

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 46



IW-Trends 2/2019

Verunsicherung schwächt die Konjunktur - IW-Konjunkturprognose und Kon- junkturmfrage Frühjahr 2019

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur

Vorabversion aus: IW-Trends, 46. Jg. Nr. 2
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Holger Schäfer, Telefon: 030 27877-124

groemling@iwkoeln.de · schaefer.holger@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

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

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2019 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Verunsicherung schwächt die Konjunktur - IW-Konjunkturprognose und Konjunkturmfrage Frühjahr 2019

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur*,
April 2019

Zusammenfassung

Die deutsche Wirtschaft tritt seit dem Sommer 2018 auf der Stelle. Die Gründe hierfür sind die Verlangsamung beim Welthandel infolge des Protektionismus und die Anpassungslasten im Automobilbereich. Dies hat die Exporttätigkeit der deutschen Industrie und deren Produktion beeinträchtigt. Im Lauf des ersten Halbjahrs 2019 wird die deutsche Konjunktur wieder Tritt fassen, die Gangart bleibt aber sehr verhalten. Im Gefolge des abgeschwächten Wachstums des Welthandels und der unter den geopolitischen Verunsicherungen leidenden weltweiten Investitionstätigkeit bleiben die deutschen Exporterwartungen moderat. Dies hält die Unternehmensinvestitionen auf einem schleichenden Aufwärtstrend. Die Bauinvestitionen beleben nach wie vor die deutsche Konjunktur. Dies gilt auch für eine Reihe von konsumnahen Dienstleistungsbranchen. Die Konsumkonjunktur wird von der expandierenden Beschäftigung weiterhin angetrieben. Gleichwohl haben sich die Beschäftigungsperspektiven der deutschen Firmen beruhigt. Die Anzahl der Erwerbstätigen steigt auf 45,5 Millionen Personen im Jahresdurchschnitt 2020 an. Die Anzahl der Arbeitslosen liegt dann bei etwas über 2 Millionen Personen. Das entspricht einer Arbeitslosenquote von 4,5 Prozent. Das reale BIP wird in 2019 nur um knapp 0,7 Prozent zulegen. Im kommenden Jahr beläuft sich die Wachstumsrate auf gut 1,5 Prozent. Darin schlägt sich auch ein kräftiges Arbeitstageplus nieder. Die Inflationsrate wird sich im Prognosezeitraum bei jeweils gut 1,5 Prozent bewegen. Der Staat wird trotz deutlich ansteigender Staatsausgaben einen Überschuss erwirtschaften.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

**Autoren: Hubertus Bardt, Markus Demary, Michael Grömling, Tobias Hentze, Michael Hüther, Galina Kolev, Jürgen Matthes, Jochen Pimpertz und Holger Schäfer*

Industrie unter Druck

Der deutschen Wirtschaft ging im vergangenen Jahr mehr und mehr die Luft aus. Nach einem guten Start gab die Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr 2018 spürbar nach. Dem Rückgang im dritten Quartal in Höhe von 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal – auf Basis preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigter Werte – folgte eine Stagnation im Schlussquartal. Gleichwohl wurde im Jahresdurchschnitt 2018 die Vorjahresleistung – dank des komfortablen Überhangs aus 2017 in Höhe von 0,8 Prozent – noch um 1,4 Prozent übertroffen. Stimmungsindikatoren signalisieren, dass der Start in das Jahr 2019 eher verhalten ausfiel. Das ifo-Geschäftsklima und der Einkaufsmanagerindex sind seit Ende 2017 fast durchgehend im Rückwärtsgang. Die Produktionserwartungen gemäß der Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) vom Frühjahr 2019 weisen ebenfalls auf eine spürbare Verlangsamung für dieses Jahr hin.

Mit Blick auf die aggregierten Wirtschaftsbereiche war die Abschwächung im vergangenen Jahr eindeutig bei der Industrie zu verorten. Mit Ausnahme des zweiten Quartals war die reale Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes in allen Vierteljahre jeweils gegenüber dem Vorquartal rückläufig. Im zweiten Halbjahr 2018 lag die Wirtschaftsleistung um 1,5 Prozent unter dem Niveau der ersten sechs Monate des Jahres 2018. Mehrere Gründe kommen für diesen Rückgang in Betracht: Im Sommer 2018 gab die Automobilproduktion infolge von Verzögerungen bei einem neuen weltweiten Zulassungsverfahren deutlich nach. Dies beeinträchtigte nicht nur kurzfristig die Dynamik. Die Branche leidet zudem unter den Verunsicherungen infolge der Handelsstreitigkeiten, der technologischen Neuorientierungen und der regulatorischen Veränderungen – zum Beispiel mit Blick auf die Dieselfahrzeuge. Der Protektionismus dämpfte wegen der dadurch ausgelösten Brems-effekte bei der globalen Investitionstätigkeit auch andere Industriebranchen. Des Weiteren sorgten Transportprobleme infolge des Niedrigwassers im Rhein für zeitweise Anpassungslasten in den Industriebranchen – wie etwa in der Chemiewirtschaft. Nicht zuletzt dürfte ein merklicher Lagerabbau die Produktionsentwicklung im vierten Quartal 2018 zunächst kräftig gedämpft haben. Dies dürfte zudem entstehungsseitig vorwiegend ein Industriephänomen gewesen sein.

Dieser Entschleunigung in der Industrie, die nach wie vor mit einer überdurchschnittlich hohen Kapazitätsauslastung agiert, standen kräftige Zuwächse im

Baugewerbe und in wichtigen Dienstleistungsbereichen gegenüber, beispielsweise beim Handel und im Informations- und Kommunikationsbereich. Bei den Unternehmensdienstleistern war die Wirtschaftstätigkeit im zweiten Halbjahr 2018 ebenfalls rückläufig. Dies dürfte infolge des vergleichsweise engen Verbunds einer Reihe dieser Serviceunternehmen mit der Industrie zu sehen sein.

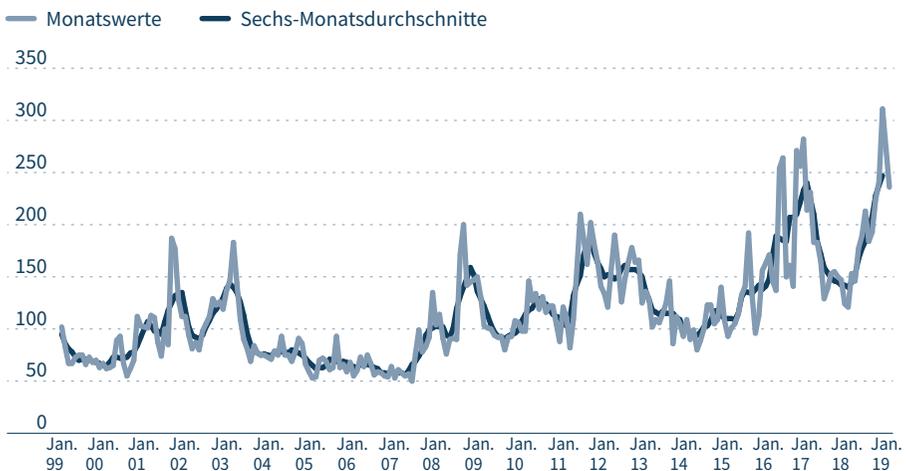
Das weltwirtschaftliche Umfeld sorgt für die handelsoffene deutsche Industrie zunächst auch im Jahresverlauf 2019 für Vorsicht und Zurückhaltung. Das signalisieren die Exportperspektiven der deutschen Wirtschaft auf Basis der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2019: Der Anteil der optimistisch und pessimistisch gestimmten Unternehmen hält sich nunmehr fast die Waage. Im vergangenen Jahr dominierten hingegen die Unternehmen mit der Erwartung steigender Exporte bei Weitem die Firmen, die von einem rückläufigen Auslandsgeschäft ausgingen. Damit fallen auch die Produktionsperspektiven der Industrie deutlich schlechter aus als die der Dienstleister und vor allem der Bauindustrie.

Es spricht viel dafür, dass diese merkliche Stimmungseintrübung in Deutschland auch auf die hohen politischen Risiken in der Weltwirtschaft zurückzuführen ist.

Ausmaß der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit

Abbildung 1

Werte des Global Policy Uncertainty Index; Monatswerte und gleitende Sechs-Monatsdurchschnitte; Index Durchschnitt 1997 bis 2015 = 100



Quellen: Economic Policy Uncertainty; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 1: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/wSWgHTq92oXt74B>

Im Vordergrund standen in den vergangenen Monaten die Gefahr eines No-Deal-Brexits und die Drohungen des US-Präsidenten, weitere protektionistische Maßnahmen in erheblichem Umfang zu ergreifen. Vor diesem Hintergrund stieg die wirtschaftspolitische Unsicherheit in globaler Perspektive im November 2018 auf einen neuen Höchststand (Abbildung 1). Mittels Textanalysen wird ermittelt, wie häufig der Begriff Unsicherheit und verwandte Begriffe in Medientexten erwähnt werden. Die gestiegene Unsicherheit war zudem eine wichtige Ursache dafür, dass internationale Organisationen wie die Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) ihre Wachstumsprognosen für Deutschland und andere Industrieländer zuletzt deutlich senkten.

Einige Risiken im Kontext des Protektionismus haben sich bereits realisiert, bei anderen Risiken stieg im ersten Quartal die Eintrittswahrscheinlichkeit. Vor allem nahm die Sorge vor einem unregulierten No-Deal-Brexit angesichts der verfahrenen politischen Lage im Vereinigten Königreich (UK) zu. Zudem haben die USA einen erheblichen Teil der Importe aus China mit Strafzöllen belegt, worauf China mit umfangreichen Gegenmaßnahmen reagierte. Die chinesische Wirtschaft hat auch im Zuge dieses Handelsstreits an Wachstumsdynamik verloren. Die Drohungen des US-Präsidenten, die Strafzölle gegenüber China noch zu erhöhen, stehen weiter im Raum, auch wenn die bilateralen Verhandlungen Fortschritte zu machen scheinen. Eine Entscheidung ist hier nach derzeitigem Stand nicht vor Ende April 2019 zu erwarten. Die Verhängung von Strafzöllen auf Automobilimporte aus der EU ist durch die Vorlage eines Berichts der US-Administration etwas wahrscheinlicher geworden, selbst wenn hier das letzte Wort noch nicht gesprochen ist.

In diesem Umfeld hat der Welthandel im Jahresverlauf 2018 deutlich an Dynamik verloren und ging zum Jahresende sogar merklich zurück. Dies gilt vor allem für die Schwellenländer Asiens, die eng an der schwächeren Wirtschaftsentwicklung in China hängen. Die Importe dieser Region gingen im vierten Quartal 2018 nach Angaben des Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) um 5,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal zurück. Dies ist eine bemerkenswerte Entwicklung, denn in den Jahren 2016 und 2017 nahmen die Importe dieser Region im vierten Quartal um 4,8 Prozent und um 1,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu.

Deutschland – als offene Volkswirtschaft mit einer starken Exportorientierung – bekommt die Abschwächung des Welthandels besonders zu spüren. Der Außenbeitrag war im Jahr 2018 – bei weiterhin recht dynamischer Entwicklung der Importe – deutlich negativ. In den meisten Monaten des zweiten Halbjahrs 2018 entwickelten sich die deutschen Warenexporte im Vorjahresvergleich deutlich schwächer als im Jahr 2017 oder im Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2017.

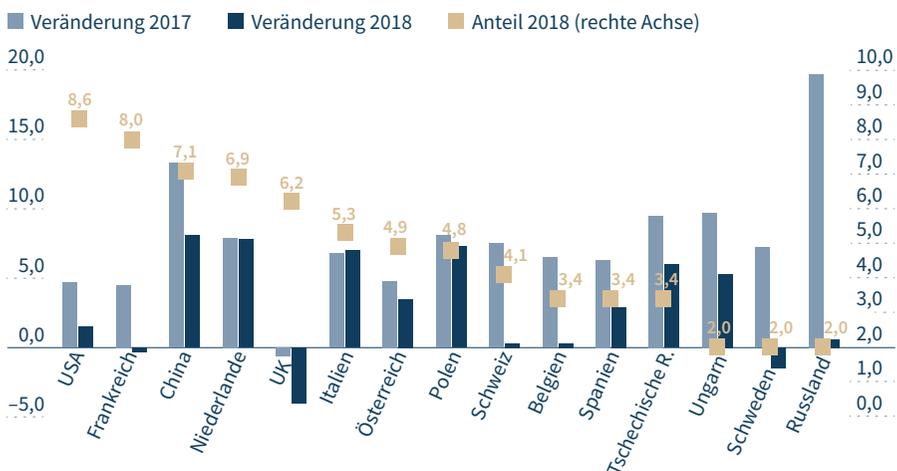
Es wird deutlich, dass vor allem die Nachfrage von Deutschlands wichtigsten Ausfuhrpartnern deutlich nachgelassen hat (Abbildung 2). Dies trifft unter den Top-5-Zielländern auf die USA, Frankreich, China und das UK zu. Bei den sogar merklich rückläufigen Ausfuhren auf die britische Insel scheinen sich bereits erste Desintegrationstendenzen zu zeigen. Vor allem die deutsche Automobil- und Pharmaindustrie, die sehr eng mit dem UK verflochten sind (Busch, 2017), haben ihre Exporte gegenüber dem Jahr 2015 deutlich zurückgefahren. Dahinter dürfte eine beginnende strukturelle Veränderung der Arbeitsteilung mit dem UK stehen.

Darüber hinaus liegt ein Zusammenhang zwischen der deutschen Exportentwicklung und den genannten Unsicherheitsfaktoren nahe. Dies gilt vor allem für die

Marktanteile und Exportdynamik

Abbildung 2

Veränderung der deutschen Warenexporte in den Jahren 2017 und 2018 jeweils gegenüber Vorjahr in Prozent und Handelsanteil, in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt

Abbildung 2: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/jLLcaAkrGD5waXY>

Wachstumsverlangsamung der Exporte nach China, das unter dem Handelskrieg mit den USA leidet. Mit Blick auf die USA ist die Lage etwas differenzierter zu beurteilen. Das Wirtschaftswachstum dort fiel vor allem im Zuge fiskalischer Stimuli im Jahr 2018 zwar höher aus als in den Vorjahren. Trotzdem verringerte sich die Wachstumsrate der deutschen Ausfuhren in die USA deutlich. Das kann neben den Sorgen um den US-Protektionismus daran liegen, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar zwischen Ende März 2017 und Ende März 2018 von deutlich unter 1,10 US-Dollar auf deutlich über 1,20 US-Dollar je Euro aufgewertet hatte.

Für den Prognosezeitraum wird angenommen, dass es im Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie mit Blick auf die drohenden US-Zölle auf Automobilimporte aus der EU keine Verschärfung geben wird. Mit Blick auf den Brexit wird sich das Ausmaß der Anpassungen erst im Prognosezeitraum zeigen.

Aufschub der geldpolitischen Normalisierung

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat angesichts des sich verlangsamenden Wachstums und der eher schwachen Inflationsentwicklung im Euroraum den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik beibehalten. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, Staaten und private Haushalte im Euroraum werden gut bleiben. Risiken für die Konjunktur und für die Finanzmarktstabilität aus einem ungeordneten Brexit und aus einer Eskalation der Verschuldungssituation in Italien können jedoch weiterhin nicht ausgeschlossen werden.

Zum Ende des Jahres 2018 beendete die EZB die Nettokäufe von Vermögenswerten, während auslaufende Anleihen auf unbestimmte Zeit und mindestens bis nach der ersten Leitzinserhöhung durch neue Anleihen ersetzt werden. Angesichts des Auslaufens der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO – Targeted Long-Term Refinancing Operations) ab dem Jahr 2019 hat der EZB-Rat entschieden, diese zu erneuern (EZB, 2019). Denn ohne diese Erneuerung hätte sich das Bilanzvolumen der EZB drastisch reduziert, was zu kontraktiven Effekten geführt hätte. Die neuen TLTROs werden verglichen mit den auslaufenden Geschäften allerdings zu restriktiveren Konditionen vergeben. So beträgt ihre Laufzeit nicht mehr drei, sondern nur noch zwei Jahre. Neu ist auch, dass Banken nicht mehr zu dem negativen Einlagenzins von $-0,4$ Prozent Liquidität aufnehmen können. Denn dieser Zins ist an die Höhe des Refinanzierungssatzes indexiert und kann somit

infolge einer Leitzinserhöhung während der Laufzeit steigen (EZB, 2019). Eine erste Leitzinserhöhung hat der EZB-Rat im Rahmen seiner Forward Guidance von frühestens nach dem Sommer 2019 auf spätestens zu Beginn des Jahres 2020 verschoben (EZB, 2019).

Diese Reaktion des EZB-Rats ist konsistent mit der Inflationsentwicklung. So liegt die Inflationsrate aktuell wieder unterhalb ihres geldpolitischen Zielwerts von unter, aber nahe 2 Prozent. Zwar war die Inflationsrate im Jahr 2018 für vier Monate über diese Marke geklettert. Diese Entwicklung stellte aber keine nachhaltige Normalisierung der Inflation dar, denn sie sank wieder auf 1,5 Prozent im Februar 2019. Die Kerninflationsrate liegt mit einem Wert von 1,2 Prozent im Februar 2019 nur leicht oberhalb ihres langfristigen Durchschnittswerts von 0,9 Prozent.

Angesichts der Abschwächung des Wirtschaftswachstums im Euroraum kann die Reaktion der EZB als angemessen angesehen werden. Damit wird die Geldpolitik weiterhin die Kreditvergabe und darüber die Konjunktur im Euroraum durch günstige Finanzierungsbedingungen unterstützen. Der Offenmarktausschuss der US-amerikanischen Notenbank (FOMC – Federal Open Market Committee) reagierte bei seinem Treffen im März 2019 ebenfalls verhaltener aufgrund des sich abschwächenden Wirtschaftswachstums und beschloss, die Leitzinsen vorerst nicht zu erhöhen (FOMC, 2019).

Fortschritte beim Abbau von notleidenden Krediten

Bei der Reduzierung der notleidenden Kredite in den Bankbilanzen sind Fortschritte zu erkennen (EBA, 2018). Der Anteil der notleidenden Kredite an den vergebenen Krediten des Bankensektors im Euroraum sank von 5,4 Prozent im September 2016 auf 3,4 Prozent im September 2018. Die Banken veräußerten in den letzten beiden Jahren große Portfolios an Problemkrediten an Investoren. Die italienischen Banken konnten dabei innerhalb eines Jahres ihre Bestände an notleidenden Krediten um 43 Milliarden Euro senken. In Griechenland und Spanien lagen die Rückgänge bei jeweils rund 16 Milliarden Euro (EZB, 2018). Dazu beigetragen hat die Orientierungshilfe der EZB zum Management von Problemkrediten, die die Banken dazu anhält, die erwarteten Ausfälle durch diese Kredite durch Rückstellungen zu decken (EZB, 2017a). Dies machte es für die Banken unattraktiver, Problemkredite zu halten, wodurch ihre Veräußerung an Investoren aus Bankensicht vorteilhafter

wurde. Vor dem Hintergrund, dass der Sekundärmarkt für notleidende Kredite sehr klein und illiquide ist, kann geschlossen werden, dass die Banken große Anstrengungen zur Reduzierung der Problemkredite unternahmen und dass die Übertragung der gemeinsamen Bankenaufsicht an die EZB sich als effektiv erwies.

Trotzdem wird die Abschwächung der konjunkturellen Dynamik den Abbau von notleidenden Krediten erschweren und gegebenenfalls sogar zu einem erneuten Anstieg führen. Erhöhte Risiken für eine Bankenkrise oder eine Kreditverknappung bestehen allerdings nicht, da die Banken sowohl bei der Bereinigung ihrer Bilanzen als auch beim Aufbau von Eigenkapital große Fortschritte verzeichnen konnten und somit deutlich robuster aufgestellt sind als vor der letzten Rezession.

Risiken durch Staatsanleihen und Brexit

Die Risiken aus den Märkten für Staatsanleihen scheinen derzeit ebenfalls überschaubar zu sein. Vor dem Hintergrund, dass die EZB die Normalisierung der Geldpolitik aufgeschoben hat, ist ebenso nicht mit großen Zinsanstiegen bei den Staatsanleihen zu rechnen. Allerdings könnten die Finanzierungskosten für die Staaten steigen, wenn die Investoren die Solvenz von Staaten anzweifeln und höhere Risikoprämien einfordern würden. Doch selbst der Staatshaushalt von Italien scheint zurzeit robust genug zu sein, um leicht höhere Zinsen zu verkraften (IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2018). Sollte die italienische Regierung allerdings für merklich steigende Nervosität an den Finanzmärkten sorgen, könnte dies zu Verwerfungen an den Märkten für Staatsanleihen führen.

Das Finanzmarktrisiko aus dem bevorstehenden Brexit hängt sehr stark von den politischen Prozessen ab und ist nur schwer prognostizierbar. Die europäischen Aufsichtsbehörden haben bereits lange im Voraus Vorbereitungsmaßnahmen gefordert (Deutsche Bundesbank, 2017; EZB, 2017b). Trotz aller Vorbereitungen könnten trotzdem noch Risiken für die Finanzstabilität aus einem eventuell ungeordneten Brexit hervorgehen.

Bremsspuren in der Weltkonjunktur

Der bevorstehende Brexit und die handelspolitische Ausrichtung der USA belasten im Verlauf des Prognosezeitraums die weltwirtschaftliche Entwicklung. Die italie-

nische Wirtschaft rutschte Ende 2018 in die Rezession und in China bremsen die Handelsrestriktionen der USA das Wirtschaftswachstum zusätzlich zu den bereits bestehenden binnenwirtschaftlichen Risiken. Andere Schwellenländer wie die Türkei, Brasilien und Argentinien kämpfen bereits seit mehreren Jahren mit hausgemachten Strukturproblemen. Insgesamt ist mit einer spürbaren Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu rechnen. Das Wachstum der globalen Produktion dürfte 2019 und 2020 auf 2 ¾ Prozent zurückgehen.

Das Jahr 2018 führte zu einer Kehrtwende in der weltwirtschaftlichen Entwicklung. Nach einem optimistischen Start in das Jahr 2019 verdichteten sich die politischen Risiken (Abbildung 1), was tiefgreifende Spuren in der globalen konjunkturellen Dynamik hinterließ. Die genauen Rahmenbedingungen zum Austritt des UK aus der EU blieben ungeklärt, die Verschiebung des Austrittstermins sorgte im Frühjahr 2019 für Unsicherheit. Der Handelskonflikt zwischen den USA und wichtigen Handelspartnern belastete die Entwicklung des Welthandels im Jahr 2018 und trug erheblich zu der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit bei, was viele Investitionsprojekte weltweit auf den Prüfstand stellte.

Die Risiken für die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft haben sich zum Jahreswechsel 2018/2019 weiter verdichtet. Das ifo-Weltwirtschaftsklima ist im ersten Quartal 2019 das vierte Mal in Folge gefallen, wobei sich die Lagebeurteilung und die Erwartungen deutlich verschlechterten. Der Indikator lag im ersten Quartal 2019 bei -13,1 Punkten, der tiefste Wert seit dem vierten Quartal 2011. Die Erwartung für die nächsten sechs Monate erreichten mit -27,7 Punkten sogar den tiefsten Stand seit dem ersten Quartal 2009. Der Handelskonflikt zwischen den USA und wichtigen Handelspartnern bleibt ungelöst und erst im Verlauf des Jahres 2019 wird sich zeigen, ob und in welcher Größenordnung neue Handelsbarrieren die Entwicklung des globalen Handels belasten werden.

Die Konsequenzen der Eskalation des Handelskonflikts in den Sommermonaten 2018 machten sich sowohl durch die nachlassende Dynamik des Welthandels als auch durch die Abflachung der globalen Industrieproduktion bemerkbar (Abbildung 3). Im letzten Quartal 2018 lag die globale Industrieproduktion gemäß des World Trade Monitor des CPB nur noch 2,2 Prozent über dem Vorjahreswert. Für das Jahr

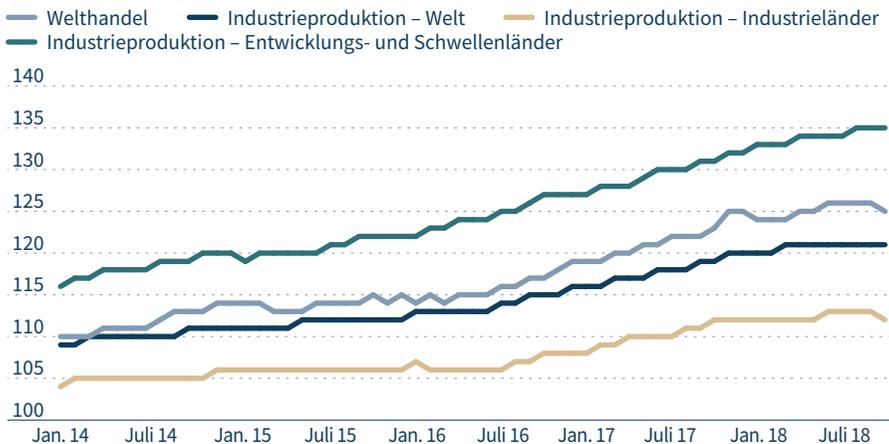
2018 ergab sich insgesamt eine Zunahme von 3,1 Prozent, nach 3,4 Prozent in 2017 (CPB, 2019). Unter den Industrieländern hat sich das Expansionstempo der Industrieproduktion im Vergleich zum Vorjahr besonders im Euroraum und in Japan im Jahr 2018 mehr als halbiert, während die USA eine Zunahme um 4 Prozent verzeichnen konnten, nach 1,6 Prozent im Jahr 2017. Unter den Schwellenländern verbuchte Lateinamerika mit einem Rückgang der Industrieproduktion um 2,1 Prozent einen erheblichen Dämpfer. In Asien und Osteuropa konnte das Expansionstempo vom Vorjahr aufrechterhalten werden.

Die abnehmende Dynamik der weltwirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2018 machte sich noch mehr beim Welthandel bemerkbar. Im vierten Quartal 2018 lag das Welthandelsvolumen um 0,9 Prozent unter dem Wert des dritten Quartals und um lediglich 1,4 Prozent über dem Vorjahresniveau. Insgesamt ergab sich für das Jahr 2018 dadurch eine jahresdurchschnittliche Expansionsrate des Welthandelsvolumens von 3,3 Prozent, nach 4,7 Prozent im Jahr 2017. Vor allem die Euroraum-Länder und die osteuropäischen Staaten verzeichneten einen erheblichen Rückgang bei der Importdynamik. Im Euroraum und in Japan verlangsamte sich das Expansionstempo der Exporttätigkeit im vergangenen Jahr.

Welthandel und Weltindustrieproduktion

Abbildung 3

Gleitende Drei-Monatsdurchschnitte; preis- und saisonbereinigte Werte, Index 2010 = 100



Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 3: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/JxXqTMCR82JJEPP>

Im Verlauf des Prognosezeitraums dürften sowohl der globale Handel als auch die Industrieproduktion weiterhin eine gedämpfte Entwicklung zeigen, was hauptsächlich durch den handelspolitischen Kurswechsel der USA und durch den damit verbundenen Handelskonflikt begründet wird. Der vorliegenden Prognose liegt zwar die Annahme zugrunde, dass es zu keiner weiteren Verschärfung des Handelskonflikts kommen wird. Auch hinsichtlich der Brexit-Verhandlungen wird unterstellt, dass eine weitere Eskalation etwa durch einen No-Deal-Brexit vermieden werden kann. Doch allein die bestehende Unsicherheit belastet die Investitionstätigkeit, die Handelsströme und die Industrieproduktion. Zum Jahreswechsel 2018/2019 erreichte die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit einen neuen Rekordwert und war im Durchschnitt der Monate Dezember 2018 bis Februar 2019 mit knapp 300 Punkten etwa dreimal so hoch wie im Durchschnitt der Jahre 1995 bis 2015 (Abbildung 1). Insgesamt dürfte das Wachstum des Welthandels auf 3 Prozent im Jahr 2019 zurückgehen. Eine leichte Erholung ist für 2020 zu erwarten, wenn die Unsicherheiten um den Handelskonflikt und den Brexit abnehmen. Zudem dürfte die Entwicklung der globalen Wirtschaftsleistung an Tempo verlieren. Insgesamt dürfte das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um lediglich jeweils $2\frac{3}{4}$ Prozent in den Jahren 2019 und 2020 zulegen, nach etwa 3,3 Prozent in 2018 (Tabelle 1).

Die **US-Wirtschaft** dürfte die nachlassende Dynamik der Weltwirtschaft zu spüren bekommen. Zwar fiel die US-Expansion im vierten Quartal 2018 überraschend hoch aus, zieht man die handelspolitischen Spannungen ins Kalkül. Zahlreiche Stimmungsindikatoren und auch die IW-Konjunkturampel (Grömling, 2019) zeigen, dass sich das konjunkturelle Bild der US-Wirtschaft im Verlauf des Jahres 2018 verschlechterte. Das Expansionstempo des realen BIP, jeweils gegenüber dem Vorquartal, lag im vierten Quartal bei 0,6 Prozent, nach 0,8 Prozent im dritten und 1,0 Prozent im zweiten Quartal 2018. Die Entwicklung der US-Industrieproduktion schwächte sich seit den Sommermonaten ab. Im Januar 2019 ging die Industrieproduktion um 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat zurück, gefolgt von einem schwachen Anstieg um 0,1 Prozent im Februar 2019. Der US-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe ging im Februar 2019 um 1,9 Punkte auf 53 Punkte zurück und auch die Auftragseingänge waren zwischen September und Dezember 2018 rückläufig. Im Verlauf des Jahres 2019 dürfte eine weitere Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität zu verzeichnen sein, worauf sowohl die Stimmungsindi-

katoren als auch der ungelöste Handelskonflikt mit wichtigen Handelspartnern, allen voran China und der EU, hindeuten. Der historisch längste Government Shutdown (teilweise Stilllegung der Bundesverwaltung, weil die rechtliche Grundlage für die Bewilligung von Haushaltsmitteln fehlt) und die damit verbundene zusätzliche Unsicherheit dürften besonders die Entwicklung im ersten Quartal 2019 belastet haben. Zudem dürfte die expansive Wirkung der Steuersenkungen im Zuge der Steuerreform im Lauf der Jahre 2019 und 2020 nachlassen. Insgesamt ist für das Jahr 2020 von einer Wachstumsrate des preisbereinigten BIP in Höhe von etwa 2 Prozent auszugehen, nach 2 ¼ Prozent in 2019.

IW-Auslandsprognose Frühjahr 2019

Tabelle 1

Veränderung des preisbereinigten BIP gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

	2018	2019	2020
Deutschland	1,5	0,7	1,5
Frankreich	1,5	1 ¼	1 ½
Italien	0,8	0	½
Spanien	2,5	2 ¼	2
Niederlande	2,5	1 ½	1 ½
Belgien	1,4	1 ¼	1 ¼
Österreich	2,8	1 ¾	1 ¾
Irland	6,8	3 ½	3
Finnland	2,2	1 ¾	1 ½
Portugal	2,1	1 ¾	1 ½
Griechenland	1,9	2	2
Euroländer^{1) 2)}	1,8	1 ¼	1 ½
USA	2,9	2 ¼	2
Japan	0,8	¾	½
Vereinigtes Königreich	1,4	1 ¼	1 ½
Kanada	1,8	1 ½	1 ¾
Schweiz	2,5	1 ¼	1 ¾
Industrieländer^{1) 3)}	2,4	1 ¾	1 ¾
China	6,6	6 ¼	6
Indien	7,3	7	7
Brasilien	1,1	1 ¾	2 ½
Russland	2,3	1 ½	1 ¾
BRIC¹⁾	5,8	5 ½	5 ½
Weltwirtschaft	3,3	2 ¾	2 ¾
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	3,3	3	3 ½

1) Gewicht: BIP 2018. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland.

3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: Consensus Forecasts; CPB; IWF; Oxford Economics; Institut der deutschen Wirtschaft

Tabelle 1: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/aKw2xqJJbRYiAYb>

In den großen **Schwellenländern** bleibt das konjunkturelle Bild auch in den Jahren 2019 und 2020 stark gemischt. Die zusätzlichen US-Zölle gegenüber **China** machten sich im Verlauf des Jahres 2018 zunehmend bemerkbar. Bei den Waren, die mit einem zusätzlichen US-Einfuhrzoll von 25 Prozent belastet wurden, zeigte sich ein Rückgang der chinesischen Exporte in die USA im Dezember 2018 von nahezu 60 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat (Slater, 2019). Bei den Waren, die eine Zollerhebung um 10 Prozent erfuhr, lag der Rückgang im Dezember 2018 bei 10 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Selbst wenn es zu keiner weiteren Eskalation des Handelskonflikts zwischen China und den USA kommt, dürften die US-Zusatzzölle die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2019 weiter belasten. Denn die Erwartungen von Zollerhöhungen haben zu vorverlagerten Käufen geführt (Slater, 2019). Die chinesische Regierung ergriff zusätzliche expansive geld- und fiskalpolitische Maßnahmen, um den Wachstumspfad aufrechtzuerhalten. Doch die Herausforderung durch den handelspolitischen Konflikt mit den USA bleibt hoch, sodass die wirtschaftliche Dynamik in den Jahren 2019 und 2020 weiter zurückgehen dürfte. Der Einkaufsmanagerindex für die chinesische Industrie erholte sich etwas im Februar 2019, bleibt aber unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Insgesamt ist von einem Anstieg des chinesischen realen BIP um 6 ¼ Prozent im Jahr 2019 und 6 Prozent in 2020 auszugehen.

Die Lage in Brasilien und Russland hat sich etwas stabilisiert. In **Brasilien** ist die Lage trotz der etwas verbesserten Aussichten sehr fragil, zumal die Staatsverschuldung mittlerweile bei knapp 80 Prozent des BIP liegt. In **Russland** sind die Wachstumsaussichten verhalten, was sowohl durch das sich verschlechternde außenwirtschaftliche Bild als auch durch die schwache Binnennachfrage begründet wird. Die **indische Wirtschaft** bleibt auf Wachstumskurs, getrieben von einer starken Entwicklung des privaten Verbrauchs und der Investitionstätigkeit. Die Lage der **türkischen Wirtschaft** ist hingegen schlecht. Nach einer vorübergehenden Stabilisierung in den Sommermonaten 2018 zeigte die Exportentwicklung im vierten Quartal 2018 eine gebremste Dynamik. Die privaten Konsumausgaben sind seit dem zweiten Quartal 2018 rückläufig, die Anlageinvestitionen in der zweiten Jahreshälfte 2018 ebenfalls. Eine Besserung ist in den kommenden Monaten kaum in Sicht. Die Probleme der türkischen Wirtschaft sind politischer und struktureller Natur und das sich verschlechternde außenwirtschaftliche Umfeld dürfte diese Effekte noch verstärken.

Im **Euroraum** zeigten unter den großen Volkswirtschaften besonders Frankreich und Spanien eine stabile Dynamik im Verlauf des Jahres 2018. Infolge der erheblichen Beeinträchtigungen durch die Proteste der „gelben Westen“ blieb die wirtschaftliche Entwicklung in Frankreich gedämpft. Im vierten Quartal 2018 zeigte der private Verbrauch nur noch eine Seitwärtsbewegung und auch die Anlageinvestitionen verzeichneten mit 0,2 Prozent eine schwache Zunahme gegenüber dem Vorquartal. Dank eines dynamischen Anstiegs im Exportgeschäft von 2,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal und einer Expansion des Staatskonsums konnte die wirtschaftliche Leistung um insgesamt 0,3 Prozent zulegen und somit den verhaltenen Wachstumskurs fortsetzen. Zum Jahreswechsel 2018/2019 trübte sich die Stimmung wesentlich ein. Die Auftragseingänge gingen spürbar zurück und der Einkaufsmanagerindex lag im März 2019 für das Verarbeitende Gewerbe und für den Dienstleistungssektor unter der Expansionschwelle von 50 Punkten. Vor diesem Hintergrund dürfte das französische Wachstum auf etwa 1 ¼ Prozent im Jahr 2019 zurückgehen, nach 1,5 Prozent in 2018.

Während sich die wirtschaftliche Erholung in Spanien fortsetzte, rutschte die italienische Wirtschaft in der zweiten Hälfte 2018 erneut in den Rezessionsbereich. Der private Verbrauch verzeichnete seit dem zweiten Quartal 2018 nahezu eine Seitwärtsbewegung, die Anlageinvestitionen legten im vierten Quartal nur um 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu, nach einem Rückgang um 1,3 Prozent im dritten Quartal. Die Arbeitslosenquote stieg erneut an und lag im Januar 2019 bei 10,5 Prozent, nachdem sie in den Sommermonaten 2018 rückläufig war und im August einen temporären Tiefpunkt von 10,1 Prozent erreichte. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe zeigt bereits seit mehreren Monaten fast durchgängig einen negativen Trend und liegt seit Oktober 2018 unter der Expansionschwelle von 50 Punkten. Im Jahr 2019 dürfte die italienische Wirtschaft bestenfalls eine Seitwärtsbewegung zeigen. Erst im Jahr 2020 ist mit einem geringen Zuwachs der Wirtschaftsleistung von etwa ½ Prozent zu rechnen.

Ein weiterer Problemfall unter den europäischen Volkswirtschaften ist das UK. Die Unsicherheiten bezüglich der Brexit-Bedingungen belasten schon seit dem Referendum im Jahr 2016 die wirtschaftliche Entwicklung. Zwar konnte die Exportwirtschaft trotz Verlangsamung der globalen Handelsdynamik in der zweiten Jahreshälfte 2018 dank der schwachen Währung die Rückgänge aus der ersten Jahreshälfte

in etwa wettmachen. Doch die Anlageinvestitionen gingen im vierten Quartal 2018 erneut zurück und setzten den Abwärtstrend fort, nach einer leichten Erholung im dritten Quartal. Das Wachstum dürfte 2019 kaum 1 ¼ Prozent übersteigen und 2020 ist mit kaum mehr als 1 ½ Prozent zu rechnen, wobei hier die Annahme zugrunde liegt, dass ein ungeordneter oder harter Brexit abgewendet werden kann.

Robuste Binnenkonjunktur

Die deutsche Wirtschaft wird im Prognosezeitraum 2019 und 2020 moderat zulegen. Das reale BIP wird in diesem Jahr um knapp 0,7 Prozent und in 2020 um gut 1,5 Prozent expandieren. Zu der höheren Wachstumsrate im kommenden Jahr trägt auch ein hoher Arbeitstageeffekt bei. Die Export- und unternehmerische Investitionstätigkeit bleiben wegen der weltwirtschaftlichen Unsicherheit schwach – sie reißen aber nicht ab. Der Konsum und die Bautätigkeit sind gewichtige Konjunkturtreiber.

Wie bereits dargestellt ist hinter der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsverlangsamung im vergangenen Jahr ein deutlich unterschiedliches Branchenprofil zu erkennen. Der Abschwächung in den exportstarken Industriesparten infolge der nachlassenden Auslandsnachfrage und der Sondereffekte im Automobilbereich standen anhaltend positive Impulse im Baugewerbe und in den konsumnahen Wirtschaftsbereichen gegenüber. Diese divergente Branchenentwicklung fand ihren Widerhall in einer unterschiedlichen Entwicklung der Verwendungsaggregate: Auf das gesamte Jahr 2018 gerechnet hatten der Private Konsum, der Staatsverbrauch und die Wohnungsbauinvestitionen merklich positive Wachstumsbeiträge. Der Außenbeitrag war wegen des abgebremsten Wachstums bei den Warenexporten und der gleichzeitig relativ regen Importnachfrage negativ und er bremste das Wachstum des realen BIP um 0,4 Prozentpunkte ab. Die Beiträge der Investitionen in Ausrüstungen und immaterielle Vermögenswerte fielen im Jahresverlauf schwächer aus. Mit Blick auf den Prognosezeitraum 2019 und 2020 werden für die Verwendungsaggregate die folgenden Entwicklungen erwartet (Anhang).

Gedämpfter Außenhandel

Auf Basis preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigter Werte sind die deutschen Exporte im Jahr 2018 insgesamt auf der Stelle getreten. Der jahresdurchschnittliche Zuwachs gegenüber dem Jahr 2017 in Höhe von 2 Prozent erklärt sich allein aus dem Überhang. Dagegen legten die Importe in den vergangenen sechs Jahren mit

Ausnahme von zwei Quartalen durchgehend zu. Im Gefolge dieser Entwicklung bremste der Außenbeitrag das Wirtschaftswachstum im Jahr 2018 um 0,4 Prozent ab. Während die nachlassende Weltdynamik die Exportnachfrage dämpfte, zog die robuste Inlandsnachfrage die Importe weiter hoch. Für den Prognosezeitraum 2019 und 2020 sind mit Blick auf die außenwirtschaftlichen Aktivitäten Deutschlands folgende Einflussgrößen relevant:

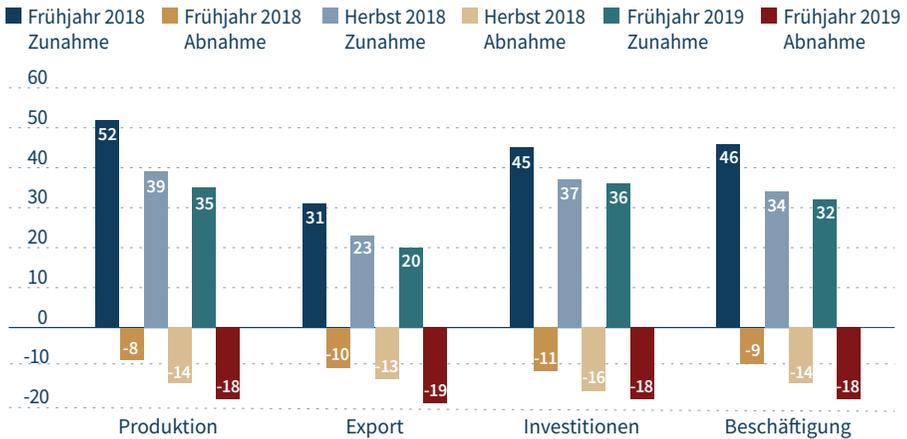
- Protektionismus bremst die Dynamik der Weltproduktion und des Welthandels im Betrachtungszeitraum 2018 und 2019 ab. Ein ungeordneter Brexit kann dies zeitweise verschärfen. Der Welthandel wird 2019 um 3 Prozent und 2020 mit 3,5 Prozent wieder etwas stärker zulegen. Die globale Investitionstätigkeit dürfte besonders im kommenden Jahr wieder etwas anziehen. Dies setzt jedoch einigermaßen stabile geopolitische Verhältnisse voraus. Das Produkt- und Handelsportfolio der deutschen Industrie wird damit wieder etwas stärker begünstigt. Insgesamt dürfte der deutsche Export im Vergleich zum Welthandel aber unterdurchschnittlich wachsen.
- Die Arbeitskosten – vor allem in der Industrie – werden trotz des schwierigeren globalen Umfelds weiter ansteigen und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen schwächen. Von der Wechselkursentwicklung werden keine großen Entlastungseffekte für die Exporteure erwartet.
- Die Exporterwartungen gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2019 signalisieren zumindest für dieses Jahr eine weiterhin eher träge Ausfuhrfähigkeit (Abbildung 4). Der Anteil der Firmen mit rückläufigen Exportaussichten liegt mit knapp 19 Prozent nahe am Anteil der Optimisten. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen erreichte mit nur 1,3 Prozentpunkten den schwächsten Wert seit der globalen Finanzmarktkrise von 2009. Lediglich im Herbst 2012, also während der europäischen Staatsschuldenkrise und der Rezession im Euroraum, war der Saldo ähnlich niedrig.

Vor diesem Hintergrund werden die realen Exporte im Jahr 2019 nur um 1,4 Prozent zulegen. Dies spiegelt im saisonbereinigten Verlauf einen leichten Auftrieb wider. Für 2020 wird ein Exportplus von 2,8 Prozent prognostiziert. Damit expandieren die deutschen Exporte gemessen am Welthandel unterdurchschnittlich. Die Importe bleiben wegen der robusten Inlandsnachfrage weiterhin auf Wachstumskurs. Die Zuwächse belaufen sich 2019 auf 2 Prozent und 2020 auf 2,8 Prozent. Damit bleibt

Aktuelle Konjunkturerwartungen der Unternehmen in Deutschland

Abbildung 4

Anteil der Unternehmen, die eine Zunahme oder Abnahme bei Produktion, Exporten, Investitionen und Beschäftigung erwarten, in Prozent



Frühjahrsumfrage 2018: Erwartungen auf Basis der IW-Konjunkturumfragen für das Jahr 2018; Herbstumfrage 2018 und Frühjahrsumfrage 2019: Erwartungen für das Jahr 2019. Gewichtete Ergebnisse; Rest zu 100: gleichbleibend.
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 4: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/XkEt2mBkReCLe4Y>

der Außenbeitrag in diesem Jahr negativ und im Jahr 2020 leicht positiv. Der Leistungsbilanzsaldo bildet sich auf Basis nominaler Werte insgesamt leicht zurück.

Vorsicht dominiert das Investitionsklima

In Anbetracht der schleppenden Gangart bei den Exporten und der nachlassenden Industrieproduktion ist die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen im vergangenen Jahr zunächst als positiv zu bewerten. Im Jahresdurchschnitt 2018 übertrafen die preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen ihren Vorjahreswert sogar um 4,2 Prozent. Dieser vergleichsweise gute Jahreswert hat sich aus einem hohen Überhang aus dem Vorjahr und einem starken ersten Quartal 2018 gespeist. Danach war mehr oder weniger nur noch eine leicht nach oben gerichtete Seitwärtsbewegung zu beobachten. Für das laufende und kommende Jahr können die folgenden Einflussfaktoren genannt werden:

- Die zurückgenommenen Erwartungen für die Weltkonjunktur dämpfen auch die Investitionsanreize hierzulande. Die Investitionstätigkeit dürfte aber insgesamt gesehen nicht zurückgehen.

- Die Investitionserwartungen der vom IW befragten Firmen signalisieren keinen Einbruch der Investitionen. Mit knapp 36 Prozent ist der Anteil der Firmen mit steigenden Investitionen doppelt so hoch wie der Anteil der Betriebe, die Investitionskürzungen erwarten (Abbildung 4). Der Saldo zwischen positiven und negativen Meldungen fällt nicht wesentlich schlechter aus als im Herbst 2018, jedoch zeigt sich eine merkliche Eintrübung binnen Jahresfrist.
- Die hohe Kapazitätsauslastung in Teilen der Industrie und vor allem im Baugewerbe erfordert zusätzliche Investitionen. Fehlende Fachkräfte begrenzen aufgrund von Produktionskomplementaritäten zumindest kurz- und mittelfristig die Investitionstätigkeit (Bardt/Grömling, 2017).
- Im Gefolge der globalen Beruhigung bleiben die Zinsen auf einem niedrigen Niveau und sie bieten historisch gute Finanzierungsbedingungen für Unternehmensinvestitionen. Des Weiteren verfügen die Unternehmen insgesamt gesehen über relativ gute Möglichkeiten zur Eigenfinanzierung.

Die preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen werden im Jahr 2019 nur noch um 1,4 Prozent zulegen. Dabei ist sogar ein positiver Überhang vom Vorjahr enthalten. Nach einem schwachen Jahresstart 2019 wird über den gesamten Prognosezeitraum eine leicht ansteigende Investitionstätigkeit gesehen. Im Jahr 2020 dürfte ein jahresdurchschnittliches Plus in Höhe von 2,3 Prozent zu beobachten sein. Die Investitionen bleiben von hoher Vorsicht und Abwarten geprägt.

Bauinvestitionen stärken die Konjunktur

Mit Blick auf die Entstehungsseite und auf die Verwendungsseite kommt von der Bautätigkeit eine hohe konjunkturelle Unterstützung. Im vergangenen Jahr lagen die preisbereinigten Bauinvestitionen um 2,4 Prozent über dem Vorjahreswert. Dabei gilt es zu beachten, dass bereits in den vorhergehenden beiden Jahren mit 3,8 Prozent im Jahr 2016 und 2,9 Prozent in 2017 kräftige Zuwächse verbucht wurden. Bei höheren Produktionskapazitäten hätte das Wachstum möglicherweise sogar merklich höher ausfallen können. In den letzten drei Jahren war im Wohnungsbau und im öffentlichen Bau ein jahresdurchschnittliches Wachstum der preisbereinigten Investitionen von gut 3,5 Prozent zu verzeichnen. Beim Wirtschaftsbau belief sich das Plus immerhin auf 1,6 Prozent. Für die Jahre 2019 und 2020 sind die folgenden Entwicklungen in den drei Bausparten zu erwarten:

- Die Nachfrage nach Wohnungen bleibt zumindest in den Ballungszentren hoch. Die Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung und das anhaltend niedrige Zinsniveau sorgen beim Wohnungsbau für deutliche Zuwächse. Außerdem stimuliert der Staat den sozialen Wohnungsbau.
- Der öffentliche Bau wird von der besseren kommunalen Finanzausstattung angetrieben und die vielfältigen Infrastrukturmaßnahmen wirken positiv.
- Der Wirtschaftsbau bleibt im Fahrwasser der allgemeinen Investitionstätigkeit. Hier dürften allenfalls moderate Impulse sichtbar werden.

Für das Jahr 2019 wird ein Zuwachs der gesamten realen Bauinvestitionen in Höhe von 2,3 Prozent erwartet. Die nominalen Zuwächse liegen weit darüber. Im kommenden Jahr dürfte das Plus in gleicher Höhe ausfallen.

Anhaltender Konsumschub

Der Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben hat im Jahr 2018 deutlich nachgelassen. Die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte lagen im Jahresdurchschnitt 2018 nur um 1 Prozent über dem Vorjahreswert. Zum Vergleich: In den drei vorhergehenden Jahren belief sich der jahresdurchschnittliche Zuwachs auf 1,8 Prozent. Dies ist zumindest im Vergleich zum Jahr 2017 nicht auf eine höhere Teuerung der Konsumgüter zurückzuführen. In beiden Jahren stieg der Deflator der privaten Konsumausgaben um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr an. Auch die Einkommensentwicklung kann diese Konsumabflachung nicht erklären: Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte legten auf Basis nominaler Werte im Jahr 2018 um 3,3 Prozent zu. Das war nur ein Zehntelprozentpunkt weniger als im Vorjahr, lag aber oberhalb des Durchschnitts der Jahre 2015 bis 2017 in Höhe von 3 Prozent. Die Erklärung liegt vielmehr in der stark angestiegenen Spartätigkeit der privaten Haushalte. Die laufende Spartätigkeit überschritt im Jahr 2018 den Vorjahreswert um 9 Prozent – in den drei vorhergehenden Jahren waren es durchschnittlich 4,3 Prozent. Die Sparquote der privaten Haushalte stieg dadurch von 9,9 Prozent auf 10,4 Prozent an. Das ist der höchste Wert seit 2008. Zum Teil erklärt sich dies durch die verzögerten Automobilkäufe infolge der Abgastests und der Verunsicherung der Konsumenten durch Regulierungsdiskussionen. Diese Verunsicherungen dürften sich im Prognosezeitraum zurückbilden, sodass wieder mit einer Normalisierung der Spartätigkeit gerechnet werden kann. Der

reale Private Konsum wird im Jahr 2019 um 1,1 Prozent und im Jahr 2020 um knapp 1,3 Prozent expandieren. Es wird Folgendes zugrunde gelegt:

- Die Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung sorgen für spürbare Konsumimpulse, aber die Beschäftigungs- und Einkommensdynamik wird nachlassen.
- Die Maßnahmen zum Ausgleich der kalten Progression und die Erhöhung des Kindergelds zum 1. Juli 2019 und des Kinderfreibetrags entlasten die privaten Haushalte im Jahr 2019 insgesamt um 4 Milliarden Euro und im Jahr 2020 um 9,5 Milliarden Euro. Sollte bis dahin der Gesetzesentwurf zur Beitragsentlastung der Betriebsrentner verabschiedet werden, winkt eine zusätzliche Entlastung der privaten Haushalte um 3 Milliarden Euro.
- Die Zinsen bleiben niedrig.
- Infolge der nachlassenden Konjunktur und der erwarteten Stabilität bei den Energie- und Rohstoffkosten bleibt die Inflationsrate unter der geldpolitischen Obergrenze der EZB von nahe 2 Prozent. Die Teuerung wird sich in den Jahren 2019 und 2020 auf jeweils gut 1,5 Prozent belaufen.

Kein Produktionseinbruch

Stimmungsindikatoren wie das ifo-Geschäftsklima oder der Einkaufsmanagerindex waren über den gesamten Jahresverlauf 2018 rückläufig. Dies setzte sich im ersten Quartal 2019 fort. Mit Blick auf das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP fehlte der deutschen Konjunktur seit Mitte des letzten Jahres jeglicher Antrieb. Vor allem die Industrie bremste die gesamtwirtschaftliche Dynamik empfindlich ab. Die Produktionserwartungen der fast 2.400 vom IW im Frühjahr 2019 befragten Unternehmen signalisieren für das Jahr 2019 eine schwächere Gangart. Allerdings findet sich auf Basis der gewichteten Ergebnisse nach wie vor eine deutliche Dominanz der optimistisch gestimmten Betriebe: Während 18 Prozent der Unternehmen einen Rückgang ihrer Produktionstätigkeit in diesem Jahr erwarten, gehen 35 Prozent von einem weiteren Zuwachs aus. Abbildung 4 verdeutlicht auch, dass sich der Saldo aus positiven und negativen Meldungen nunmehr erheblich auf knapp 17 Prozentpunkte vermindert hat. Im Herbst 2018 lag er noch bei 24 Prozentpunkten, vor einem Jahr sogar bei 43 Prozentpunkten:

- Vor allem in Westdeutschland ist die Erwartungshaltung deutlich schlechter als in Ostdeutschland. Die IW-Umfrage zeigt, dass sich dies aber nicht mit auffällig

schlechteren Exporterwartungen in Westdeutschland erklären lässt.

- In allen großen Wirtschaftsbereichen (Industrie, Bauwirtschaft und Dienstleistungen) rechnen rund 35 Prozent der Betriebe mit einer höheren Produktion. Allerdings ist der Anteil der pessimistisch gestimmten Firmen in der Industrie mit fast 25 Prozent erheblich höher als im Sektorservice mit knapp 15 Prozent und im Baugewerbe mit weniger als 10 Prozent.

Vor diesem Hintergrund wird für das Jahr 2019 ein Zuwachs beim realen BIP von knapp 0,7 Prozent erwartet. Dieses Plus ergibt sich allein aus dem Verlauf, ein Über- oder Unterhang vom Vorjahr besteht nicht. Nach einem schwachen Start gewinnt die Konjunktur wieder an moderatem Schwung. Eine Rezession wird für 2019 und 2020 nicht erwartet. Vielmehr setzt sich der leichte Auftrieb im kommenden Jahr fort. Aus der Kombination eines Überhangs und eines gleichmäßig moderaten Wachstums wird auf Basis der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte ein Zuwachs von 1,2 Prozent in 2020 gesehen (Abbildung 5). Wegen eines starken Arbeitstageeffekts – im kommenden Jahr stehen 3,7 Arbeitstage (das entspricht einem Plus von 1,5 Prozent) mehr zur Verfügung als in 2019 – wird das reale BIP in 2020 insgesamt um gut 1,5 Prozent ansteigen.

BIP-Verlauf in Deutschland

Abbildung 5

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2010 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr¹⁾, in Prozent



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 5: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/3pJAez9dHTDxg88>

Anhaltender Beschäftigungsaufbau

Die positive Entwicklung des Arbeitsmarktes aus dem vergangenen Jahr setzt sich im laufenden Jahr 2019 unter leichter Abschwächung fort. Trotz rückläufiger konjunktureller Dynamik nimmt die Erwerbstätigkeit um 0,8 Prozent zu, die Arbeitslosigkeit geht weiter zurück. Im Jahr 2020 wird die Beschäftigung auf 45,5 Millionen Erwerbstätige steigen. Die Arbeitslosigkeit liegt bei 2 Millionen.

Im Jahr 2018 setzte sich der Beschäftigungsaufbau der Jahre 2016 und 2017 unvermindert fort. In der Summe entstanden in den drei Jahren 1,8 Millionen neue Arbeitsplätze, wobei die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung mit einem Zuwachs von 2 Millionen überproportional zulegen konnte. Die neuen Beschäftigungsverhältnisse verteilten sich je zur Hälfte auf Vollzeit- und Teilzeitstellen. Die nicht sozialversicherungspflichtige Erwerbstätigkeit nahm hingegen ab. So sank die Anzahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten in den drei Jahren nur um 180.000 Personen und die der Selbstständigen um 140.000 Personen. Der Schwung aus 2018 konnte in das laufende Jahr 2019 mitgenommen werden. So lag die saisonbereinigte Erwerbstätigkeit im Januar 2019 bereits 0,6 Prozent über dem Jahresdurchschnittswert 2018. Unübersehbar sind jedoch die Hinweise auf eine Abschwächung der Dynamik, die im Verlauf des Jahres 2019 eintreten könnte. So war im Dezember 2018 die Anzahl der Beschäftigten in der Arbeitnehmerüberlassung um 11 Prozent niedriger als zwölf Monate zuvor. Das ifo-Beschäftigungsbarometer ist seit Herbst 2018 rückläufig, im gleichen Zeitraum stagnierte der Arbeitskräftenachfrage-Index Bax der Bundesagentur für Arbeit (BA). Letztlich zeigte bereits die IW-Konjunkturumfrage vom Herbst 2018 (IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2018) eine Abschwächung des Beschäftigungszuwachses an – allerdings ohne dass sich Anzeichen eines gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungsabbaus feststellen ließen. Gemäß der Konjunkturumfrage des IW vom Frühjahr 2019 ist lediglich mit einer Verringerung des Aufbaus zu rechnen. Demnach erwarten derzeit 32 Prozent der Unternehmen einen Zuwachs an Beschäftigung im Jahr 2019, dagegen sehen 18 Prozent einen Rückgang. Abbildung 4 zeigt, dass sich die Beschäftigungserwartungen zurückgebildet haben, allerdings weniger stark als die Produktions- und vor allem die Exportperspektiven. Kaum weniger positiv als die Entwicklung der Erwerbstätigkeit verlief der Abbau der Arbeitslosigkeit, die seit 2015 um 450.000 Personen zurückging. Davon entfiel mit knapp 400.000 Personen der größte Teil des Rückgangs auf den Rechtskreis

SGB II, dem gemeinhin eine schwächere und verzögerte Entwicklung nachgesagt wird. Der Erfolg ist auch deshalb bemerkenswert, weil im vergangenen Jahr lediglich 180.000 Personen im – aufenthaltsrechtlich definierten – Kontext von Fluchtmigration als arbeitslos registriert waren. Von diesen kam mit insgesamt rund 130.000 Personen der größte Teil aus Syrien, dem Irak und Afghanistan und sie sind überwiegend erst in den letzten Jahren eingewandert. Dass sich die Zuwanderung im Kontext der Flucht bislang nicht in höherer Arbeitslosigkeit niederschlägt, lässt sich auf zwei Faktoren zurückführen: Erstens haben viele Geflüchtete eine Beschäftigung aufgenommen. Zwar liegen über die Beschäftigten keine Daten zum aufenthaltsrechtlichen Status vor. Es lässt sich aber feststellen, dass die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten mit einer Staatsangehörigkeit der Hauptherkunftsländer der Geflüchteten von 2015 bis 2018 um rund 200.000 Personen angestiegen ist. Rund ein Fünftel der Personen im Kontext von Fluchtmigration, die Mitte 2016 erstmals Kontakt mit den Jobcentern hatten, war Ende 2017 beschäftigt, darunter 16 Prozent sozialversicherungspflichtig (BA, 2019). Zweitens stehen viele Geflüchtete dem Arbeitsmarkt noch nicht zur Verfügung und zählen nicht als arbeitslos. Die Unterbeschäftigung, die neben der registrierten Arbeitslosigkeit zusätzlich Personen in Maßnahmen – darunter Integrations- und Sprachkurse – umfasst, liegt mit 370.000 Personen wesentlich höher. Noch höher ist mit knapp 600.000 Personen die Zahl der erwerbsfähigen Leistungsberechtigten nach SGB II.

In diesem Jahr wirkt sich die rückläufige konjunkturelle Dynamik nur begrenzt auf den Arbeitsmarkt aus. Nicht zuletzt dank des nennenswerten Überhangeffekts wird die Anzahl der Erwerbstätigen weiter steigen, auch wenn mit 0,8 Prozent der Zuwachs der vergangenen drei Jahre (1,3 bis 1,4 Prozent) nicht erreicht wird (Tabelle 2). Dennoch wird im Jahresdurchschnitt 2019 die Grenze von 45 Millionen Erwerbstätigen überschritten. Damit liegt sie um 7,4 Millionen höher als 1993, das Jahr, in dem der niedrigste Stand der Erwerbstätigkeit gemessen wurde. Der Abbau der Arbeitslosigkeit verlangsamt sich nur wenig. Im kommenden Jahr wird mit 0,7 Prozent nahezu das gleiche Wachstum der Erwerbstätigkeit erreicht wie in diesem Jahr. Entstehungsseitig bedeutsam ist vor allem eine kalenderbedingte Erhöhung der durchschnittlichen Jahresarbeitszeit. Im Jahr 2020 ist die Anzahl der potenziellen Arbeitstage um 1,5 Prozent höher als in diesem Jahr. Daher wird die Zunahme des Arbeitsvolumens (1,1 Prozent) einen größeren Wachstumsbeitrag leisten können. Die Arbeitslosigkeit wird nur leicht verlangsamt weiter sinken, im Jahres-

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

Tabelle 2

	2018	2019	2020	2019	2020
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000 Personen)	44.838	45.215	45.530	0,8	0,7
Arbeitszeit (in Stunden)	1.362,6	1.361	1.367	-0,1	0,4
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	61,095	61,538	62,240	0,7	1,1
Reales BIP	-	-	-	0,7	1,5
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	-0,1	0,8
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	0,0	0,4
Erwerbslose (in 1.000 Personen) ¹⁾	1.472	1.365	1.280	-7,3	-6,2
Erwerbslosenquote ¹⁾	3,4	3,1	2,9	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000 Personen)	2.340	2.181	2.050	-6,8	-6,0
Arbeitslosenquote (in Prozent)	5,2	4,8	4,5	-	-

1) Nach ILO-Konzept.

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

Tabelle 2: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/dSGPgpw9foHbbQq>

durchschnitt 2020 aber über der Marke von 2 Millionen bleiben. In einzelnen Monaten ist mit einem Unterschreiten dieses Niveaus zu rechnen.

Überschüsse in den öffentlichen Kassen schwinden

Das in den letzten Jahren über Erwarten kräftige Wachstum der Steuereinnahmen findet 2019 sein vorläufiges Ende. Da gleichzeitig die expansive Ausgabenpolitik fortgesetzt wird, sinkt der gesamtstaatliche Überschuss gemessen am BIP von 1,7 Prozent im Jahr 2018 auf 0,5 Prozent in 2020 ab. Gleichzeitig erreicht die Staatsquote mit 45,0 Prozent im Jahr 2020 den höchsten Wert im abgelaufenen Jahrzehnt.

Die konjunkturelle Abkühlung sorgt dafür, dass die Steuereinnahmen im Jahr 2019 langsamer steigen als in der jüngeren Vergangenheit. Der Grund hierfür ist, dass sich die Wachstumsaussichten für 2019 eingetrübt haben. Allerdings wirken weiterhin kräftig steigende Sozialbeiträge infolge des unverändert robusten Arbeitsmarktes diesem Trend entgegen, sodass die Staatseinnahmen insgesamt um 2,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen. Das Plus ist jedoch nur halb so stark wie im Vorjahr. Im Jahr 2020 zieht das Wachstum der Steuereinnahmen und damit der gesamten Staatseinnahmen voraussichtlich wieder stärker an. Gleichzeitig wird

die expansive Ausgabenpolitik im Prognosezeitraum unvermindert fortgesetzt. Die Staatsquote steigt von 43,9 Prozent (2018) auf 45,0 Prozent (2020) – der höchste Wert im abgelaufenen Jahrzehnt (Tabelle 3).

Verantwortlich hierfür sind die Gebietskörperschaften und sozialen Sicherungssysteme. Bund, Länder und Gemeinden überschreiten im Jahr 2020 zusammen betrachtet erstmals die Ausgabengrenze von 1 Billion Euro. Auf Bundesebene gibt vor allem der Koalitionsvertrag die Richtung vor. Zusätzliche Ausgaben sind besonders für Familien, Bildung, Wohnen und Verteidigung geplant (Hentze, 2019). Immerhin kommt es mit jeweils mehr als 8 Prozent pro Jahr im Prognosezeitraum zum stärksten Wachstum der öffentlichen Investitionen seit der Finanzmarktkrise.

In der Sozialversicherung legen vor allem die Ausgaben für Rente und Pflege kräftig zu. Gründe hierfür sind zum einen die erweiterte Mütterrente und die verbesserte Erwerbsminderungsrente, zum anderen die Leistungsausweitungen in der Pflege. Laut dem Entwurf eines Gesetzes zur Beitragsentlastung der Betriebsrentner soll

Staatskonto für Deutschland

Tabelle 3

	2018	2019	2020
in Milliarden Euro			
Einnahmen	1.544	1.579	1.637
Steuern	801	815	846
Sozialbeiträge	572	594	616
Ausgaben	1.486	1.547	1.618
Arbeitnehmerentgelt	256	267	277
Soziale Leistungen	806	845	888
Subventionen	29	30	30
Bruttoinvestitionen	78	85	92
Finanzierungssaldo	58	32	19
in Prozent des BIP			
Staatsquote ¹⁾	43,9	44,5	45,0
Abgabenquote ²⁾	40,2	40,2	40,3
Steuerquote ³⁾	24,0	23,8	23,9
Finanzierungssaldo	1,7	0,9	0,5

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten).

3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Tabelle 3: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/NFB9K4BpLx4Lsr8>

ab dem Jahr 2020 der Bundeszuschuss zur Gesetzlichen Krankenversicherung um 2,5 Milliarden Euro aufgestockt werden. Darüber hinaus sind weitere Ausgabensteigerungen zu erwarten, zum Beispiel wenn die Grundrenten-Pläne der SPD ab dem Jahr 2020 umgesetzt werden sollten (Pimpertz, 2019).

Die Folgen für den Finanzierungssaldo sind offenkundig. Nach dem Rekordwert von 2018 in Höhe von 58 Milliarden Euro sinkt der gesamtstaatliche Überschuss in 2019 auf voraussichtlich 32 Milliarden Euro und im Jahr 2020 – trotz des wieder stärkeren Einnahmenwachstums – auf 19 Milliarden Euro. Ausgabenintensive Vorhaben zur Grundrente sind dabei noch nicht eingerechnet. Von 2018 bis 2020 sinkt der Finanzierungssaldo damit von 1,7 Prozent auf 0,5 Prozent des BIP.

Wirtschaftspolitische Neuausrichtung

Die konjunkturelle Eintrübung, die im vergangenen Jahr einsetzte, und die darin enthaltene Industrieflaute stellen die Politik vor offensichtlich vergessene Herausforderungen (Hüther, 2019). Die vergleichsweise hohen Wachstumswerte der letzten Jahre, der Boom am Arbeitsmarkt und die regelmäßigen, unerwartet hohen Steuermehreinnahmen bildeten den Rahmen einer wirtschaftspolitischen Schönwetterperiode. Auch wenn der Arbeitsmarkt sich weiterhin positiv entwickeln dürfte, ist mit einer ungebremsten Fortsetzung des Wirtschaftswachstums nicht zu rechnen. Vor allem bei der Entwicklung der Steuereinnahmen werden Bund und Länder die konjunkturelle Veränderung zu spüren bekommen. Das Bundesministerium der Finanzen geht bereits von jährlich 5 Milliarden Mindereinnahmen verglichen mit den bisherigen Vorausschätzungen aus (Hentze, 2019). Mit weiteren Abwärtskorrekturen muss gerechnet werden.

Mit der abgebremsten Wachstumsdynamik wird deutlich, welche wirtschaftspolitischen Chancen in den Jahren des Aufschwungs versäumt wurden. Trotz eines steigenden Anteils der Staatseinnahmen am BIP von unter 43 Prozent in 2003 auf zuletzt rund 45 Prozent ist es politisch weder gelungen, die realisierten Investitionen auf ein als notwendig erachtetes Maß anzuheben noch die Steuerbelastungen auf ein wettbewerbsfähiges Maß zu beschränken. Die Abschaffung des Solidaritätszuschlags ist bisher nicht erfolgt, stattdessen wurde die zwischenzeitlich gute Kassenlage für außerordentlich teure sozialpolitisch motivierte Ausgabenprogramme verwendet. Der Arbeitsmarkt wurde schrittweise weiter reguliert, was notwendige

Anpassungsflexibilitäten in wirtschaftlichen Krisenzeiten einschränkt. Gleichzeitig hat sich die kostenseitige Wettbewerbsfähigkeit der international agierenden Unternehmen verschlechtert: durch schnell steigende Arbeitskosten und eine Verschlechterung der Lohnstückkosten, durch international weit überdurchschnittliche Energiepreise und im Ländervergleich sehr hohe Unternehmenssteuern.

Die in 2018 eingesetzte Industrieflaute und die sinkenden Marktanteile auf den Weltmärkten – was darin zum Ausdruck kommt, dass deutsche Exporte deutlich langsamer wachsen als der Welthandel – deuten auf zunehmende angebotsseitige Probleme in der Industrie hin. Eine moderne Industriepolitik muss dies aufgreifen und gleichzeitig die Veränderungsprozesse berücksichtigen, die besonders durch den Aufholprozess Chinas und die weitgreifende Digitalisierung ausgelöst werden (Bardt, 2019). Hier gilt es, die Anschlussfähigkeit an stärker werdende internationale Wettbewerber nicht zu verlieren und neue Vorsprünge zu erarbeiten. Forschungsförderung für Innovationsfelder und neue Technologien gehören ebenso hierzu wie die Verbesserung im Kostenwettbewerb. Engpässe in der Infrastruktur müssen abgebaut werden. Das gilt sowohl für die Logistikhemmnisse beim Verkehr als auch für Breitband und das mobile Internet. Diese Investitionen sind Grundlage des weiteren Wachstums und dürfen nicht zugunsten von Sozialausgaben begrenzt werden. Hierfür ist eine klare politische Prioritätensetzung notwendig.

Die Wachstumsaussichten für die Jahre 2019 und 2020 sind eingetrübt. Es besteht kein Grund, Konjunkturprogramme oder ähnliche ausgabenseitige Stabilisierungsmaßnahmen aufzulegen. Die fiskalische Situation in Deutschland ist besser als in den meisten Nachbarländern, sodass auf Wachstumseinbrüche, die beispielsweise durch einen eskalierenden Handelskonflikt entstehen könnten, reagiert werden kann. Diese Potenziale dürfen nicht vorschnell verschwendet werden.

IW-Prognose für Deutschland 2019 und 2020

Anhang

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2018	2019	2020
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	1,3	0,8	0,7
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,2	4,8	4,5
Arbeitsvolumen	1,4	0,7	1,1
Produktivität ²⁾	0,0	0,0	0,4
Bruttoinlandsprodukt	1,4	0,7	1,5
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	1,0	1,1	1,3
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,5	1,5
Anlageinvestitionen	2,6	1,8	2,2
– Ausrüstungen	4,2	1,4	2,3
– Sonstige Anlagen	0,4	1,0	1,5
– Bauten	2,4	2,3	2,3
Inlandsnachfrage	1,9	0,9	1,5
– Export	2,0	1,4	2,8
– Import	3,3	2,0	2,8
Bruttoinlandsprodukt	1,4	0,7	1,5
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	1,8	1,5	1,5
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	1,7	0,9	0,5

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Prognose April 2019

Anhang: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/8wdFyixwnNX7DWB>

Literatur

- BA – Bundesagentur für Arbeit, 2019, Arbeitsmarkt kompakt – Fluchtmigration, Februar 2019, Nürnberg
- Bardt, Hubertus, 2019, Ordnungspolitik ohne industriepolitische Blindheit, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 2, S. 87–91
- Bardt, Hubertus / Grömling, Michael, 2017, Hausgemachte Investitionshemmnisse reduzieren, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 12, S. 896–898
- Busch, Berthold, 2017, Produktions- und Lieferverflechtungen zwischen britischen Branchen, der EU und Deutschland, in: IW-Trends, 44. Jg., Nr. 2, S. 61–82
- CPB – Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2019, World Trade Monitor December 2018, <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor> [22.3.2019]
- Deutsche Bundesbank, 2017, Brexit-related information for banks, <https://www.bundesbank.de/en/tasks/banking-supervision/individual-aspects/brexit-information-for-banks> [21.3.2019]
- EBA – European Banking Authority, 2018, Risk Dashboard Date as of Q3 2018, <https://eba.europa.eu/documents/10180/2547788/EBA+Dashboard+-+Q3+2018.pdf/95e0ea7f-bd3c-443a-8b0c-084c0f4cc2bc> [21.3.2019]
- EZB – Europäische Zentralbank, 2017a, Guidance to banks on non-performing loans, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.en.pdf [21.3.2019]
- EZB, 2017b, Brexit: an ECB supervision perspective, https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2017/html/ssm.nl171115_2.en.html [21.3.2019]
- EZB, 2018, ECB Annual Report on supervisory activities, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/pdf/ssm.ar2018-927cb99de4.en.pdf> [21.3.2019]
- EZB, 2019, Mario Draghi, Luis de Guindos: Introductory statement to the press conference (with Q&A), <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/ecb.is190307-de1fdbd0b0.en.html> [21.3.2019]
- FOMC – Federal Open Market Committee, 2019, Federal Reserve press release March 20, 2019, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20190320a1.pdf> [21.3.2019]
- Grömling, Michael, 2019, Ohne Schwung in das neue Jahr, in: VDI nachrichten, v. 22.2.2019, Nr. 8, S. 6
- Hentze, Tobias, 2019, Bundeshaushalt: Spielraum passé, IW-Kurzbericht, Nr. 21, Köln
- Hüther, Michael, 2019, Die fetten Jahre sind vorbei, in: Handelsblatt, v. 4.3.2019, Nr. 44, S. 48
- IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2018, Schwaches Wachstum bei auffrischendem Gegenwind und IW-Konjunkturumfrage Herbst 2018, in: IW-Trends, 45. Jg., Nr. 3, Online-Sonderausgabe 3.2018, S.
- Pimpertz, Jochen, 2019, Respekt-Rente: Selektiv statt systematisch, IW-Kurzbericht, Nr. 10, Köln
- Slater, Adam, 2019, Global trade slowdown – not just a China story, Oxford Economics Research Briefing | Global, v. 28.2.2019, Oxford

Uncertainty Weakens the Economy – IW Economic Forecast and IW Economic Survey Spring 2019

Since the summer of 2018 the German economy has only been treading water. The reasons for this are the slowdown in world trade caused by protectionism and the adjustment burdens in the automotive sector, which have affected the production and export activity of German manufacturing. The economy is expected to regain its footing in the first half of 2019, but will proceed at a very subdued pace. With weakened growth in world trade and global investment activity suffering from geopolitical uncertainties, German export expectations remain moderate. They are sufficient to keep corporate investment on its upward trend – but at a snail's pace. The German economy will continue to be stimulated by investments in construction and by a number of consumer-related service industries. Though expanding employment will still drive consumer spending, the employment outlook for German companies has cooled. The average number of people in employment will rise to 45.5 million by 2020, when the number of jobless will be just over 2 million, corresponding to an unemployment rate of 4.5 per cent. Real GDP will grow by slightly less than 0.7 per cent in 2019 and by just over 1.5 per cent next year, reflecting a considerably higher number of working days. Inflation in the forecast period is expected to exceed 1.5 per cent by a small margin. Despite a significant increase in government spending, public finances will be in surplus.