

# Deutschlandprognose 2016/2017: Verhaltener Aufschwung geht weiter<sup>1</sup>

Zusammengefasst von Wolfgang Nierhaus\*

## Weltwirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft blieb im dritten Quartal 2015 dem moderaten Expansionstempo der ersten Jahreshälfte treu. In den aufstrebenden Volkswirtschaften zeigte sich die Konjunktur etwas kräftiger als in der ersten Jahreshälfte. Maßgeblich dafür war eine gewisse Entschärfung der negativen Tendenzen in wichtigen rohstoffexportierenden Schwellenländern wie Brasilien, Russland und Indonesien. Diese Länder leiden unter den seit Mitte vergangenen Jahres stark gesunkenen Preisen für Erdöl sowie für Industrie- und Agrarrohstoffe. In Russland wirken sich zudem die Wirtschaftssanktionen im Gefolge des Konflikts mit dem Westen negativ aus, während in Brasilien die Finanzpolitik die Konjunktur spürbar dämpft. Die beiden Länder rutschten in der ersten Hälfte 2015 in eine tiefe Rezession, ehe sich im dritten Quartal der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Brasilien etwas verlangsamte und die Produktion in Russland nahezu stagnierte. Allerdings blieb die konjunkturelle Dynamik in China sowie in weiteren wichtigen rohstoffimportierenden Schwellenländern nahezu unverändert und im historischen Vergleich eher moderat. So nimmt in China die Wachstumsdynamik allmählich ab, was eine seit einigen Jahren anhaltende, strukturell bedingte Tendenz reflektiert.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich der Zuwachs der zusammengefassten Wirtschaftsleistung im dritten Quartal 2015 gegenüber dem Frühsommer aufgrund temporärer, nichtkonjunktureller Faktoren in den USA etwas verlangsamt. Dennoch wird die Konjunktur in nahezu allen Industrieländern von den günstigen Rohstoffpreisen gestützt. Dabei ist die wirtschaftliche Entwicklung wie auch in den vergangenen Quartalen über die einzelnen Ökonomien hinweg sehr heterogen. So befinden sich die USA und Großbritannien in einem moderaten Aufschwung. Deutlich geringer hingegen ist nach wie vor das wirtschaftliche Expansionstempo im Euroraum und in Japan. Obgleich sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit beider Länder seit Mitte 2014 aufgrund der Wechselkursabwertungen verbessert hat, wird die wirtschaftliche Entwicklung dort durch eine Vielzahl ungelöster struktureller Probleme belastet.

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist nach wie vor sehr expansiv ausgerichtet, wengleich sich der seit Beginn 2014 zunehmend auseinander entwickelt. So haben die EUROPÄISCHE ZENTRAL-

BANK (EZB) und die BANK OF JAPAN, angesichts der deutlich moderateren konjunkturellen Dynamik und eines zu geringen Preisauftriebs, ihre Wertpapieraufkaufprogramme in diesem Zeitraum massiv ausgeweitet. Auch haben die beiden Notenbanken ihre Bereitschaft signalisiert, die Leitzinsen noch bis mindestens 2017 auf ihrem aktuellen Niveau von nahe Null zu belassen. Hingegen hat im vergangenen Jahr die US-Notenbank (Fed) den Neukauf von Wertpapieren sukzessive verringert und im Dezember 2014 ganz eingestellt. Zudem hat der Offenmarktausschuss der Fed im Dezember 2015 die erste Zinsanhebung seit Ausbruch der Finanzkrise vorgenommen. Auch in Großbritannien dürfte im Jahr 2016 die Zinswende eingeleitet werden. Diese geldpolitische Divergenz zog seit Mitte vergangenen Jahres merkliche Wechselkursveränderungen nach sich. So verloren der Euro und der japanische Yen in diesem Zeitraum massiv an Wert, während der US-Dollar und das britische Pfund eine nahezu gegenteilige Entwicklung durchliefen. Auch in den Schwellenländern hat sich der Expansionsgrad der Geldpolitik seit Jahresbeginn sehr unterschiedlich entwickelt. So nutzten die Zentralbanken vieler asiatischer Länder den Spielraum, der durch die moderate Inflation eröffnet wurde, für Zinssenkungen. In Brasilien und Russland hingegen ist die Geldpolitik deutlich restriktiv ausgerichtet, um dem starken Abwertungsdruck auf die heimischen Währungen entgegenzuwirken.

Die Finanzpolitik in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften wurde in den zurückliegenden drei Jahren sukzessive gelockert, da die stark gesunkenen Staatsanleihezinsen eine beträchtliche Entlastung für die öffentlichen Haushalte darstellen. Sie dürfte im Prognosezeitraum in etwa neutral wirken. Lediglich in Japan werden vom Staat zum Teil spürbare negative konjunkturelle Impulse ausgehen. In den aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum durch eine große Heterogenität gekennzeichnet sein. So werden in Indien und China öffentliche Investitionsprogramme die Konjunktur stützen. Auch in Russland sind staatliche Ausgabenprogramme aufgelegt worden, die die Rezession abmildern sollen. In Brasilien hingegen fiel die Finanzpolitik im vergangenen Jahr spürbar restriktiver aus und dürfte im Prognosezeitraum weiter gestrafft werden.

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

Die weltwirtschaftliche Expansion dürfte sich im vierten Quartal des vergangenen Jahres in einem ähnlich moderaten Tempo wie im Sommer fortgesetzt haben. In der ersten Jahreshälfte 2016 werden die Auftriebskräfte durch die neuerlich stark gesunkenen Ölpreise wieder zunehmen. Denn der positive Effekt auf die erdölimportierenden Länder dürfte aufgrund ihrer höheren Ausgabebereitschaft stärker ausfallen als die konjunkturellen Belastungen, die sich für die ölexportierenden Ökonomien ergeben werden. Da diese Effekte im Verlauf des Jahres 2016 langsam auslaufen werden, wird das globale Expansions-tempo wieder etwas zurückgehen.

Die Konjunktur in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird im Prognosezeitraum auch von der Entwicklung der nominalen Wechselkurse geprägt. So dürften die Exportzuwächse der USA aufgrund der Erstarkung des Dollar gedämpft bleiben, wohingegen die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aus dem Euroraum und Japan angesichts der Abwertung des Euro und des Yen beschleunigt zunehmen dürfte. Dennoch wird die aggregierte Wirtschaftsleistung der USA auch im Prognosezeitraum kräftiger expandieren als jene des Euroraums und Japans. Im Euroraum wird die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin durch zahlreiche Strukturprobleme geschwächt, wenngleich die daraus resultierenden Belastungen aufgrund der vielerorts durchgeführten Reformen im Bankensektor sowie auf den Arbeits- und Gütermärkten allmählich abnehmen werden. Zudem wird die Geldpolitik weiterhin sehr expansiv ausgerichtet bleiben. Auch Japan dürfte im Prognosezeitraum nur moderat expandieren. Zwar ist die Geldpolitik auch dort äußerst expansiv, und die geplante schrittweise Inbetriebnahme einer Reihe von Atomkraftwerken dürfte den Bedarf an Energieimporten reduzieren. Allerdings werden die spürbar restriktive Finanzpolitik sowie strukturelle Faktoren, wie ein schrumpfendes Erwerbspersonenpotenzial und ein relativ geringes Produktivitätswachstum, einen kräftigeren Aufschwung verhindern.

Das Expansionstempo in den Schwellenländern wird sich im Prognosezeitraum kaum gegenüber dem abgelaufenen Jahr verändern. Zwar werden Brasilien und Russland die Rezession im Verlauf des Jahres 2016 wohl überwinden und der niedrige Erdölpreis dürfte positive Impulse in China, Indien und vielen ostasiatischen Ökonomien zeitigen. Dem stehen jedoch Kräfte entgegen, die eine nennenswerte konjunkturelle Belebung verhindern werden. So wird sich die trendmäßige Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China wohl weiter fortsetzen. Ferner werden die vor allem in den USA langsam steigenden Langfristzinsen eine zunehmende Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für die Schwellenländer nach sich ziehen. Dennoch wird das reale BIP in den Schwellenländern auch im Prognosezeitraum etwa

doppelt so schnell zulegen wie jenes in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt, nach 3,0 % im abgelaufenen Jahr, im Jahr 2016 mit 3,5 % und im Jahr 2017 mit 3,8 % zunehmen. Der Welthandel dürfte im vergangenen Jahr um 3,3 % expandiert haben, in diesem und im nächsten Jahr dürften die Zuwachsraten bei 4,2 % liegen.

### Risiken der Prognose

Ein wesentliches Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum geht von den politischen Spannungen im Nahen Osten und den unübersichtlichen Interessenslagen der an den zahlreichen Konflikten beteiligten Parteien aus. Zwar dürften die jüngst in Paris von einer dieser Parteien verübten Terroranschläge keine nennenswerten konjunkturellen Auswirkungen haben. Die daraus hervorgehenden politischen Reaktionen Frankreichs sowie anderer Nationen zeigen jedoch, wie brisant die geopolitische Lage im Nahen Osten ist. Eine Eskalation der Zerwürfnisse dort könnte Konsumenten, Produzenten und Investoren auf der ganzen Welt verunsichern und somit die konjunkturelle Entwicklung spürbar dämpfen. In einem solchen Szenario könnte es auch zu einem sprunghaften Anstieg der Ölpreise kommen, denn viele dieser Länder im Nahen Osten gehören zu den wichtigsten Förderern dieses Rohstoffes.

Risiken gehen auch von der erwarteten allmählichen Straffung der Geldpolitik in den USA aus. So ist damit zu rechnen, dass die Fed im Dezember 2015 erste Zinsanhebungen vornehmen wird. Dies würde die relative Attraktivität der USA als Anlagestandort erhöhen und dürfte Portfolioumschichtungen zulasten anderer Regionen nach sich ziehen. Im Extremfall könnte dies erneut zu Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern führen, wodurch es dort zu starken Finanzmarkturbulenzen oder gar zu Wechselkurskrisen kommen könnte.

Auch die zuletzt durch die EZB beschlossene Verlängerung des Wertpapierankaufprogramms birgt Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung nicht nur im Euroraum. So könnte die lockerere Bereitstellung billigen Geldes die Bildung von Vermögenspreisblasen begünstigen, deren Platzen zu schmerzhaften Verwerfungen an den inner- und außereuropäischen Finanzmärkten führt. Zudem generiert gerade das Staatsanleiheaufkaufprogramm der EZB auch Fehlanreize für die Finanzpolitik. Bereits jetzt ist eine Reihe europäischer Regierungen, auch jene Spaniens und Italiens, in der Lage, mehrjährige Anleihen mit einer negativen Verzinsung zu emittieren. Die dadurch entstehenden fiskalischen Puffer werden vielerorts jedoch nicht dazu genutzt, um die staatlichen Defizite weiter zu

reduzieren oder gar Schulden abzubauen. Dies reduziert die künftige Fähigkeit vieler Euroraumländer, adverse Schocks durch fiskalpolitische Eingriffe abzufedern, und macht sie anfälliger für die wechselnden Launen der internationalen Kapitalmärkte. Das Risiko krisenhafter Verwerfungen und einer Neuaufgabe der europäischen Schuldenkrise nimmt damit zu.

### Ausblick Deutschland

In Deutschland ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Verlauf des Jahres 2015 ohne größere Schwankungen moderat gestiegen. In den ersten drei Quartalen expandierte das reale BIP mit einer Jahresrate von 1,5%. Getragen wurde der moderate Konjunkturaufschwung von der Binnennachfrage und hier zum überwiegenden Teil vom Konsum. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte expandierten in den ersten neun Monaten in nahezu gleichem Tempo wie das reale BIP, befördert von höheren Realeinkommen sowie der Ausweitung der Beschäftigung. Zuletzt kamen Impulse vom Kaufkraftplus aufgrund der neuerlich sinkenden Rohölpreise und auch von der Flüchtlingsmigration. Der massive Zustrom von Asylsuchenden schlug sich im dritten Quartal außerdem in einem deutlichen Anstieg der Konsumausgaben des Staates nieder. Mehr aufgewendet werden musste etwa für die Bereitstellung von Unterkünften und für soziale Sachleistungen.

Im Vergleich zum Konsum verlief die Investitionskonjunktur im Jahr 2015 im Großen und Ganzen enttäuschend, der im Winterhalbjahr scheinbar auf Touren gekommene Investitionsmotor kam wieder ins Stottern. Die Investitionen in Ausrüstungen waren, nach starkem Jahresauftakt, im Sommer rückläufig; angesichts der schwachen Auftragseingänge insbesondere auch aus dem außereuropäischen Ausland sahen die Unternehmen für Erweiterungsinvestitionen keinen Anlass. Die Bauinvestitionen rutschten sogar, nach witterungsbedingt gleichfalls gutem Start, bereits im Frühjahr ins Minus. Schließlich wurde auch vom Außenhandel die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gebremst: Abgesehen von einem temporären Plus im zweiten Quartal war der Beitrag des Außenhandels zur Veränderung des realen BIP im Jahr 2015 negativ, dies gilt vor allem für das dritte Quartal 2015. So haben die Exporte nicht zuletzt aufgrund der Schwäche wichtiger Schwellenländer nahezu stagniert, während die Importe von Waren und Energie im Gefolge der lebhaften Konsumkonjunktur und niedrigerer Rohölpreise recht dynamisch gestiegen sind.

Bei alledem blieb die Arbeitsnachfrage trotz der Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns recht hoch, die Erwerbstätigenzahl lag im Oktober

saisonbereinigt um 345.000 Personen über dem Stand von Dezember 2014. Zugleich hat die Arbeitslosigkeit weiter abgenommen. Die Flüchtlingsmigration ist erwartungsgemäß noch nicht in nennenswertem Umfang auf dem Arbeitsmarkt angekommen.

Im Prognosezeitraum wird sich der Aufschwung fortsetzen. Maßgeblich hierfür sind die weiterhin günstigen Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft. Die Geldpolitik wirkt außergewöhnlich expansiv, und die Kapitalmarkt- sowie Kreditzinsen dürften im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Die Finanzierungsbedingungen für neue Unternehmens- und Bauinvestitionen sind damit äußerst vorteilhaft. Zudem erhöht die Finanz- und Sozialpolitik ihre expansiven Impulse, nicht zuletzt aufgrund der im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration deutlich steigenden staatlichen Konsumausgaben und Transfers. Schließlich hat sich durch die erneut gesunkenen Rohölpreise der Ausgabenpielraum der Verbraucher erhöht. Auch deshalb dürfte der private Konsum weiterhin die Stütze des Aufschwungs bleiben, der zudem durch steigende Arbeits- und Transfereinkommen und eine per saldo sinkende Steuer- und Abgabenbelastung der Haushalte befördert wird. Die Bauinvestitionen dürften im Prognosezeitraum wieder stärker steigen. Hingegen werden die Ausrüstungsinvestitionen ungeachtet der günstigen Finanzierungsbedingungen nur verhalten zulegen. Zum einen bleiben die Kapazitäten weitgehend normal ausgelastet, zum anderen expandiert auch die Exportindustrie nur in moderatem Tempo. Zwar werden die Ausfuhren bis Mitte 2016 beschleunigt steigen, da die Konjunktur in den wichtigsten Handelspartnerländern, ebenfalls begünstigt durch die niedrigen Energiepreise, anzieht. Zudem dürften die Auswirkungen der vergangenen Abwertung des Euro im laufenden Jahr noch zu spüren sein. Allerdings bleiben die weltwirtschaftliche Expansion und damit die durchschnittlichen Zuwachsraten deutscher Ausfuhren weit hinter denen früherer Aufschwünge zurück. Da die Importe angesichts der erwarteten kräftigen Inlandsnachfrage stärker zulegen werden als die Exporte, kommen die Impulse im Jahr 2016 vor allem von der Binnenwirtschaft und nicht vom Außenhandel.

Im nächsten Jahr dürften sämtliche anregenden Impulse weitgehend ausgelaufen sein. Lediglich die realen Konsumausgaben des Staates werden sich wohl weiterhin überdurchschnittlich entwickeln, da sich annahmegemäß die Zuwanderung – wenn auch in abgeschwächtem Tempo – fortsetzen wird und sich die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration erst mit großer Verzögerung am Arbeitsmarkt zeigen werden.

Insgesamt dürfte das reale BIP im Jahresdurchschnitt 2015 um 1,7% expandiert haben. Im Jahr 2016 erhöht sich das Expansionstempo der gesamtwirtschaftlichen Produktion voraussichtlich auf 1,9%, wozu die flüchtlings-

getriebene Mehrnachfrage maßgeblich beiträgt. Im Jahr 2017 dürfte die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen BIP erneut auf 1,7 % zurückgehen (vgl. Abb. 1).

Auf dem Arbeitsmarkt dürfte die Flüchtlingsmigration im Prognosezeitraum deutliche Spuren hinterlassen. Zwar wird sich die hohe Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften weiter fortsetzen. Allerdings wird das Arbeitsangebot durch die annahmegemäß stark zunehmende Anzahl anerkannter Asylbewerber, die dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen werden, deutlich stärker zulegen. Insgesamt dürfte somit die Arbeitslosigkeit ab diesem Jahr wieder steigen, zunächst um 23.000 im Jahr 2016, dann um etwa 300.000 im Jahr 2017. Hierbei wird insbesondere unterstellt, dass die Qualifikation der Flüchtlinge vorwiegend gering ist und deshalb der Anfang 2015 eingeführte flächendeckende Mindestlohn eine zügige Einstellung behindern wird.

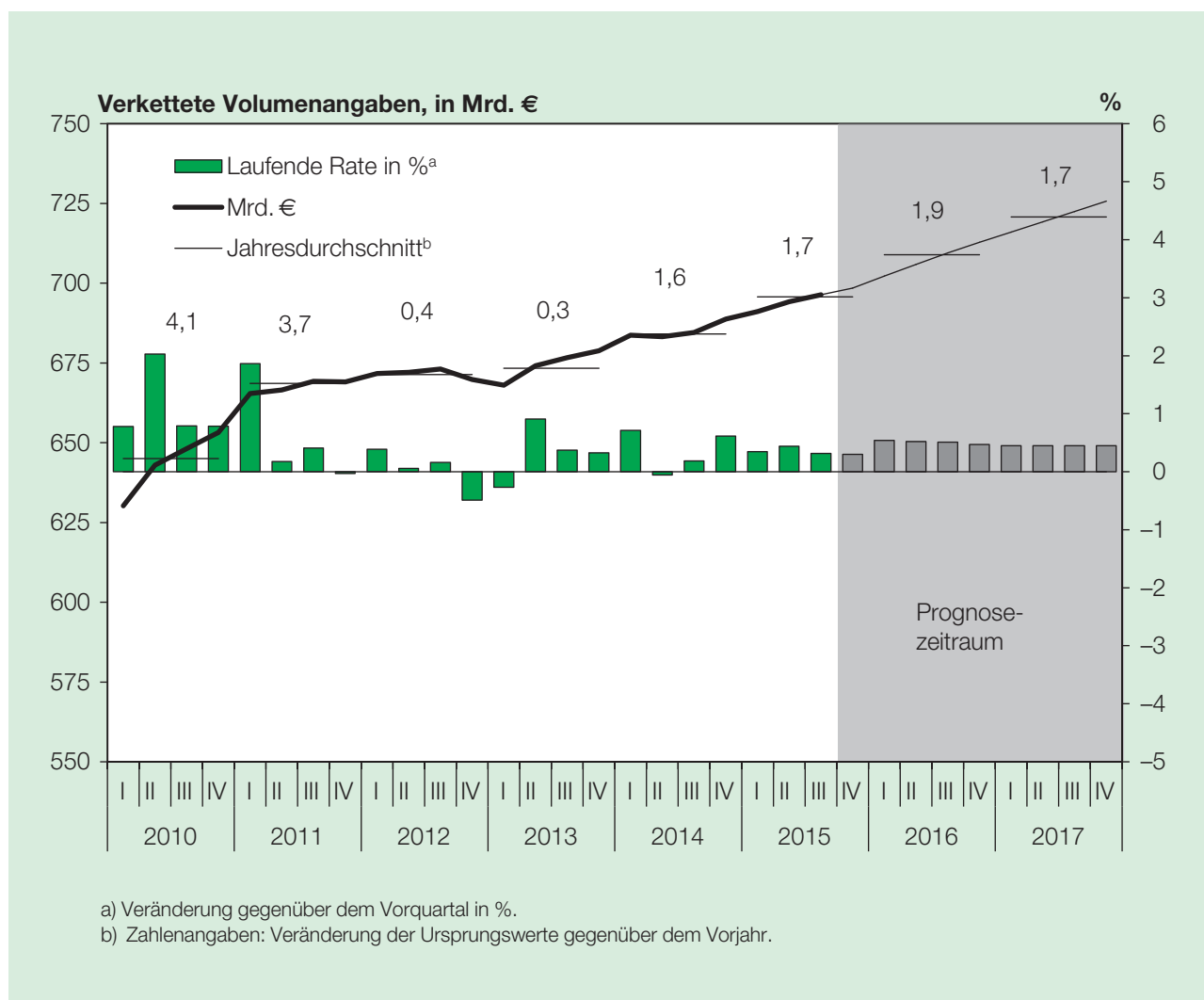
Die Verbraucherpreise dürften im Jahr 2015 um 0,3 % gestiegen sein, dämpfend wirkte vor allem der Rückgang der Energiepreise. Im Jahr 2016 gehen von den Rohölnotierungen annahmegemäß keine neuen preisdämpfenden Impulse mehr aus, zudem verstärkt sich der hausgemachte Preisauftrieb. Im Jahresdurchschnitt 2016 wird sich das Verbraucherpreisniveau voraussichtlich um 1,0 % erhöhen, im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,5 % (vgl. Tab. 1).

### Die Prognose im Detail

#### Keine Impulse vom Außenhandel

Im dritten Quartal 2015 trug der Außenhandel negativ zur Expansion des BIP bei; die Importe legten deutlich stärker zu als die Exporte. Angesichts der schwachen Aus-

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



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Tabelle 1: Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2014	2015 <sup>a</sup>	2016 <sup>a</sup>	2017 <sup>a</sup>
<b>Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr<sup>b</sup></b>				
Private Konsumausgaben	0,9	1,9	2,0	1,5
Konsumausgaben des Staates	1,7	2,7	3,5	2,3
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,1	2,6	2,7
Ausrüstungen	4,5	4,1	3,5	3,8
Bauten	2,9	0,7	2,1	2,0
Sonstige Anlagen	3,1	2,7	2,4	2,4
Inländische Verwendung	1,3	1,6	2,1	1,7
Exporte	4,0	5,6	4,4	4,2
Importe	3,7	6,0	5,3	4,8
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	1,6	1,7	1,9	1,7
Erwerbstätige <sup>c</sup> (1.000 Personen)	42.703	43.027	43.392	43.591
Arbeitslose (1.000 Personen)	2.898	2.796	2.819	3.119
Arbeitslosenquote <sup>d</sup> (in %)	6,7	6,4	6,4	7,1
Verbraucherpreise <sup>e</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,9	0,3	1,0	1,5
Lohnstückkosten <sup>f</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,6	1,7	1,4	1,1
Finanzierungssaldo des Staates <sup>g</sup>				
- in Mrd. €	8,9	31,4	12,4	0,1
- in % des Bruttoinlandsprodukts	0,3	1,0	0,4	0,0
Leistungsblinanzsaldo				
- in Mrd. €	212,1	260,0	268,0	270,0
- in % des Bruttoinlandsprodukts	7,3	8,6	8,5	8,3
a) Prognose des ifo Instituts. – b) Preisbereinigte Angaben. – c) Inlandskonzept. – d) Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – e) Verbraucherpreisindex (2010=100). – f) Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – g) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 2010).				

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesagentur für Arbeit; 2015 bis 2017: Prognose des ifo Instituts.

fuhr und der rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen dürfte ein beträchtlicher Teil der importierten Güter ins Lager gewandert sein. Im Jahresendquartal 2015 dürfte die Ausfuhr verhalten zugelegt haben. Dafür spricht, dass sich das ifo Exportklima im Oktober deutlich verbessert

hat; insbesondere das Unternehmens- und Verbrauchertrauen in Kerneuropa und in Osteuropa ist wieder aufwärtsgerichtet.

Frühindikatoren wie die ifo Exporterwartungen signalisieren, dass die Ausfuhr nach der Jahreswende wieder



angezogen haben dürfte. Die Beschleunigung des Exports bis zum zweiten Quartal 2016 wird sich wohl im Gleichklang mit der Weltwirtschaft bewegen. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Ausfuhrdynamik etwas verlangsamen. Zum einen dürfte sich die weltwirtschaftliche Expansion wieder abflachen. Zum anderen werden die positiven Impulse der starken Abwertung des Euro des vergangenen Jahres auf die deutsche Ausfuhr langsam schwächer werden. Von der Wettbewerbsfähigkeit gehen per saldo keine anregenden Impulse aus. Zwar dürfte die Abwertung des Euro im laufenden Jahr noch weiter stimulierend wirken. Allerdings werden sich die Preise in Deutschland stärker erhöhen als in anderen Absatzländern. Insgesamt dürften die realen Exporte um 5,6% im vergangenen Jahr gestiegen sein. Im Jahr 2016 dürfte die Ausfuhr um 4,4% zulegen, im kommenden Jahr um 4,2%.

### Ausrüstungsinvestitionen steigen verhalten

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal 2015 gesunken. Seit September hat sich allerdings das Geschäftsklima der Investitionsgüterproduzenten wieder verbessert, vor allem aufgrund optimistischerer Erwartungen. Für eine Zunahme der Investitionstätigkeit sprechen auch die weiterhin günstigen Vergabestandards für Unternehmenskredite sowie die ifo Kredithürde, die ein weiteres Mal gesunken ist. Erweiterungsinvestitionen dürften dabei aber weiterhin nur eine geringe Rolle spielen, da die Kapazitäten im Prognosezeitraum weitgehend normal ausgelastet sind. Trotz des schwachen dritten Quartals dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt des vergangenen Jahres aufgrund des starken Jahresaufwands um 4,1% gestiegen sein. In diesem und im nächsten Jahr werden sie voraussichtlich mit Raten von 3,5% bzw. 3,8% zunehmen.

### Baukonjunktur mit positiver Perspektive

Die Bauinvestitionen sind im zweiten Quartal 2015 mit 1,3% deutlich gesunken, im dritten Quartal kam es zu einem weiteren leichten Rückgang. Maßgeblich hierfür war die sinkende Nachfrage nach Investitionen in Nichtwohnbauten.

Die Investitionen in *Wohnbauten* dürften nach der schwachen Zunahme im vergangenen Sommerhalbjahr im Prognosezeitraum wieder stärker zunehmen. So besteht bei den Kommunen ein großer Druck zur Schaffung von Wohnraum für Flüchtlinge. Darüber hinaus sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin sehr günstig. Alles in allem dürften die Wohnbauinvestitionen im Jahr 2015

um 2,6% gestiegen sein. Mit etwa dieser Rate werden sie voraussichtlich auch im weiteren Prognosezeitraum expandieren.

Die *gewerblichen* Bauinvestitionen dürften sich im vierten Quartal 2015 ebenfalls erholt haben. Dennoch zeichnet sich im Jahresdurchschnitt 2015 für diese Bausparte ein Rückgang von 2% ab. Für die Jahre 2016 und 2017 ist mit moderaten Zuwächsen in Höhe von 1,0% bzw. 0,9% zu rechnen. Daraufhin deuten insbesondere die pessimistischeren Geschäftsaussichten im gewerblichen Tiefbau hin.

Die *öffentlichen* Bauinvestitionen dürften im Jahresdurchschnitt 2015 um 2,5% gesunken sein. Im Prognosezeitraum dürften positive Impulse von dem im November 2014 angekündigten Investitionsprogramm für Infrastrukturmaßnahmen ausgehen, das vor allem in den Bereichen Bildung, Kinderbetreuung und Verkehr wirken soll. In diesem wie auch für das kommende Jahr wird beim öffentlichen Bau mit einer Rate von gut 2% gerechnet. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen in diesem wie im kommenden Jahr um rund 2% expandieren.

### Privater Konsum steigt weiter

Der private Konsum hat in der ersten Jahreshälfte 2015 weiter zugelegt, wenn auch im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2014 in deutlich nachlassendem Tempo. Im dritten Quartal ist der private Konsum aber wieder beschleunigt gestiegen. Zur Jahresmitte wurden die Altersbezüge etwas stärker als im Vorjahr angehoben. Im September wurde zudem das zu Jahresanfang 2015 aufgestockte Kindergeld erstmals in neuer Höhe ausbezahlt. Schließlich haben die Ölpreise nach zwischenzeitlichem Anstieg wieder nachgegeben, was in den Sommermonaten zusätzlich die Kaufkraft erhöht hat.

Im vierten Quartal 2015 dürfte sich der Anstieg des realen privaten Konsums, wenn auch abgeschwächt, fortgesetzt haben. Die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen ist auf einem im langfristigen Vergleich recht hohen Niveau. Die Verbraucherbudgets werden außerdem immer noch durch nachgebende Rohölpreise entlastet. Auch sind im Oktober die erhöhten Kindergeldleistungen für die Monate Januar bis August nachgezahlt worden. Schließlich wird der Konsum durch die Migranten ange-regt. Im Jahresdurchschnitt 2015 dürfte der reale private Konsum um 1,9% zugenommen haben.

Im Prognosezeitraum dürfte der private Konsum recht zügig steigen. Zwar werden die Bruttolöhne und -gehälter in diesem Jahr mit 3,5% langsamer als im Jahr zuvor expandieren (+4,0%), netto aber beschleunigt sich der Anstieg. Ausschlaggebend hierfür sind Entlastungen bei der Einkommensteuer, allerdings dürften die Zusatzbeiträge in der gesetzlichen Krankenversicherung angeho-

ben werden. Die monetären Sozialleistungen werden im kommenden Jahr mit voraussichtlich 5,1 % außerordentlich kräftig zunehmen. Maßgeblich hierfür sind, neben der Anhebung von Kindergeld und Wohngeld, die zusätzlichen monetären Transfers infolge der Flüchtlingsmigration. Überdies werden zur Jahresmitte 2016 die Altersrenten kräftig erhöht. In der Summe dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahresdurchschnitt um 3,3 % zunehmen, real um 2,0 %. Bei unveränderter Sparquote werden die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte im Jahr 2016 voraussichtlich um 2,0 % expandieren. Im Jahr 2017 ist eine Zunahme in Höhe von 1,5 % zu erwarten.

### Inflation zieht wieder etwas an

Die Preisentwicklung auf der Verbraucherstufe spiegelt seit geraumer Zeit die Schwankungen der Rohölnotierungen wider. Im Winterhalbjahr 2014/15 war der Verbraucherpreisindex im Gefolge eines scharfen Ölpreiserückgangs zunächst deutlich gesunken, im Frühjahr mit dem Wiederanziehen der Ölnotierungen ebenso deutlich wieder gestiegen. In der zweiten Jahreshälfte 2015 blieb das Verbraucherpreisniveau dann nahezu konstant; erneut sinkende Energiepreise kompensierten Preiserhöhungen für Nahrungsmittel sowie für gewerbliche Waren und Dienstleistungen. Von der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns gingen in den Herbstmonaten 2015 wohl kaum noch Inflationsimpulse aus, in der ersten Jahreshälfte hatten sich im Gefolge des mindestlohnbedingten Lohnanstiegs viele Dienstleistungen insbesondere in Ostdeutschland verteuert. Alles in allem dürfte sich das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2015 um 0,3 % erhöht haben, ohne Energieträger gerechnet um 1,1 %.

Im Prognosezeitraum dürfte die derzeitige energiepreisbedingte Disinflation auslaufen. Von den Rohölnotierungen gehen annahmegemäß keine zusätzlichen preisdämpfenden Impulse mehr aus, in der vorliegenden Prognose ist wie üblich reale Konstanz unterstellt. Allerdings verstärkt sich der hausgemachte Preisauftrieb. So werden die Stromtarife Anfang 2016 steigen. Überdies wird das Briefporto erhöht. In den überfüllten Ballungsräumen dürften die Wohnungsmieten beschleunigt angehoben werden, viele Kommunen werden zudem Gebühren, Abgaben und die Grundsteuer erhöhen. Im Jahresdurchschnitt 2016 wird das Verbraucherpreisniveau voraussichtlich nur mäßig steigen, nämlich um 1 %; preisdämpfend wirken sich im Vorjahresvergleich die stark gesunkenen Energiepreise aus. Nach Wegfall dieses Basiseffekts wird sich die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2017 auf 1,5 % erhöhen.

### Arbeitslosigkeit steigt wieder

Die Erwerbstätigenzahl ist im vergangenen Jahr saisonbereinigt um durchschnittlich 35.000 Personen pro Monat gestiegen. Die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu Jahresbeginn hat gleichwohl ihre Spuren hinterlassen. Das zeigt sich insbesondere an der Entwicklung der geringfügigen Beschäftigung, die von der Einführung des Mindestlohns besonders betroffen war. Saisonbereinigt ist die Anzahl der geringfügig Beschäftigten allein von September 2014 bis März 2015 um 160.000 zurückgegangen.

Im Prognosezeitraum dürfte die Beschäftigung weiter zunehmen, insbesondere wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ausgeweitet. Das ifo Beschäftigungsbarometer ist seit Juli 2015 stetig gestiegen. Auch hat sich der Stellenindex der BUNDESAGENTUR FÜR ARBEIT (BAX) bis zuletzt erhöht. Im Jahresdurchschnitt 2015 dürfte die Erwerbstätigkeit um reichlich 320.000 Personen (0,8 %) gestiegen sein. Im laufenden Jahr ist mit einer Zunahme von 365.000 Personen (0,9 %) und 2017 von knapp 200.000 Personen (0,5 %) zu rechnen. Das Arbeitsvolumen erhöht sich im Jahr 2016 um 1,0 % und im Jahr 2017 um 0,6 %; der Beschäftigungsaufbau geht mit einer moderaten Ausweitung der Arbeitszeit einher.

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit wird in den kommenden Jahren entscheidend von der Flüchtlingsmigration geprägt werden. Diese wird mittelfristig zu einer spürbaren Ausweitung des Arbeitsangebots führen und die bisherigen Trends am Arbeitsmarkt überlagern. Bisher wurde das Arbeitsangebot von der demographischen Entwicklung der Inländer bestimmt. Einem Rückgang der Personen im erwerbsfähigen Alter stand eine trendmäßige Erhöhung der Erwerbsbeteiligung Älterer gegenüber. Dieser für sich genommen dämpfende Effekt auf das Arbeitsangebot wurde seit geraumer Zeit bisher durch qualifizierte Migration aus anderen EU-Mitgliedsstaaten zum Teil überlagert. Alles in allem ist deshalb die Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren weniger stark gesunken als die Erwerbstätigkeit zugenommen hat.

In diesem und im nächsten Jahr werden zunehmend anerkannte Asylbewerber auf den Arbeitsmarkt gelangen. Nach erfolgreichem Abschluss des Asylverfahrens haben sie uneingeschränkten Zutritt zum Arbeitsmarkt und können Leistungen nach SGB II beziehen. Das Erwerbspersonenpotenzial hat durch die Flüchtlingsmigration im Jahresverlauf 2015 voraussichtlich um 100.000 Personen zugenommen, im Jahr 2016 steigt es um 350.000 Personen und im Jahr 2017 um weitere 460.000 Personen. Die Ausweitung des Arbeitsangebots schlägt sich in dieser Prognose verstärkt im Jahr 2017 nieder. Im Jahresdurchschnitt könnte die Arbeitslosenzahl um 300.000 Personen steigen. Die Arbeitslosenquote beläuft sich in

diesem Jahr auf 6,4 %, im nächsten Jahr steigt sie auf 7,1 % (vgl. Tab. 2).

### Staatliche Überschüsse sinken deutlich

Die Lage der öffentlichen Finanzen hatte sich seit der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich entspannt. So konnte nach den Defizitjahren 2009 und 2010 bereits in den Jahren 2012 und 2013 ein annähernd ausgeglichener gesamtstaatlicher Budgetsaldo verzeichnet werden. Im Jahr 2014 wurde mit einem Überschuss in Höhe von 0,3 % des BIP abgeschlossen. Im vergangenen Jahr dürfte das gesamtstaatliche Budget einen Überschuss in Höhe von rund 31 Mrd. € (oder umgerechnet 1 % des

BIP) ausgewiesen haben. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich der Finanzierungssaldo infolge des mit der Flüchtlingsmigration verbundenen Mehraufwands verringern; im Jahr 2016 dürfte er auf 12 Mrd. € (oder umgerechnet 0,4 % des BIP) zurückgehen, bevor er im Jahr 2017 weitgehend ausgeglichen sein wird. Die Bruttoschuldenquote des Staates wird voraussichtlich von 71 % am Jahresende 2015 auf 66 % am Jahresende 2017 sinken.

<sup>1</sup> Gekürzte Fassung der ifo Konjunkturprognose vom Dezember 2015. Vgl. WOLLMERSHÄUSER, T.; NIERHAUS, W. et. al, ifo Konjunkturprognose 2015–2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort, in: ifo Schnelldienst, 24/2015, 68. Jg., S. 23–66.

**Tabelle 2: Arbeitsmarktbilanz (Jahresdurchschnitte in 1.000 Personen)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57.639	58.348	58.977	59.542	59.850
Erwerbstätige Inländer	42.269	42.640	42.959	43.326	43.525
Arbeitnehmer	37.810	38.242	38.659	39.048	39.228
darunter:					
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29.713	30.197	30.817	31.278	31.465
Geringfügig Beschäftigte	5.017	5.029	4.858	4.809	4.791
Selbstständige	4.459	4.397	4.300	4.279	4.297
Pendlersaldo	59	63	68	66	66
Erwerbstätige Inland	42.328	42.703	43.027	43.392	43.591
Arbeitslose	2.950	2.898	2.796	2.819	3.119
Arbeitslosenquote <sup>a</sup>	6,9	6,7	6,4	6,4	7,1
Erwerbslose <sup>b</sup>	2.182	2.090	1.928	1.850	2.003
Erwerbslosenquote <sup>c</sup>	4,9	4,7	4,3	4,1	4,4

a ) Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – b) Definition der ILO. – c) Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit; 2015 bis 2017: Prognose des ifo Instituts.