewerbliche Investitionsquote befand sich trotz des zuletzt erfolgten Rücksetzers in der Nähe ihres langfristigen Durchschnittswertes.<sup>2)</sup>

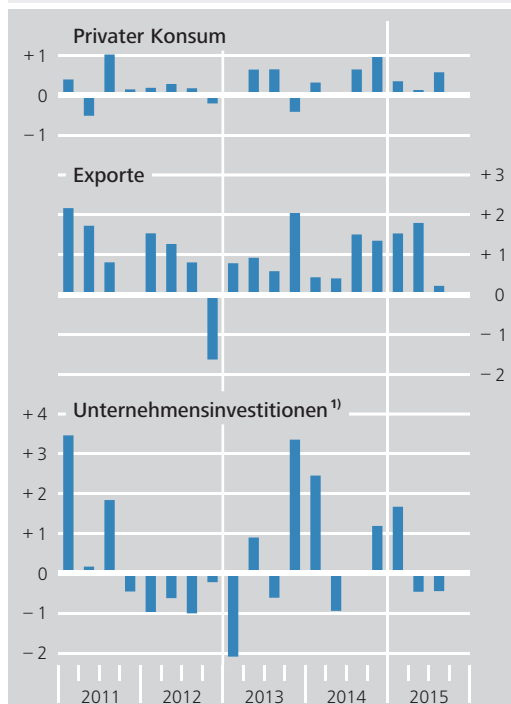
*Unternehmensinvestitionen rückläufig*

Die aufwärtsgerichtete Grundtendenz am deutschen Wohnimmobilienmarkt hat sich fortgesetzt. Der im Winter erreichte Stand der Investitionen wurde zwar nur leicht überschritten, hier ist allerdings in Rechnung zu stellen, dass dieser durch die außerordentlich milde Witterung begünstigt worden war.

*Wohnungsbauinvestitionen stabil*

### Wichtige Nachfragekomponenten

Veränderung gegenüber Vorquartal in %, preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt. <sup>1</sup> Private Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau.  
 Deutsche Bundesbank

Das Expansionstempo der Ausfuhren blieb im Frühjahr noch hoch. Nicht nur die Exporte in den Euro-Raum, sondern auch die Lieferungen in Drittstaaten waren äußerst lebhaft, obgleich die Absatzmärkte außerhalb des Euro-Raums bereits seit Anfang des Jahres zur Schwäche neigten. Die starken Marktanteilsgewinne deutscher Unternehmen in diesen Regionen, für die die Euro-Abwertung eine unterstützende Rolle gespielt haben dürfte, ließen sich nicht vollständig halten. Im Sommer verloren die Ausfuhren deutlich an Schwung. Dem Auslandsgeschäft fehlten Impulse aus Drittstaaten, und hier vor allem aus den fernöstlichen Schwellenländern. Auf der Einfuhrseite trugen die rückläufigen Unternehmensinvestitionen dazu bei, dass das

*Exporte und Importe mit weniger Schwung als zuvor*

<sup>1</sup> Siehe: Deutsche Bundesbank, Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2015 und 2016 mit einem Ausblick auf das Jahr 2017, Monatsbericht, Juni 2015, S. 13–30.

<sup>2</sup> Dabei ist auch zu beachten, dass mit den im August 2015 veröffentlichten Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) die Unternehmensinvestitionen insbesondere im Winterhalbjahr 2014/2015 aufwärts revidiert wurden.

Wachstum der Importe etwas geringer als zuvor ausfiel und auch hinter den Erwartungen der Juni-Projektion zurückblieb.

*Erheblich steigende Beschäftigung; Arbeitslosigkeit stabil*

Die Beschäftigung nahm im Sommerhalbjahr mit einem Plus von 215 000 Personen sogar noch etwas stärker zu als in der Juni-Projektion unterstellt. Zu der günstigen Entwicklung dürften vor allem die Zuwanderer aus anderen EU-Staaten beigetragen haben, die sich überwiegend gut in den Arbeitsmarkt einfügen. Die Zahl der Arbeitslosen verringerte sich dagegen saisonbereinigt kaum mehr.

*Lohnkostenanstieg etwas stärker als erwartet*

Die Lohnkosten stiegen im Sommerhalbjahr gemessen an den Arbeitnehmerentgelten je Arbeitnehmer im Vorjahresvergleich mit durchschnittlich 3,0% etwas stärker als erwartet. Dies lag an der Lohndrift, die im Frühjahr wegen leicht höherer Leistungsprämien in der Industrie geringfügig größer ausfiel. Die bisher feststellbaren Auswirkungen des allgemeinen Mindestlohns auf die Effektivverdienste bestätigen weitgehend die früheren Einschätzungen.<sup>3)</sup>

*Erneuter Rohölpreistrückgang drückte Inflationsrate*

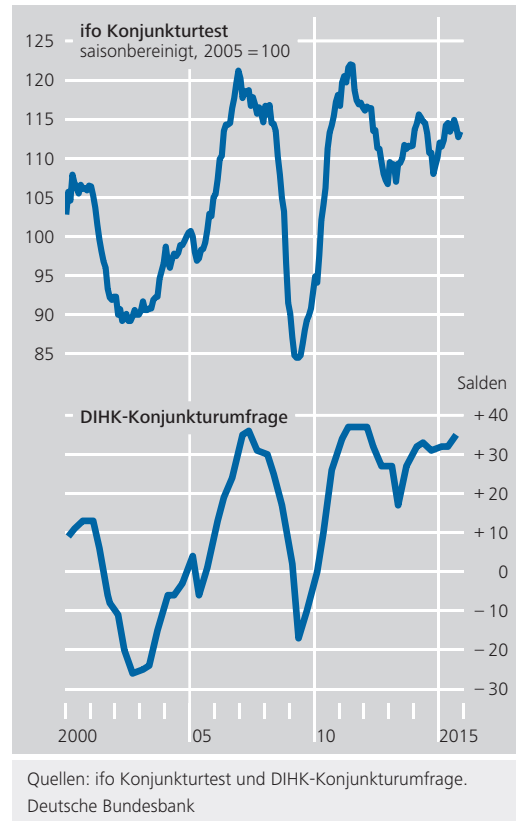
Anders als erwartet hat sich der Preisauftrieb seit Beginn des Frühjahres nicht deutlich verstärkt, sondern ermäßigt. Während in der Juni-Projektion für Oktober noch eine Vorjahresrate des HVPI von 0,9% prognostiziert worden war, ergab sich tatsächlich eine Rate von lediglich 0,2%. Der recht große Prognosefehler ist vor allem auf den erneuten Rückgang der Rohölnotierungen zurückzuführen. Aber auch der Preisanstieg bei Dienstleistungen blieb hinter den Erwartungen zurück, wobei der Mietenanstieg überraschend niedrig ausfiel.<sup>4)</sup> Hingegen wurde der Preisanstieg für Waren, insbesondere für Nahrungsmittel, unterschätzt. Ohne Energie belief sich die HVPI-Rate deshalb wie erwartet auf 1,4%.

## ■ Rahmenbedingungen

*Annahmenbasierte Projektion*

Die hier vorgelegte Projektion basiert auf Annahmen über die Weltwirtschaft, die Wechselkurse, die Rohstoffpreise und die Zinssätze, die

### Lagebeurteilung



von Experten des Eurosystems festgelegt wurden. Ihnen liegen Informationen zugrunde, die am 12. November 2015 verfügbar waren. Die Annahmen über die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum ergeben sich aus den Projektionen der nationalen Zentralbanken der Euro-Länder.

Das globale Wirtschaftswachstum verstärkte sich im bisherigen Jahresverlauf 2015 nicht in dem Maße, wie es in der Juni-Projektion angenommen worden war. Zwar erwies sich die konjunkturelle Entwicklung in den Industrieländern als robust und entsprach weitgehend den Erwartungen. In einigen Schwellenländern blieb

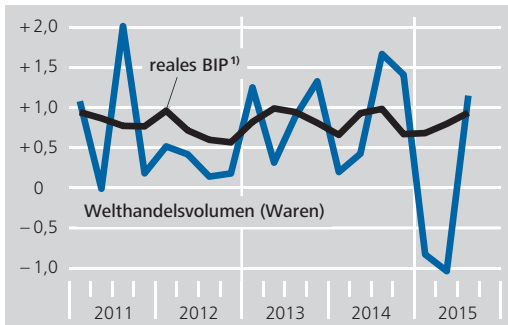
*Globales Wachstum verstärkt sich leicht, bleibt aber moderat*

<sup>3</sup> Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Erste Anhaltspunkte zur Wirkung des Mindestlohns auf den Verdienstanstieg, Monatsbericht, August 2015, S. 58 f.

<sup>4</sup> In den Verbraucherpreisindex gehen vorwiegend Altverträge ein. Diese folgen den Neuvertragsmieten üblicherweise mit großer zeitlicher Verzögerung und weniger starkem Ausschlag. Da die Neuvertragsmieten bereits seit einigen Jahren kräftig anziehen, war eine weitere Beschleunigung der Verbraucherpreiskomponente „Mieten“ erwarten worden.

### Globale Wirtschaftsleistung und Welthandel

saisonbereinigt, Veränderung gegenüber Vorquartal in %



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von nationalen Statistiken sowie Centraal Planbureau. 1 Aggregat aus ausgewählten Industrie- und Schwellenländern, die zusammen vier Fünftel der globalen Wirtschaftsleistung repräsentieren. Gewichtung auf Basis von Kaufkraftparitäten.

Deutsche Bundesbank

sie aber hinter dem im Frühjahr unterstellten Verlauf zurück. Nach wie vor belasten strukturelle Probleme sowie makroökonomische und finanzielle Ungleichgewichte die Wachstumsaussichten verschiedener aufstrebender Volkswirtschaften. Zudem leiden einige Rohstoffe extrahierende Schwellenländer unter den niedrigen Rohstoffpreisen.<sup>5)</sup> Für die kommenden beiden Jahre wird davon ausgegangen, dass die Weltwirtschaft (ohne den Euro-Raum) ihr Expansionstempo leicht verstärkt. Das globale Wachstum (in kaufkraftparitätischer Gewichtung) könnte von 3% im laufenden Jahr auf 3½% und 4% in den beiden kommenden Jahren anziehen. Die Zuwachsraten blieben damit moderat.

*Nach Rückgang im ersten Halbjahr nimmt Welthandel wieder etwas an Fahrt auf*

Das Welthandelsvolumen verringerte sich in der ersten Jahreshälfte sogar. Es blieb damit deutlich hinter den Annahmen der Juni-Projektion zurück und ist schwer mit dem ausgewiesenen globalen Wirtschaftswachstum in Einklang zu bringen. Die Rezessionen und die Abwertung der heimischen Währung in einigen großen Schwellenländern führten zu stark rückläufigen Importen; darüber hinaus verringerten sich die Einfuhren auch in einzelnen Industrieländern. Während Letzteres vorübergehender Natur sein sollte, könnte die Erholung der Importe in verschiedenen aufstrebenden Volkswirtschaften zaghafter ausfallen. Dies hat noch einmal zu

deutlichen Abwärtsrevisionen der Annahmen für den internationalen Handel (ohne den Euro-Raum) geführt. Nach nur + ½% im laufenden Jahr werden für die kommenden beiden Jahre Steigerungsraten von lediglich 3% und 3¾% unterstellt. Dies liegt deutlich unter dem durchschnittlichen Expansionstempo des internationalen Handels seit 2010 von 4½% pro Jahr.

Die Erwartung eines reichhaltigen Rohölangebots in Verbindung mit der verhaltenen globalen Industriekonjunktur sowie der Nachfrageschwäche einiger Schwellenländer haben seit Abschluss der Juni-Projektion zu einem erneuten deutlichen Rückgang der Rohölnotierungen beigetragen. Die Terminnotierungen, aus denen die Annahmen für die Rohölpreise abgeleitet werden, deuten zwar weiterhin aufwärts. Dennoch bleiben die dieser Projektion zugrunde liegenden Rohölpreise im Jahr 2016 um ein Viertel und im Jahr 2017 um ein Fünftel unter den Annahmen vom Juni. Auch die Notierungen anderer Rohstoffe haben noch einmal deutlich nachgegeben. Mit dem erwarteten moderaten Wachstum der Weltwirtschaft könnten die Rohstoffpreise erst im Jahr 2017 wieder ansteigen.

*Rohölnotierungen und sonstige Rohstoffpreise steigen nach dem erneuten Rückgang bis zum Ende des Prognosezeitraums wieder leicht an*

Bei unverändert niedrigen Leitzinsen hat das Eurosystem das im März 2015 begonnene erweiterte Anleihekaufprogramm fortgeführt. Der EZB-Rat wies zudem darauf hin, dass das Programm ausreichend Flexibilität biete, sollten die Verankerung der mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen und das Ziel eines mittelfristigen Anstiegs der HVPI-Rate zurück auf ein Niveau von unter, aber nahe 2% in Gefahr geraten. Trotz einer robusten Entwicklung der Binnennachfrage im Euro-Raum kündigte der EZB-Rat im Oktober schließlich an, den Grad der geldpolitischen Akkommodierung in seiner Dezember-Sitzung erneut auf den Prüfstand zu stellen. Die Aussichten auf eine anhaltend hohe Liquiditätsversorgung und eine weitere Senkung des Einlagesatzes haben die Markterwar-

*Expansive Geldpolitik dämpft Zinsen, Finanzierungsbedingungen weiterhin äußerst günstig*

5 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums und der Rückgang der Rohstoffpreise, Monatsbericht, November 2015, S. 16 f.

tungen über die zukünftige Zinsentwicklung nochmals leicht gedämpft. Die daraus abgeleiteten technischen Annahmen für die Pfade der Kurzfristzinsen und die Rendite neun- bis zehnjähriger Staatsanleihen liegen somit noch unter den Annahmen für die Juni-Projektion. Entsprechend bleiben auch die in dieser Projektion unterstellten Zinsen für Bankkredite in Deutschland auf einem sehr niedrigen Niveau. Der Zugang zu Krediten stellt sich laut DIHK-Konjunkturumfrage vom Herbst und ifo Kredithürdenindikator in Deutschland ebenfalls weiterhin als sehr günstig dar.

*Auch Euro-Wechselkurs unter dem Einfluss der Geldpolitik niedrig*

Der Euro gab vor dem Hintergrund deutlicher Signale einer bevorstehenden Leitzinsanhebung von der Federal Reserve und den Ankündigungen aus dem EZB-Rat im Oktober, welche Erwartungen einer weiteren Lockerung der Geldpolitik im Euro-Raum stützen, zuletzt gegenüber dem US-Dollar wieder nach. In dem für die Ableitung der Wechselkursannahmen relevanten Zeitraum notierte er bei 1,09 US-\$ und damit 3 Cent unter den Annahmen der Juni-Projektion.<sup>6)</sup> Nach Abschluss dieser Projektion hat sich die leichte Abwärtstendenz noch fortgesetzt.

*Erholungsprozess im Euro-Raum setzt sich fort*

Die konjunkturelle Erholung im Euro-Raum setzte sich im bisherigen Jahresverlauf fort. Deutliche Wachstumsimpulse gingen von der Inlandsnachfrage aus. Insbesondere die privaten Konsumausgaben profitierten weiterhin vom Beschäftigungswachstum und zusätzlichen Ausgabenspielräumen, die sich aufgrund der anhaltend niedrigen Energiepreise ergaben. Stimulierend wirkte in einigen Ländern auch der Nachholbedarf beim Kauf langlebiger Konsumgüter. Dieser war in den vergangenen Jahren aufgrund der schwachen Einkommensentwicklung und der erhöhten Arbeitsmarktrisiken eingeschränkt worden.<sup>7)</sup> Die günstigeren Finanzierungsbedingungen und der erleichterte Zugang zu Krediten begünstigen im Unternehmensbereich Ausgaben für zusätzliche Investitionen. Ähnlich wie in Deutschland stiegen die Ausfuhren des Euro-Raums in der ersten Jahreshälfte trotz der rückläufigen Entwicklung des Welt-

### Wichtige Annahmen der Prognose

Position	2014	2015	2016	2017
Wechselkurse für den Euro				
US-Dollar je Euro Effektiv <sup>1)</sup>	1,33 101,8	1,11 92,3	1,09 91,7	1,09 91,7
Zinssätze				
EURIBOR-Dreimonatsgeld Umlaufrendite öffentlicher Anleihen <sup>2)</sup>	0,2 1,2	0,0 0,5	-0,2 0,8	-0,1 1,0
Rohstoffpreise				
Rohöl <sup>3)</sup>	99,4	54,3	52,2	57,5
Sonstige Rohstoffe <sup>4) 5)</sup>	-8,6	-18,7	-5,2	4,1
Absatzmärkte der deutschen Exporteure <sup>5) 6)</sup>	3,6	1,8	3,4	4,3

<sup>1)</sup> Gegenüber den Währungen der 19 wichtigsten Handelspartner des Euro-Raums (EWK-19-Gruppe), 1. Vj. 1999 = 100.  
<sup>2)</sup> Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren. <sup>3)</sup> US-Dollar je Fass der Sorte Brent. <sup>4)</sup> In US-Dollar. <sup>5)</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr in %.  
<sup>6)</sup> Arbeitstäglich bereinigt.

Deutsche Bundesbank

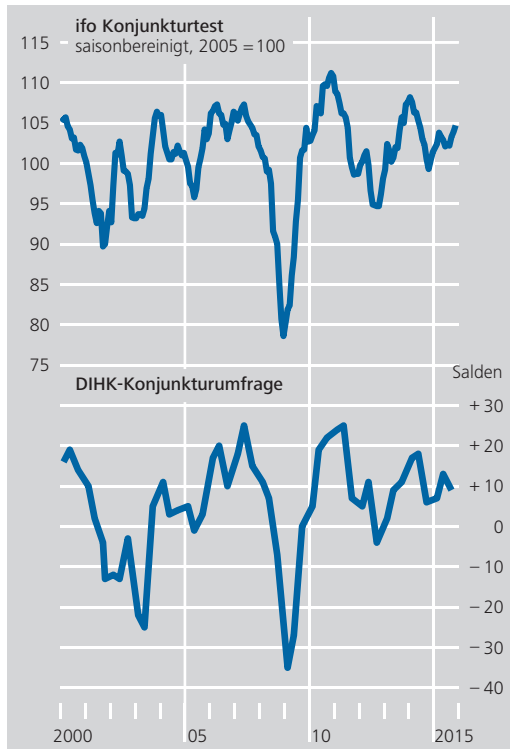
handels spürbar. Die Exporteure haben vermutlich von der auch durch die Euro-Abwertung gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit sowie von der kräftigen Nachfrage aus einigen Industrieländern profitiert. Der Handel innerhalb des Euro-Raums nahm – gestützt durch die zunehmende Belebung der Nachfrage – ebenfalls deutlich zu.<sup>8)</sup> Auch in den kommenden beiden Jahren dürften die Exporte recht kräftig ansteigen, wobei Ausfuhren in Drittländer im Zeitverlauf weniger von dem niedrigen Wechselkurs und mehr von der Erholung des Welthandels profitieren sollten. Nach einem BIP-Wachstum von kalenderbereinigt 1,5% im laufenden Jahr liegen die für den Euro-Raum (ohne Deutschland) erwarteten Zuwachsraten für die Jahre 2016 und 2017 aufgrund der geringeren außenwirtschaftlichen Impulse wegen der nach unten revidierten Annahmen für den Welthandel mit 1,7% und 1,9% etwas unter denen der Juni-Projektion. Damit werden die gesamtwirtschaft-

<sup>6)</sup> Die Annahmen für den effektiven Wechselkurs des Euro (gegenüber 19 für den Außenhandel des Euro-Raums wichtigen Währungen) sind im Vergleich zu Juni weitgehend unverändert.

<sup>7)</sup> Die hohe Zuwanderung von Flüchtlingen führt zwar auch in einigen anderen Ländern außer Deutschland zu zusätzlichen staatlichen Ausgaben, im Hinblick auf den Euro-Raum insgesamt dürften die zusätzlichen Nachfragewirkungen jedoch gering sein.

<sup>8)</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die jüngste Entwicklung der Ausfuhren der EWU-Länder, Monatsbericht, November 2015, S. 21 ff.

## Erwartungen



Quellen: ifo Konjunkturtest und DIHK-Konjunkturumfrage.  
 Deutsche Bundesbank

lichen Kapazitäten im Durchschnitt der übrigen Länder des Euro-Raums bis zum Ende des Prognosezeitraums noch nicht wieder normal ausgelastet sein.

*Finanzpolitische  
 Maßnahmen  
 expansiv*

Die finanzpolitischen Maßnahmen in Deutschland, die in dieser Projektion berücksichtigt wurden, verschlechtern den staatlichen Finanzierungssaldo bis 2017 gegenüber 2015 um ½% des BIP (vor allem im kommenden Jahr).<sup>9)</sup> Dabei haben Abgabenänderungen in der Summe praktisch keinen Effekt. Zwar wird erwartet, dass die gesetzlichen Krankenkassen ihre kassenspezifischen Zusatzbeitragssätze im Durchschnitt sukzessive anheben. Außerdem soll im Jahr 2017 der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung nochmals um 0,2 Prozentpunkte erhöht werden. Allerdings werden die Steuern gesenkt, wobei die Rechtsverschiebung des Einkommensteuertarifs sowie die weitere Anhebung der Einkommensteuerfreibeträge zum Jahresbeginn 2016 die größte Rolle spielen. Auf der Ausgabenseite schlagen bei den

Sozialleistungen neben einer neuen Ausweitung von Leistungen mit der zweiten Pflegereform 2017 zusätzliche Gesundheitsausgaben und die Anhebung des Wohngelds zu Buche. Hinzu kommen höhere Ausgaben für Infrastruktur, Bildung, Forschung sowie sozialen Wohnungsbau. Zu den berücksichtigten Maßnahmen treten außerdem spürbare Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Flüchtlingszuwanderung hinzu.<sup>10)</sup>

## ■ Konjunktureller Ausblick<sup>11)</sup>

Die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in Deutschland dürfte im Winterhalbjahr 2015/2016 nicht merklich über das Expansionstempo vom zurückliegenden Sommerhalbjahr hinausgehen, aber voraussichtlich auch nicht dahinter zurückbleiben. Die Industriekonjunktur könnte bis in das erste Quartal 2016 hinein unter dem zuletzt schwachen Auftragsengang leiden, auch wenn sich die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe nach den Erhebungen des ifo Instituts schon wieder von ihrem Dämpfer in den Sommermonaten erholt hat. Die Dienstleistungsbranchen sollten weiter kräftig expandieren.

*Wirtschaftswachstum im Winterhalbjahr 2015/2016 wegen schwacher Industriekonjunktur noch ohne Verstärkung*

Im Verlauf des Jahres 2016 könnte die deutsche Wirtschaft zusätzlich an Schwung gewinnen, wenn sich die Exporte wie unterstellt von ihrer Schwächephase im zweiten Halbjahr 2015 erholen und später mit steigendem Auslastungsgrad auch die Unternehmensinvestitionen wieder anspringen. Voraussetzung hierfür ist nicht zuletzt, dass der Welthandel stärker expandiert. Maßgeblich getragen wird das recht kräftige Wachstum in Deutschland aber weiterhin von der Binnenkonjunktur und dabei insbesondere vom privaten Konsum, der von nied-

*2016/2017 sorgt privater Konsum für solides Grundtempo, Exporte und Investitionen für zunehmende Dynamik*

<sup>9)</sup> Es werden nur Maßnahmen einbezogen, die verabschiedet sind oder die bereits hinreichend spezifiziert wurden und deren Umsetzung wahrscheinlich erscheint.

<sup>10)</sup> Diese werden auf S. 12 ff. näher beschrieben.

<sup>11)</sup> Die hier vorgestellte Vorausschätzung für Deutschland wurde am 19. November 2015 abgeschlossen. Sie ist in die am 3. Dezember 2015 von der EZB veröffentlichte Projektion für den Euro-Raum eingegangen.

riger Arbeitslosigkeit, spürbaren Zuwächsen der realen Löhne und von steigenden staatlichen Transfers profitiert. Bei den monetären staatlichen Transfers spielt ebenso wie bei dem vergleichsweise kräftigen Zuwachs der staatlichen Konsumausgaben die Flüchtlingszuwanderung eine wichtige Rolle.

Anhaltend  
 kräftiges  
 Wachstum ...

Unter diesen Bedingungen könnte sich das Wachstum des saison- und kalenderbereinigten realen BIP im Verlauf des Jahres 2016 auf 2,0% verstärken und dieses Tempo im Verlauf von 2017 mit 1,8% nahezu halten.<sup>12)</sup> Im Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus ein saison- und kalenderbereinigter BIP-Zuwachs von 1,7% im Jahr 2016 und von 1,9% für 2017, nach 1,5% in diesem Jahr. Der Umschwung von einem positiven Kalendereffekt im kommenden Jahr auf einen merklich negativen Einfluss im Jahr 2017, der sich aus der unterschiedlichen Zahl von Arbeitstagen ergibt, führt dazu, dass die unbereinigten jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten ein etwas anderes Bild zeichnen (+1,8% für 2016 und +1,7% für 2017, nach +1,7% im Jahr 2015). Damit wird für 2016 das gleiche BIP-Wachstum erwartet wie in der Juni-Projektion, während für 2017 jetzt von einem leicht höheren Zuwachs ausgegangen wird.

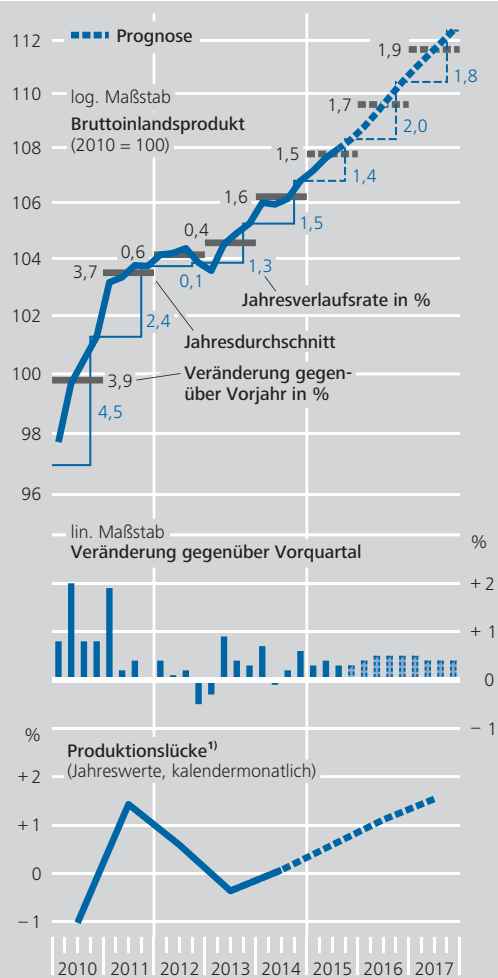
... führt zu  
 Auslastung der  
 Produktions-  
 kapazitäten über  
 das Normalmaß  
 hinaus

Insgesamt würde die deutsche Wirtschaft in den kommenden beiden Jahren deutlich stärker expandieren als das Produktionspotenzial. Dessen Wachstum wird aufgrund des Einflusses der Flüchtlingszuwanderung auf das Erwerbspersonenpotenzial (einschl. eines gewissen Verdrängungseffekts auf die übrige Nettozuwanderung) und der indirekten Auswirkungen auf das Produktivitätswachstum und die Sachkapitalbildung im Prognosezeitraum mit 1,3% pro Jahr geringfügig höher angesetzt als im Juni. Die bereits im laufenden Jahr leicht positive Produktionslücke würde weiter zunehmen, und die

<sup>12</sup> Diese Jahresverlaufsdaten messen die prozentualen Veränderungen des saison- und kalenderbereinigten BIP im jeweils vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr. Bei der Verlaufsbeurteilung steht die konjunkturelle Dynamik innerhalb eines Jahres im Vordergrund, während die Durchschnittsbetrachtung auch die statistischen Über- und Unterhänge aus dem Vorjahr einbezieht.

## Gesamtwirtschaftliche Produktion und Produktionslücke

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



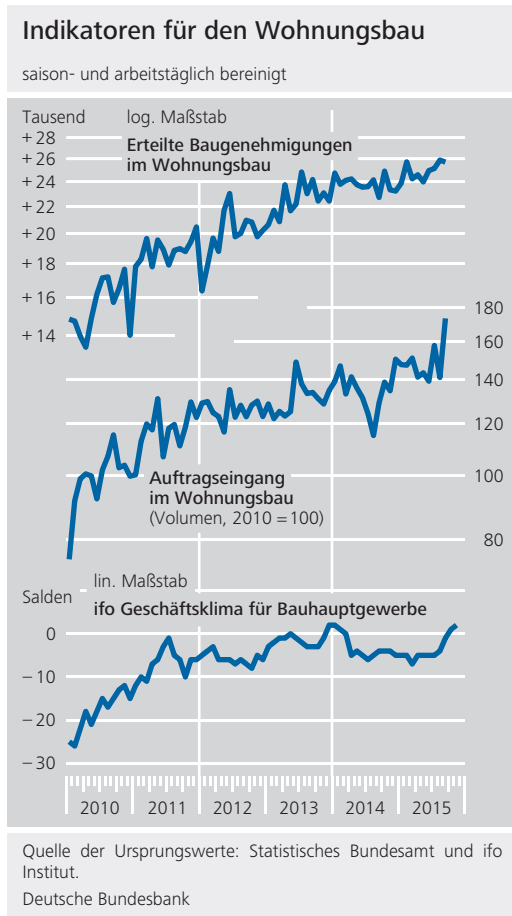
Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. 2015 bis 2017 eigene Prognosen. **1** Abweichung des BIP vom geschätzten Produktionspotenzial. Deutsche Bundesbank

## Technische Komponenten zur BIP-Wachstumsprognose

in % bzw. Prozentpunkten

Position	2014	2015	2016	2017
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>1)</sup>	0,7	0,5	0,5	0,8
Jahresverlaufsrate <sup>2)</sup>	1,5	1,4	2,0	1,8
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	1,6	1,5	1,7	1,9
Kalendereffekt <sup>3)</sup>	0,0	0,2	0,1	-0,2
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate <sup>4)</sup>	1,6	1,7	1,8	1,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 bis 2017 eigene Prognosen. **1** Saison- und kalenderbereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. **2** Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. **3** In % des BIP. **4** Abweichungen in der Summe rundungsbedingt. Deutsche Bundesbank



Produktionskapazitäten der deutschen Wirtschaft wären 2017 deutlich höher ausgelastet als im langfristigen Mittel.

Eine wesentliche Voraussetzung für die erwartete Verstärkung des Wachstumsprozesses im Verlauf des nächsten Jahres ist neben der robusten Binnenkonjunktur eine spürbare Belebung der Exporte. Die zuletzt schwache Entwicklung dürfte aber nur allmählich überwunden werden. Darauf deuten die im dritten Vierteljahr rückläufigen Auftragseingänge aus dem Ausland und die laut DIHK-Herbstumfrage verschlechterten Exporterwartungen der Industrieunternehmen hin. Mit der unterstellten stärkeren Ausweitung der internationalen Absatzmärkte sollten die Ausfuhren im Laufe des kommenden Jahres aber wieder Fahrt aufnehmen und das höhere Tempo im Jahr 2017 weitgehend halten. Auch wenn ein großer Teil der stimulierenden Wirkung der Euro-Abwertung bereits zum Tragen gekommen sein dürfte, könnten die deutschen Exporteure ihre bis Mitte

*Ausfuhren nehmen wieder Fahrt auf*

2015 gewonnenen Marktanteile im Handel mit Drittstaaten nach einer gewissen Delle möglicherweise noch leicht ausbauen, während im Handel mit anderen EWU-Ländern aufgrund der sich verschlechternden preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen leichte Marktanteilseinbußen wahrscheinlich sind.

Auch die Unternehmensinvestitionen dürften im Winterhalbjahr noch ohne Schwung bleiben. Ausschlaggebend hierfür sind die verhaltenen Perspektiven für die Industrie, deren Produktionskapazitäten zudem lediglich normal ausgelastet sind, sodass bisher keine Notwendigkeit für Erweiterungsinvestitionen besteht. Die gute finanzielle Lage der Unternehmen und die nach wie vor äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen dürften zunächst vor allem für Ersatz- und Modernisierungsvorhaben genutzt werden. Im Laufe des Jahres 2016 sollte sich die Investitionstätigkeit aber wieder stärker beleben, wenn zur kräftigen Binnenkonjunktur zusätzliche Impulse von der Auslandsnachfrage kommen und der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad deutlich in den positiven Bereich steigt.

*Belebung der Unternehmensinvestitionen erst im Laufe des Jahres 2016*

Die Wohnungsbauinvestitionen dürften im Prognosezeitraum wieder stärker anziehen. Die zuletzt erheblich gestiegenen Baugenehmigungen und Auftragseingänge im Wohnungsbau deuten auf eine robuste Nachfrage in diesem Bereich hin. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig, und Impulse kommen nach wie vor von der hohen Zuwanderung. Allerdings unterscheidet sich deren erwartete Zusammensetzung aufgrund der zunehmenden Bedeutung der Flüchtlingsmigration stark von dem bisherigen Muster, was die Abschätzung der Auswirkungen auf die Wohnungsmärkte erschwert.<sup>13)</sup>

*Wohnungsbauinvestitionen ziehen von hohem Niveau aus wieder stärker an*

Trotz der vom Bund beschlossenen Investitionspakete und der vergleichsweise guten Haus-

<sup>13</sup> Zu den Einzelheiten siehe die Ausführungen auf den S. 12 ff.



Höhere  
 staatliche  
 Investitionen

haltslage vieler Länder und Gemeinden wird das Wachstum der staatlichen Investitionsausgaben im laufenden Jahr wohl nur verhalten ausfallen. Für die beiden Folgejahre ist aber aufgrund der geplanten Verstärkung der Infrastrukturinvestitionen mit deutlich steigenden staatlichen Bauinvestitionen zu rechnen. Außerdem sind höhere Zuwächse der staatlichen Ausrüstungsinvestitionen angelegt, wenn sich die derzeitigen Verzögerungen bei den militärischen Beschaffungen auflösen.<sup>14)</sup>

Bruttoanlage-  
 investitionen mit  
 zunehmendem  
 Beitrag zum  
 Wirtschaftswachstum

Insgesamt sollten die Bruttoanlageinvestitionen in den kommenden beiden Jahren einen zunehmenden Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. Der Anstieg der Sachkapitalbildung dürfte im nächsten Jahr zwar noch gedämpft bleiben. Für 2017 ist aber angesichts der dann stärkeren privaten Investitionstätigkeit wieder mit einem deutlich höheren Zuwachs zu rechnen.

Privater Konsum  
 als treibende  
 Kraft der  
 Binnen-  
 konjunktur ...

Der private Konsum wird auch im Prognosezeitraum die treibende Kraft hinter der guten Binnenkonjunktur bleiben. Dies ist vor allem der anhaltend guten Lage auf dem Arbeitsmarkt mit kräftig steigender Beschäftigung und niedriger Arbeitslosigkeit sowie merklichen Entgeltzuwächsen geschuldet. Zusätzlich spielt eine Rolle, dass die durch diese günstigen Fundamentalfaktoren angelegten Zuwächse der realen verfügbaren Einkommen durch Sonderfaktoren verstärkt werden. Nachdem es dieses Jahr einen Schub von der Einführung des Mindestlohns und den kräftig gesunkenen Energiepreisen gegeben hatte, kommt es 2016 insbesondere zu einem Impuls durch die zusätzlichen staatlichen monetären Transfers im Zuge der Flüchtlingszuwanderung, aber beispielsweise auch durch die Entlastung bei der Einkommensteuer. Darüber hinaus ist der Ölpreis auf ein nochmals niedrigeres Niveau gefallen und wird den Anstieg der Verbraucherpreise auch im Durchschnitt des kommenden Jahres noch deutlich dämpfen.

<sup>14</sup> Militärische Beschaffungen werden zum Auslieferungzeitpunkt als staatliche Ausrüstungsinvestition verbucht, und es kann hier zu größeren Ausschlägen kommen.

## Eckwerte der gesamtwirtschaftlichen Prognose

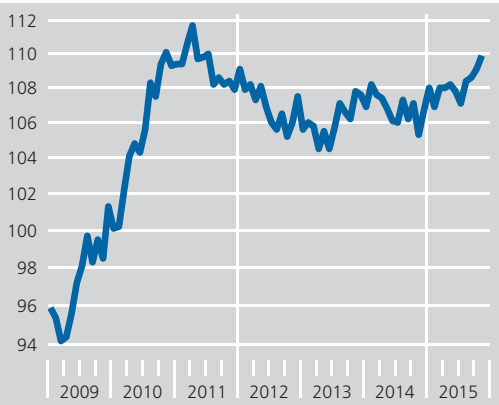
Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2014	2015	2016	2017
BIP (real)	1,6	1,7	1,8	1,7
desgl. kalenderbereinigt	1,6	1,5	1,7	1,9
<b>Verwendung des realen BIP</b>				
Private Konsumausgaben	0,9	2,0	2,3	1,6
nachrichtlich: Sparquote	9,5	9,6	9,4	9,4
Konsumausgaben des Staates	1,7	2,4	2,4	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,2	2,4	3,7
Unternehmensinvestitionen <sup>1)</sup>	4,6	2,3	1,5	3,6
Private Wohnungsbauinvestitionen	3,3	2,5	2,6	3,0
Exporte	4,0	5,6	3,4	3,8
Importe	3,7	5,9	4,9	5,5
nachrichtlich: Leistungsbilanzsaldo <sup>2)</sup>	7,3	8,5	8,2	7,7
<b>Beiträge zum BIP-Wachstum <sup>3)</sup></b>				
Inländische Endnachfrage	1,5	2,0	2,2	2,0
Vorratsveränderungen	-0,3	-0,6	-0,1	0,1
Exporte	1,8	2,6	1,6	1,8
Importe	-1,5	-2,3	-1,9	-2,2
<b>Arbeitsmarkt</b>				
Arbeitsvolumen <sup>4)</sup>	1,2	1,1	1,0	0,7
Erwerbstätige <sup>4)</sup>	0,9	0,8	0,9	0,7
Arbeitslose <sup>5)</sup>	2,9	2,8	2,8	2,9
Arbeitslosenquote <sup>6)</sup>	6,7	6,4	6,4	6,5
<b>Löhne und Lohnkosten</b>				
Tarifverdienste <sup>7)</sup>	2,9	2,4	2,4	2,7
Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer	2,7	2,9	2,7	3,0
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,6	2,8	2,7	3,2
Reales BIP je Erwerbstätigen	0,7	0,9	0,9	1,0
Lohnstückkosten <sup>8)</sup>	1,9	1,9	1,8	2,2
nachrichtlich: BIP-Deflator	1,7	2,1	1,8	2,0
<b>Verbraucherpreise <sup>9)</sup></b>				
ohne Energie	0,8	0,2	1,1	2,0
Energiekomponente	-2,0	-6,9	-2,9	2,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2015 bis 2017 eigene Prognosen. <sup>1</sup> Private Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau. <sup>2</sup> In % des nominalen BIP. <sup>3</sup> Rechnerisch, in Prozentpunkten. Abweichungen in der Summe rundungsbedingt. <sup>4</sup> Inlandskonzept. <sup>5</sup> In Millionen Personen (Definition der Bundesagentur für Arbeit). <sup>6</sup> In % der zivilen Erwerbspersonen. <sup>7</sup> Auf Monatsbasis; gemäß Tarifverdienstindex der Bundesbank. <sup>8</sup> Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und dem realen BIP je Erwerbstätigen. <sup>9</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).

### ifo Beschäftigungsbarometer für Deutschland

2005 = 100, saisonbereinigt, log. Maßstab



Quelle: ifo Konjunkturtest.  
Deutsche Bundesbank

*... könnte 2017 leicht an Fahrt verlieren*

Bei wieder stärker ansteigenden Verbraucherpreisen und geringeren stützenden fiskalischen Einflüssen dürften die realen verfügbaren Haushaltseinkommen 2017 mit 1½% etwas schwächer zunehmen als 2015 und 2016. Die Sparquote könnte im kommenden Jahr im Vergleich zu 2015 etwas zurückgehen, wenn sich die zusätzlichen Kaufkraftgewinne durch die niedrigeren Energiepreise nach und nach vollständig in höhere Verbrauchsausgaben umsetzen. Für den realen privaten Konsum ergeben sich somit nach einem Zuwachs um 2% im laufenden Jahr Expansionsraten von 2¼% im Jahr 2016 und von 1½% im Jahr 2017.

*Deutliche Zuwächse des Staatsverbrauchs*

Für den Staatsverbrauch ist nach einem bereits deutlichen Anstieg im laufenden Jahr auch für die kommenden beiden Jahre ein relativ hohes Wachstum angelegt. Dazu tragen neben der zweiten Pflegereform 2017 zusätzliche Gesundheitsausgaben bei. Außerdem soll der Personalaufwand für Kinderbetreuung sowie Bildung zum einen generell verstärkt werden und zum anderen dürfte hier der Bedarf durch die Flüchtlingsmigration steigen. Des Weiteren ist die wachsende Zahl der Asylverfahren mit höheren Sachleistungen verbunden.

*Kräftiger Anstieg der Einfuhren*

Infolge der insgesamt angelegten Expansion der Endnachfrage sollten auch die Einfuhren im Prognosezeitraum kräftig ansteigen. Auch

dürfte der Importanteil wichtiger Verwendungskomponenten im Zuge der fortschreitenden internationalen Arbeitsteilung weiter zunehmen, auch wenn die jüngst revidierten Angaben aus den VGR darauf hindeuten, dass dieser Trend etwas flacher verläuft als zuvor angenommen. Nach einer Steigerungsrate von 6% im Jahr 2015 könnten die Importe in den beiden Folgejahren um knapp 5% und 5½% zunehmen. Aufgrund ihrer auch infolge der Euro-Abwertung im Vergleich zu Anbietern aus Drittstaaten verbesserten Wettbewerbsposition sollten europäische Hersteller in stärkerem Maß von der Nachfragebelebung in Deutschland profitieren.

Der Überschuss in der deutschen Handelsbilanz ist im laufenden Jahr kräftig angestiegen. Dabei haben starke Preiseffekte infolge der anhaltend niedrigen Rohölnotierungen sowie die nicht zuletzt von der Euro-Abwertung und Sortiments-effekten begünstigte Exportentwicklung eine Rolle gespielt. Damit befindet sich auch der Leistungsbilanzsaldo auf einem besonders hohen Niveau. In den beiden Folgejahren ist jedoch davon auszugehen, dass der Überschuss im Zuge der steigenden Binnennachfrage und des kräftigen Importwachstums wieder etwas zurückgeht. Zudem sollten die Importpreise im Prognosezeitraum wieder merklich anziehen. Allerdings erscheint ein Rückgang auf unter 7% des BIP wenig wahrscheinlich. Dabei spielt auch eine Rolle, dass aufgrund des hohen Auslandsvermögens weiterhin mit einem beachtlichen positiven Primäreinkommenssaldo zu rechnen ist.

*Leichter Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses*

## ■ Arbeitsmarkt

Die insgesamt guten Konjunkturaussichten tragen dazu bei, dass sich die vorteilhafte Arbeitsmarktentwicklung der letzten Jahre grundsätzlich auch im Prognosezeitraum fortsetzen dürfte. Für die nächsten Monate zeigen die Frühindikatoren eine anhaltend hohe Arbeitskräftenachfrage insbesondere aus einigen Dienstleistungssektoren an. Das Beschäftigungs-

*Günstige Arbeitsmarktentwicklung setzt sich fort*

barometer des ifo Instituts signalisiert, dass die gewerbliche Wirtschaft in erheblichem Umfang neue Stellen zu schaffen gedenkt. Dies wird durch das Rekordniveau des Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) bekräftigt. Die im Rahmen der Herbstumfrage des DIHK befragten Unternehmen sind nur geringfügig weniger optimistisch. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung dürfte im Prognosezeitraum Haupttreiber des Beschäftigungsaufbaus bleiben.

*Dämpfende Wirkung erwerbsorientierter Zuwanderung auf Arbeitsmarktengpässe lässt nach*

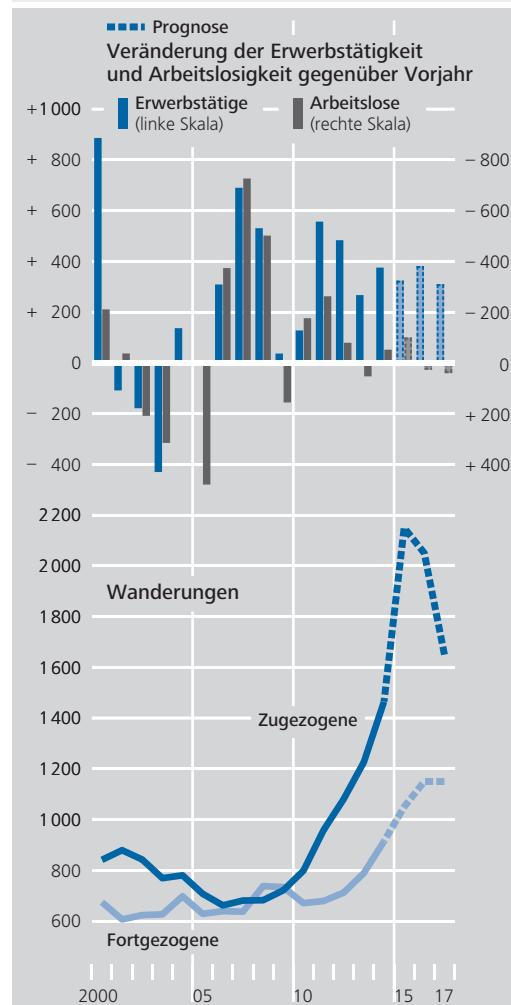
Dass die anhaltend hohe Arbeitsnachfrage bisher nicht zu noch stärkeren Engpässen am Arbeitsmarkt geführt hat, ist auf die bislang nur wenig nachlassende Zuwanderung von Arbeitskräften aus anderen EU-Mitgliedsländern zurückzuführen. Vor allem aus den Staaten, deren Bürgern zuletzt die Arbeitnehmerfreizügigkeit gewährt wurde (Rumänien, Bulgarien und Kroatien), sind im laufenden Jahr per saldo noch recht viele Personen zugewandert. Insgesamt scheint aber auch der Zustrom aus den osteuropäischen EU-Ländern seinen Höhepunkt erreicht zu haben. In dieser Projektion wird ein Rückgang der Zuwanderung ohne Flüchtlinge von netto rund 400 000 Personen für 2015 auf etwa 275 000 für 2016 und etwas weniger als 200 000 Personen für 2017 unterstellt.

*Arbeitsmarktintegration der anerkannten Flüchtlinge langwierig*

Zusätzlich werden sich auch die Flüchtlingszuzüge im Arbeitsangebot bemerkbar machen. Allerdings wird es voraussichtlich längere Zeit dauern, bis sie in größerer Zahl in den Arbeitsmarkt integriert werden (zu den Annahmen hinsichtlich der Flüchtlingszuwanderung und ihrer wirtschaftlichen und fiskalischen Implikationen bis 2017 vergleiche die Erläuterungen auf den S.12 ff.). Für den Prognosezeitraum werden die Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt daher vermutlich überschaubar bleiben. Erschwert wird die Beschäftigungsaufnahme von Flüchtlingen neben wohl häufig nicht zur Arbeitsnachfrage passenden Qualifikationen und fehlenden Sprachkenntnissen durch den Anfang des Jahres eingeführten allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn. Die Produktivität einer erheblichen Zahl von Flüchtlingen dürfte gerade kurz nach

## Beschäftigung, Arbeitslosigkeit und Migration

Tsd.



Quellen: Statistisches Bundesamt und Bundesagentur für Arbeit. 2015 bis 2017 eigene Prognosen.  
 Deutsche Bundesbank

ihrer Einreise häufig noch nicht ausreichen, um ihre Einstellung zu Löhnen auf oder über Mindestlohniveau für potenzielle Arbeitgeber attraktiv erscheinen zu lassen.<sup>15)</sup> Deshalb werden wohl zunächst viele anerkannte Flüchtlinge trotz der gegenwärtig offenbar vergleichsweise hohen Nachfrage nach einfacheren Dienstleistungstätigkeiten arbeitslos sein. Dadurch könnte der eigentlich angelegte leichte Rückgang der Arbeitslosigkeit überdeckt werden

15 Vgl.: M. Battisti und G. Felbermayr (2015), Migranten im deutschen Arbeitsmarkt: Löhne, Arbeitslosigkeit, Erwerbsquoten, ifo Schnelldienst 20/2015, S. 39–47.

## Die gegenwärtige Flüchtlingszuwanderung – Unterstellte Auswirkungen auf Arbeitsmarkt und öffentliche Finanzen

Die gegenwärtige Zuwanderung von Flüchtlingen nach Deutschland ist in erster Linie vor dem Hintergrund der Notlage der Asylsuchenden in ihren Herkunftsländern zu sehen. Gleichwohl ergeben sich aus der aktuellen Flüchtlingszuwanderung auch Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere den Arbeitsmarkt und die Staatsfinanzen. Im Folgenden wird erläutert, welche Annahmen über diese Zuwanderung in der Projektion getroffen und welche ökonomischen Konsequenzen erwartet werden. Damit soll die Interpretation der Vorausschätzungen erleichtert und der besonders großen Ungewissheit hinsichtlich der zukünftigen Höhe und Struktur der Flüchtlingszuwanderung und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung, Löhne, Wirtschaftswachstum sowie die Staatshaushalte Rechnung getragen werden.

Die hierzu vorliegenden Informationen sind oft recht dürftig, und es müssen viele Annahmen getroffen werden, die mit erheblicher Unsicherheit behaftet sind. Dies betrifft neben dem Ausmaß der weiteren Zuwanderung von Flüchtlingen, der zukünftigen Dauer der Asylverfahren, den Bleibequoten und dem Verbleib abgelehnter Asylbewerber eine Vielzahl weiterer Faktoren, die unter anderem über den Erfolg der Integration der Bleibeberechtigten in den Arbeitsmarkt entscheiden. Dabei lässt sich eine Reihe dieser Parameter durch Änderungen der Rahmenbedingungen beeinflussen. Hier wird aber grundsätzlich von der gegenwärtigen Rechtslage ausgegangen und daher beispielsweise nicht unterstellt, dass zusätzliche Maßnahmen zur besseren Integration von Flüchtlingen getroffen werden oder ein System zur gleichmäßigeren Verteilung der Asylsuchenden auf die einzelnen EU-Staaten eingerichtet wird.

In diesem Jahr wurden beim Bundesamt für Migration und Flüchtlinge (BAMF) bis Ende Oktober 331 000 Erstanträge auf Asyl ge-

stellt. Allerdings gibt es derzeit einen erheblichen Rückstau bei der Registrierung von Asylanträgen. Aussagekräftiger dürfte daher die Zahl der Flüchtlinge sein, die im EASY-System (Erstverteilung von Asylbegehrenden) erfasst wurden, auch wenn dieses System nicht der Registrierung von Flüchtlingen dient, sondern der Verteilung der Asylsuchenden auf die Bundesländer. Bis einschließlich Oktober 2015 waren dies 758 000 Personen, wobei dieser Wert aufgrund von Mehrfacherfassungen oder Durchreisenden höher sein dürfte als die Zahl der Personen, die letztlich Asyl in Deutschland beantragen.

In dieser Projektion wird für das laufende Jahr insgesamt ein Bruttozuzug von 900 000 Asylantragstellern angenommen (siehe Tabelle auf S. 13). Für das Gesamtjahr 2016 werden einschließlich eventuell nachziehender Familienangehöriger<sup>1)</sup> nochmals 900 000 Flüchtlinge erwartet, was gegenüber dem zweiten Halbjahr dieses Jahres einen erheblichen Rückgang der durchschnittlichen Zahl der Zuzüge pro Monat bedeuten würde. Im Jahr 2017 sinkt diese Zahl dann annahmegemäß auf 600 000 Personen. Die Nettozuwanderung über den Asylkanal, also die Zuzüge abzüglich der Fortzüge<sup>2)</sup>, könnte in den Jahren 2015 bis 2017 insgesamt gut 1½ Millionen Personen betragen. Hinzu kommt noch die Nettozuwanderung aus anderen Gründen. Hierbei handelte es sich in den letzten Jahren überwiegend um erwerbsorientierte Immigration aus anderen EU-Mitgliedsländern. Für die Prognoseperiode wird unterstellt, dass die-

<sup>1</sup> Das Aufenthaltsgesetz sieht grundsätzlich nur die Kernfamilie von Asylberechtigten und Flüchtlingen gemäß Genfer Flüchtlingskonvention als nachzugsberechtigt an, also Ehegatten und Kinder.

<sup>2</sup> Unter den Fortzügen über den Asylkanal wird hier sowohl die Ausreise abgelehnter Asylbewerber als auch diejenige anerkannter Flüchtlinge verstanden. Die Ausreise kann freiwillig erfolgen, aber auch über die Beendigung der befristeten Aufenthaltserlaubnis anerkannter Flüchtlinge bei hinreichend verbesserter Lage im Heimatland.

ser Wanderungssaldo erheblich sinkt, da der Höhepunkt der Nettozuwanderung aus Ost- und Südeuropa bereits überschritten zu sein scheint. Zusätzlich ist in der gesamtwirtschaftlichen Projektion unterstellt, dass die Flüchtlinge in geringem Umfang andere Immigranten verdrängen, weil sie zum Teil ähnliche Qualifikationen besitzen und erwerbsorientierte Zuwanderer daher schlechtere Arbeitsmöglichkeiten in Deutschland erwarten. Um die direkten Auswirkungen der Flüchtlingszuwanderung isolieren zu können, wird dieser Verdrängungseffekt im Folgenden nicht berücksichtigt.

Der Umfang der Zuwanderung von Flüchtlingen, die Anerkennungsquote und die Asylverfahrensdauer unterscheiden sich erheblich zwischen verschiedenen Herkunftsländern. So hat sich der Anteil der Asylsuchenden aus Syrien, denen zuletzt fast immer Schutz gewährt wird, im Verlauf dieses Jahres deutlich erhöht, während der Anteil der Flüchtlinge aus den westlichen Balkanländern, die praktisch keine Bleibeperspektive haben, zurückging. Dementsprechend steigt der Anteil derer, die Schutz in Deutschland erhalten, vorerst erheblich an. Für die aktuelle Projektion wird davon ausgegangen, dass die durchschnittliche Schutzquote in diesem Jahr gut die Hälfte und in den Jahren 2016 und 2017 nahezu zwei Drittel betragen wird, verglichen mit knapp einem Drittel im Jahr 2014. Die Dauer der Asylverfahren betrug laut BAMF im Jahr 2014 durchschnittlich gut 11 Monate.<sup>3)</sup> Trotz des aktuellen Registrierungsstaus wird unterstellt, dass die angestoßenen Bemühungen zur Verfahrensbeschleunigung die Zeitspanne von der Einreise bis zum Bescheid ab dem Jahr 2016 im Durchschnitt auf neun Monate verkürzen.<sup>4)</sup>

Für die Auswirkungen der Flüchtlingszuwanderung auf den Arbeitsmarkt sind neben der Bleibeperspektive die Altersstruktur, Sprachkenntnisse und Qualifikationen entscheidende Faktoren. Die Asylbegehrenden sind vorliegenden Berichten zufolge relativ jung. Hier wird unterstellt, dass drei Viertel im

### Unterstellte Flüchtlingszuwanderung und ihre Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt in den Jahren 2015 bis 2017 \*)

(in 1 000 Personen)

Position	2015	2016	2017
Zuzug von Asylbewerbern (brutto)	900	900	600
Jahresdurchschnittlicher Bestand an Asylbewerbern	570	850	690
Nettozuwanderung über den Asylkanal	700	620	310
Veränderung zum Vorjahr			
Anerkannte Flüchtlinge ... im erwerbsfähigen Alter	+ 240	+ 610	+ 450
Erwerbspersonen (einschl. erwerbstätige Asylbewerber)	+ 180	+ 460	+ 350
Erwerbstätige (einschl. Asylbewerber)	+ 120	+ 230	+ 170
Arbeitslose	+ 60	+ 100	+ 100
	+ 60	+ 130	+ 70

\* Bei der Nettozuwanderung und den Arbeitsmarktwirkungen sind auch die in den Jahren 2012 bis 2014 zugewanderten Asylbewerber berücksichtigt.

Deutsche Bundesbank

erwerbsfähigen Alter zwischen 15 und 65 Jahren sind und es sich bei den übrigen Personen ganz überwiegend um Kinder handelt.<sup>5)</sup> Das niedrige durchschnittliche Alter und die eher seltene Zertifizierung mittlerer Abschlüsse in den Herkunftsländern dürften dazu beitragen, dass die (nachgewiesenen) beruflichen Qualifikationen der Flüchtlinge wohl deutlich hinter denjenigen von Deutschen oder anderen Migranten zurückbleiben.<sup>6)</sup> Bei den Schulabschlüssen sieht es nur

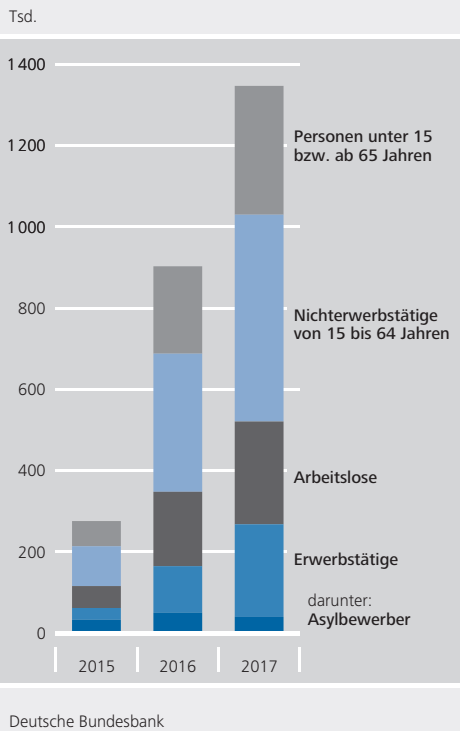
3 Siehe: BAMF (2015), Das Bundesamt in Zahlen 2014. Asyl, Migration und Integration. Zur Dauer der Asylverfahren heißt es auf S. 54: „... betrug die durchschnittliche Gesamtverfahrensdauer 11,3 Monate (arithmetisches Mittel). Der Median-Wert (die Hälfte der Verfahren ist zu diesem Zeitpunkt abgeschlossen) liegt bei sieben Monaten“.

4 Außerdem wird berücksichtigt, dass abgelehnte Asylbewerber oft nicht sofort ausreisen.

5 Laut BAMF waren rund 26% der Asylersuchenden von Januar bis Oktober 2015 unter 16 Jahren und weitere 55% zwischen 16 und 35 Jahren alt. Weniger als 1% war älter als 65 Jahre. Siehe: BAMF (2015), Aktuelle Zahlen zu Asyl, Ausgabe Oktober 2015, S. 7.

6 Zuverlässige Daten zur Berufsausbildung der Flüchtlinge liegen bisher nicht vor. Unter den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und Arbeitslosen aus Kriegs- und Bürgerkriegsländern – hierbei muss es sich nicht immer um ehemalige Flüchtlinge handeln – hatten im Juni 2015 71% keine abgeschlossene Berufsausbildung, 8% mittlere Berufsabschlüsse und weitere 8% akademische Abschlüsse. Vgl.: IAB (2015), Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015, Aktuelle Berichte 14/2015, S. 13.

### Arbeitsmarktintegration anerkannter Flüchtlinge und erwerbstätiger Asylbewerber



wenig besser aus.<sup>7)</sup> Andererseits können Abschlüsse in Deutschland erworben werden, was den größtenteils eher jungen Flüchtlingen leichter fallen sollte. Hier liegt eine große Herausforderung für das deutsche Bildungssystem.

Mit der Anerkennung erhalten Flüchtlinge für die Dauer ihrer Aufenthaltserlaubnis uneingeschränkter Zugang zum Arbeitsmarkt.<sup>8)</sup> Gleichwohl dürfte zunächst weiter von einem verhältnismäßig hohen Anteil Nichterwerbstätiger auszugehen sein, denn viele Personen müssen sich zunächst Sprachkenntnisse und andere Qualifikationen aneignen. Entsprechend wird eine Erwerbsbeteiligung von anfangs knapp 50% und damit deutlich unter dem Durchschnitt der sonstigen Bevölkerung von etwa drei Vierteln unterstellt. Neben der Dauer der Asylverfahren ist dies ein weiterer Grund, warum sich der Zuzug der Flüchtlinge erst nach und nach auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar machen dürfte. Kumuliert steigt das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot unter

diesen Annahmen im Prognosezeitraum um etwa 520 000 Personen beziehungsweise 1¼% (siehe nebenstehendes Schaubild).

Die Ergebnisse empirischer Studien sprechen dafür, dass dieses zusätzliche Arbeitsangebot aufgrund niedriger oder nicht nutzbarer Qualifikationen sowie kultureller und sprachlicher Barrieren zunächst vor allem in Arbeitslosigkeit mündet und erst allmählich in stärkerem Maß auch zu Beschäftigung führt.<sup>9)</sup> So lag die Arbeitslosenquote unter den Ausländern aus Kriegs- und Krisenländern, von denen viele erst in jüngster Zeit zugewandert sein dürften, laut Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) bei etwa 40%.<sup>10)</sup> Hier wird trotz der gegenwärtig günstigen Arbeitsmarktlage eine Arbeitslosenquote von 70% im ersten Jahr nach

**7** Auf der Grundlage einer nicht repräsentativen Befragung des BAMF unter Flüchtlingen des Jahres 2015 sowie der Statistik der Bundesagentur für Arbeit zu den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und Arbeitslosen aus Kriegs- und Bürgerkriegsländern scheinen (Fach-)Hochschulreife, Sekundarschulabschlüsse (Haupt- und Realschule) sowie niedrigere oder fehlende Abschlüsse jeweils zu rund einem Drittel vorzukommen. Siehe: IAB (2015), a. a. O., S. 4 f.

**8** Im Gegensatz dazu dürfen Asylbewerber, also Personen, über deren Antrag noch nicht entschieden wurde, frühestens drei Monate nach Antragstellung und für weitere 12 Monate nur nach einer Vorrangprüfung durch die Bundesagentur für Arbeit eine Stelle annehmen. Ihre Erwerbsbeteiligung wird gleichwohl auch deshalb gering sein, weil mit einem unsicheren Aufenthaltsstatus wohl vor allem kurzfristige bzw. geringfügige Beschäftigungen infrage kommen dürften. Für diese Personengruppe wird daher lediglich eine Beschäftigtenquote von gut einem Zwanzigstel unterstellt.

**9** Die Resultate empirischer Studien beruhen auf in der Vergangenheit beobachteten Zusammenhängen und sind daher nicht direkt auf die gegenwärtige Situation übertragbar, weil sich wichtige Rahmenbedingungen wie rechtliche Vorschriften, Arbeitsmarktlage und Struktur der Zuwanderer geändert haben. Dies gilt umso mehr, wenn sich die Studien auf andere Länder beziehen. Zur Arbeitsmarktintegration von Immigranten siehe z. B.: M. Benton, S. Fratzke und M. Sumption (2014), Moving Up or Standing Still? Access to Middle-Skilled Work for Newly Arrived Migrants in the European Union, Migration Policy Institute (MPI) and International Labour Office (ILO); N. Granato (2014), A Work in Progress: Prospects for Upward Mobility Among New Immigrants in Germany, MPI and ILO; Bundesamt für Migration (2014), Erwerbsbeteiligung von anerkannten Flüchtlingen und vorläufig Aufgenommenen auf dem Schweizer Arbeitsmarkt.

**10** Siehe: IAB (2015), a. a. O., S. 7.

Anerkennung als Flüchtling unterstellt, die im dritten Jahr noch 40% beträgt. Daraus ergibt sich eine Beschäftigungsquote von etwa 15% im ersten Jahr nach der Annahme des Asylbegehrens, die nach drei Jahren auf etwa ein Drittel ansteigt.<sup>11)</sup> Die Zahl der Erwerbstätigen insgesamt könnte bis zum Jahr 2017 durch die Flüchtlingszuwanderung um etwa ½% zunehmen. Die Arbeitslosenquote läge dann ½ Prozentpunkt höher als ohne den Flüchtlingszuzug. Eine Verdrängung Einheimischer vom Arbeitsmarkt ist dabei kaum zu erwarten, da die Zuwanderer eine andere Qualifikationsstruktur aufweisen als die hiesige Bevölkerung.<sup>12)</sup> Allenfalls mag dies in kleinerem Umfang Personen mit geringen Qualifikationen oder bereits im Inland lebende Immigranten betreffen.<sup>13)</sup>

Das durchschnittlich wohl eher geringe Qualifikationsniveau und sprachliche sowie kulturelle Barrieren dürften sich auch in den Verdiensten der erwerbstätigen Bleibeberechtigten niederschlagen. So zeigen Auswertungen des IAB, dass in der Vergangenheit der durchschnittliche Brutto-Monatsverdienst anerkannter Asylbewerber sowohl im ersten Jahr nach Zuzug als auch noch nach 15 Jahren deutlich niedriger ausfiel als bei anderen Migrantengruppen.<sup>14)</sup> Im Vergleich zu Einheimischen zeigte sich ein noch größeres Lohngefälle.<sup>15)</sup> In dieser Projektion wird im Einklang mit der in der Vergangenheit beobachteten Entwicklung unterstellt, dass die erwerbstätigen Flüchtlinge zunächst größtenteils im Niedriglohnbereich arbeiten.<sup>16)</sup> In der Folge wird der jährliche gesamtwirtschaftliche Verdienstanstieg je Arbeitnehmer im Prognosezeitraum leicht gedrückt.

Auch die Wirkungen auf die Staatsfinanzen sind angesichts der ausgeprägten Unsicherheiten bei vielen Faktoren aktuell schwer abzuschätzen. Für die Haushaltswirkungen in einem bestimmten Jahr sind neben der Zahl der in dieser Zeit durchschnittlich zu versorgenden Flüchtlinge die Aufwendungen pro Person relevant. Während des Asylverfahrens und bei abgelehntem Antrag bis zur

Ausreise werden für den Grundbedarf (einschl. Gesundheit und Unterkunft) Geld- und Sachleistungen gemäß Asylbewerberleistungsgesetz gewährt. Außerdem fallen staatliche Ausgaben insbesondere für Verwaltung, Integration (u. a. Sprachkurse) oder gegebenenfalls zur Unterstützung der Ausreise an. Nach einer Anerkennung gelten die allgemeinen Regelungen wie etwa die des Sozialrechts. Dabei werden für einen längeren Zeitraum vergleichsweise hohe Ausgaben für Transfers – zumeist Arbeitslosengeld II und Unterkunftskosten – erforderlich sein. Dazu kommen Aufwendungen vor allem für Kinderbetreuung, Schul-, Aus- und Weiterbildung sowie Arbeitsvermittlung. Eigene Einkommen, die zu sinkenden Transfers sowie staatlichen Steuer- und Beitragseinnahmen führen, dürften zunächst sehr begrenzt sein.

Insgesamt ergeben sich auf Basis des hier unterstellten Szenarios staatliche Mehraus-

---

**11** Die Anteile orientieren sich an IAB (2015). Dort wird von einer schrittweisen Annäherung der Beschäftigungsquote der Flüchtlinge an diejenige von Einheimischen über einen Zeitraum von nahezu 15 Jahren ausgegangen.

**12** Vgl.: M. Manacorda, A. Manning und J. Wadsworth (2012), *The Impact of Immigration on the Structure of Wages: Theory and Evidence from Britain*, *Journal of the European Economic Association* 10(1), S. 120–151; G. Ottaviano und G. Peri (2012), *Rethinking the Effect of Immigration on Wages*, *Journal of the European Economic Association* 10(1), S. 152–197.

**13** Diese Gruppen könnten aber auch in anspruchsvollere Tätigkeiten aufsteigen. Vgl.: M. Foged und G. Peri (2015), *Immigrants' Effect on Native Workers: New Analysis on Longitudinal Data*, IZA Discussion Paper 8961.

**14** Vgl.: IAB (2015), a. a. O., S. 10.

**15** Vgl.: M. Wahlberg (2008), *Differences in Wage Distributions between Natives, Non-Refugees, and Refugees*, University of Gothenburg, Working Paper in Economics 316. Für Migranten im Vergleich zu Einheimischen siehe u. a.: M. Battisti und G. Felbermayr (2015), *Migranten im deutschen Arbeitsmarkt: Löhne, Arbeitslose, Erwerbsquoten*, ifo Schnelldienst 20/2015; F. Lehmer und J. Ludsteck (2013), *Lohnanpassung von Ausländern am deutschen Arbeitsmarkt: Das Herkunftsland ist von hoher Bedeutung*, IAB-Kurzbericht 01/2013.

**16** Die Unternehmen sehen Einstellungsmöglichkeiten für Flüchtlinge vor allem als Hilfsarbeiter oder Auszubildende. Siehe: M. Battisti, G. Felbermayr und P. Poutvaara (2015), *Arbeitsmarktchancen von Flüchtlingen in Deutschland: Ergebnisse einer Unternehmensbefragung*, ifo Schnelldienst 22/2015.

gaben (gegenüber dem Jahr 2014) in Größenordnungen von  $\frac{1}{4}\%$  des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im laufenden,  $\frac{1}{2}\%$  im kommenden und knapp  $\frac{3}{4}\%$  im Jahr 2017. Zunächst dominieren dabei die staatlichen Konsumausgaben. Wenn sich später die Zuwanderung annahmegemäß abschwächt und die Leistungen für Bleibeberechtigte überwiegen, gewinnen die monetären Transfers an private Haushalte an Gewicht.<sup>17)</sup>

Die zusätzlichen staatlichen Ausgaben für die Flüchtlinge führen zu einer höheren gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, da im Rahmen der Prognose unterstellt wird, dass die Auswirkungen der zusätzlichen staatlichen Ausgaben auf den Budgetsaldo nicht durch Einsparungen oder Abgabenerhöhungen an anderer Stelle kompensiert werden. Einschließlich der Zweitrundeneffekte dürfte dieser Nachfrageimpuls ähnlich wie ein Konjunkturprogramm wirken und das BIP im laufenden Jahr für sich genommen um etwa  $\frac{1}{4}\%$  erhöhen. Bis zum Jahr 2017 könnte dieser Effekt kumuliert auf knapp  $\frac{3}{4}\%$  gegenüber einer Basislinie ohne verstärkte Flüchtlingszuwanderung steigen.<sup>18)</sup> Hinzu kommt, dass mit der hohen Flüchtlingszuwanderung eine höhere Nachfrage nach Wohnraum einhergeht, die auch unter Berücksichtigung der wegen des Flüchtlingszustromes geringeren sonstigen Zuwanderung zusätzliche Impulse für die Wohnungsbauinvestitionen auslösen dürfte. Allerdings wurde in dieser Projektion angenommen, dass kurzfristig vor allem Notunterkünfte bereitgestellt und später auch Leerstände genutzt werden. Ein spürbarer Nachfrageeffekt für den privaten Wohnungsmarkt wird erst im Zeitverlauf erwartet und könnte insgesamt begrenzt ausfallen.

Durch die Flüchtlingszuwanderung könnte das Produktionspotenzial der deutschen Volkswirtschaft gegen Ende des Prognosehorizonts im Vergleich zu einer Basislinie ohne Flüchtlingsmigration um knapp  $\frac{1}{2}\%$  höher ausfallen. Wird zusätzlich berücksichtigt, dass in geringem Umfang andere Zuwanderer verdrängt werden, beläuft sich

der Effekt noch auf gut  $\frac{1}{4}\%$ . Der Primäreffekt über einen größeren Wachstumsbeitrag des Faktors Arbeit aufgrund der höheren Zahl der Erwerbspersonen wird durch eine gedämpfte Produktivitätsentwicklung und leicht ansteigende strukturelle Arbeitslosigkeit aufgrund des durchschnittlich niedrigeren formalen Qualifikationsniveaus der Zuwanderer gemindert. Hinzu kommen Sekundärwirkungen über eine verstärkte Sachkapitalbildung.

Insgesamt dominiert aus gesamtwirtschaftlicher Sicht anfänglich der mit der Flüchtlingszuwanderung einhergehende Nachfrageeffekt. Der BIP-Impuls aus zunächst nicht gegenfinanzierten zusätzlichen Staatsausgaben ist aber nur vorübergehend und kehrt sich um, sobald die negative Wirkung auf die Staatsfinanzen kompensiert wird. Die Angebotseffekte und die langfristigen Auswirkungen auf die Staatsfinanzen hängen maßgeblich davon ab, wie rasch und gut die Arbeitsmarktintegration gelingt. Kurzfristig sind hier aufgrund einer annahmegemäß zunächst niedrigen Erwerbsquote und hoher Arbeitslosigkeit der Flüchtlinge vergleichsweise geringe Effekte zu erwarten, und auch im weiteren Verlauf bleibt die Integration wohl eine große Herausforderung.

<sup>17</sup> Vgl. auch zur ausführlicheren finanzpolitischen Einordnung: Deutsche Bundesbank, Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, November 2015, S. 60–71.

<sup>18</sup> Der Nachfrageeffekt wird gemindert, soweit zunehmende angebotsseitige Restriktionen verhindern, dass sich die zusätzliche Nachfrage voll entfaltet. Er wäre auch geringer, wenn die Flüchtlinge einen Teil der Geldleistungen in ihre Heimatländer transferieren würden. Dagegen würde er noch steigen, wenn sie neben diesen staatlichen Leistungen auch eigene Ersparnisse zu Konsumzwecken in Deutschland verwenden.



und die Arbeitslosigkeit in den kommenden beiden Jahren sogar etwas zunehmen.

*Zunehmende Engpässe am Arbeitsmarkt*

Da sich das Arbeitskräfteangebot der einheimischen Bevölkerung demografisch bedingt über den Prognosezeitraum zunehmend verringert und sich die Arbeitslosigkeit ohne Berücksichtigung von Flüchtlingen von dem dann erreichten niedrigen Niveau aus unter den gegebenen wirtschafts- und sozialpolitischen Bedingungen nur schwer weiter senken lassen dürfte, zeichnen sich zunehmend Engpässe am Arbeitsmarkt ab. Diese werden im Prognosezeitraum wohl auch durch die Flüchtlingszuwanderung nicht substantiell reduziert. Deshalb könnte – insbesondere zum Ende des Prognosehorizonts – der Beschäftigungszuwachs trotz guter Konjunktur wieder leicht nachlassen. Eine im Gleichklang mit der zunehmenden Kapazitätsauslastung etwas stärker steigende Produktivität und eine leicht zunehmende Arbeitszeit könnten hier einen gewissen Ausgleich schaffen.

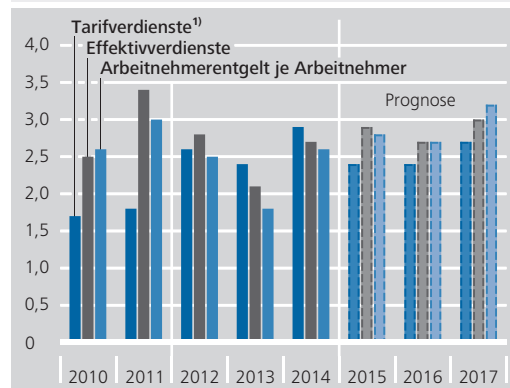
## ■ Arbeitskosten und Preise

*Tarifabschlüsse zuletzt durch Vorsicht gekennzeichnet*

Bei der Vorausschätzung des Tarifverdienstanstiegs werden sämtliche Abschlüsse der Vergangenheit berücksichtigt und am Ende ihrer vertraglichen Laufzeit unter Beachtung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie branchenspezifischer Besonderheiten fortgeschrieben. Die Abschlüsse der Tarifrunde 2015 sind mit Steigerungsraten von durchschnittlich 2½% pro Jahr überwiegend moderat ausgefallen. Die zuletzt sehr maßvollen Lohnabschlüsse in den Dienstleistungsbranchen sowie eine möglicherweise schwächere Durchsetzungskraft der Gewerkschaften aufgrund der sinkenden Tarifbindung legen einen flacheren Wachstumspfad der Tariflöhne in diesen Branchen nahe. Angesichts der kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion und der zunehmenden Verknappungen am Arbeitsmarkt dürfte sich der Anstieg der Tarifentgelte zum Ende des Prognosezeitraums gleichwohl verstärken. In der Abgrenzung der Tarifverdienststatistik der

### Tarif- und Effektivverdienste sowie Arbeitnehmerentgelte

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, auf Monatsbasis



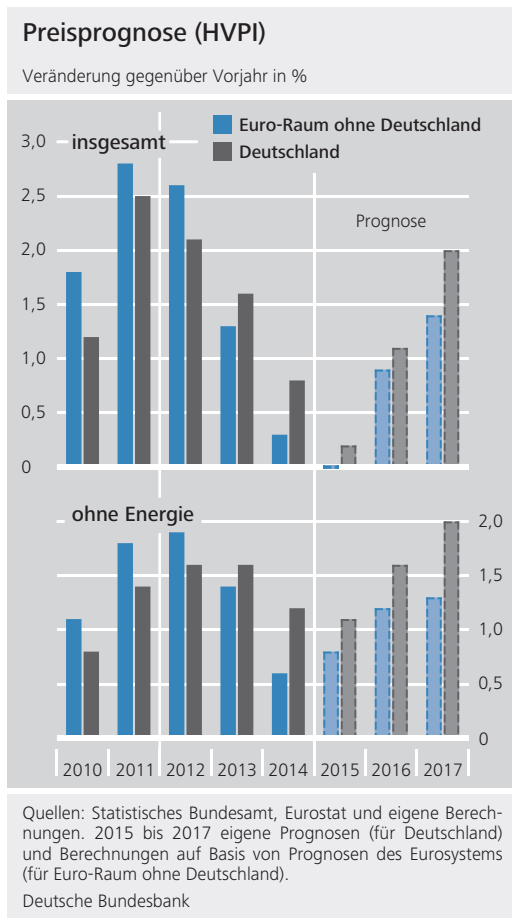
Quelle: Statistisches Bundesamt. 2015 bis 2017 eigene Prognosen. <sup>1</sup> Gemäß Tarifverdienstindex der Bundesbank.  
 Deutsche Bundesbank

Bundesbank ergibt sich insgesamt ein Anstieg der Tarifverdienste von etwas weniger als 2½% sowohl im zu Ende gehenden als auch im kommenden Jahr und von rund 2¾% im Jahr 2017. Gegenüber der Juni-Projektion entspricht dies einer leichten Abwärtsrevision in den Jahren 2016 und 2017.

Der seit Jahresbeginn geltende allgemeine gesetzliche Mindestlohn von 8,50 € je Stunde bewirkte einen erheblichen Umschwung bei der Lohndrift und verkehrte ihr Vorzeichen ins Positive.<sup>16)</sup> Zudem fielen im laufenden Jahr die Prämienzahlungen in der Industrie leicht höher aus als im vergangenen Jahr. Auch wenn der Lohnkostenschub durch die Einführung des allgemeinen Mindestlohns im kommenden Jahr entfällt, dürfte die stärkere Anspannung am Arbeitsmarkt in qualifizierten und hochqualifizierten Bereichen bei sich weiter verbessernder gesamtwirtschaftlicher Lage zu einer weiterhin positiven Lohndrift beitragen. Insgesamt wird deshalb in den Jahren 2016 und 2017 mit Raten von 2¾% beziehungsweise 3% ein ähnlich kräftiger Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter

*Im Prognosezeitraum positive Lohndrift*

<sup>16</sup> Der allgemeine Mindestlohn wird sich nur in Ausnahmefällen direkt in der Tarifverdienststatistik der Bundesbank niederschlagen. Diese folgt üblicherweise dem sog. Eckentgelt, das eine abgeschlossene Berufsausbildung und mehrjährige Berufserfahrung voraussetzt, während der Mindestlohn überwiegend Segmente mit reduzierten Qualifikationsanforderungen betrifft.



Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe dürfte sich über den Prognosehorizont spürbar verstärken. Während die dämpfenden Auswirkungen des neuerlichen Rohölpreistrückgangs auslaufen, gewinnt der binnenwirtschaftlich angelegte Preisdruck zunehmend an Bedeutung. Insgesamt könnte sich der Verbraucherpreisanstieg (gemessen an der Vorjahresrate des HVPI) von 0,2% im laufenden Jahr auf 1,1% im Jahr 2016 und auf 2,0% im Jahr 2017 erhöhen. Damit dürfte sich gegenüber dem Rest des Euro-Raums weiterhin ein deutliches Inflationsgefälle ergeben.

*Deutlich verstärkter Anstieg der Verbraucherpreise ...*

Die Projektion der Verbraucherpreise wird zu einem erheblichen Teil durch den erwarteten Verlauf der Energiepreise bestimmt, der seinerseits stark von der Entwicklung der Preise für Mineralölprodukte abhängt. Letztere reagieren üblicherweise sehr zeitnah auf Veränderungen der Rohölnotierungen (umgerechnet in Euro) und steigen deshalb gemäß aufwärtsgerichteter Rohölpreisannahme im Verlauf des Jahres 2016 wieder an. Da die Endkundenpreise für Mineralölprodukte aber in der zweiten Jahreshälfte 2015 kräftig gesunken sind, fällt ihre Jahresdurchschnittsrate 2016 und damit auch die entsprechende Rate für Energie insgesamt negativ aus (rund -3%), wenn auch nicht so deutlich wie im Jahr 2015 (knapp -7%). Erst 2017 dürften die Preise für Mineralölprodukte ihren Vorjahreswert wieder übersteigen; Gleiches gilt für die Preise für Energie insgesamt (+2 1/2%). Dabei wird angenommen, dass die Haushaltstarife für Elektrizität 2016 und 2017 moderat steigen sowie für Erdgas, dessen Preise sich in den letzten Jahren weitgehend von der Entwicklung der Rohölpreise entkoppelt haben, 2016 leicht sinken und 2017 geringfügig steigen.

*... aufgrund wieder steigender Energiepreise ...*

Bei den anderen Waren und Dienstleistungen dürfte sich der Preisanstieg im Prognosezeitraum verstärken. Bei Nahrungsmitteln wird sich die Preisentwicklung mittelfristig wohl an den leicht steigenden Notierungen für Energie- und Nahrungsmittelrohstoffe orientieren. Auch gewerbliche Waren (ohne Energie) dürften sich verteuern, wobei sich zunächst die Euro-Abwer-

*... und verstärktem Preisanstieg bei den übrigen Waren und Dienstleistungen*

je Beschäftigten wie im laufenden Jahr erwartet. Hinsichtlich der Arbeitskosten (gemessen am Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer) belastet im Jahr 2017 die Anhebung des Beitragsatzes zur Pflegeversicherung die Arbeitgeber, sodass der Anstieg in dieser Abgrenzung noch etwas stärker ausfällt. Bei einem Zuwachs der Wirtschaftsleistung je Erwerbstätigen von 1% pro Jahr nehmen die Lohnstückkosten im Prognosezeitraum um rund 2% jährlich zu.

*Anziehende Binneninflation*

Der binnenwirtschaftlich bedingte Preisanstieg dürfte sich gemessen am BIP-Deflator von 1,8% im Jahr 2016 auf 2,0% im Jahr 2017 verstärken. Trotz des mindestlohnbedingten Kostenschubs konnten die Unternehmen ihre Gewinnmargen im laufenden Jahr stabil halten. Dabei dürften die gesunkenen Rohstoffpreise und die Euro-Abwertung eine Rolle gespielt haben. Auch wenn diese entlastenden Faktoren annahmegemäß im kommenden Jahr auslaufen, dürften die Margen im Prognosezeitraum weitgehend unverändert bleiben.

tung noch etwas auswirkt. Gegen Ende des Prognosezeitraums sollte der Preisauftrieb hier dann von der überdurchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Auslastung und dem robusten Lohnwachstum geprägt werden. Letzteres wird wohl auch die Teuerungsrate der Dienstleistungen erhöhen.<sup>17)</sup> Der Mietenanstieg dürfte zunehmend den Einfluss der gestiegenen Neuvertragsmieten widerspiegeln. Insgesamt könnte sich der Preisanstieg ohne Energie gerechnet von 1,1% im laufenden Jahr auf 1,6% im Jahr 2016 und 2,0% im Jahr 2017 erhöhen.

## ■ Öffentliche Finanzen

*2015 steigender Überschuss im Staatshaushalt, aber strukturell kaum Änderungen*

Die Rahmenbedingungen für die deutschen Staatsfinanzen bleiben gemäß dieser Projektion grundsätzlich günstig, wobei sich insbesondere durch die Flüchtlingsmigration Mehrausgaben ergeben (vgl. dazu auch die Ausführungen auf S. 12 ff.).<sup>18)</sup> Im laufenden Jahr dürfte sich der Überschuss im Vorjahresvergleich erhöhen, was aber auf temporäre Faktoren zurückgeht. So war der Finanzierungssaldo 2014 (0,3% des BIP) durch Gerichtsentscheidungen vorübergehend belastet,<sup>19)</sup> und die konjunkturellen Einflüsse auf die Staatshaushalte verbessern sich leicht.<sup>20)</sup> Strukturell dürfte sich der Saldo hingegen wenig ändern und wie im Vorjahr ein moderater Überschuss in einer Größenordnung von ½% des BIP erreicht werden.

*2016 und 2017 weitgehend ausgeglichener Staatshaushalt*

Im kommenden Jahr wird der Überschuss dann aber zurückgehen, und der Staatshaushalt könnte mehr oder weniger ausgeglichen sein. Zwar dürften sich die Konjunktur weiter aufhellen und die Zinsausgaben noch etwas sinken, allerdings verschlechtert sich der strukturelle Primärsaldo (d. h. ohne Zinsausgaben) aus heutiger Sicht spürbar. Die Einnahmenquote wird durch Abgabensenkungen leicht gedrückt. Gleichzeitig sollten die Primärausgaben infolge der vorgesehenen Mehrausgaben für Infrastruktur, Bildung und Forschung sowie für Soziales etwas schneller steigen als das nominale BIP. In dem hier zugrunde liegenden Szenario erhöhen sich aber insbesondere die Aufwendungen im

Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration merklich. Im Jahr 2017 könnte der Haushalt weiterhin etwa ausgeglichen sein. Einerseits sind nochmals leichte Entlastungen durch die Konjunktur und bei den Zinsausgaben zu erwarten. Andererseits könnten sich die Ausgaben für die Flüchtlingsmigration erhöhen. Außerdem ist unter anderem die Reform der sozialen Pflegeversicherung mit Haushaltsbelastungen verbunden. In struktureller Betrachtung wird sich der Überschuss aus dem laufenden Jahr 2016 abbauen und 2017 könnte sich ein kleines Defizit ergeben.

Die Schuldenquote würde unter diesen Bedingungen zügig sinken, mit einer Größenordnung von 65% im Jahr 2017 die 60%-Grenze allerdings weiterhin verfehlen (Ende 2014: 74,9%). Bei einem ab 2016 etwa ausgeglichenen Staatshaushalt ist das nominale BIP-Wachstum im Nenner der Quote ausschlaggebend für den Rückgang. Darüber hinaus sollten die Verbindlichkeiten der staatlichen „Bad Banks“ weiter abgebaut werden.

*Schuldenquote sinkt*

<sup>17</sup> Die in Aussicht gestellte Infrastrukturabgabe wird wohl nicht mehr im Verlauf des Prognosezeitraums eingeführt. Der in der Juni-Projektion erwartete Anstieg des HVPI wird aus diesem Grund für sich genommen für das Jahr 2017 um rund 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert.

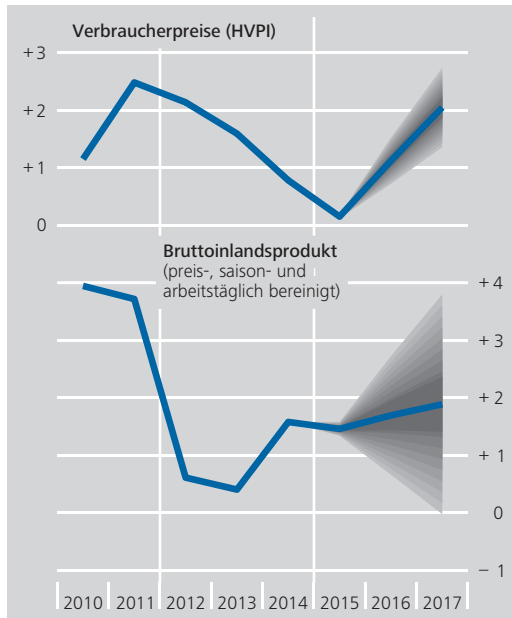
<sup>18</sup> Neben den diesbezüglichen und den weiteren unten beschriebenen Unsicherheiten bestehen z. B. auch Risiken hinsichtlich der Auswirkungen der mangels ausreichender Spezifizierung in der Basislinie nicht einbezogenen angekündigten Maßnahmen der HSH Nordbank und den damit zusammenhängenden potenziellen Wirkungen auf die Defizite und Schulden der betroffenen Bundesländer.

<sup>19</sup> Infolge von Gerichtsentscheidungen werden Steuererstattungen im Umfang von 0,3% des BIP erwartet, die in den VGR im Jahr 2014 (zum Zeitpunkt der Entscheidung) als Vermögenstransfers erfasst sind. Die Erlöse aus der jüngsten Versteigerung von Mobilfunkfrequenzen (0,2% des BIP) wurden in den VGR zwar vorläufig vollständig im zweiten Quartal 2015 gebucht, werden aber voraussichtlich im weiteren Verlauf auf mehrere Jahre verteilt werden.

<sup>20</sup> Für die Konjunkturbereinigung wird hier das disaggregierte Verfahren des Eurosystems herangezogen. Dieses setzt an der trendmäßigen Entwicklung wichtiger makroökonomischer Budgetbezugsgrößen an. Der Konjunkturreinfluss auf das Niveau des Saldos ist demnach 2015 neutral und wird bis 2017 zunehmend positiv.

### Basislinie und Unsicherheitsmargen der Projektion<sup>\*)</sup>

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. 2015 bis 2017 eigene Prognosen. \* Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers. Die Breite des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Deutsche Bundesbank

Erwartungen zurückbleiben, wenn sich die Schwäche in einigen Schwellenländern, insbesondere China und den Rohstoffe exportierenden Volkswirtschaften, als nachhaltiger erweist oder sogar noch verschärft. Auch besteht ein gewisses Risiko, dass die deutschen Exporteure die starken Marktanteilsgewinne aus dem ersten Halbjahr 2015 nicht wie unterstellt weitgehend halten können. Andererseits wird die Entwicklung des Welthandels nach der Abwärtsrevision gegenüber der Juni-Projektion inzwischen eher vorsichtig eingestuft, sodass auch ein günstigerer Verlauf möglich erscheint. Ferner könnte die wirtschaftliche Aktivität durch anhaltende Terrorgefahren beziehungsweise zu ihrer Abwehr ergriffene Maßnahmen beeinträchtigt werden. Ein schwächeres Exportwachstum würde negativ auf die exportorientierte deutsche Industrie und damit insbesondere auf die Unternehmensinvestitionen ausstrahlen, während die hier unterstellte Belebung bei stärkeren Ausfuhren früher und ausgeprägter eintreten könnte. Zusätzliche Risiken ergeben sich aus dem Abgasskandal bei Volkswagen.

## Risikobeurteilung

*Preisverschiebungen bei Rohöl*

Auf dem Rohölmarkt waren in jüngerer Zeit kräftige Preisverschiebungen zu beobachten. Auch für den Prognosezeitraum kann der Preisverlauf sowohl nach oben als auch nach unten stark von den hier zugrunde liegenden Annahmen abweichen. Damit wären wie in der Vergangenheit erhebliche Auswirkungen auf die Preissteigerungsraten und möglicherweise auch auf das Wirtschaftswachstum verbunden.

*Risiken für das Wirtschaftswachstum*

Die Risiken für das Wirtschaftswachstum erscheinen weitgehend ausgeglichen. Die hier vorgestellte Projektion beruht auf der Annahme, dass der Welthandel wieder Fahrt aufnimmt und sich die wirtschaftliche Erholung im Euro-Raum weiter festigt. Einerseits könnte die Entwicklung des Welthandels hinter diesen

Wie bereits mehrfach betont, sind die Flüchtlingszuwanderung und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen mit hoher Unsicherheit verbunden. Abweichungen von dem hier unterstellten Szenario betreffen vor allem die Staatshaushalte, den privaten Konsum, die Wohnungsbauinvestitionen und den Arbeitsmarkt.

*Unsicherheiten im Zusammenhang mit der hohen Flüchtlingsmigration*

Die Risiken für die Preisentwicklung sind in etwa ausgeglichen. Aufwärtsrisiken könnten aus einer weiteren Abwertung des Euro und höheren Rohölnotierungen resultieren. Ein weiteres Absinken der Rohölnotierungen würde den Verbraucherpreisanstieg dagegen weniger stark dämpfen als im Jahr 2015, da sich (prozentual gleiche) Rohölpreisschwankungen aufgrund der als Mengensteuer konzipierten Mineralölsteuer umso weniger auf die Verbraucherpreise auswirken, je niedriger das Rohölpreisniveau ist.

*Risiken für die Preisprognose*