

wieder leicht ansteigen und im Jahr 2017 5% betragen (vgl. Tabelle 4).

### Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion in den mittel- und osteuropäischen Ländern nur vorübergehend

Die Wirtschaft in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union dürfte im Jahr 2016 deutlich langsamer expandiert haben als im Vorjahr. Dies geht vorwiegend auf die Visegrád-Länder (Polen, die Tschechische Republik, die Slowakei und Ungarn) zurück. In der ganzen Region gab es allerdings einen Rückschlag bei den Bruttoanlageinvestitionen, vor allem, weil in diesem Jahr erstmals nicht mehr EU-Gelder aus den Strukturfonds des Budgetrahmens für die Periode 2007 bis 2013 abgerufen werden konnten (vgl. Kasten 2). Ansonsten blieb die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aber deutlich aufwärtsgerichtet. Die Exporte expandierten weiter deutlich, und die privaten Haushalte weiteten ihren Konsum kräftig aus, denn die Reallöhne stiegen – auch wegen gefallener Energiepreise – beträchtlich, ebenso wie die Beschäftigung.

In vielerlei Hinsicht gibt die Wirtschaft Mittelosteuropas derzeit ein robustes Bild: Die Arbeitslosenquoten sind über einige Jahre hinweg sehr deutlich gesunken; das Verbraucherpreisniveau war (auch bedingt durch den Fall des Ölpreises) in den Jahren 2016 und 2017 in etwa unverändert, und in den Ländern, die nicht der Währungsunion beigetreten sind, ist der Wert ihrer Währungen gegenüber dem Euro stabil. Die Zentralbanken ließen die Leitzinsen unverändert auf sehr

niedrigem Niveau, und die von nichtfinanziellen Unternehmen zu zahlenden Zinsen sind im Trend fast überall weiter gesunken.

Die Finanzpolitik ist vielfach deutlich expansiv ausgerichtet. Das gilt sowohl für das Jahr 2016 als auch für 2017. Das Vertrauen von Unternehmen und Haushalten in die wirtschaftliche Entwicklung liegt, etwa gemessen an den Indikatoren der Europäischen Kommission, im Allgemeinen etwas über dem langjährigen Durchschnitt. Weil die Verlangsamung der Expansion im Wesentlichen dem vorübergehenden Problem stockender EU-Gelder geschuldet sein dürfte (vgl. Kasten 2), stehen die Chancen gut, dass der Produktionszuwachs in den Visegrád-Ländern im Jahr 2017 wieder etwas höher liegt als im Jahr 2016. In Rumänien und Bulgarien dürfte allerdings das zuletzt besonders rasche Expansionstempo nicht gehalten werden. Für die Region insgesamt ergibt sich mit 2,7% die gleiche Expansionsrate wie im Jahr 2016.

Ein Risiko für die Wirtschaftsentwicklung der kommenden Jahre ist eine drohende Knappheit des Faktors Arbeit. Die Partizipationsquoten sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen und die Arbeitslosenraten zurückgegangen. Zudem ist die arbeitsfähige Bevölkerung rückläufig, wegen der natürlichen Bevölkerungsbewegung und aufgrund von Abwanderung, vor allem in andere Länder der Europäischen Union. Für Polen erhöht die dort jüngst beschlossene Absenkung des Renteneintrittsalters, die im Herbst 2017 in Kraft treten soll, das Risiko, dass ein Mangel an Arbeitskräften das wirtschaftliche Wachstum bremst.

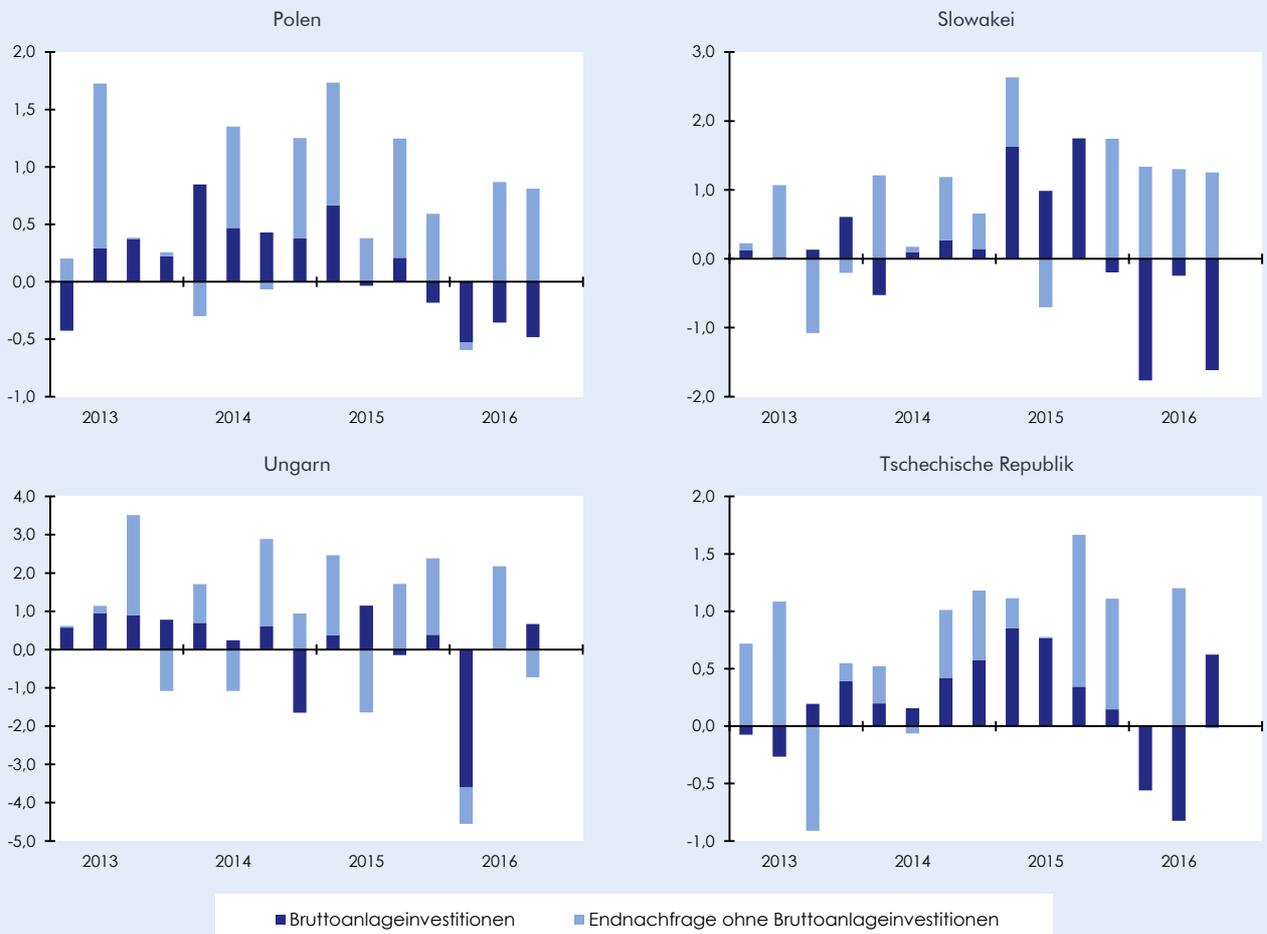
#### Kasten 2

##### Konjunkturreffekte der EU-Strukturpolitik in Mittel- und Osteuropa

In fast allen mittel- und osteuropäischen Mitgliedsstaaten der EU dürfte die Produktion im Jahr 2016 langsamer zulegen als im Jahr zuvor. In Polen wird die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts wohl um über einen Prozentpunkt, in der Tschechischen Republik um über zwei und in Ungarn um etwa 1½ Prozentpunkte niedriger ausfallen als im Vorjahr. Ausschlaggebend ist eine deutliche Abschwächung und zum Teil ein regelrechter Einbruch der Bruttoanlageinvestitionen im ersten Halbjahr; die restlichen Nachfragekomponenten legten dagegen weiter deutlich zu (vgl. Abbildung 8). Wichtige Bedingungen für die Investitionstätigkeit sind an sich günstig: die wirtschaftliche Stimmung, wie sie von der Europäischen Kommission gemessen wird, liegt über dem langjährigen Mittel, und Finanzierungskosten sind, ähnlich wie im Euroraum, in den vergangenen Jahren immer weiter gefallen. Die Investitionsschwäche dürfte auf einen wirtschaftspolitischen Dämpfer zurückzuführen sein: Aus vielen Ländern wird von stark verminderten Zuflüssen aus EU-Förderprogrammen etwa im Rahmen der Kohäsionsprogramme berichtet. Wie viele Fördergelder in einem Jahr in ein Land fließen, hängt vom Volumen der genehmigten Förderanträge ab. Die Vergabekriterien sind für Projekte, die im Rahmen des EU-Budgets 2014 bis 2020 gefördert werden, strenger gefasst worden: Es sollen nur noch Projekte mit Potenzial für „messbare soziale oder ökonomische Effekte“ unterstützt werden.<sup>a</sup> Gegenwärtig scheinen nur wenige Förderanträge diese Bedingungen erfüllen zu können. Allerdings konnten noch bis zum Jahr 2015 nicht ausgeschöpfte Gelder aus dem Finanzrahmen 2007 bis 2013 fließen, und zwar nach den für diese Periode geltenden Bedingungen. Deshalb kommt der Rückschlag wohl erst jetzt.

**Abbildung 8**

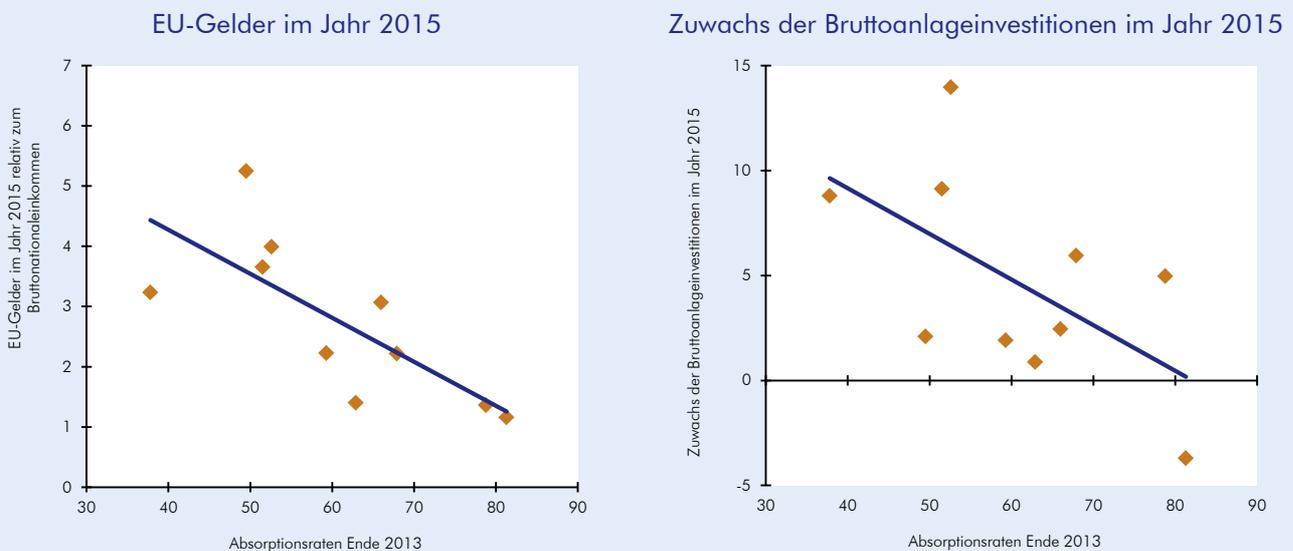
Beiträge wichtiger Nachfragekomponenten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat.

**Abbildung 9**

Absorptionsraten der mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU (ohne Kroatien) im Jahr 2013 und ...



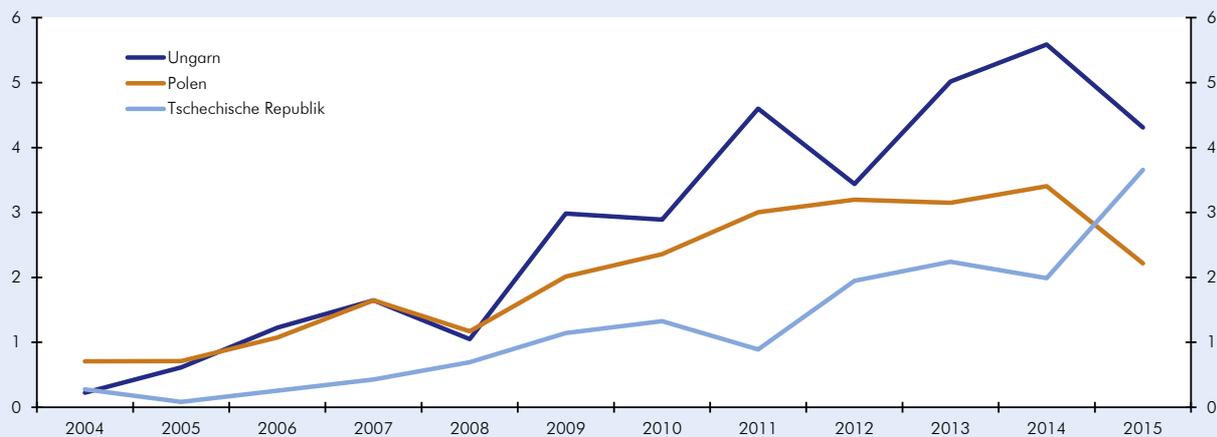
Quellen: Eurostat; European Commission.

Zwar ist noch nicht bekannt, welche Finanzströme über das EU-Budget im laufenden Jahr fließen, aber es kann vermutet werden, dass der derzeitige konjunkturelle Effekt stark negativ ist. Es kann gezeigt werden, dass der Wechsel der Vergabekriterien wohl schon im Jahr 2015 deutliche konjunkturelle Spuren in Mittel- und Osteuropa hinterlassen hat. Denn einige Länder hatten ihren für die Budgetperiode 2007 bis 2013 festgelegten Finanzrahmen für EU-Beihilfen (ihre „Absorptionsquote“) weitgehend ausgeschöpft. Dort konnten schon im Jahr 2015 nur noch wenige Investitionen nach den alten und eingespielten Regeln gefördert werden. Dementsprechend gibt es einen recht engen Zusammenhang zwischen der Absorptionsquote eines Landes am Ende der Budgetperiode 2007 bis 2013 und dem EU-Mittelzufluss im Jahr 2015 und auch der Investitionsdynamik in diesem Jahr (vgl. Abbildung 9).

#### Abbildung 10

#### Nettozuflüsse von EU-Geldern in ausgewählte Länder

relativ zum Bruttonationaleinkommen der Länder in Prozent



Quelle: Webseite der europäischen Kommission: [http://ec.europa.eu/budget/figures/interactive/index\\_en.cfm](http://ec.europa.eu/budget/figures/interactive/index_en.cfm).

Solche konjunkturellen Wirkungen der EU-Strukturpolitik sind nicht intendiert; die Konvergenzpolitik der Europäischen Union zielt stattdessen auf eine Stärkung der langfristigen Leistungsfähigkeit ökonomisch schwächerer Regionen ab.<sup>b</sup> Für die EU als Ganzes sind auch keine konjunkturellen Effekte zu erwarten. Schließlich beträgt das EU-Budget nur knapp 1% relativ zum Bruttonationaleinkommen in der EU, und Ausgaben und Einnahmen gleichen sich jährlich in der Summe nahezu aus. Für die Konjunktur in einzelnen auch größeren Ländern, die netto Zahlungen aus Brüssel erhalten, ist die Förderpolitik dagegen durchaus bedeutsam, denn der Zufluss der Gelder kann um mehr als einen Prozentpunkt relativ zum Bruttoinlandsprodukt schwanken (vgl. Abbildung 10). Der statistische Zusammenhang zwischen dem Zufluss an EU-Strukturfördermitteln und der Konjunktur lässt sich für alle mittel- und osteuropäischen Mitgliedsstaaten der EU<sup>c</sup> nachweisen. Dies geschieht im Rahmen einer Panelschätzung auf Länderebene, bei der die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts auf die Differenz zwischen den erhaltenen Nettozahlungen in diesem und dem vergangenen Jahr, skaliert mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des vergangenen Jahres, regressiert wird. Mit Dummy-Variablen für jedes Jahr (*time fixed effects*) werden zudem länderübergreifende Entwicklungen berücksichtigt. In den baltischen Staaten kam es im Krisenjahr 2009 zu drastischen Einbrüchen der Nachfrage (von über 10% beim Bruttoinlandsprodukt und über 30% bei den Bruttoanlageinvestitionen), dies wird durch entsprechende Dummy-Variablen aufgefangen.

Die relative Veränderung der Nettozahlungen ist in den mittel- und osteuropäischen Ländern sowohl mit der Wachstumsrate der Anlageinvestitionen als auch mit der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts statistisch signifikant korreliert (vgl. Tabelle 5). Die Regression sagt an sich noch nichts über die Kausalrichtung aus. Es wäre also auch denkbar, dass nicht EU-Gelder Nachfrage anregen, sondern dass eine gute Konjunktur EU-Gelder anzieht, etwa weil den Empfängerländern die Kofinanzierung in guten Zeiten leichter fällt. Die Regressionskoeffizienten lassen sich daher nicht eindeutig kausal interpretieren.

Alles in allem spricht allerdings einiges dafür, dass die Strukturpolitik der EU die Konjunktur in ihren mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern messbar beeinflusst. Gegenwärtig dürften diese Effekte für die gesamte Region in nicht unerheblichem Ausmaß dämpfend sein.

**Tabelle 5**

Regressionsanalyse von EU-Finanzhilfen, Anlageinvestitionen und Bruttoinlandsprodukt in mittel- und osteuropäischen EU-Ländern

	Abhängige Variable	
	Wachstumsrate der Anlageinvestitionen	Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts
Relative Veränderung der Nettozahlungen	2,025*	0,671**
(Standardabweichung)	(0,899)	(0,224)
Jahresindikatoren	ja	ja
Baltikum 2009	ja	ja
Konstante	8,415***	4,272***
(Standardabweichung)	(2,565)	(0,471)
Beobachtungen	150	150
Angepasstes R <sup>2</sup>	0,562	0,771

Der Schätzzeitraum umfasst die Jahre 2000 bis 2015. Statistische Signifikanz zum 10%-, 5%- bzw. 1%-Niveau wird angezeigt durch \*, \*\*, \*\*\*.  
Quelle: Berechnungen des IWH.

<sup>a</sup> Vgl. *European Commission: EU Budget 2014, Financial Report, 5.* – <sup>b</sup> Ob die Strukturpolitik das Ziel eines schnelleren Aufholens schwächerer Regionen zum Rest der EU erreicht, ist umstritten. Vgl. etwa *Marzinotto, B.: The Growth Effects of EU Cohesion Policy, a Meta Analysis. Bruegel Working Paper 2012/14*, oder kritisch *Breidenbach, P.; Mitze, T.; Schmidt, C. M.: EU Structural Funds and Regional Income Convergence: A Sobering Experience. Ruhr Economic Papers, No. 608, 2016.* – <sup>c</sup> Mittel- und osteuropäische Länder sind Bulgarien, Tschechien, Estland, Ungarn, Litauen, Lettland, Polen, Rumänien, die Slowakei und Slowenien. Kroatien wird nicht berücksichtigt, weil es erst im Jahr 2013 der EU beitrug.

## Deutsche Konjunktur

### Rahmenbedingungen für die Prognose

Der hier vorgelegten Prognose liegen folgende Rahmenbedingungen zugrunde: Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt ab dem ersten Quartal 2016 bis zum Ende des Prognosezeitraums bei 1,07 US-Dollar/Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte in etwa konstant bleiben. Der Welthandel (Güter) dürfte im Jahr 2016 lediglich um 1% zulegen. Im Jahr 2017 steigt er nach vorliegender Prognose um 2% und im Jahr 2018 um 2,9%. Ferner wird davon ausgegangen, dass der Hauptrefinanzierungssatz der EZB bis zum Jahresende 2017 bei 0% liegen wird. Der Preis für Erdöl der Sorte Brent liegt im Durchschnitt des Jahres 2016 bei 43,5 US-Dollar je Barrel, im Jahr darauf bei 51 US-Dollar, und im Jahr 2018 bei 54 US-Dollar.

### Deutsche Wirtschaft holt Tempoverlust vom Sommer wieder auf

Das Bruttoinlandsprodukt expandierte im dritten Quartal 2016 mit einer Rate von 0,2% und damit weniger kräftig als noch in den ersten beiden Quartalen des Jahres. Die Antriebskräfte der Konjunktur haben sich dabei weiter vom Ausland auf das Inland verlagert. Die Impulse kamen hauptsächlich vom privaten und staatlichen Konsum sowie von den Bauinvestitionen. Die

Exporte, die in den Quartalen zuvor noch positive Beiträge zur wirtschaftlichen Entwicklung leisteten, sind im Herbst sogar gesunken, und die Unternehmen hielten sich mit Investitionen zurück.

Die deutsche Wirtschaft dürfte den Tempoverlust vom Herbst allerdings schnell wieder aufgeholt haben. Nach dem IWH-Flash-Indikator hat sie im Schlussquartal 2016 mit einem Zuwachs von 0,5% überdurchschnittlich zugenommen (vgl. Abbildung 11).<sup>5</sup> Die Indikatoren für das Verarbeitende Gewerbe signalisieren derzeit eine überwiegend günstige Lage: Die Industrieproduktion im Oktober liegt – wenn auch nur geringfügig – über dem Vorquartalsniveau. Deutlich aufwärtsgerichtet ist dabei die Produktion von Vorleistungsgütern, ein für die Industrieproduktion insgesamt vorlaufender Indikator. Außerdem sind die Auftragseingänge für Industriegüter ohne Großaufträge seit zwei Monaten wieder aufwärtsgerichtet. Auch der Markit/BME-Einkaufsmanager-Index (EMI) und das ifo Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft halten sich trotz leichter Verluste im November auf hohem Niveau. Auch die Weltwirtschaft hat sich im Herbst belebt; so haben zuletzt insbesondere die Bestellungen aus dem Ausland wieder zugelegt. Im Einzelhandel, wo die Stimmung in den vergangenen Monaten etwas labil war, stiegen sowohl die Umsätze als auch das Geschäftsklima zuletzt wieder. Entscheidend dürfte hierfür sein,

<sup>5</sup> Zur Methodik des IWH-Flash-Indikators IWH Wirtschaft im Wandel 17 (1) 2011, 13.