

## Konjunkturschlaglicht

# Mehrjähriges Zwischenhoch in Deutschland

Die deutsche Konjunktur hat ihre Winterflaute überwunden. Noch um die Jahreswende schienen sich die konjunkturellen Aussichten für Deutschland eingetrübt zu haben, vor allem aufgrund externer Faktoren wie Sorgen um die Robustheit der Weltkonjunktur und zunehmende politische Spannungen innerhalb der EU. So tendierten die Ausfuhren bis zuletzt zur Schwäche und waren im vierten Quartal 2015 sogar rückläufig. Zuletzt legte die Zuversicht in den Unternehmen jedoch wieder deutlich zu und auch die Industrieproduktion zog zu Jahresbeginn kräftig an. Die konjunkturelle Grundtendenz zeigt infolge kräftiger binnenwirtschaftlicher Auftriebskräfte bereits seit Längerem nach oben. So erwies sich auch die Lageeinschätzung der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe gegenüber den rückläufigen Exporterwartungen als robust und die Geschäftsaussichten im Dienstleistungsbereich sowie im Bausektor notierten zuletzt nahe an ihren historischen Höchstständen.

Derzeit operiert die deutsche Wirtschaft nahe an der Normalauslastung. Schätzungen auf Basis des von der Europäischen Kommission verwendeten Produktionsfunktionsverfahrens deuten darauf hin, dass sich die Produktionslücke im abgelaufenen Jahr geschlossen hat. Umfrageindikatoren stützen diesen Befund; tendenziell sprechen sie sogar bereits für eine leichte Überauslastung. In dieses Bild passt auch, dass der Anteil der Unternehmen, der über mangelnde Nachfrage klagt, zuletzt auf dem niedrigsten Wert seit dem Beginn der Erhebungen lag und dass die Unternehmen ausweislich des Order-Capacity-Index der Deutschen Bundesbank seit zwei Jahren mehr Aufträge erhalten als sie abarbeiten können.

Sichtbarstes Zeichen des binnenwirtschaftlich geprägten Aufschwungs ist der private Konsum, der im letzten Jahr so kräftig zulegte wie seit 15 Jahren nicht mehr. Angetrieben durch hohe Einkommenszuwächse vor allem aufgrund der sehr guten Arbeitsmarktentwicklung dürfte das Expansionsstempo der privaten Konsumausgaben in den nächsten Jahren hoch bleiben. Mit zunehmender Auslastung wird auch das Kapazitätserweiterungsmotiv mehr und mehr die Investitionstätigkeit anregen. Neben den zyklischen Expansionskräften wirkt das – voraussichtlich noch über Jahre fortbestehende – extrem lockere monetäre Umfeld stimulierend auf die Konjunktur in Deutschland, nicht zuletzt über den Wohnungsbau. Außerdem ist die staatliche Investitionstätigkeit wieder deutlicher aufwärts gerichtet, auch wenn die Zuwächse nicht ausreichen werden, um

den Substanzverzehr an der öffentlichen Infrastruktur aufzuhalten. Die Ausfuhren dürften sich im Verlauf des Jahres wieder fangen und den Aufschwung nicht weiter belasten. Freilich werden die Zuwachsraten beim Export vorerst moderat bleiben, weil die Erholung im Euroraum nur allmählich vorankommt und auch die übrige Weltwirtschaft ihre Schwächeperiode vom Winter nur nach und nach hinter sich lassen dürfte.<sup>1</sup> Insgesamt dürften die Expansionskräfte damit in den kommenden fünf Jahren sehr stark bleiben und das Bruttoinlandsprodukt (BIP) jährlich mit Raten um 2% zulegen (vgl. Tabelle 1).<sup>2</sup>

Das Wachstum des Produktionspotenzials beschleunigt sich in den kommenden Jahren zwar etwas, wird aber kaum mit dem hohen Expansionsstempo des BIP Schritt halten können. Unseren Berechnungen zufolge steigt das Potenzialwachstum bis zum Ende des Jahrzehnts mit jahresdurchschnittlich 1,5% und erreicht damit Raten wie zuletzt um

1 Für eine ausführliche Analyse der Konjunkturaussichten vgl. J. Boysen-Hogrefe et al.: Euroraum: Erholung zunächst von Unsicherheit belastet, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 17, 2016; sowie K.-J. Gern et al.: Getrübtte Aussichten für die Weltkonjunktur, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 15, 2016.

2 Für eine ausführliche Analyse der Konjunkturaussichten für Deutschland vgl. J. Boysen-Hogrefe et al.: Deutschland: Unsicherheit lastet nur kurz auf Expansionskräften, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 17, 2016.

**Tabelle 1**  
**Wirtschaftliche Entwicklung, 2014 bis 2017**

	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt <sup>1</sup>	1,6	1,7	2,0	2,2
Bruttoinlandsprodukt, Deflator <sup>1</sup>	1,7	2,1	1,9	1,8
Verbraucherpreise <sup>1</sup>	0,9	0,3	0,5	1,8
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept) <sup>1</sup>	0,4	0,6	0,7	1,3
Erwerbstätige im Inland in 1000 Personen	42 703	43 031	43 516	43 936
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> in %	6,7	6,4	6,2	6,3
in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %				
Finanzierungssaldo des Staates	0,3	0,6	-0,0	0,1
Schuldenstand	74,9	71,2	68,6	65,6
Leistungsbilanz	7,3	8,2	8,4	8,2

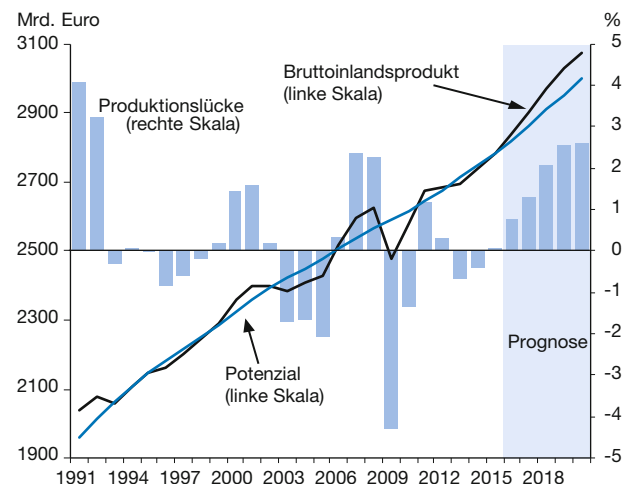
<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. <sup>2</sup> Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; ab 2016: Prognose des IfW.

die Jahrtausendwende.<sup>3</sup> Damit zeichnet sich ab, dass die deutsche Wirtschaft ausgehend von der aktuellen Normalauslastung nach und nach in die Hochkonjunktur expandiert (vgl. Abbildung 1). Gegen eine rasche Verlangsamung spricht insbesondere, dass die Geldpolitik anders als in früheren Aufschwungsphasen noch für geraume Zeit äußerst expansiv ausgerichtet bleiben wird. Auch die derzeit wenig ambitionierte Politik zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte dürfte den Aufschwung eher weiter stützen als ihn abzubremsen. All dies spricht dafür, dass die deutsche Wirtschaft in den kommenden Jahren vom Potenzialpfad abkommt und in eine Überhitzung abgleitet. Die Produktionslücke wird sich daher bis zum Jahr 2020 voraussichtlich so weit öffnen wie zuletzt vor dem Beginn der Finanzkrise.

Die erhöhte Flüchtlingsmigration wird zwar einen sichtbaren Einfluss auf Konjunktur und Wachstum in Deutschland haben, alles in allem dürfte ihr gesamtwirtschaftlicher Einfluss aber eher gering bleiben. Kurzfristig ergeben sich die konjunkturellen Effekte der Flüchtlingsmigration hauptsächlich aus fiskalischen Mehrausgaben. 2016 dürften diese um etwas mehr als 0,5 Prozentpunkte in Relation zum BIP gegenüber dem Vorjahr steigen.<sup>4</sup> Der Produktionsimpuls ist indes geringer. Zum einen wird ein Teil dieser Ausgaben an anderer Stelle zu Minderausgaben führen. Zum anderen wird die zusätzliche Nachfrage in einer weitgehend normal ausgelasteten Wirtschaft auch über zusätzliche Importe gedeckt werden oder die Nachfrage an anderer Stelle – etwa durch Preisanhebungen – in Teilen verdrängen.<sup>5</sup> 2017 dürfte der Impuls von dieser Seite deutlich geringer ausfallen als im laufenden Jahr. In dem Maße, in dem es den Flüchtlingen gelingt, auf dem Arbeitsmarkt Fuß zu fassen, steigt das Produktionspotenzial in Deutschland. Dieser Prozess dürfte jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen. So vergehen derzeit rund 15 Monate, bevor die zugewanderten Flüchtlinge dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen (dies schlägt sich in einer zunächst geringen Partizipationsrate nieder). Zudem dürften sie einige Zeit benötigen, um einen Arbeits-

Abbildung 1  
Potenzial und Produktion



Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potenzial: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Berechnungen des IfW.

platz zu finden, insbesondere aufgrund von sprachlichen und anderen kulturellen Hürden oder wegen unpassender beruflicher Qualifikation, so dass ihre strukturelle Arbeitslosigkeit zunächst höher ist.<sup>6</sup> Erfahrungswerte deuten darauf hin, dass lediglich 2% dieses Personenkreises pro Monat eine Beschäftigung findet.<sup>7</sup> Vor diesem Hintergrund wird die Flüchtlingsmigration das Produktionspotenzial nur nach und nach erhöhen, und es wird auch quantitativ nur gering ausfallen. Die insgesamt recht überschaubaren Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf Konjunktur und Wachstum zeigen sich auch daran, dass ein plötzlicher Stopp der Flüchtlingsmigration, so wie er sich zuletzt abgezeichnet hat, nur einen geringen Revisionsbedarf hervorrufen würde. Die hier berichteten Zahlen basieren auf einem Szenario, in dem sich die Flüchtlingsmigration auch im laufenden Jahr noch in hohem Tempo fortsetzt. Sollte diese Migration ab März vollständig zum Erliegen kommen wäre das Produktionspotenzial in Deutschland 2020 wohl um lediglich 0,25% niedriger.

Nils Jannsen, Stefan Kooths  
[nils.jannsen@ifw-kiel.de](mailto:nils.jannsen@ifw-kiel.de), [stefan.kooths@ifw-kiel.de](mailto:stefan.kooths@ifw-kiel.de)

3 Maßgeblich hierfür ist jedoch ein demografisch bedingtes Zwischenhoch; in Folge der Bevölkerungsalterung ist mit dem Beginn der kommenden Dekade ein spürbares Abflachen des Potenzialwachstums angelegt. Für eine detaillierte Analyse der Wachstumsaussichten für Deutschland bis zum Jahr 2020 vgl. J. Boysen-Hogrefe et al.: Potenzialwachstum vor Zwischenhoch, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 18, 2016.

4 Für eine Abschätzung der fiskalischen Aufwendungen im Zuge der Flüchtlingsmigration vgl. L. Arnemann et al.: Auswirkungen des Flüchtlingszustromes auf die öffentlichen Haushalte, IfW-Box 2015.23.

5 Freilich geht die Flüchtlingsmigration auch mit Entwicklungen einher, die das Bruttoinlandsprodukt dämpfen könnten. So dürften die kriegerischen Auseinandersetzungen in Syrien, die die Flüchtlingsmigration verursacht haben, sowie die zuletzt zu verzeichnenden politischen Spannungen in der Europäischen Union die politische Unsicherheit erhöht haben und für sich genommen zumindest kurzfristig das Investitionsklima belasten. Aus diesem Blickwinkel ist zu bezweifeln, dass das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland kurzfristig ohne all diese Entwicklungen insgesamt niedriger wäre.

6 Zu den Erfahrungen mit den Arbeitsmarktperspektiven von Flüchtlingen vgl. S. Braun, T. Stöhr: Zur Arbeitsmarktintegration von Flüchtlingen, IfW-Box 2015.24; sowie S. Braun: Lehren aus der Vergangenheit? Die Integration der Vertriebenen nach dem Zweiten Weltkrieg, IfW-Box 2016.13.

7 Vgl. D. Groll: Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt, IfW-Box 2015.22; ders.: Annahmen zur Flüchtlingsmigration und Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt – ein Update, IfW-Box 2016.10.