

ifo Konjunkturprognose 2014/2015: Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung

Timo Wollmershäuser, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Teresa Buchen, Christian Grimme, Steffen Henzel, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Michael Kleemann, Wolfgang Meister, Johanna Plenk, Elisabeth Wieland, Klaus Wohlrahe und Anna Wolf

Nach einer Stagnation im Sommerhalbjahr gewinnt die deutsche Wirtschaft allmählich wieder an Schwung. In diesem und im kommenden Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um jeweils 1,5% zulegen. Getragen wird die Erholung vor allem durch die Binnenwirtschaft, die vom Rückgang der Rohölpreise profitiert. Die Investitionen in neue Anlagen dürften wieder stärker anziehen, die zunehmende Auslastung der Produktionskapazitäten macht Erweiterungsinvestitionen wieder dringlicher. Auch die Bauinvestitionen werden wieder zulegen. Der private Konsum wird im Tempo der steigenden Realeinkommen expandieren. Zwar werden die Exporte beschleunigt steigen, da sich die Weltkonjunktur bessert und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft auf Drittmärkten aufgrund der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar zugenommen hat, stärker aber werden die Importe angesichts der erwarteten Binnenkonjunktur zulegen.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

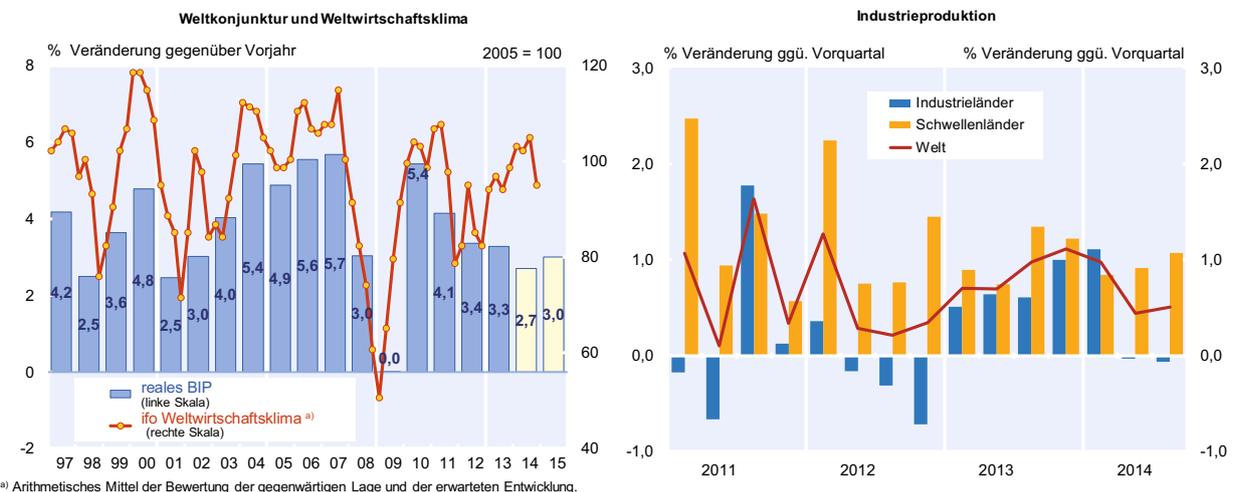
Überblick

Das weltwirtschaftliche Expansionstempo hat sich im Sommer 2014 merklich verlangsamt. So legte die globale Industrieproduktion im zweiten und dritten Quartal 2014 nur halb so stark zu wie im Winterhalbjahr zuvor. Diese Entwicklung reflektiert vor allem die deutlich nachlassende konjunkturelle Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wo der industrielle Output nahezu stagnierte. Zwar legte die aggregierte Wirtschaftsleistung in den aufstrebenden Ökonomien mit nach wie vor deutlich höheren, leicht zunehmenden Raten zu. Dies vermochte jedoch die Verlangsamung in den Industrieländern nicht wettzumachen. Die Ab-

schwächung der Weltkonjunktur zeigt sich seit Jahresmitte 2014 in dem spürbaren Rückgang des ifo Weltwirtschaftsklimas sowie einer Vielzahl weiterer Stimmungsindikatoren (vgl. Abb. 1.1). Deren aktuellen Werte lassen darauf schließen, dass das globale Expansionstempo im kommenden Winterhalbjahr verhalten ausfällt.

Maßgeblich für die seit dem Frühjahr 2014 beobachtete Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in den fortgeschrittenen Ökonomien war vor allem die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum und in Japan. Die Verlangsamung im Euroraum war nicht zuletzt das Resultat einer wachsenden Skepsis hinsichtlich der Bereitschaft der Regierungen Frankreichs und Italiens, dringend notwendige Strukturereformen auf Arbeits- und Produkt-

Abb. 1.1
Weltkonjunktur



märkten sowie eine klare, tatkräftige und glaubwürdige finanzpolitische Konsolidierung einzuleiten. Dieser »Reformstau« verringert die Standortattraktivität beider Länder und verschlechtert ihre mittelfristigen Wachstumsaussichten, was sich negativ auf die Investitionstätigkeit dort auswirkt. Dämpfend auf die Konjunktur im Euroraum wirkten im Sommerhalbjahr 2014 auch der Pessimismus sowie die gegenseitigen Wirtschaftssanktionen im Zusammenhang mit dem politischen Konflikt mit Russland. In Japan war die aggregierte Wirtschaftsleistung in den zurückliegenden zwei Quartalen sogar rückläufig, nachdem sie zu Jahresbeginn kräftig expandiert hatte. Verantwortlich dafür war vor allem die Anhebung der Mehrwertsteuer im April 2014, die zu einem starken Rückgang des privaten Konsums führte. Die aggregierte Produktion in den USA und in Großbritannien hingegen verzeichnete weiterhin robuste Zuwachsraten und einen beschleunigten Beschäftigungsaufbau. Die Erholung in diesen Ländern ist weiter fortgeschritten als etwa im Euroraum und wird von der verbesserten Vermögensposition der privaten Haushalte, einem gut kapitalisierten Bankensektor und einer weiterhin sehr expansiven Geldpolitik getragen. Auch aus der Fiskalpolitik in den USA und Großbritannien gehen im laufenden Jahr geringere bremsende Impulse aus als noch im Vorjahr.

Im Unterschied zu den Industrieländern legte die zusammengefasste Wirtschaftsleistung der aufstrebenden Ökonomien im Sommerhalbjahr, trotz der vielerorts vorgenommenen Leitzinsanhebungen, mit ähnlich hohen Raten zu wie in den drei Quartalen zuvor. Die konjunkturelle Dynamik in den einzelnen Schwellenländern war allerdings sehr heterogen. So beschleunigte sich das Expansionstempo in Indien sowie vielen Volkswirtschaften Ostasiens merklich. In Indien haben vor allem der Rückgang der politischen Unsicherheit nach den Parlamentswahlen im April/Mai 2014 und die von der neuen Regierung signalisierte Bereitschaft zu dringend erforderlichen Strukturreformen das Investitionsklima und das Unternehmensvertrauen spürbar verbessert. Zudem wurden diverse öffentliche Infrastrukturinvestitionen durchgeführt, die im vergangenen Winter auf Eis gelegt worden waren. Mehrere ostasiatische Länder profitierten von kräftigen Zuwächsen der privaten Binnennachfrage, die nicht zuletzt von dem wachsenden Wohlstand der Bevölkerung herrühren. Auch die Konjunktur in China zeigte sich im Sommerhalbjahr 2014 robust. Zwar haben dort der Industrie- und Bausektor seit Jahresbeginn an Fahrt verloren, und die Immobilienpreise sind seit einigen Monaten rückläufig. Die Wirtschaftspolitik hat jedoch eine Reihe stützender Maßnahmen ergriffen. Es gelang damit die Zuwachsraten der aggregierten Produktion vorerst auf einem Niveau zu stabilisieren, das nahe am von der Regierung anvisierten Zielwert liegt. Deutlich schwächer zeigt sich dagegen die Konjunktur in Lateinamerika, wo die zusammengefasste Industrieproduktion seit dem Frühjahr 2014 sogar rückläufig war. Zwar profitiert Mexiko von der Erholung in den USA. In Brasilien und Argenti-

nien jedoch wird die Konjunktur stark dadurch belastet, dass die Rohstoffpreise seit mehreren Monaten fallen. Hinzu kommt eine weniger stark expandierende Rohstoffnachfrage aus China. Zudem haben sich zuletzt in Argentinien die ohnehin großen Strukturprobleme sogar noch verschärft, und der ungelöste Streit mit ausländischen Investoren im Zusammenhang mit der im Jahr 2001 vorgenommenen öffentlichen Umschuldung hat den Zugang des Landes zu internationalen Finanzquellen spürbar erschwert.

Geldpolitik: Expansionsgrad in den einzelnen Regionen divergiert zunehmend

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist weiterhin sehr akkommodierend. Allerdings divergiert der Expansionsgrad in den einzelnen Regionen seit Jahresbeginn zunehmend. Verantwortlich dafür sind die starken Unterschiede in der Auslastung der Produktionsfaktoren und daher im Preisauftrieb. So haben die Zentralbanken in den USA und in Großbritannien, angesichts der relativ robusten konjunkturellen Dynamik, ihre Wertpapierkäufe bereits Mitte 2012 (Großbritannien) bzw. im Oktober 2014 (USA) eingestellt. Zudem dürfte im Verlauf des kommenden Jahres mit ersten Anhebungen der Leitzinsen zu rechnen sein, obgleich, gemäß der Aussagen im Rahmen der »Forward Guidance« beider Notenbanken, die Geldpolitik auf geraume Zeit sehr expansiv bleiben soll. Im Euroraum und in Japan hingegen wurde zuletzt der monetäre Expansionsgrad abermals erhöht. So hat die Europäische Zentralbank (EZB) im September den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,05% und den Einlagensatz auf -0,2% gesenkt, nachdem sie bereits im Juni eine Leitzinssenkung vorgenommen hatte. Zudem wurde die unbeschränkte Zuteilung von Liquidität bis Ende 2016 verlängert sowie eine Reihe von Maßnahmen der quantitativen Lockerung beschlossen. So sollen gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (Targeted Long-Term Refinancing Operations, TLTRO) durchgeführt werden. Im Oktober startete die EZB ferner ihr neues Ankaufprogramm für Pfandbriefe, und Ende November erwarb sie erstmals Kreditverbriefungen. Die Bank of Japan hat bereits zu Beginn des Jahres 2013 angekündigt, mithilfe einer massiven quantitativen Lockerung ihr Inflationsziel von 2% innerhalb von zwei Jahren erreichen zu wollen. Angesichts des unerwartet starken Konjunktureinbruchs im Sommerhalbjahr 2014 und eines noch immer zu schwachen Preisauftriebs hat die Japanische Zentralbank Anfang November eine Ausweitung ihrer monatlichen Wertpapierkäufe um mehr als 20% auf 80 Billionen Yen beschlossen. Die Notenbanken im Euroraum und in Japan dürften die Leitzinsen im Prognosezeitraum auf ihrem aktuellen Niveau von nahe 0% belassen.

Die meisten Zentralbanken in den aufstrebenden Volkswirtschaften sahen sich in den vergangenen Monaten gezwun-

gen, ihren Leitzins zum Teil mehrmals anzuheben. Ziel dieser Eingriffe war es, entweder die zu hohe Inflation zu bekämpfen (Brasilien) oder der Wechselkursabwertung entgegenzuwirken, die zu Jahresbeginn mancherorts (Brasilien, Indien, Indonesien) durch die geldpolitische Wende in den USA ausgelöst wurde. Auch die russische Notenbank hat die geldpolitischen Zügel in diesem Zeitraum stark angezogen sowie massive Devisenmarktinterventionen gestartet, um den Wertverlust des Rubels zu stoppen. Dieser geriet im Frühjahr vor allem aufgrund des russisch-ukrainischen Konflikts unter Druck. Allerdings hat die russische Notenbank Anfang November 2014, angesichts rapide schwindender Devisenreserven und eines kaum nachlassenden Abzugs ausländischen Kapitals, die Devisenmarktinterventionen wieder eingestellt und die russische Währung vorerst vollständig freigegeben. Dagegen hat die Notenbank Chinas ihren Expansionskurs in den letzten Monaten erhöht. So hat sie im Sommer die Liquiditätsbereitstellung, angesichts der Abkühlung im Bausektor und am Immobilienmarkt, etwas gelockert, obgleich sie die Kreditvergabe in manchen Segmenten aufgrund der Gefahr einer Blasenbildung weiterhin mit Restriktionen belegt. Zudem hat sie im November den Leitzins um 0,4 Prozentpunkte gesenkt. Die chinesische Zentralbank dürfte, angesichts einer historisch niedrigen Inflationsrate, ihre Politik abermals lockern, sollte sich die Konjunktur spürbar abschwächen.

Finanzpolitik: abnehmender Restriktionsgrad in den Industrieländern sehr heterogen in den Schwellenländern

Der Restriktionsgrad der Finanzpolitik wird in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wenn auch in sehr unterschiedlichem Ausmaß, zurückgehen. Zwar liefert die Fiskalpolitik in den USA auch im kommenden Jahr kontraktive Impulse. Die vorgesehenen automatischen Ausgabenkürzungen fallen in den Fiskaljahren 2014 und 2015 jedoch deutlich geringer aus als noch im Jahr 2013. Zudem planen mehrere Bundesstaaten ihre Ausgaben wieder zu erhöhen. Auch in Großbritannien nehmen die Konsolidierungsanstrengungen sukzessive ab. Im Euroraum wirkt die Finanzpolitik in diesem und im nächsten Jahr ebenfalls kaum noch bremsend, nachdem die dringend erforderlichen Konsolidierungsbemühungen der vergangenen drei Jahre vielerorts zum Teil massive negative konjunkturelle Impulse erzeugt hatten. Denn die Europäische Kommission hat bereits im vergangenen Jahr die Defizit- und Schuldenabbaupläne vieler Mitgliedsländer gelockert. Voraussichtlich werden mancherorts (etwa Frankreich und Italien) auch die revidierten fiskalischen Ziele für 2014 und 2015 verfehlt werden. Bei solchen Abweichungen dürfte sich die EU-Kommission allerdings zumeist entgegenkommend zeigen. Zwar wird dadurch die konjunkturelle Entwicklung kurzfristig entlastet. Mittelfristig jedoch könnte die vielerorts vorliegende Kombi-

nation aus einer sehr hohen Staatsverschuldung und einem relativ niedrigem Potenzialwachstum Zweifel an der Solvenz einzelner Euroraumländer und damit zu erneuten Verwerfungen an den Finanzmärkten führen. In Japan wurde im April 2014 die Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte angehoben. Mit dieser Maßnahme sollte die fiskalische Konsolidierung eingeleitet werden, die angesichts einer Staatsverschuldung von mehr als 200% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt als dringend geboten erscheint. Gleichzeitig wurde auch ein Konjunkturpaket aufgelegt, um die negativen Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung etwas abzumildern. Insgesamt wirkt jedoch die Finanzpolitik in Japan im laufenden Jahr stark kontraktiv. Im kommenden Jahr wird ihr Restriktionsgrad angesichts auslaufender Konjunkturpakete sogar steigen, obgleich die für Oktober 2014 geplante weitere Mehrwertsteuererhöhung auf das Jahr 2017 verschoben wurde.

In der Mehrzahl der aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte die Finanzpolitik zumeist neutral wirken. Lediglich in China wird die Konjunktur im laufenden Jahr durch öffentliche Investitionsprogramme gestützt. Ferner hat die chinesische Regierung ihre Bereitschaft signalisiert, die Investitionen in die Infrastruktur abermals auszuweiten, sollte die Wirtschaft weiter an Fahrt verlieren. Auch die Regierung Russlands sieht sich gezwungen stimulierend einzugreifen, um die negativen Effekte auf den Industrie- und Bankensektor abzumildern, die durch die Wirtschaftssanktionen im Zusammenhang mit dem politischen Konflikt mit dem Westen verursacht werden.

Ausblick: weltwirtschaftliche Erholung setzt sich leicht beschleunigt fort

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum langsam an Fahrt gewinnen. In den USA und Großbritannien dürfte sich die Erholung in etwa dem gleichen Tempo wie im Durchschnitt der vergangenen Quartale fortsetzen. Auch in Indien sowie mehreren ostasiatischen Schwellenländern dürfte die aggregierte Produktion im Prognosezeitraum beschleunigt expandieren. Bremsend werden aber die zahlreichen Strukturprobleme wirken, die wichtige fortgeschrittene Volkswirtschaften (Euroraum, Japan) sowie einige große Schwellenländer (Brasilien, Argentinien) aufweisen. Auch dürfte die Wirtschaft Chinas im kommenden Jahr, wie von der politischen Führung angestrebt, leicht abnehmende Zuwächse verzeichnen.

Die jüngste Entwicklung des Ölpreises dürfte ein zusätzlicher stützender Faktor für die globale konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr sein. So ist der Preis eines Barrels der Sorte Brent seit Juni trotz der geopolitischen Spannungen in Osteuropa sowie im Nahen Osten um mehr als 35% gesunken. Dieser Rückgang dürfte größtenteils angebotsseitig

– durch die Ausweitung der Förderung in den USA (Fracking) – und zu einem geringeren Teil auch nachfrageseitig – durch die Abkühlung der Weltkonjunktur – getrieben sein. Von einem niedrigeren Ölpreis dürften vor allem Ölabnehmer wie die fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie China, Indien und die Ökonomien Ostasiens profitieren. Dort werden die Energiekosten von Haushalten und Unternehmen relativ zu ihren Einkommen zurückgehen. Für ölexportierende Länder wie Brasilien, Russland sowie viele Volkswirtschaften im Nahen Osten bedeutet der starke Ölpreisrückgang Einbußen beim Volkseinkommen.

In den USA wird die Binnennachfrage im Prognosezeitraum für einen kräftigen Aufschwung sorgen. Hier macht sich die verbesserte Vermögenssituation der Haushalte und der Unternehmen, die zunehmende Aufhellung auf dem Arbeits- und Immobilienmarkt, die expansiven Geldpolitik, und der abnehmende Restriktionsgrad der Fiskalpolitik bemerkbar. Zusätzlich werden die stark gesunkenen Energie- und Rohstoffpreise die Konjunktur stützen. Auch in Großbritannien dürfte vor allem die kräftige Expansion der Binnennachfrage die robuste Erholung antreiben. Im Euroraum wird sich die Erholung im Prognosezeitraum wohl ebenfalls fortsetzen.

Sie wird jedoch deutlich träger als jene in den USA oder Großbritannien vorangehen. Zwar wird die Konjunktur im Euroraum im kommenden Jahr von dem geringen Restriktionsgrad der Finanzpolitik, einer zuletzt expansiver gewordenen Geldpolitik sowie den gesunkenen Energiepreisen profitieren. Zudem dürfte die starke Abwertung des Euro das Exportgeschäft ankurbeln. Viele Mitgliedsländer des Euroraums leiden jedoch nach wie vor unter massiven Strukturproblemen, die die wirtschaftliche Entwicklung stark belasten werden. So ist vielerorts der Bankensektor noch unzureichend kapitalisiert, die Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen noch immer sehr hoch, die internationale Wettbewerbsfähigkeit relativ niedrig, und die Produkt- und Arbeitsmärkte weiterhin wenig flexibel. Zwar gelang es einigen Ländern (Spanien, Irland, Portugal, Griechenland) einige Strukturreformen durchzuführen und ihre Standortattraktivität sowie Wettbewerbsfähigkeit etwas zu erhöhen. Diese Reformen dürften in den kommenden Jahren in zunehmendem Maße ihre Früchte tragen. In Frankreich und Italien sind jedoch zahlreiche dringend notwendige Reformen bislang ausgeblieben. Entsprechend dürften diese Länder im Prognosezeitraum kaum expandieren und damit die Entwicklung in der Währungsunion stark belasten. Auch

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt
2013 bis 2015

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %					
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Industrieländer							
EU 28	26,6	0,0	1,3	1,3	1,5	0,6	0,9
USA	25,9	2,2	2,3	3,3	1,5	1,7	1,5
Japan	9,5	1,5	0,3	0,8	0,4	2,8	2,1
Asiatische Tigerstaaten ^{b)}	3,4	2,0	3,4	3,7	1,6	1,7	2,0
Industrieländer insg.^{c)}	70,0	1,3	1,7	2,1	1,3	1,4	1,4
Schwellenländer							
Russland	3,2	1,3	0,8	0,0	6,8	9,0	7,0
China	13,1	7,7	7,4	7,1	2,6	2,2	2,4
Indien	2,9	4,7	6,1	7,1	10,9	6,9	6,8
Südostasiatische Schwellenländer ^{d)}	2,9	6,3	4,5	5,3	4,4	4,7	5,2
Lateinamerika ^{e)}	7,8	2,5	0,9	2,0	7,9	12,4	11,1
Schwellenländer insg.	30,0	5,2	4,6	4,7	5,8	5,6	4,9
<i>nachrichtlich:</i>							
Weltwirtschaft^{f)}	100,0	3,3	2,7	3,0	2,6	2,7	2,4
ifo Exportindikator^{g)}		1,2	2,0	2,2			
Welthandel, real^{h)}		2,8	2,6	4,0			
Annahmen							
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)			101,2	77,7			
Wechselkurs US-Dollar/Euro			1,33	1,25			

^{a)} Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2013. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU-27-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien und Chile. – ^{f)} Weltwirtschaft nach Abgrenzung des IWF. – ^{g)} Bruttoinlandsprodukte von 36 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. – ^{h)} Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD.

Quelle: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

in Japan dürfte das Expansionstempo im kommenden Jahr gering bleiben. Zwar ist die Geldpolitik dort äußerst expansiv. Die restriktiver werdende Finanzpolitik, die zuletzt gesunkenen Realeinkommen der privaten Haushalte sowie strukturelle Schwächen wie etwa ein schrumpfendes Arbeitskräftepotenzial, eine starke Segmentierung im Energie- und Dienstleistungssektor sowie eine Überregulierung und Rigiditäten auf Arbeits- und Produktmärkten dürften aber kaum mehr als eine äußerst träge Erholung zulassen.

Das Expansionstempo in den aufstrebenden Volkswirtschaften wird sich im Prognosezeitraum leicht verstärken. Zwar werden zahlreiche strukturelle Faktoren dazu führen, dass die aggregierte Wirtschaftsleistung im kommenden Jahr deutlich langsamer zunimmt als im Jahrzehnt vor der globalen Finanzkrise. Auch dürften sich die Finanzierungsbedingungen zunehmend verschlechtern, denn die Langfristzinsen in den USA werden im Zuge der voranschreitenden Erholung zunehmen, was die Schwellenländer für viele Investoren relativ unattraktiver machen wird. Dennoch dürfte die Wirtschaft Chinas mit weiterhin sehr hohen, wenngleich im historischen Vergleich eher moderateren Raten zulegen. Darüber hinaus dürften Indien und die ostasiatischen Schwellenländer zunehmend dynamischer expandieren. Lediglich die rohstoffexportierenden Volkswirtschaften Lateinamerikas sowie Russland dürften aufgrund der stark gesunkenen Rohstoffpreise eine konjunkturelle Schwächephase durchlaufen. Zudem dürfte Russland weiterhin unter den Wirtschaftssanktionen und einem starken Abzug ausländischen Kapitals leiden, die durch den russisch-ukrainischen Konflikt ausgelöst wurden.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt in diesem und im nächsten Jahr mit 2,7% bzw. 3,0% zunehmen (vgl. Tab. 1.1). Entsprechend wird der Welthandel im Jahr 2014 voraussichtlich um 2,6% expandieren, ehe er im kommenden Jahr um 4,0% zulegt. Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten aufstrebenden Volkswirtschaften, aufgrund solider Zuwächse bei der Binnennachfrage, zunehmend verschlechtern. Im Euroraum dagegen dürften die sich allmählich verbessernde Exportleistung einiger Mitgliedsländer, die Abwertung des Euro und die zugleich eher moderate binnenwirtschaftliche Expansion zu einer Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos führen. Das Leistungsbilanzdefizit der USA wird wohl nahezu unverändert bleiben. Dort dürften die steigenden Zuwächse bei den Güterimporten durch die Ausweitung der Gas- und Ölexporte nahezu kompensiert werden.

Risiken

Ein Hauptrisiko für die Weltkonjunktur stellt nach wie vor die schlechte wirtschaftliche Verfassung mehrerer Euroraumländer dar. Trotz der strukturellen Reformen, die in Spanien, Irland, Portugal und Griechenland in den zurückliegenden

drei Jahren durchgeführt wurden, sind die notwendigen Anpassungen noch lange nicht abgeschlossen und zahlreiche Strukturprobleme bleiben nach wie vor bestehen. Dies zeigt sich unter anderem an der völlig unzureichenden Anpassung der relativen Preise in diesen Ländern, die unabdinglich ist, um die Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen und die langfristige Tragfähigkeit der Auslandsverschuldung zu gewährleisten. -Entsprechend bleiben diese Länder fragil und jederzeit anfällig für krisenhafte Verwerfungen. Besorgniserregend in diesem Zusammenhang ist der anhaltende Reformstau in Frankreich und Italien, der die mittelfristigen Wachstumsperspektiven der beiden Volkswirtschaften schmälert und damit Zweifel an ihrer Solvenz aufkommen lassen kann.

Nach wie vor stellt auch die niedrige Inflation im Euroraum ein Risiko dar. So hat sich der Preisauftrieb von 2,8% im Januar 2013 auf 0,3% im November 2014 abgeschwächt. Je länger die Phase niedrigen Preisauftriebs anhält, desto größer die Gefahr einer Entankerung der langfristigen Inflationserwartungen, was den Abwärtsdruck auf die Inflation noch erhöhen würde. Im Extremfall könnte der Euroraum in die Deflation rutschen. Ein fallendes Preisniveau erhöht den realen Wert der zu bedienenden nominalen Schulden. Angesichts der hohen privaten Verschuldung vielerorts im Euroraum könnte dies zu einer starken Belastung für die konjunkturelle Entwicklung werden. Derzeit allerdings erscheinen die langfristigen Inflationserwartungen am Inflationsziel der EZB verankert zu sein. Zudem rührt ein erheblicher Teil der Verlangsamung des Preisauftriebs von den fallenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen her. Die um diese Komponenten bereinigte Kerninflationrate ist derzeit hingegen mehr als doppelt so hoch wie die Gesamtinflationrate und dürfte auch im Prognosezeitraum bei durchschnittlich einem Prozent liegen. Ferner ist ein Gutteil der zu beobachtende Disinflation sogar zu begrüßen. Denn sie rührt daher, dass mehrere strukturell schwache Euroraumländer bemüht sind, ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Dies erfordert, dass die Preise ihrer Erzeugnisse entweder langsamer zunehmen als anderswo oder sogar sinken.

Ferner gehen geopolitische Risiken von den andauernden Konflikten zwischen Russland und der Ukraine sowie im Nahen Osten im Zusammenhang mit der islamistischen Bedrohung aus. So könnte eine Eskalation des russisch-ukrainischen Konflikts eine Spirale gegenseitiger Sanktionen zwischen Russland und dem Westen und einer Erhöhung der Unsicherheit führen. Sollten sich hingegen die Spannungen im Nahen Osten verschärfen, so könnte es zu einem erneuten Anstieg der Ölpreise kommen. Denn diese Region gehört zu den wichtigsten Erdölproduzenten.

Schließlich rühren auch von den jüngsten Vermögenspreisentwicklungen nicht unerhebliche Risiken her. So sind die

Aktienindizes der wichtigsten Börsen trotz der globalen konjunkturellen Abkühlung kräftig gestiegen. Auch sind die Kurs-Gewinn -Verhältnisse im historischen Vergleich sehr hoch und die Aktienmarktvolatilität sehr niedrig. Entsprechend ist nicht auszuschließen, dass es in vielen Segmenten bereits zu Übertreibungen gekommen ist. Eine scharfe Korrektur solcher Überbewertungen könnte die Vermögensposition der privaten Haushalte sowie die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen verschlechtern und negative Folgen für die Weltkonjunktur nach sich ziehen. Schließlich besteht in China das Risiko, dass sich der Rückgang der Immobilienpreise, der seit Mitte des Jahres zu beobachten ist, beschleunigt. Da der Immobilienboom in den vergangenen fünf Jahren mit einer massiven Ausweitung der Kreditvergabe einherging, könnte die Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung in China deutlich stärker ausfallen, als in der vorliegenden Prognose unterstellt.

US-Konjunktur zeigt starke Grunddynamik

Während die US-Konjunktur im ersten Halbjahr 2014 von den Folgen eines strengen Winters geprägt war, offenbarte das dritte Quartal nunmehr weitgehend unverzerrt von Witterungseffekten die starke konjunkturelle Grunddynamik. So nahm die Wirtschaftsleistung im vergangenen Quartal um 1% zu. Maßgeblich hierfür waren vor allem die Anstiege des privaten Konsums um 0,6%, der privaten Anlageinvestitionen um 6,2% und der Staatsnachfrage um 1%. Aber auch vom Außenhandel ging ein positiver Wachstumsbeitrag von 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aus.

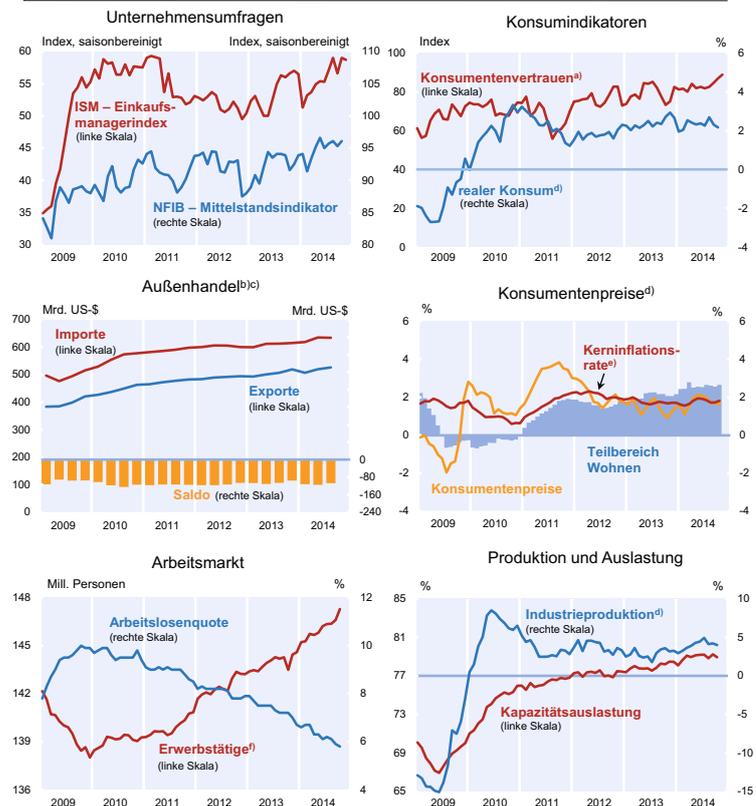
Eine positive Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung deutet auf eine weitere Belebung des konjunkturellen Aufschwungs hin. So wurden trotz der zunächst hemmenden Witterung seit Beginn dieses Jahres monatlich je rund 240.000 neue Arbeitsplätze geschaffen und das Beschäftigungsniveau von vor der Krise wurde im Mai erstmals wieder überschritten. Die Arbeitslosenrate sank deutlich von 6,7% im Dezember 2013 auf 5,8% im November 2014 (vgl. Abb. 1.2). Damit erreicht der Beschäftigungsaufbau in den USA nunmehr annähernd das Niveau früherer Erholungsphasen, was auch zur Stabilisierung der seit 2008 rückläufigen Partizipationsrate im Jahresverlauf beigetragen haben sollte.

In Anbetracht der seit 2010 eher unterdurchschnittlichen Dynamik des Aufschwungs so-

wie der immer noch leicht unterausgelasteter Kapazitäten und erhöhter Arbeitslosigkeit blieb der Preisauftrieb in den USA trotz ultralockerer Geldpolitik bisher insgesamt gering. Zwar beschleunigte sich die jährliche Teuerungsrate in der ersten Jahreshälfte etwas von knapp 1,5% zum Jahreswechsel 2013/14 auf rund 2% in den Sommermonaten allerdings ist die Inflationsrate aufgrund eines deutlich rückläufigen Ölpreises sowie einer Aufwertung des US-Dollar seither wieder gesunken und erreichte im Oktober nur noch 1,7%. Im Gegensatz zur geringen Verbraucherpreisinflation sind wesentliche Vermögenspreise in den Vereinigten Staaten seit ihren Tiefständen während der Finanzmarktkrise wieder deutlich angestiegen; dies betrifft vor allem den Aktien- aber auch den Immobilienmarkt. Entsprechend steigt das Risiko konjunktureller Verwerfungen durch plötzliche Preiskorrekturen.

Vor dem Hintergrund niedriger Inflationsraten und verwundbarer internationaler Kapitalmärkte treibt die amerikanische Notenbank trotz der deutlichen Fortschritte am Arbeitsmarkt ihren Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik nur langsam voran. So reduzierte sie das Volumen ihres Ankaufprogramms für hypotheckenbesicherte Wertpapiere und Staatsanleihen von monatlich 85 Mrd. USD im Dezember 2013 schrittweise bis zum Auslaufen des Programms im Oktober

Abb. 1.2 Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2009



^{a)} Index der University of Michigan. – ^{b)} Real, saisonbereinigte Werte. – ^{c)} Waren und Dienstleistungen. – ^{d)} Veränderung gegenüber Vorjahr in %. – ^{e)} Ohne Energie und Nahrungsmittel. – ^{f)} Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt. Quellen: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; NFIB – National Federation of Independent Business; ISM – Institute for Supply Management; Bureau of Economic Analysis; The Conference Board; Berechnungen des ifo Instituts.

2014. Allerdings wird die Notenbank ihre Bilanz zunächst nicht auf das Vorkrisenniveau zurückführen, sondern bis auf weiteres auslaufende Papiere durch neue ersetzen. Für die zukünftige Zinspolitik weisen die Projektionen der Mitglieder des zuständigen Federal Open Market Committee darauf hin, dass die Zielmarke für die Fed Funds Rate im ersten Halbjahr 2015 zum ersten Mal von derzeit 0-0,25% angehoben und bis zum Jahresende 2015 ein Niveau von etwa 1% erreichen dürfte. Damit wird der Expansionsgrad der Geldpolitik im Prognosezeitraum zwar deutlich abnehmen; die weiterhin negativen kurzfristigen Realzinsen dürften die Konjunktur aber immer noch stimulieren.

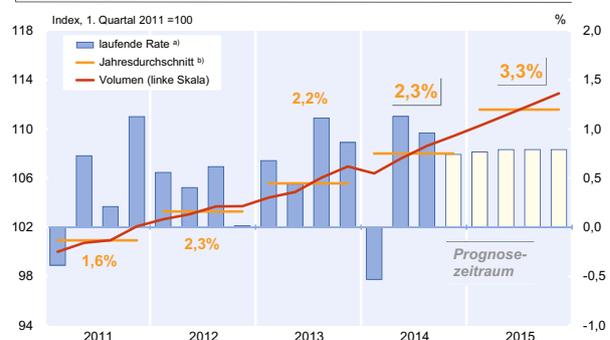
Nachdem die Finanzpolitik im Winterhalbjahr noch einmal etwas bremste, ist sie nun insgesamt wieder neutral ausgerichtet. Im zweiten und dritten Quartal trug die Nachfrage der öffentlichen Hand sogar wieder merklich zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei. In den vergangenen zwei Jahren hatten sowohl Ausgabenkürzungen als auch konjunkturell bedingt höhere Steuereinnahmen zu einer spürbaren Reduktion des Budgetdefizits geführt. Da aufgrund der republikanischen Mehrheit im Kongress bis zur nächsten Präsidentschaftswahl 2016 nicht mit weiteren nennenswerten Konsolidierungsbemühungen zu rechnen ist, wird sich das Budgetdefizit des Bundes im Prognosezeitraum lediglich konjunkturell bedingt leicht verbessern und für die Fiskaljahre 2014 und 2015 voraussichtlich 2,8% bzw. 2,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen.

Für das vierte Quartal 2014 zeigen umfragebasierte Konjunkturindikatoren für den privaten Konsum sowie die Ausrüstungsinvestitionen ein weiterhin hohes Expansionstempo an. Leicht bremsend dürften jedoch die Nettoexporte wirken. Maßgeblich hierfür dürfte eine Normalisierung der im dritten Quartal außerordentlich schwach ausgefallenen Importnachfrage sein. Auch im weiteren Prognosezeitraum sind vom Außenhandel aufgrund der geringen Dynamik wichtiger Handelspartner kaum positive Impulse zu erwarten. Dennoch sollte sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo wieder beschleunigen, vor allem da der geringe Preisauftrieb und der dynamische Beschäftigungsaufbau die real verfügbaren Einkommen und damit auch den privaten Konsum stärken dürften. Zudem sollten auch die Bauinvestitionen nach einer vorübergehenden Schwächephase im Prognosezeitraum wieder größere Wachstumsbeiträge liefern.

Alles in allem dürfte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,3% im Jahr

Abb. 1.3

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

2014 auf etwa 3,3% im folgenden Jahr beschleunigen (vgl. Abb. 1.3). Dabei wird sich die jährliche Teuerung voraussichtlich von rund 1,7% in diesem auf etwa 1,5% im kommenden Jahr verlangsamen (vgl. Tab. 1.2). Schließlich ist vor dem Hintergrund der starken konjunkturellen Dynamik im Prognosezeitraum mit einem weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote von durchschnittlich 6,2% im Jahr 2014 auf 5,5% im Jahr 2015 zu rechnen.

Immobilienbau belastet die Konjunktur in China

In China hat die Konjunktur im Verlauf des Jahres wieder Fahrt aufgenommen. Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten und dritten Quartal 2013 um 1,9% zu, nachdem der

Tab. 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2013	2014	2015
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,3	3,3
Privater Konsum	2,4	2,3	2,6
Staatskonsum und -investitionen	-2,0	0,1	1,9
Private Anlageinvestitionen	4,7	5,4	7,4
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,0	0,1	0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	2,0	2,5	3,4
Exporte	3,0	3,2	5,0
Importe	1,1	3,7	4,6
Außenbeitrag ^{a)}	0,2	-0,2	-0,1
Verbraucherpreise	1,5	1,7	1,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{b)}	-4,1	-2,8	-2,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,4	-2,3	-2,4
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	7,4	6,2	5,5

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Gesamtstaatlich, Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labour Statistics; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

Zuwachs im ersten Quartal nur 1,5% betragen hatte. Stützend wirkte dabei vor allem der private Konsum, während von den Anlageinvestitionen geringere Impulse als in den Vorquartalen ausgingen. Die geringe Dynamik bei den privaten Investitionen war vor allem auf eine Abschwächung am Immobilienmarkt und somit auf den Wohnungsbau zurückzuführen. Infolge des großen Überangebots an Immobilien stagnieren die Preise auf dem Immobilienmarkt seit Beginn des Jahres. In manchen Regionen sind diese sogar leicht rückläufig. Zum ersten Mal seit etwa einem Jahr leisteten auch die Nettoexporte einen positiven Expansionsbeitrag. Dies dürfte nicht nur auf die höheren Ausfuhren, sondern auch auf die niedrigeren Energie- und Rohstoffpreise zurückzuführen sein, die die Einfuhren für Chinas energieintensive Produktion verbilligten.

Nach dem schwachen Start ins Jahr 2014 hat die Regierung mit einer Reihe von Maßnahmen die wirtschaftliche Aktivität unterstützt. So konnten zusätzliche Investitionen in das Schienennetz und den öffentlichen Wohnungsbau sowie Steuervergünstigungen für kleine Betriebe den Produktionsanstieg im zweiten und dritten Quartal wieder ankurbeln. Für den Prognosezeitraum ist davon auszugehen, dass die Finanzpolitik mit weiteren Infrastrukturmaßnahmen zusätzliche Impulse schaffen wird, sollte sich die Entwicklung auf dem Immobilienmarkt weiter abschwächen. So hat die Reformkommission jüngst neue Projekte gebilligt, darunter 16 Bahnhöfe und fünf Flughäfen.

Die chinesische Notenbank hat angesichts der sich abschwächenden Konjunktur die Liquiditätskonditionen für regionale Banken gelockert. Im November hat sie zudem den Leitzins um 0,4 Prozentpunkte auf 5,6% gesenkt. Die Inflationsrate lag im Oktober mit 1,6% auf dem niedrigsten Stand seit Januar 2010, und damit deutlich unter dem offiziellen Inflationsziel von 4%. Trotz des geringen Preisaufliebs dürfte die Zentralbank im Prognosezeitraum nicht noch expansiver werden. Vielmehr dürften bei ihren Entscheidungen Fehlentwicklungen im Immobiliensektor in den Vordergrund rücken, die sich in den zurückliegenden fünf Jahren aufgebaut haben. Vor allem die Kreditvergabe durch Schattenbanken an inländische Bauinvestoren ist in diesem Zeitraum im historischen Vergleich äußerst kräftig gestiegen. Deshalb dürfte die Zentralbank versuchen, die Kreditvergabe in diesem Bereich weiter einzuschränken, um Fehlallokationen entgegenzuwirken.

Für den Prognosezeitraum deutet eine Vielzahl von Indikatoren darauf hin, dass das Expansionstempo sich langsam abschwächen wird. So nahm die Industrieproduktion in den vergangenen Monaten langsamer zu. Daneben haben die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe zuletzt wieder nachgegeben. Aufgrund der zu erwartenden starken privaten Konsumnachfrage und des noch reichlich vorhandenen Spielraums der Finanzpolitik ist nicht

mit einer spürbaren Abkühlung der Konjunktur in China zu rechnen. Alles in allem dürfte die chinesische Wirtschaftsleistung in den Jahren 2014 und 2015 um 7,4% bzw. 7,1% expandieren.

Moderates Expansionstempo in Japan trotz restriktiver Fiskalpolitik

Die konjunkturelle Entwicklung in Japan hat sich im Laufe dieses Jahres deutlich eingetrübt. Nach einem kräftigen ersten Quartal, das durch umfangreiche Vorziehkäufe aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer von 5% auf 8% im April geprägt war, ist die gesamtwirtschaftliche Produktion in den beiden darauffolgenden Quartalen gefallen. Daran konnte auch ein staatliches Konjunkturprogramm in Höhe von etwa 1% des Bruttoinlandsprodukts nichts ändern. Ausschlaggebend für den Rückgang waren insbesondere eine rückläufige Investitionstätigkeit und eine schwache Konsumgüternachfrage. Während letzteres im zweiten Quartal als Gegenbewegung zu den Vorziehkäufen zu erwarten war, dürfte die Schwäche im dritten Quartal auf die rückläufigen Realeinkommen zurückzuführen sein.

Im Oktober 2014 hat die japanische Zentralbank ihre expansive Geldpolitik weiter gelockert. Um ihr Inflationsziel in Höhe von 2% zu erreichen, wird sie das jährliche Ankaufvolumen von Staatsanleihen und börsengehandelten Fonds (sog. ETFs) um 10 Billionen Yen auf nunmehr 80 Billionen Yen (etwa 16% des BIPs) ausweiten. Die zusätzlichen Maßnahmen der Notenbank dürften die bereits sehr niedrigen langfristigen Kapitalmarktzinsen nochmals drücken und den Preisauflieb, der sich zuletzt etwas abgeschwächt hatte, weiter beschleunigen.¹ Aktuell liegt die Inflationsrate in Japan bei 2,9%; allerdings dürften davon rund 2%punkte auf die Anhebung der Mehrwertsteuer zurückzuführen und somit nur temporärer Natur sein.

Die lockere Geldpolitik der Zentralbank dürfte auch maßgeblich zur Abwertung des Yen beigetragen haben, der in den vergangenen zwei Jahren gegenüber dem US-Dollar um gut 30% an Wert verloren hat. Ein merklicher Anstieg der Exporte infolge dieser Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit blieb allerdings bislang aus. Zum einen haben große Unternehmen bereits einen bedeutenden Teil ihrer Produktionskapazitäten ins Ausland verlegt und konnten deshalb nur teilweise von der Abwertung profitieren. Zum anderen haben infolge der Abwertung die Kosten für importierte Vorleistungen deutlich zugenommen. Für viele insbesondere kleine und mittelgroße Unternehmen wirkt dies

¹ Hausman und Wieland (2014) argumentieren, dass es der japanischen Zentralbank dank ihrer aggressiven Maßnahmen gelungen ist, die Preissteigerungserwartungen 2013 in »positives Terrain« zu drücken. Vgl. J.K. Hausman und J.F. Wieland, »Abenomics: Preliminary Analysis and Outlook«, Brookings Papers on Economic Activity 48(1), 2014, S. 1–76.

dämpfend auf die Ertragssituation und hemmt die Produktion und den Export von Waren und Dienstleistungen.

Der Restriktionsgrad der Finanzpolitik wird im kommenden Jahr zunehmen. Zwar hat die Regierung die ursprünglich für Oktober 2015 geplante weitere Anhebung der Mehrwertsteuer um anderthalb Jahre verschoben; allerdings dürfte die Finanzpolitik nach Auslaufen des Konjunkturprogramms keine weiteren Impulse mehr liefern.

Im Prognosezeitraum wird die gesamtwirtschaftliche Dynamik schwach bleiben. Sinkende Realeinkommen der Haushalte werden den privaten Konsum wohl weiter belasten. Zudem enttäuschten die von der derzeitigen Regierung eingeleiteten strukturellen Reformen, so dass die Unternehmensinvestitionen wohl weiter stagnieren dürften. Nach wie vor bremsen strukturelle Faktoren (schrumpfende Bevölkerung, sehr rigider Arbeitsmarkt mit lebenslangen Beschäftigungsgarantien, Überregulierung in zahlreichen Produkt- und Dienstleistungsmärkten) den Produktionsanstieg. Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr um rund 0,3% und im nächsten um 0,8% zulegen. Die Inflationsrate dürfte kräftig bei rund 2,8% bzw. 2,1% liegen. Bereinigt um den Mehrwertsteuereffekt dürften die Verbraucherpreise um lediglich 0,8% bzw. 1,4% steigen.

Konjunktur in Indien beschleunigt sich

Die gesamtwirtschaftliche Produktion Indiens erhöhte sich im dritten Quartal dieses Jahres um 1,8% im Vergleich zum Vorquartal, nachdem sie in den drei Monaten zuvor um 0,8% expandiert hatte. Positive Impulse für diese Beschleunigung kamen dabei sowohl von der Nachfrage aus dem Ausland als auch von der Binnennachfrage. So verbesserte sich das Verbrauchervertrauen, vor allem aufgrund der Inflationsentwicklung. So war die Teuerung der Konsumentenpreise seit April 2014 in der Tendenz rückläufig, was den privaten Haushalte spürbare Realeinkommenszuwächse bescherte. Beflügelt vom Grundoptimismus über die Zukunft konnten zuletzt auch die privaten Investitionen legen im Sommerhalbjahr 2014 leicht zu, nachdem sie in den vier Quartalen zuvor rückläufig waren. Verantwortlich dafür war nicht zuletzt das gestiegene Unternehmensvertrauen nach den Parlamentswahlen im Mai 2014. Denn die neue Regierung hat eine Reihe struktureller Reformen unter anderem zur Arbeitsmarktliberalisierung angekündigt und verfügt zudem über den notwendigen parlamentarischen Rückhalt, um die Reformvorhaben durchzusetzen.

Die Finanzpolitik dürfte den eingeschlagenen Sparkurs im kommenden Jahr fortsetzen, ihren Restriktionsgrad jedoch nicht weiter erhöhen. Zwar plant die Regierung verschiedene Subventionen wie etwa jene für Treibstoffkauf zu kürzen, um das staatliche Haushaltsdefizit zu reduzieren. Allerdings

wurden umfangreiche öffentliche Investitionen zur Verbesserung der maroden Verkehrs- und Energieversorgungsinfrastruktur angekündigt. Zugleich wird der Restriktionsgrad der Geldpolitik im Prognosezeitraum voraussichtlich nicht abnehmen, obgleich die Konsumentenpreisinflation mit 5,5% im Oktober unterhalb des Inflationsziels der Notenbank von 6% lag. Denn maßgeblich für den relativ geringen Preisauftrieb seit Jahresbeginn 2014 war vor allem die stark verlangsamte Teuerung der Nahrungsmittelpreise, deren Schwankungen zumeist sehr groß jedoch rein temporärer Natur sind.

Eine Vielzahl von Frühindikatoren deutet darauf hin, dass sich die Konjunktur in den kommenden Monaten weiter beleben wird. Auch im weiteren Prognosezeitraum dürfte die indische Wirtschaft aufgrund einer sich festigenden Binnennachfrage in leicht zunehmendem Tempo expandieren, obgleich die mangelhafte Infrastruktur und die zuletzt etwas gestiegenen Finanzierungskosten dämpfend wirken werden. So dürften das gestiegene Unternehmensvertrauen und die geplante Ausweitung der öffentlichen Infrastrukturausgaben im Energie und Verkehrssektor die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit zunehmend ankurbeln. Auch der private Verbrauch dürfte von den steigenden Realeinkommen profitieren und im kommenden Jahr ebenfalls beschleunigt zulegen. Alles in allem, wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 6,1% und im kommenden Jahr um 7,1% zulegen.

Leichte Beschleunigung in Südostasien

In den südostasiatischen Schwellenländern (Indonesien, Malaysia, Philippinen, Thailand) hat sich die gesamtwirtschaftliche Dynamik nach dem schwachen ersten Quartal 2014 etwas beschleunigt. Zwar belastet noch immer die schwache weltwirtschaftliche Entwicklung die Exporte, und von der vielerorts restriktiv ausgerichteten Finanzpolitik gingen im Sommer dämpfende Impulse aus. Dies wurde aber durch die Ausweitung des privaten Verbrauchs überkompensiert. Der Ausblick für den Prognosezeitraum stellt sich optimistischer dar. Aufgrund einer sich beschleunigenden Binnennachfrage und einer Zunahme der Handelsströme zwischen den Ländern der Region ist zu erwarten, dass die konjunkturelle Dynamik in der Ländergruppe weiter zunimmt. Das Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 4,5% und im nächsten um 5,3% expandieren. Die Inflationsrate dürfte sich von 4,7% auf 5,2% beschleunigen.

In den asiatischen Tigerstaaten (Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur) hat sich das Tempo der wirtschaftlichen Expansion im vergangenen Sommer leicht beschleunigt. So legten sowohl die Binnennachfrage als auch die Ausfuhren etwas stärker zu als noch zu Beginn des Jahres 2014. Da-

bei war die Entwicklung nach wie vor durch eine starke Heterogenität zwischen den einzelnen Ländern gekennzeichnet. Während die maßgeblichen Wachstumsbeiträge in Taiwan und Singapur vor allem aus dem privaten Konsum und der Investitionstätigkeit kamen, ist der Produktionsanstieg in Südkorea und Hongkong auf die Ausweitung der öffentlichen Nachfrage infolge einer Reihe wirtschaftspolitischer Maßnahmen zurückzuführen. Zudem hat die Zentralbank in Südkorea angesichts der Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im August und Oktober mit einer Leitzinssenkung um 0,25 Basispunkte reagiert. Die konjunkturelle Dynamik in dieser Ländergruppe dürfte sich im Prognosezeitraum ebenfalls leicht beschleunigen. Das Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 3,4% und im kommenden Jahr um 3,7% expandieren. Die Impulse dafür dürften vor allem aus der Binnennachfrage kommen. So werden der private Konsum und die Investitionen von der zunehmenden Aufhellung auf dem Arbeitsmarkt und der verbesserten Vermögenssituation der Haushalte und Unternehmen profitieren. Zudem dürfte eine expansivere Finanzpolitik in Hongkong und Südkorea die inländische Nachfrage im Prognosezeitraum weiter stärken. Darüber hinaus wird auch das Exportgeschäft, vor allem angesichts der erwarteten robusten Erholung in den USA, weiter in hohem Tempo expandieren.

Nur langsame Erholung in Lateinamerika

Die gesamtwirtschaftliche Expansion der Region blieb im ersten Halbjahr gedämpft. Hier machten sich vor allem das schwächere weltwirtschaftliche Umfeld sowie niedrige Rohstoffpreise bemerkbar. So lieferte der Außenbeitrag nur kleine Impulse, zum Wachstum beigetragen hat fast ausschließlich der Konsum. Investitionen wiederum stagnierten bzw. schlugen zuletzt sogar negativ zu Buche. Dies war vor allem in Brasilien der Fall, wo die Wirtschaftsleistung im ersten Halbjahr gar schrumpfte. Hier verschlechtert die restriktive Geldpolitik, die Mitte 2013 als Antwort auf die verstärkten Kapitalabflüsse und der daraus resultierenden Währungsabwertung eingeleitet wurde, die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen. Für die jüngste Leitzinserhöhung Anfang November war dagegen die seit Anfang 2014 stetig steigende Inflationsrate maßgeblich.

Auch die Notenbanken in Kolumbien und Argentinien erhöhten zuletzt die Zinsen. Während in Kolumbien wohl auch die hohe Inflationsrate ausschlaggebend für die geldpolitische Straffung war, dürfte die argentinische Notenbank eher darauf abzielen, den Währungsverfall zu stoppen. Die Stützung des Argentinischen Peso, der seit 2013 um rund 70% gegenüber dem US-Dollar abwertete, ließ die Devisenreserven im gleichen Zeitraum um rund 15 Mrd. US-Dollar auf 26 Mrd. US-Dollar abschmelzen. Der Rückgang der Reserven ist nun zumindest vorübergehend gestoppt. Der technische Zah-

lungsausfall, zu dem es im Sommer 2014 kam, beschwor zwar keine unmittelbare Krise herauf; er lässt jedoch die Rückkehr zu den internationalen Kapitalmärkten wieder weiter in die Ferne rücken. Mehr als je zuvor dürfte die Regierung zukünftig auf die Monetarisierung der Staatsverschuldung angewiesen sein, was die ohnehin hohe Inflation wohl weiter befeuern wird. Um den Handelsbilanzüberschuss auszuweiten, verstärkte das Land die Importkontrollen. Der zunehmende Interventionismus und die hohen makroökonomischen Ungleichgewichte, die sich über Jahre aufgebaut haben (exzessive Fiskalpolitik, hohe Inflation), sind jedoch kontraproduktiv für ausländische Direktinvestitionen, dessen Kapitalströme sich zuletzt sogar umkehrten. Um die Reserven zu stützen, wäre Argentinien aber gerade auf diese Kapitalimporte angewiesen.

In Chile und Mexiko wurden die Leitzinsen zuletzt gesenkt, obwohl die Inflationsraten über dem Zielkorridor liegen. In beiden Ländern versucht die Geldpolitik die Konjunktur zu stützen.

Insgesamt dürfte die Region in 2014 mit lediglich 0,9% expandieren. Für das kommende Jahr zeichnet sich nur eine leichte Erholung mit einer Wachstumsrate von 2,0% ab. Nachdem die Industrieproduktion in den meisten Ländern seit mehreren Monaten rückläufig war, gibt es am aktuellen Rand wieder positive Entwicklungen. Zwar deutet dies darauf hin, dass die Talsohle bis Ende 2014 durchschritten sein wird, die gesamtwirtschaftliche Dynamik dürfte sich aber im Prognosezeitraum nur geringfügig erhöhen. Denn die beiden wirtschaftlichen Schwergewichte der Region, Brasilien und Argentinien, werden, trotz leichter Erholung, weit hinter den Zuwachsraten der Vergangenheit zurückbleiben. Während Brasilien weiterhin unter seinen ungelösten Strukturproblemen (hohe Steuerbelastung, Bürokratie und Infrastrukturgpässe) leidet, trüben in Argentinien ungünstige wirtschaftliche Rahmenbedingungen (wie Import- und Devisenkontrollen), eine hohe Inflation und der technische Zahlungsausfall den Ausblick. Solange Argentinien keine Einigung mit den Gläubigern erzielt, die nach dem Zahlungsausfall im Jahr 2001 nicht umgeschuldet worden waren (den sog. Holdouts), dürfte die Finanzierung weiterer Defizite schwierig werden. Mexiko und Kolumbien, die schon in diesem Jahr vergleichsweise hohe Zuwachsraten aufwiesen, werden im kommenden Jahr die Region anführen. Mexiko wird vor allem vom Aufschwung in den USA profitieren: Die Stimmung unter Einkaufsmanagern im Verarbeitenden Gewerbe hellte sich seit Mitte des Jahres deutlich auf. Hier ebnen umfangreiche Reformen den Weg zu einem langfristig höheren Produktionspotenzial.

Russland im strukturellen Umbruch

Die Ukraine-Krise traf die russische Wirtschaft in mitten einer seit längerem andauernden Schwächephase. Durch die

geopolitischen Spannungen und die Sanktionsspirale zwischen Russland und dem Westen haben sich die vorhandenen Kernprobleme der russischen Wirtschaft – Investitionsschwäche und Kapitalflucht – weiter verschärft. Der bereits seit 2009 anhaltende Kapitalabzug hat sich in der ersten Jahreshälfte 2014 beschleunigt. Mit der Freigabe des Rubel-Wechselkurses Anfang November 2014 erreichte der Wechselkursverfall einen vorläufigen Höhepunkt. Insgesamt wertete der Rubel zwischen Januar und Anfang Dezember 2014 um mehr als 30% gegenüber dem Euro und rund 40% gegenüber dem US-Dollar ab. Die russische Zentralbank sah sich im Laufe des Jahres gezwungen, die Zinsen stets nach oben anzupassen. Die Unsicherheit und die ungünstigen Finanzierungsbedingungen dämpften die Investitionstätigkeit, sodass die Bruttoanlageinvestitionen im ersten Halbjahr 2014 gegenüber dem Vorjahr sanken. Trotz dieser insgesamt ungünstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen entwickelte sich die Industrieproduktion besser als erwartet. Dies ist auf verschiedene Gründe zurückzuführen: Zum einen profitierten gleich mehrere Wirtschaftssektoren vom Einfuhrverbot für ukrainische Güter und von Produktionsausfällen in der Donbass-Region. Hierzu zählen in erster Linie Unternehmen der Metallerzeugung und -verarbeitung, der Rüstungsindustrie und der Nahrungsmittelverarbeitung. Zum anderen verhalfen Russlands Importrestriktionen gegenüber der EU und den USA der einheimischen Lebensmittelindustrie und der Landwirtschaft zu einer Ausweitung der Produktion. Hinzu kam, dass die starke Rubelabwertung inländische Güter im Vergleich zu importierten Gütern verbilligte. Nicht zuletzt weitete auch der Staat seine Aufträge an einheimische Unternehmen aus. Insgesamt stieg die Industrieproduktion bis Oktober dieses Jahres um 1,7% (im Vergleich zu 0,4% in 2013).

Weniger dynamisch entwickelte sich hingegen der private Konsum, der bislang als eine der wichtigen Stützen der russischen Wirtschaft fungierte. So legten die Umsätze im Einzelhandel in den ersten neun Monaten 2014 langsamer zu, als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Die Inflation, die im Verlauf des Jahres deutlich auf bis zuletzt 8% (November) anstieg, belastete zusätzlich die Realeinkommen.

Der Außenwert des Rubels dürfte im Prognosezeitraum weiter unter Druck bleiben, denn der Kapitalabzug wird sich wohl fortsetzen. Für die russischen Staatseinnahmen ist dies von Vorteil. Zwar wird der russische Staatshaushalt, dessen Einnahmen sich etwa zur Hälfte aus dem Export von Rohstoffen speisen, derzeit durch die niedrigen Dollar-Ölpreise stark belastet. Durch die Abwertung des Rubels werden die rohstoffpreisbedingten Verluste im Staatshaushalt allerdings in etwa kompensiert. Durch die Rubelabwertung ergeben sich aber auch Risiken, da die Schuldenlast bei den Fremdwährungskrediten zunimmt. Etwa drei Viertel der Auslandsverschuldung Russlands, die sich im Juni 2014 auf 731 Mrd. US-Dollar belief, ist in Fremdwährungen denominiert. Der

größte Schuldner ist dabei der Unternehmenssektor (216 Mrd. US-Dollar), gefolgt vom Bankensektor (170 Mrd. US-Dollar). Die Zahlungsfähigkeit des Bankensektors ist aktuell gesichert, da die Zentralbank über Fremdwährungsreserven in Höhe von 429 Mrd. US-Dollar (Anfang November 2014) verfügt. Auch die Relationen der gesamten Auslandsverschuldung (in Fremd- und Landeswährung) zu den Exporten (35%) und zum Bruttoinlandsprodukt (123%) liegen unter den von der Weltbank als problematisch definierten Schwellenwerten. Zwar kann es bei den einzelnen Schuldner, vor allem im Unternehmenssektor, im Prognosezeitraum zu Zahlungsengpässen kommen, ein flächendeckender Zahlungsausfall ist jedoch nicht zu erwarten.

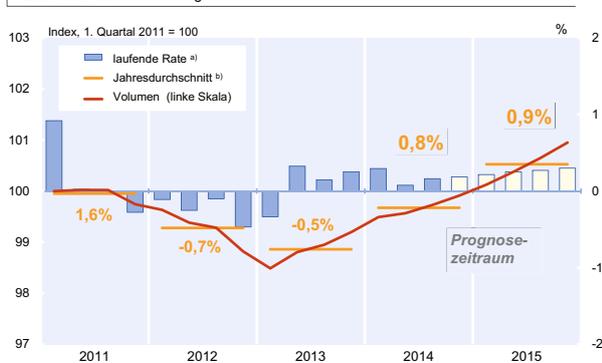
Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfe in diesem Jahr aufgrund fallender Bruttoanlageinvestitionen, eines schwachen privaten Konsums sowie sinkender Exporteinnahmen um lediglich 0,8% zunehmen. Im nächsten Jahr dürfte Russland in eine Rezession gleiten. Durch die gesunkenen Energiepreise werden sich die Exporteinnahmen, die bislang wesentlich zur gesamtwirtschaftlichen Dynamik und zur Finanzierung des Staatshaushaltes beigetragen haben, reduzieren. Die anhaltende Abwertung des Rubels wird die Importe verteuern und somit zu einem weiteren Anstieg der Verbraucherpreise führen. Der private Konsum dürfte sich daher kaum ausweiten. Infolge des Inflationsanstiegs wird die Zentralbank wohl weitere Zinsanhebungen beschließen. Die ungünstigen Finanzierungsbedingungen werden die Investitionen im Prognosezeitraum weiter dämpfen. Zwar dürfte die Investitionsschwäche teilweise durch staatliche Investitionen kompensiert werden (z.B. aus den Reserven des Fonds für Nationale Wohlfahrt, dessen Volumen sich auf ca. 82 Mrd. US-Dollar bzw. 5% des BIP beläuft), die internationalen Kapitalmärkte bleiben jedoch sowohl für den Staat als auch für die Unternehmen vorerst verschlossen. Impulse werden in erster Linie aus der Industrieproduktion erwartet, denn die Wirtschaftspolitik wird die Importsubstitution weiter vorantreiben. Somit könnte es der russischen Wirtschaft gelingen, der Rezession zu entgehen. Allerdings überwiegen im kommenden Jahr die mit dem Kapitalabzug und dem Ölpreisverfall verbundenen Abwärtsrisiken.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Aufschwung im Euroraum erneut vertagt

Das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum konnte im dritten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0,2% zulegen und setzte damit seine Erholung mit leicht erhöhtem Tempo fort (vgl. vgl. Abb. 2.1). Im zweiten Quartal 2014 hatte der Anstieg noch bei 0,1% gelegen. Somit befindet sich die aggregierte Wirtschaftsleistung im Euroraum seit nunmehr sechs Quartalen auf Expansionskurs, nachdem im

Abb. 2.1
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



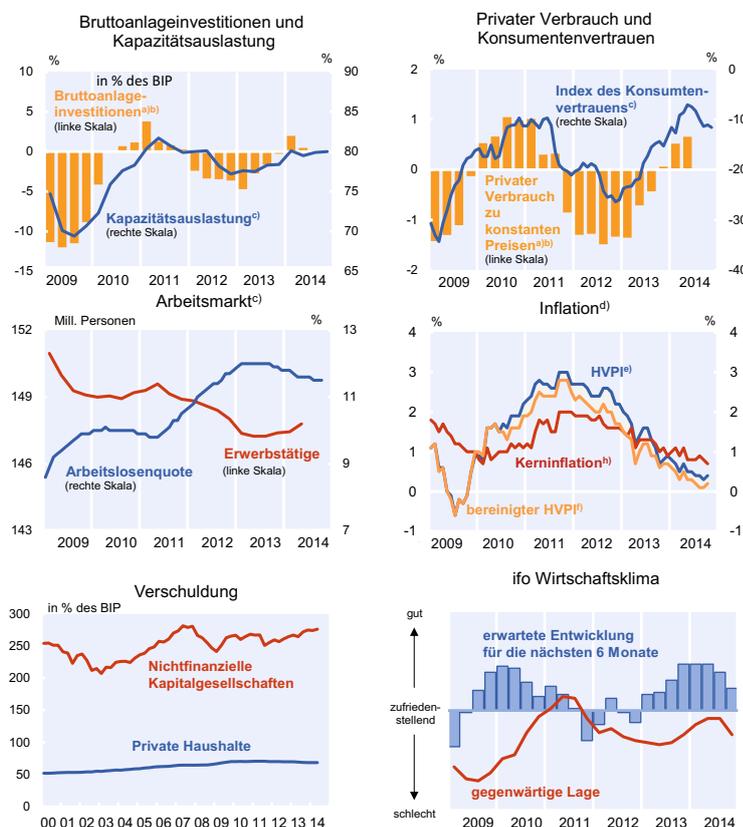
^{a)} Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Frühjahr 2013 eine tiefe und lange Rezession überwunden werden konnte. Der Grad der Expansion ist jedoch äußerst gering und bleibt deutlich hinter früheren Aufschwüngen zurück. Zudem legte die realwirtschaftliche Aktivität in den vergangenen Monaten schwächer zu, als noch im Frühjahr erwartet, da im Sommer erneut Zweifel aufkamen, ob die Regierungen in Frankreich und Italien bereit und fähig sind, die

notwendigen Reformen auf den Arbeits- und Produktmärkten durchzuführen sowie einen glaubwürdigen Konsolidierungskurs einzuleiten. Des Weiteren belasteten auch die politischen Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten das Unternehmensvertrauen im Euroraum. In Folge dessen sanken die Bruttoanlageinvestitionen sowohl im zweiten als auch im dritten Quartal.

Ein positiver Expansionsbeitrag kam dagegen in den vergangenen Quartalen sowohl vom Staats- als auch vom Privatkonsum. (vgl. Abb. 2.2 und Tab. 2.1). Die staatlichen Konsumausgaben profitierten vor allem davon, dass fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen in einigen Mitgliedsländern ausgelaufen sind und keine nennenswerten neuen beschlossen wurden. Der private Konsum konnte moderat zulegen, da eine niedrige und weiterhin rückläufige Preissteigerungsrate die Budgets der privaten Haushalte entlastet. Die Erholung der privaten Konsumausgaben hatte sich bereits vor einiger Zeit in einem Anstieg des Verbrauchervertrauens auf ein vergleichsweise hohes Niveau angekündigt, obgleich dieses seit dem Sommer wieder leicht rückläufig ist. Vom Außenbeitrag kamen dagegen kaum Impulse, auch da die Importe im Verlauf dieses Jahres angezogen haben.

Abb. 2.2
Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum



^{a)} Veränderungsrate gegenüber Vorjahresquartal - ^{b)} Real, saisonbereinigte Werte. - ^{c)} Saisonbereinigte Werte. - ^{d)} Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat. - ^{e)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. - ^{f)} HVEPI bereinigt um die Effekte von Verbrauchssteuern. - ^{g)} HVEPI ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel. - ^{h)} Waren und Dienstleistungen.
Quellen: Ifo World Economic Survey; Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des ifo Instituts.

Die realwirtschaftliche Expansion im Euroraum hat auch zu einer Stabilisierung am Arbeitsmarkt beigetragen. So lag die Arbeitslosenquote im Oktober 2014 bei 11,5% und somit etwas niedriger als noch im Oktober 2013 (11,9%). Auch die Beschäftigung konnte im bisherigen Jahresverlauf leicht zulegen, obgleich diese weiterhin deutlich unter dem Vorkrisenniveau liegt. Sollte der Expansionsgrad weiterhin derart gering bleiben, so ist ein nachhaltiger Beschäftigungsaufbau wohl noch in weiter Ferne.

Der Preisauftrieb ist am aktuellen Rand weiterhin äußerst gering. Die jährliche Inflationsrate lag im November 2014 bei lediglich 0,3% und somit deutlich unter der mittelfristigen Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von unter, aber nahe 2%. Schon im November 2013 hatte sie bei nur 0,9% gelegen und ist seitdem weiter gefallen, so dass die aktuelle Phase niedrigen Preisauftriebs nun schon seit gut einem Jahr anhält. Auch die Kerninflationsrate (Gesamtinflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) liegt derzeit bei lediglich 0,7%. Letztere spiegelt vor allem die anhaltend unterausgelasteten Produktionskapazitäten und die somit geringen Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen wider, während die niedrige und rückläufige Ge-

Tab. 2.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2013	2014	2015
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,8	0,9
Privater Konsum	-0,7	0,9	0,7
Staatskonsum	0,2	0,9	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	-2,4	0,7	0,7
Vorratsveränderungen ^{a)}	-0,1	0,0	0,0
Inländische Verwendung ^{a)}	-0,9	0,6	0,6
Exporte	1,7	3,5	4,4
Importe	1,2	3,5	4,2
Außenbeitrag ^{a)}	0,4	0,2	0,3
Verbraucherpreise ^{b)}	1,3	0,4	0,7
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{c)}	-2,9	-2,6	-2,5
Leistungsbilanzsaldo	2,4	2,5	2,7
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ^{d)}	12,0	11,7	11,5

a) Wachstumsbeitrag. – b) Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – c) Gesamtstaatlich. – d) Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

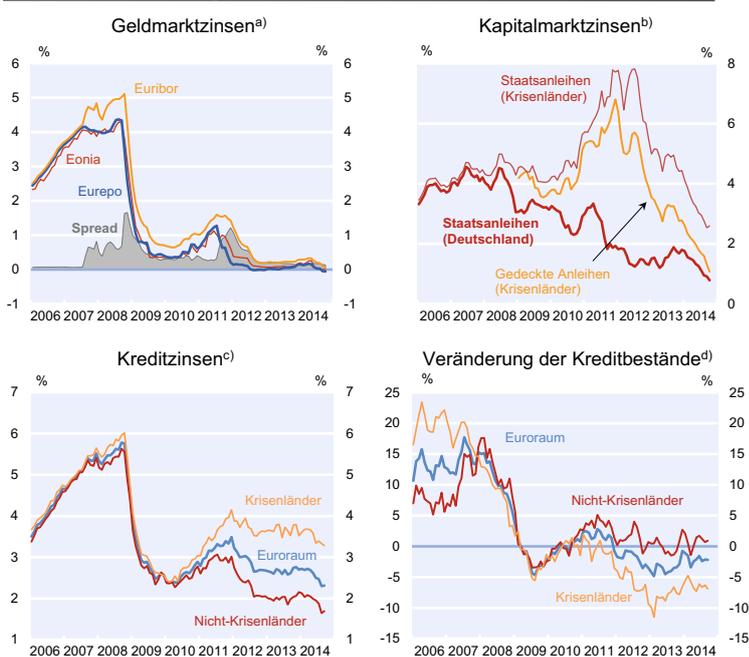
samtinflationrate auch auf sinkende Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen ist. Des Weiteren sind auch die Preisefekte vergangener Steuer- und Abgabenerhöhungen (z.B. Erhöhungen der Verbrauchssteuersätze) im Verlauf des Jahres 2014 nahezu vollständig ausgelaufen. Nicht zuletzt üben auch die notwendigen Bemühungen der Krisenländer, durch Lohn- und Preissenkungen ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, einen Deflationsdruck auf den Euroraum insgesamt aus. Die Gefahr einer sich selbst verstärkenden Deflationsspirale aus sinkenden Preisen und sinkender Nachfrage erscheint jedoch derzeit äußerst gering.

EZB erhöht Expansionsgrad weiter

Die Geldpolitik der EZB ist weiterhin expansiv ausgerichtet, da die Inflation äußerst niedrig ist und die Produktionskapazitäten anhaltend unterausgelastet sind. Zudem kommt die Kreditvergabe im Euroraum insgesamt nicht in Gang. Im September 2014 senkte die EZB erneut den Zins für die Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte bzw. den Einlagesatz um 0,1 Prozentpunkte auf nun 0,05 bzw. -0,2%. Zudem machte sie verbal deutlich, dass mit diesem Schritt die Mittel konventioneller Zinspolitik nun endgültig ausgeschöpft sind. Daher beschloss sie eine Reihe zusätzlicher Maßnahmen, um die Kreditvergabe im Euroraum zu beleben und die Inflationsrate wieder näher an ihre Zielmarke heran zu führen. Diese Maßnahmen umfassen u.a. den Ankauf besicherter Wertpapiere und Kreditverbriefungen, mit dem erklärten Ziel, die Bilanzsumme der EZB um rund 1 Billionen Euro auszuweiten.

An den Geldmärkten hat sich die Situation dagegen im Jahresverlauf 2014 weiter entspannt. So liegt der Zinsaufschlag (»Spread«) von nicht besicherten gegenüber besicherten Geldmarktpapieren derzeit bei nur noch gut 0,1 Prozentpunkten, was auf ein gestiegenes Vertrauen zwischen den Banken hindeutet. (vgl. Abb. 2.3). Am Höhepunkt der Finanzkrise im Herbst 2008 bzw. der Eurokrise Anfang 2012 lag der Zinsaufschlag bisweilen bei etwa 1,5 Prozentpunkten. Zudem gibt es vermehrt Hinweise darauf, dass der grenzüberschreitende Interbankenhandel

Abb. 2.3
Zur monetären Lage im Euroraum



^{a)} Spread = Euribor - Eurepo. – ^{b)} Staatsanleihen = Zinsen für deutsche Bundesanleihen bzw. Anleihen der Krisenländer (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren; Gedeckte Anleihen = Durchschnittliche Umlaufrendite gedeckter Anleihen in den Krisenländern; BIP-gewichtete Durchschnitte. – ^{c)} Durchschnittlicher Zins für neuvergebene Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über alle Laufzeiten; Gewichtung anhand von Kreditbeständen; Krisenländer aufgrund fehlender Daten ohne Griechenland. – ^{d)} Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (Veränderung gegenüber Vormonat in Prozent, annualisierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).

Quellen: Europäische Zentralbank, iBoxx, Reuters; Berechnungen des ifo Instituts.

zugenommen hat, obgleich die Volumen immer noch deutlich unter denen von vor der Krise liegen. Im Prognosezeitraum dürfte sich diese Normalisierung am Interbankenmarkt fortsetzen, auch da die Prüfung der Aktiva-Qualität von Banken (Asset Quality Review, AQR) durch die EZB sowie der von der EZB durchgeführte Bankenstresstest eine gewisse Transparenz in Bezug auf den Kapitalbedarf der größten Banken im Euroraum gebracht hat. Der Stresstest war sowohl umfangreicher, als auch restriktiver im Vergleich zu früheren Prüfungen, obgleich nicht alle Zweifel an der Krisenfestigkeit des Bankensektors ausgeräumt werden konnten. Insbesondere wurde nicht untersucht, ob und wie eine anhaltende Deflation die Stabilität der systemrelevanten Banken beeinträchtigen würde.

An den Kapitalmärkten sind die Umlaufrenditen aufgrund des geringen Preisauftriebs, der jüngsten EZB-Entscheidungen sowie in Erwartung zusätzlicher geldpolitischer Maßnahmen weiter gefallen. Eine Ausweitung der Wertpapierankaufprogramme auch auf Unternehmens- und Staatsanleihen scheint wahrscheinlich. So sanken die Zinsen auf zehnjährige Bundesanleihen im Laufe des Jahres 2014 erneut deutlich und liegen derzeit bei nur noch knapp 0,7%. Auch die Renditen auf Staatsanleihen der Krisenländer (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) setzten ihren Mitte 2012 begonnen Abwärtstrend fort und liegen inzwischen nur noch rund eineinhalb Prozentpunkte über denen der bonitätsstärksten Mitgliedsländer (u.a. Deutschland und Luxemburg). Im Zuge dieses Renditerückgangs sind auch die Zinsen auf Unternehmensanleihen jeglicher Bonität sowie insbesondere die auf gedeckte Anleihen (»Pfandbriefe«) sowohl in den bonitätsstarken, als auch in den Krisenländern deutlich gesunken. Letztere spielen vor allem bei der Finanzierung von Banken eine erhebliche Rolle. Sie bewegen sich nunmehr auf einem historisch niedrigen Niveau.

Die niedrigen Refinanzierungskosten der Banken spiegeln sich jedoch bisher nicht in den Kreditzinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den Krisenländern wider. Diese schwanken seit Anfang des Jahres 2012 zwischen 3,5 und 4% und sind damit fast doppelt so hoch wie die in den bonitätsstarken Mitgliedsstaaten, was sowohl auf nachfrage-, als auch angebotsseitige Effekte zurückzuführen ist. Zum einen ist die Bonität vieler Unternehmen in den Krisenländern aufgrund einer tiefen Rezession und geplatzter Kreditblasen schlecht und die relativ hohen Kreditzinsen reflektieren entsprechende Risikoprämien. Zum anderen deutet die mangelnde Durchleitung von Refinanzierungskosten der Banken zu Kreditzinsen aber auch auf angebotsseitige Beschränkungen hin. Viele Kreditinstitute in den Krisenländern halten weiterhin hohe und immer noch ansteigende Bestände an ausfallgefährdeten Krediten, was zu einer Zurückhaltung bei der Kreditvergabe führt. Eine nachhaltige Bereinigung der Bankbilanzen von Altlasten ist aber noch nicht in Sicht.

Diese Zurückhaltung bei der Kreditvergabe spiegelt sich auch in der Entwicklung der Kreditbestände wider. Während das Volumen ausstehender Kredite in den Nicht-Krisenländern am aktuellen Rand leicht zulegt, schrumpfen die Bestände in den Krisenländern weiterhin, obgleich die Schrumpfraten seit Mitte des Jahres 2013 z.T. etwas rückläufig sind.

Alles in allem dürften sich die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte sowie Unternehmen im Euroraum im Verlauf des Prognosezeitraums weiter verbessern. Der Expansionsgrad der Geldpolitik wird wohl hoch bleiben und die Kapitalmarktzinsen niedrig. Die Unterschiede zwischen den Krisenländern und den bonitätsstarken Mitgliedsländern dürften aber bestehen bleiben und nur langsam kleiner werden, da die Gesundung des dortigen Bankensektors noch lange nicht abgeschlossen ist. Die Kreditvergabe wird sich daher wohl auch nur sehr schleppend beleben.

Haushaltskonsolidierung gerät ins Stocken

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte im Euroraum ist im laufenden Jahr merklich ins Stocken geraten, auch da die Zinsen auf Staatsanleihen äußerst niedrig sind und die EU-Kommission den Konsolidierungsdruck auf die nationalen Regierungen spürbar gelockert hat. Während das um konjunkturelle Effekte bereinigte Defizit laut der Herbst-Prognose der EU-Kommission in den Jahren 2010 bis 2013 um 3,7 Prozentpunkte gesunken ist (von 5,0% auf 1,3%), dürfte es bis zum Ende des Prognosezeitraums kaum noch weiter zurückgehen bzw. darüber hinaus sogar leicht ansteigen (auf 1,1% im Jahr 2014 und 2015 sowie auf 1,4% im Jahr 2016). Insbesondere in Frankreich und Italien ist mit leicht steigenden strukturellen Defiziten bis zum Ende des Jahres 2016 zu rechnen, da dort keine nennenswerten zusätzlichen Konsolidierungsmaßnahmen geplant sind.

Während die verringerten Konsolidierungsbemühungen zu einer leichten Belebung der Konjunktur im kommenden Jahr führen dürften, bergen sie darüber hinaus jedoch erhebliche Stabilitätsrisiken, da die öffentlichen Schuldenstände der Mitgliedsländer historisch hoch sind. So könnten erneut Zweifel an der Tragfähigkeit der Staatsschulden in vielen Mitgliedsländern aufkommen, was eine neuerliche Eskalation der Eurokrise nach sich ziehen könnte.

Kein Aufschwung im Euroraum in Sicht

Die realwirtschaftliche Erholung im Euroraum dürfte sich auch im Jahr 2015 fortsetzen. Ein Aufschwung ist jedoch weiterhin nicht in Sicht. Darauf deutet auch das ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum, das sich im dritten und vierten Quartal verschlechtert hat. Nachdem das reale Brutto-

inlandsprodukt im Jahr 2013 noch um 0,5% geschrumpft war, wird es im laufenden Jahr um voraussichtlich 0,8% und kommenden Jahr um 0,9% zulegen. Das Expansionstempo dürfte in den kommenden Quartalen bestenfalls leicht ansteigen und insbesondere deutlich unter dem früherer Aufschwünge zurückbleiben, auch da zahlreiche strukturelle Probleme im Euroraum weiter ungelöst sind.

Jüngste Unternehmens- sowie Konsumentenbefragungen deuten an, dass sowohl die Bruttoanlageinvestitionen, als auch der private Konsum in naher Zukunft leicht zulegen dürften. Erstere profitieren u.a. von einer etwas weniger restriktiven Kreditvergabepraxis der Banken. Die abgeschlossene Prüfung der Aktiva-Qualität von Banken durch die EZB dürfte das Vertrauen in die Stabilität des Bankensektors etwas gestärkt haben und somit positive Impulse für die private Investitionstätigkeit mit sich bringen. Allerdings dürfte die hohe und nach wie vor ansteigende Verschuldungsquote des Unternehmenssektors weiterhin dämpfend auf das Kreditangebot wirken. Die Unsicherheit, die infolge der geopolitischen Konflikte im Laufe des Jahres 2014 angestiegen war, dürfte sukzessive zurückgehen und Unternehmen dazu veranlassen, aufgeschobene Investitionsprojekte nachzuholen. Darüber hinaus wird die steigende Kapazitätsauslastung voraussichtlich im Prognosezeitraum neben Ersatz- auch Erweiterungsinvestitionen attraktiver erscheinen lassen.

Der private Konsum wird wohl weiterhin von einem äußerst geringen Preisauftrieb profitieren, der die Budgets der Haushalte entlastet. Insbesondere die stark gesunkenen Energiepreise lassen die real verfügbaren Einkommen steigen. Des Weiteren ist von anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen in einigen Mitgliedsländern auszugehen, was den Kauf von dauerhaften Konsumgütern für die privaten Haushalte attraktiv erscheinen lässt. Jedoch sind viele Haushalte – insbesondere in den Krisenländern – gezwungen, aufgrund bestehender Verbindlichkeiten, einen beträchtlichen Teil ihres verfügbaren Einkommens für den Schuldendienst aufzuwenden, so dass der Anstieg der Konsumausgaben von dieser Seite gebremst werden dürfte.

Keine Bremseffekte werden dagegen wohl vom Staatskonsum ausgehen, da die Konsolidierungsbemühungen in vielen Mitgliedsländern nahezu zum Erliegen gekommen sind und auch nicht mit neuen dämpfenden Maßnahmen im Prognosezeitraum zu rechnen ist. Auch durch den Außenbeitrag ist in den kommenden Quartalen voraussichtlich mit einem moderat positiven Impuls zu rechnen, da die Auslandsnachfrage, insbesondere wohl aus den Vereinigten Staaten sukzessive anziehen wird. Der recht starke Anstieg des US-Dollars gegenüber dem Euro in den vergangenen Monaten macht es für amerikanische Unternehmen und Verbraucher zunehmen attraktiv, Produkte aus dem Euroraum zu erwerben. Da aber auch die Importtätigkeit im Euroraum vermehrt zulegen dürfte, wird der Außenbeitrag aber insge-

samt deutlich niedriger ausfallen, als in früheren Erholungsphasen.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt dürfte auch bis Ende des Jahres 2015 angespannt bleiben. Zwar wurden in einigen Mitgliedsländern vielversprechende Reformen auf den Weg gebracht, die darauf abzielen, Verkrustungen auf dem Arbeitsmarkt aufzubrechen und die strukturelle Arbeitslosenquote zu senken. Es wird aber wohl noch bis über den Prognosezeitraum hinaus dauern bis diese ihre volle Wirkung entfalten werden. Zudem ist die wirtschaftliche Dynamik zu gering, um einen nachhaltigen Rückgang der konjunkturell bedingten Arbeitslosigkeit herbeizuführen. Alles in allem wird die Arbeitslosenquote im Durchschnitt des Jahres 2014 bei voraussichtlich 11,7% liegen und im kommenden Jahr wohl 11,5% betragen.

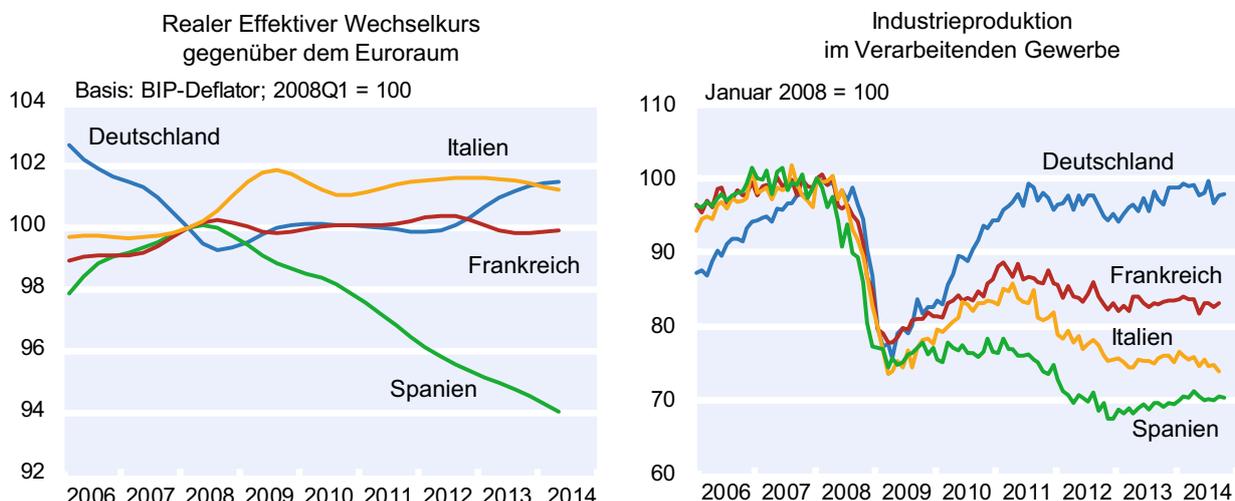
Da die konjunkturelle Grundtendenz insgesamt sehr schwach ist, dürfte sich die negative Produktionslücke im Prognosezeitraum kaum verringern. Der Preisauftrieb wird daher wohl gering bleiben und sich nur nach und nach etwas verstärken. Nach 1,4% im Durchschnitt des Jahres 2013 dürfte die Inflationsrate zunächst auf 0,4% in diesem Jahr sinken, bevor sie im kommenden Jahr geringfügig auf 0,7% steigt. Die Prognose unterstellt real konstante Öl- und Nahrungsmittelpreise sowie einen unveränderten Euro/Dollar Wechselkurs. Im Zuge der leicht anziehenden Wirtschaftsleistung dürfte das öffentliche Defizit im Prognosezeitraum geringfügig zurückgehen. Nach 2,9% im Jahr 2013 wird es wohl auf 2,6% in diesem und 2,5% im nächsten Jahr sinken.

Das größte Abwärtsrisiko für die Konjunktur im Euroraum im kommenden Jahr besteht wohl vor allem in einer erneuten Eskalation des Ukraine/Russland Konflikts. Die realwirtschaftliche Erholung dürfte zudem schwächer ausfallen, sollte die Nachfrage aus dem Ausland und insbesondere aus den Schwellenländern geringer sein, als unterstellt. Die Erholung könnte jedoch auch stärker ausfallen, sollte der Ölpreis weiter fallen oder der Euro weiter abwerten.

Spanien auf Erholungskurs – Frankreich und Italien bereiten Sorgen

Die realwirtschaftliche Erholung im Euroraum hat nahezu alle Mitgliedsländer erfasst, obgleich die Dynamik weiterhin unterschiedlich ist. (vgl. Tab. 2.2). Vor allem Spanien dürfte in diesem und nächsten Jahr erheblich stärker zulegen als der Durchschnitt des Euroraums, während Frankreich und insbesondere Italien voraussichtlich eine nur geringe konjunkturelle Dynamik aufweisen werden. Beide Länder leiden seit Jahren unter vergleichbaren strukturellen Problemen, wie einer hohen Staatsquote, beträchtlichen Steuer- und Abgabenbelastungen für Unternehmen, wenig flexiblen Ar-

Abb. 2.4
Zur Heterogenität im Euroraum



Quellen: Europäische Kommission; nationale Statistikämter.

beitsmärkten, überregulierten Wirtschaftssektoren sowie einer zunehmenden Bedeutungsverlust der Industrie. So sank der Anteil des verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung in beiden Ländern in jüngster Zeit stetig. Des Weiteren haben französische und italienische Unternehmen seit Einführung des Euro deutlich an preislicher Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt, so dass der Anteil beider Länder am Welthandel merklich zurückgegangen ist. Bestenfalls zögerlich wurde in den vergangenen Jahren auf po-

litischer Ebene versucht, an dieser Situation etwas zu ändern. Insbesondere bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit konnte weder in Frankreich noch Italien in den vergangenen fünf Jahren Fortschritte erzielt werden (vgl. Abb. 2.4 und Kasten: Relativpreisanpassungen im Euroraum).

Erste Versuche die überkommenden Strukturen in den beiden Volkswirtschaften aufzubrechen, scheiterten häufig am erbitterten Widerstand von Gewerkschaften oder Wirtschaftsver-

Kasten **Zu den Relativpreisanpassungen im Euroraum**

Deutschland hat im Jahrzehnt vor Ausbruch der globalen Finanzkrise 2008 seine Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Rest des Euroraums stark verbessert. Dies spiegelte sich in einer massiven Verbilligung deutscher Erzeugnisse gegenüber jener der übrigen Mitglieder der Währungsunion sowie in zunehmenden Leistungsbilanzüberschüssen wider. Im restlichen Euroraum vollzog sich im selben Zeitraum eine spiegelbildliche Entwicklung. Dort verloren viele Volkswirtschaften zum Teil massiv an internationaler Wettbewerbsfähigkeit. In den vergangenen vier Jahren allerdings haben sich die im Rest des Euroraums hergestellten Güter im Verhältnis zu jenen aus Deutschland wieder etwas, wenngleich noch lange nicht im erhofften Maße, verbilligt. Diese Relativpreisanpassung trägt zur Stärkung der internationalen Wettbewerbsposition und somit zur Beseitigung einer der wichtigsten strukturellen Schwächen vieler Euroraumländer bei.

Dieser Kasten soll die Ursachen für die seit 2001 beobachtete Entwicklung des realen Wechselkurses Deutschlands gegenüber dem Rest des Euroraums – gemessen am Verhältnis der beiden BIP-Deflatoren – untersuchen. Dazu wird auf ein dynamisches, stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell (DSGE-Modell) zurückgegriffen. Modelle dieser Art werden häufig verwendet, um die Entstehung von Konjunkturzyklen zu erklären. Solche Zyklen werden durch die Interaktion verschiedenerer ökonomischer Agenten – private Haushalte, Unternehmen, Staat, Zentralbank – erklärt, die mikroökonomisch fundiert in das Makromodell eingehen. Die konjunkturellen Fluktuationen werden durch verschiedene makroökonomische Schocks ausgelöst, die Anpassungen beim Konsum-, Spar- und Investitionsverhalten nach sich ziehen. Im vorliegenden Fall handelt es sich um ein Zwei-Länder-Modell für Deutschland und den restlichen Euroraum. Für das In- und Ausland werden jeweils neben dem Verhalten der privaten Haushalte und der privaten Unternehmen in der Konsum- und Investitionsgüterindustrie, auch der Staat berücksichtigt. Dieser finanziert den öffentlichen Verbrauch, die Investitionen und Transferzahlungen durch Neuverschuldung sowie durch die Einnahmen aus Verbrauchs-, Lohninkommens- und Kapitalertragssteuern. Modelliert wird ferner die Verflechtung Deutschlands mit dem übrigen Euroraum über die Güter- und Kapitalmärkte sowie die gemeinsame Geldpolitik der EZB. Schließlich wird für das In- und Ausland eine Vielzahl von realen und nominalen Rigiditäten auf Arbeits-, Güter- und Kapitalmärkten berücksichtigt. Als Konjunkturtreiber werden jeweils Nachfrage- und Angebotsschocks (Technologie-, Arbeitsangebots-, Inflations- und Investitionsschocks) implementiert. Zudem gibt es einen für beide Regionen gemeinsamen Risikoprämienschock und einen geldpolitischen Schock. Die Parameter des Modells werden bayesianisch geschätzt. Dabei wird auf Daten für den Zeitraum vom ersten Quartal 2001 bis zum dritten Quartal 2014 für das Bruttoinlandsprodukt, den privaten Konsum, die gesamtwirtschaftlichen Investitionen, die Beschäftigung, die Lohninflation sowie die Teuerungsrate der inländischen Wertschöpfung (gemessen am BIP-Deflator) beider Regionen zurückgegriffen.

Um die Ursachen für die seit 2001 beobachtbaren Relativpreisentwicklungen zu untersuchen, wird der reale Wechselkurs Deutschlands gegenüber dem restlichen Euroraum nach Beiträgen angebots- und nachfrageseitiger Schocks, die in Deutschland oder im übrigen Euroraum eintraten, zerlegt. Als angebotsseitig werden Schocks bezeichnet, die die Produktivität in der Konsum- oder der Investitionsgüterindustrie, die Wettbewerbsintensität auf den Güter- und Arbeitsmärkten, die Monopolmacht der Gewerkschaften sowie die institutionellen Rahmenbedingungen und daher die Flexibilität auf Güter- und Arbeitsmärkten verändern. Als nachfrageseitig werden Schocks bezeichnet, die unerwartete Veränderungen der öffentlichen Ausgaben oder der Sparneigung und der Risikobereitschaft der privaten Haushalte reflektieren.

Es zeigt sich, dass die relative Abwertung deutscher Produkte in der Zeit vor Ausbruch der Finanzkrise 2008 vor allem durch unvorteilhafte angebotsseitige Schocks im Rest des Euroraums getrieben wurde (vgl. Abb. 2.5). Diese reflektieren vor allem eine dauerhafte Verringerung der Wettbewerbsintensität auf dem Gütermarkt, was die Spielräume für Preiserhöhungen ausweitete sowie zu schwachen Produktivitätszuwächse in der Konsumgüterindustrie, die zu steigenden Lohnstückkosten und daher zu einem relativ starken Preisauftrieb führten. Zwar war in diesem Zeitraum auch Deutschland mit unvorteilhaften angebotsseitigen Schocks konfrontiert, die vor allem eine Verringerung der Effizienz der getätigten Investitionen sowie eine gewisse Abnahme der Konkurrenz auf dem Gütermarkt widerspiegeln. Allerdings waren diese Einflüsse deutlich geringer als jene im Rest der Währungsunion.

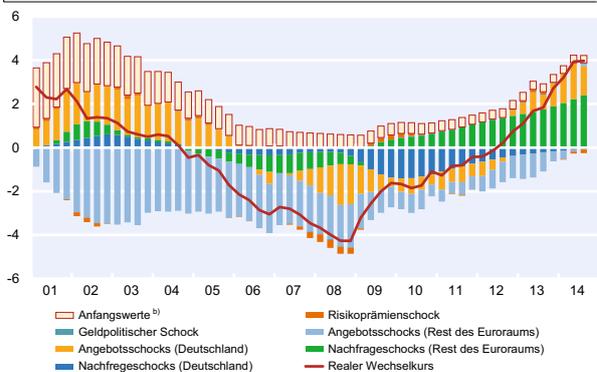
Seit Jahresbeginn 2009 war die Teuerungsrate der inländischen Wertschöpfung im übrigen Euroraum stets niedriger als in Deutschland. Maßgeblich dafür waren vor allem nachfrageseitige Schocks, die die stark schrumpfenden Staatsausgaben im Zuge der finanzpolitischen Konsolidierung außerhalb Deutschlands reflektieren. Angebotsseitige Schocks aus dem Rest des Euroraums hingegen haben bis zum Frühjahr 2013 noch immer entgegen der gewünschten Relativpreisanpassung gewirkt, wenngleich mit einer abnehmenden Intensität. Erst in den zurückliegenden zwei Quartalen hat vor allem die Flexibilisierung in Güter- und Dienstleistungsmärkten leicht zur internen Abwertung im Rest des Euroraums beigetragen. Einen signifikanten angebotsseitigen Beitrag zur relativen Aufwertung deutscher Erzeugnisse seit Anfang 2009 leisteten auch die zu geringen Produktivitätszuwächse in der Investitionsgüterindustrie in Deutschland.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die angebotsseitigen Reformen, die vielerorts im Euroraum als Reaktion auf die globale Finanzkrise und vor allem auf die Eurokrise angestoßen wurden, bislang nur in geringem Maße für die Abwertung gegenüber Deutschland maßgeblich waren und erst seit kurzem begonnen haben, erste Früchte zu tragen. Vielmehr war die Relativpreisanpassung seit 2009 zumeist nachfrageseitig bedingt.

Abb. 2.5

Historische Zerlegung des realen Wechselkurses^{a)} zwischen Deutschland und dem Rest des Euroraums

Beiträge verschiedener Schocks in Prozentpunkten



^{a)} In prozentualen Abweichungen vom Mittelwert für den Zeitraum 2001:Q1 - 2014:Q3. Der reale Wechselkurs misst die Preisentwicklung Deutschlands (gemessen am BIP-Deflator) relativ zum übrigen Euroraum. Ein Anstieg bedeutet somit eine relative Verteuerung deutscher Güter und Dienstleistungen. - ^{b)} Beitrag der historisch gegebenen, durch das Modell nicht erklärten Abweichung des realen Wechselkurses von seinem Mittelwert.
Quelle: Berechnungen des Ifo Instituts.

bänden. Zudem leidet vor allem das Bankensystem in Italien an einem hohen und steigenden Bestand ausfallgefährdeter Kredite sowie vergleichsweise niedriger Eigenkapitalquoten, so dass von angebotsseitigen Beschränkungen bei der Kreditvergabe auszugehen ist. Insbesondere italienische Banken schnitten jüngst beim Bankenstresstest der EZB besonders schlecht ab und offenbarten Restrukturierungsbedarf. Darüber hinaus weist Italien eine anhaltend hohe und steigende öffentliche Verschuldung auf, deren Tragfähigkeit zuletzt erneut durch die Ratingagentur Standard and Poor's in Zweifel gezogen wurde. Sowohl die geringe Potenzialwachstumsrate, als auch die mangelnde preisliche Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigten diese zunehmend, so der Tenor. Die Agentur senkte daraufhin ihre Bewertung für Italien von BBB auf BBB-, was der letzten Stufe vor dem »Ramschstatus« entspricht. Die Finanzmärkte reagierten auf die erneute Herabstufung jedoch kaum, auch da mit einer baldigen Marktintervention der EZB gerechnet wird.

Etwas positiver stellt sich dagegen die Situation in Spanien dar. Hier wirken die Maßnahmen der EZB besonders stark, da Spanien aufgrund seiner hohen Auslandsverschuldung in erheblichem Maße von den gesunkenen Zinsen profitiert. Die daraus resultierende Entlastung beim Schuldendienst stellt einen Grund dafür dar, warum die spanische Volkswirtschaft nach einer jahrelangen Depression in letzter Zeit gewisse Stabilisierungstendenzen zeigt. Nachdem die Industrieproduktion bis zum Jahr 2012 auf 67% des Vorkrisenniveaus gefallen war, hat sie sich nach einem leichten Anstieg im Jahr 2013 im Jahr 2014 bei etwa 70% stabilisiert (vgl. Abb. 2.4) Zudem verhinderte die EZB-Politik wohl einen Zusammenbruch des spanischen Bankensystems sowie einen

möglichen Austritt des Landes aus der Währungsunion. Dies alles führte seit Mitte des Jahres 2012 zu einem Anstieg des Unternehmens- und Verbrauchervertrauens.

Darüber hinaus wurden aber auch Reformanstrengungen unternommen, um u.a. verkrustete Strukturen auf dem Arbeitsmarkt aufzubrechen und zuvor abgeschottete Wirtschaftssektoren dem Wettbewerb zu öffnen. So wurde bspw. der Kündigungsschutz gelockert, die Inflationsanpassung der Löhne aufgehoben und die Lohnfindung zunehmend dezentral organisiert. Dank der durchgeführten Struktur reformen konnte Spanien beim *Global Competitiveness Indicator (GCI)* des *World Economic Forum* im Gegensatz zu Frankreich und Italien in den vergangenen Jahren deutlich an Boden gut machen und steht beim jüngsten Ranking (2014-2015) nun schon auf Rang 35 von 144 Ländern, nachdem es im Jahr 2010 noch auf Rang 42 gelegen hatte. Der GCI bewertet u.a. die Qualität der politischen Institutionen und der öffentlichen Verwaltung sowie zahlreiche angebotsseitige Faktoren, die das langfristige Produktivitätswachstum entscheidend mitbestimmen, wie z.B. die Verkehrsinfrastruktur, das Bildungssystem, die Arbeitsmarktinstitutionen oder auch das Steuersystem. Frankreich und Italien konnten im gleichen Zeitraum dagegen nur wenige Fortschritte vorweisen und fielen im Länderranking entsprechend von Rang 15 auf 23 bzw. von 48 auf 49 zurück.

Neben diesen Bestimmungsfaktoren der nicht-preislichen Wettbewerbsfähigkeit hat sich in Spanien auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in jüngster Zeit leicht verbessert, so dass eine vermehrte Exporttätigkeit die konjunkturelle Erholung stützt. Relativ zum Rest des Euroraums hat Spanien die

Tab. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa^{a)}

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ^{b)}			Arbeitslosenquote ^{c)}		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Deutschland	20,3	0,1	1,5	1,5	1,6	0,8	0,8	5,2	4,9	4,9
Frankreich	15,7	0,3	0,4	0,4	1,0	0,6	0,4	10,3	10,6	10,9
Italien	12,5	-1,9	-0,3	-0,2	1,3	0,1	0,6	12,2	12,8	13,0
Spanien	8,5	-1,2	1,3	2,0	1,5	-0,2	0,4	26,1	24,6	23,0
Niederlande	4,8	-0,7	0,7	1,1	2,6	0,4	0,8	6,7	6,8	6,4
Belgien	2,9	0,3	0,9	0,8	1,2	0,8	1,1	8,4	8,5	8,3
Österreich	2,4	0,2	0,5	0,9	2,1	1,5	1,6	4,9	5,0	4,9
Griechenland	1,7	-3,9	0,9	1,2	-0,9	-1,3	-0,6	27,5	26,5	25,9
Finnland	1,5	-1,2	-0,2	0,6	2,2	1,3	1,3	8,2	8,6	8,7
Portugal	1,4	-1,4	0,7	0,9	0,4	-0,2	0,0	16,4	14,2	14,5
Irland	1,2	0,2	5,2	2,5	0,5	0,4	0,8	13,1	11,6	11,0
Slowakei	0,5	1,4	2,4	2,0	1,5	-0,1	0,6	14,2	13,3	12,9
Slowenien	0,3	-1,1	2,0	1,0	1,9	0,4	0,6	10,1	9,4	8,8
Luxemburg	0,3	2,0	3,2	1,7	1,7	1,6	1,8	5,9	6,1	5,9
Lettland	0,2	4,2	2,8	1,7	0,0	0,3	1,0	11,9	11,4	11,4
Zypern	0,1	-5,4	-2,5	-0,4	0,4	-0,2	0,0	15,9	15,5	15,5
Estland	0,1	1,6	2,0	1,7	3,2	0,7	1,4	8,6	7,7	7,7
Malta	0,1	2,5	2,7	1,6	1,0	0,7	1,5	6,4	5,9	5,7
Euroraum ^{d)}	74,4	-0,5	0,8	0,9	1,3	0,4	0,7	12,0	11,7	11,5
Großbritannien	13,7	1,7	3,0	2,6	2,6	1,6	1,8	7,6	6,2	5,5
Schweden	3,1	1,3	1,9	1,0	0,4	0,2	1,0	8,0	8,0	7,9
Dänemark	1,9	-0,5	0,7	1,1	0,5	0,5	1,2	7,0	6,6	6,5
EU 20 ^{d)}	93,1	-0,1	1,2	1,2	1,5	0,6	0,9	11,1	10,6	10,4
Polen	2,9	1,6	3,2	3,0	0,8	0,3	1,0	10,3	8,3	8,0
Tschechien	1,2	-0,9	2,3	1,8	1,4	0,5	1,5	7,0	5,7	5,5
Rumänien	1,1	3,1	1,7	2,3	3,2	1,4	2,0	7,3	6,7	6,5
Ungarn	0,8	1,1	3,3	2,5	1,7	0,2	2,0	10,2	7,3	7,0
Kroatien	0,4	-1,0	-0,4	0,5	2,3	0,3	0,5	17,3	16,0	16,0
Bulgarien	0,3	0,9	1,6	2,0	0,4	-1,4	0,5	13,0	11,5	11,0
Litauen	0,2	3,3	3,1	3,0	1,2	0,3	1,3	11,8	10,0	10,0
Neue Mitglieder ^{e)}	6,9	1,2	2,6	2,4	1,5	0,4	1,3	9,7	8,1	7,9
EU 28 ^{d)}	100,0	0,0	1,3	1,2	1,5	0,6	0,9	10,8	10,2	9,9
EU 28 ^{f)}		0,0	1,3	1,3	1,5	0,6	0,9	10,8	10,2	9,9

^{a)} Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Standardisiert. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2013 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2013. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen und Lettland. – ^{f)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2013. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2013.

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; ILO; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

Preise seiner Güter (BIP-Deflator) seit dem Ausbruch der Krise um 6% gesenkt. Es müsste sie allerdings wohl um mehr als 30% senken, wenn es die Sonderinflation der scheinbar guten Jahre unter dem Euro rückgängig und seine hohen Auslandsverbindlichkeiten in Höhe von nahezu 100% des nominalen BIP zu normalen Zinsen tragfähig machen wollte.²

² Vgl. H.-W. Sinn, *The Euro Trap – On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*, Oxford University Press, 2014, Kapitel 4.

Es dürfte noch viele Jahre dauern bis die Kostenstruktur der in Spanien ansässigen Unternehmen so günstig ist, dass sich ein selbsttragender exportgetriebener Aufschwung einstellt. Bisher ist die Verbesserung der Handels- und Leistungsbilanzen vor allem auf einen krisenbedingten Einbruch der Importe sowie deutlich gesunkene Zinszahlungen auf Auslandsverbindlichkeiten zurückzuführen. Jedoch wurden auch Anstrengungen unternommen, um den spanischen Banken-

sektor neu aufzustellen und die Eigenkapitalausstattung der Banken zu verbessern. In Folge dessen haben dortige Banken ihre restriktive Kreditvergabepraxis etwas gelockert, was zu einer Belebung der Investitionstätigkeit geführt hat. Insgesamt ist Spanien aber weiterhin aufgrund hoher privater und öffentlicher Schuldenstände sehr verwundbar und es bedarf nicht viel, um die Erholung wieder zum Halten zu bringen. Zudem ist die Arbeitslosigkeit anhaltend hoch. Immer noch sind mehr als 50% der Jugendlichen, die nicht in der Schule sind, arbeitslos. Ein Lichtblick ist, dass sich die hohe Arbeitslosigkeit seit Mitte des Jahres 2013 etwas verringert hat. Diese Entwicklung ist jedoch teilweise auch der Abwanderung von Arbeitskräften geschuldet und nicht nur das Resultat einer konjunkturellen Erholung.

Robuste Erholung in Großbritannien

Die konjunkturelle Erholung in Großbritannien, die Anfang 2013 einsetzte und von der Binnennachfrage getrieben wird, hält an. Im dritten Quartal 2014 expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 0,7% ähnlich stark wie in den vorherigen sechs Quartalen. Die größten Wachstumsbeiträge lieferten der private Konsum (+ 0,5%) und die Lagerinvestitionen (+ 0,3%), gefolgt vom Staatsverbrauch und den Bruttoanlageinvestitionen (je + 0,2%). Der Außenhandel dämpfte die Zunahme des Bruttoinlandsproduktes stark, da die Importe kräftig zulegten, während die Exporte weiter zurückgingen.

Trotz des konjunkturellen Aufschwungs und der rapiden Belebung des Arbeitsmarktes – die Arbeitslosenquote sank von 7,1% Ende 2013 auf durchschnittlich 6% im dritten Quartal 2014 – sind Lohn- und Inflationsdynamik schwach. Die Verbraucherpreise stiegen selbst ohne Berücksichtigung der deutlich gesunkenen Energie- und Nahrungsmittelpreise im Oktober nur um 1,5% im Vorjahresvergleich. Angesichts dessen dürfte die britische Zentralbank ihre Geldpolitik weiterhin stark expansiv ausgerichtet halten und erst in der zweiten Jahreshälfte 2015 den Leitzins von seinem historischen Tief von 0,5% anheben.

Die Frühindikatoren sprechen für eine gewisse Abschwächung der konjunkturellen Dynamik im Winterhalbjahr. Zwar befinden sie sich nach wie vor auf hohem Niveau, seit September haben jedoch sowohl das Verbrauchervertrauen als auch die Zuversicht der Unternehmen im dominanten Dienstleistungssektor, im Handel und im Baugewerbe leicht abgenommen. Die Industrie hingegen blickt etwas zuversichtlicher in die Zukunft.

Insgesamt dürfte die britische Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum weiter kräftig expandieren, wenngleich sich der konjunkturelle Aufschwung angesichts einer sich schließenden Produktionslücke nach und nach verlangsamen dürfte. Im Jahr 2014 wird das Bruttoinlandsprodukt voraus-

sichtlich um 3% und 2015 um 2,6% zulegen. Dabei dürfte der Außenhandel weiterhin dämpfend wirken, da das Pfund gemessen am nominalen effektiven Wechselkurs seit dem Frühjahr 2013 um fast 10% aufgewertet hat und die Nachfrage aus dem Euroraum, dem wichtigsten Handelspartner Großbritanniens, aufgrund der dortigen konjunkturellen Schwäche begrenzt bleiben dürfte. Die Arbeitslosenquote wird weiter abnehmen, wenngleich in geringerem Tempo als in den vergangenen Monaten. Im Jahresdurchschnitt 2014 wird sie voraussichtlich 6,2% betragen und im folgenden Jahr 5,5%. Die Inflation wird sich wohl leicht beschleunigen, jedoch mit 1,6% im Jahr 2014 und 1,8% im Jahr 2015 weiterhin unter dem Ziel der Zentralbank in Höhe von 2% liegen.

Konjunkturaufschwung in Mittel- und Osteuropa verlangsamt sich leicht

In den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union hat sich der Wirtschaftsaufschwung seit Mitte 2014 etwas verlangsamt. Hauptgrund war die schwächere Nachfrage aus dem Euroraum. Die Exporte expandierten zwar bis zur Jahresmitte noch kräftig, haben jedoch im dritten Quartal an Dynamik eingebüßt. Die Inlandsnachfrage zeigte sich dagegen fast überall robust. Außer in Kroatien legten die Konsumausgaben, gestützt durch eine niedrige Preisdynamik, überall weiter zu. Auch der öffentliche Konsum wurde zuletzt in mehreren Ländern merklich ausgeweitet. Einen positiven Beitrag zur Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der Region leisteten auch die Ausrüstungsinvestitionen. Maßgeblich begünstigt wurde ihre Ausweitung durch die Wiederbelebung der osteuropäischen Kreditmärkte. Allerdings herrschen diesbezüglich nach wie vor große Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten: So wurde in Polen, Tschechien und Bulgarien die Kreditvergabe an Unternehmen zuletzt wieder ausgeweitet. In Rumänien, Ungarn und Kroatien hingegen ist es für Unternehmen weiterhin schwierig, sich mit Fremdkapital zu finanzieren.

Insgesamt zeichnet sich in der Region eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung ab, allerdings mit einer abgeschwächten Dynamik. Bremsend dürfte weiterhin der Außenhandel wirken. Zwar hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in vielen Ländern der Region in jüngster Zeit verbessert, die konjunkturelle Schwäche im Euroraum belastet jedoch den Exportsektor. Polen ist zudem stärker als der Euroraum von Russlands Sanktionen gegenüber der EU und dem russischen Importsubstitutionsprogramm betroffen – der Anteil der nach Russland exportierten Waren an den Gesamtausfuhren belief sich im Jahr 2013 in Polen auf 8%. Impulse sind im Prognosezeitraum in fast allen Ländern (außer Kroatien) von der Binnennachfrage zu erwarten. Die gesunkene Arbeitslosigkeit und die niedrigen Inflationsraten

dürften die Kaufkraft der Konsumenten weiter stützen. Angesichts der schwachen Teuerung werden die Zentralbanken voraussichtlich weitere Leitzinssenkungen vornehmen. Dies dürfte sich positiv auf die Investitionsdynamik in der Region auswirken. Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Expansion der Industrieproduktion vor allem in Tschechien und Ungarn weiter fortsetzen wird. Die Finanzpolitik wird zudem im Prognosezeitraum vielerorts, so in Tschechien, Rumänien und Polen, weniger restriktiv sein als in den Vorjahren.

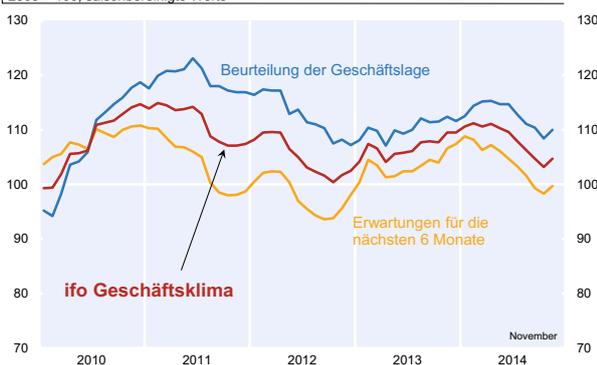
3. Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung

Überblick

Die Konjunktur in Deutschland hat sich im Verlauf des Jahres 2014 deutlich abgekühlt. Zum Jahresauftakt hatte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Rate von 0,8% dynamisch zugelegt. Allerdings war die gesamtwirtschaftliche Produktion durch mildes Winterwetter begünstigt gewesen; dies hatte die Wertschöpfung im Bau und in anderen witterungsabhängigen Sektoren besonders angeregt. In den Frühjahrsmonaten sank dann aber die gesamtwirtschaftliche Produktion. Zwar war ein Dämpfer durch den vorangegangenen positiven Witterungseffekt angelegt. Das Minus indiziert jedoch, dass sich auch die konjunkturelle Grundtendenz im Vergleich zum Winter abgeschwächt hatte. Die Dämpfung hielt im dritten Vierteljahr an; die gesamtwirtschaftliche Produktion ist kaum gestiegen. Per Saldo hat das reale Bruttoinlandsprodukt im Sommerhalbjahr 2014 stagniert. Die Abkühlung der Konjunktur ist vom ifo Geschäftsklima kontemporär signalisiert worden (vgl. Abb. 3.1). In der Industrie ist die Auslastung der Produktionskapazitäten gesunken, zuletzt lag sie noch leicht über dem langjährigen Durchschnitt.

Abb. 3.1

ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft^{a)}
2005 = 100, saisonbereinigte Werte



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Zur Abschwächung der deutschen Konjunktur hat einmal beigetragen, dass sich die Unternehmen seit dem Frühjahr bei der Neuanschaffung von Ausrüstungsgütern zunehmend zurückgehalten haben, nachdem sie im vorangegangenen Winterhalbjahr 2013/14 noch recht kräftig in Erweiterungen investiert hatten. Nunmehr dominiert das Ersatzmotiv. Die Geschäftsperspektiven der Unternehmen haben sich seit Jahresanfang 2014 eingetrübt, wozu nicht nur die wirtschaftlichen Risiken in der Welt und im Euroraum sowie die Unwägbarkeiten im Gefolge neuer und alter internationaler Krisenherde beigetragen haben, sondern auch kostenträchtige und beschäftigungsdämpfende Reformprojekte der Bundesregierung wie die Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns oder die abschlagsfreie Rente mit 63. Folgerichtig korrigierten die Unternehmen ihre Investitionen nach unten. Ein vorausschauendes Agieren von Investoren und Verbrauchern in Reaktion auf noch nicht in Kraft getretene wirtschaftspolitische Maßnahmen ist nicht ungewöhnlich und empirisch wohlbelegt: So haben beispielsweise die privaten Haushalte in großem Umfang Konsumgüterkäufe in das vierte Quartal 2006 vorgezogen, um den Mehrbelastungen durch die Anfang 2007 wirksam werdende Anhebung der Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte zu entgehen.

Auch die Bauinvestitionen sind im Sommerhalbjahr 2014 gesunken. Waren hierfür in den Frühjahrsmonaten Rückpralleffekte nach dem witterungsbedingt überhöhten Ergebnis des ersten Quartals maßgeblich, so machte sich zum Sommer hin die Verschlechterung des Investitionsklimas bemerkbar. Die günstigen Finanzierungsbedingungen vermochten in diesem Umfeld den Bauinvestitionen keine Impulse zu verleihen. Negativ auf die Produktionsentwicklung wirkte sich schließlich auch der kräftige Abbau der Lagerbestände aus. Konjunkturrobust stiegen im Sommerhalbjahr lediglich die realen Konsumausgaben. Der private Verbrauch expandierte preisbereinigt merklich, befördert von der Zunahme der realen Masseneinkommen. Auch der öffentliche Konsum vermochte merklich zuzulegen. Dies reichte zusammengenommen aber nicht aus, den investitionsgetriebenen Rückgang der inländischen Nachfrage auszugleichen. Vom Außenhandel hingegen wurde die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gestützt: So sind die Exporte im Sommerhalbjahr mit einer Rate von 3,1% gestiegen, während die Importe nur um 2,8% zunahmen.

Bei alledem blieb die Arbeitsnachfrage hoch, und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung hat in den Sommermonaten um rund 40 000 Personen pro Monat zugelegt. Allerdings hat sich das Tempo des Beschäftigungsaufbaus allmählich verlangsamt, so dass die Zahl der Arbeitslosen in den Sommermonaten im Durchschnitt nicht mehr zurückgegangen ist.

Kasten
Auswirkungen des Rohölpreiserückgangs auf die deutsche Konjunktur

Trotz der geopolitischen Spannungen mit einigen wichtigen Erdöllieferanten in Osteuropa sowie im Nahen Osten sind die Rohölpreise seit Mitte Juni 2014 von 115 US-Dollar pro Barrel auf unter 70 US-Dollar Anfang Dezember gesunken. Ein derartiger Preisverfall kann für Deutschland erhebliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung haben, deren Ausmaß allerdings entscheidend von den Ursachen des Ölpreiserückgangs abhängt. Fällt der Ölpreis infolge einer Ausweitung der Ölförderung oder einer rein spekulationsbedingten Abnahme der Ölnachfrage, sollte dies einen positiven Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland haben. Vollkommen anders verhält es sich, wenn der Ölpreisverfall das Resultat einer Abkühlung der Weltkonjunktur ist. Dann würde sich nämlich die wirtschaftliche Expansion in Deutschland kaum beschleunigen oder gar verlangsamen.

In diesem Kasten sollen die Effekte der drei unterschiedlichen Arten eines Ölpreiserückgangs auf das deutsche Bruttoinlandsprodukt untersucht und eine Abschätzung der Auswirkungen des jüngsten Ölpreisverfalls auf die konjunkturelle Entwicklung vorgenommen werden. Zurückgegriffen wird dabei auf ein vektorautoregressives (VAR) Zeitreihenmodell, das folgendermaßen dargestellt werden kann:

$$\begin{pmatrix} \text{Ölproduktion}_t \\ \text{Ölpreis}_t \\ \text{Weltproduktion}_t \\ \text{Wechselkurs}_t \\ \text{BIP_DE}_t \\ \text{Deflator_DE}_t \\ \text{Zins_DE}_t \end{pmatrix} = c + \sum_{i=1}^{i=2} A_i \begin{pmatrix} \text{Ölproduktion}_{t-i} \\ \text{Ölpreis}_{t-i} \\ \text{Weltproduktion}_{t-i} \\ \text{Wechselkurs}_{t-i} \\ \text{BIP_DE}_{t-1} \\ \text{Deflator_DE}_{t-1} \\ \text{Zins_DE}_{t-1} \end{pmatrix} + B \begin{pmatrix} \varepsilon_t^{\text{Ölangebot}} \\ \varepsilon_t^{\text{Ölnachfrage}} \\ \varepsilon_t^{\text{Weltkonjunktur}} \\ \varepsilon_t^4 \\ \varepsilon_t^5 \\ \varepsilon_t^6 \\ \varepsilon_t^7 \end{pmatrix},$$

wobei *Ölproduktion*, *Ölpreis*, *Weltproduktion* und *Wechselkurs*, die natürlichen Logarithmen der realen Ölproduktion, des Ölpreises, der Weltindustrieproduktion beziehungsweise des nominalen Euro-Dollar-Wechselkurses kennzeichnen. *BIP_DE* und *Deflator_DE* stehen für den Logarithmus des realen BIP und des dazugehörigen Deflators in Deutschland. *Zins_DE* ist die nominale Verzinsung zehnjähriger Bundesanleihen. Die Datenfrequenz ist vierteljährlich und der Schätzzeitraum ist 1991:Q1–2014:Q3. *c* ist der 7 x 1 Vektor, der die Achsenabschnitte der einzelnen Gleichungen beinhaltet. *A*₁, *A*₂ sind 7 x 7 Koeffizientenmatrizen, die die gegenseitigen Interdependenzen zwischen den laufenden und vergangenen Werten der endogenen Modellvariablen darstellen. *B* ist eine 7 x 7 Matrix, die den Zusammenhang zwischen den beobachtbaren Residuen der reduzierten Form des VARs *u*_{*t*} und den potentiell unbeobachtbaren strukturellen Schocks *ε* darstellt:

$$\begin{pmatrix} u_t^1 \\ u_t^2 \\ u_t^3 \\ u_t^4 \\ u_t^5 \\ u_t^6 \\ u_t^7 \end{pmatrix} = B \begin{pmatrix} \varepsilon_t^{\text{Ölangebot}} \\ \varepsilon_t^{\text{Ölnachfrage}} \\ \varepsilon_t^{\text{Weltkonjunktur}} \\ \varepsilon_t^4 \\ \varepsilon_t^5 \\ \varepsilon_t^6 \\ \varepsilon_t^7 \end{pmatrix} \Leftrightarrow u_t = B\varepsilon_t$$

Um die strukturellen Schocks zu identifizieren, greifen wir auf die Methode der Vorzeichenrestriktionen zurück. Dabei werden zwei ölmarktspezifische Schocks – ein angebots- und ein nachfrageseitiger – sowie ein globaler Konjunkturschock identifiziert.¹ Bezüglich des Ölangebotsschocks $\varepsilon_t^{\text{Ölangebot}}$ wird unterstellt, dass er kurzfristig (für zwei Quartale) zu einem Anstieg der Ölproduktion, einem Rückgang der Ölpreise und einem Anstieg der Weltindustrieproduktion führt. Ein derartiger Schock könnte beispielsweise daher rühren, dass neue Erdölfelder erschlossen werden oder aufgrund einer verbesserten geopolitischen Lage die Produktionsmenge erhöht wird. Ein ölmarktspezifischer Nachfrageschock dagegen lässt sowohl die Ölproduktion als auch den Ölpreis kurzfristig sinken. Zugleich wird dabei unterstellt, dass die globale Industrieproduktion nicht fällt. Ein ölspezifischer Nachfrageschock $\varepsilon_t^{\text{Ölnachfrage}}$ erfasst überraschende Ölnachfrageschwankungen, die vor allem Spekulations- oder Vorsichtsmotive widerspiegeln und unabhängig von der globalen konjunkturellen Entwicklung auftreten. Schließlich wird auch ein Weltkonjunkturschock $\varepsilon_t^{\text{Weltkonjunktur}}$ identifiziert. Dieser soll die Ölproduktion, den Ölpreis und die globale Industrieproduktion kurzfristig sinken lassen. $\varepsilon_t^{\text{Weltkonjunktur}}$ erfasst unerwartete Fluktuationen in der globalen wirtschaftlichen Aktivität, die unabhängig vom Geschehen am Erdölmarkt auftreten.

Die Ergebnisse deuten auf wichtige qualitative Unterschiede zwischen den einzelnen Schocks hin. Während Ölpreiserückgänge aufgrund von ölangebots- oder ölnachfrageseitigen Schocks zu einem Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts führen, gehen Erdölverbilligungen infolge einer Eintrübung der Weltkonjunktur mit einer Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität in der Deutschland einher. Ferner gehen von angebotsseitigen Ölpreiserückgängen die stärksten stimulierenden Effekte aus, deren maximale Wirkung etwa sechs Quartale nach dem Schock erreicht wird. Tabelle 3.1 (Effekte von Ölpreisschocks) fasst die Auswirkungen der drei Schocks auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland in den Jahren 2015 und 2016 zusammen, die sich unter der Annahme ergeben, dass es im Prognosezeitraum zu keinen weiteren Schocks mehr kommt. Dabei werden die drei Schocks jeweils so gewählt, dass sie mit einem 20-prozentigen Ölpreiserückgang einhergehen, was in etwa dem durchschnittlichen Preisrückgang vom dritten auf das vierte Quartal 2014 entspricht. Da diese Prognose von keiner weiteren Verlangsamung des globalen Expansionstempos im Spätherbst 2014 ausgeht, erscheint es unwahrscheinlich, dass im vierten Quartal dieses Jahres ein starker unvorhergesehener Einbruch der Weltkonjunktur stattgefunden haben dürfte. Entsprechend dürfte der starke Ölpreiserückgang vor allem auf die beiden anderen Schocks zurückzuführen sein. Somit wird die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland im kommenden Jahr durch den Ölpreiserückgang wohl deutlich stimuliert werden. Den vorliegenden Schätzungen zufolge könnte das Bruttoinlandsprodukt um bis zu 0,5 Prozentpunkte höher ausfallen, als wenn der Ölpreis vom dritten auf das vierte Quartal konstant geblieben wäre. Je nachdem welche Bedeutung dem

ölspezifischen Nachfrageschock bzw. dem Weltkonjunkturschock beige-messen wird, dürfte der Effekt auf das deutsche Bruttoinlandsprodukt geringer ausfallen. Sollte ein Ölangebotsschock maßgeblich gewesen sein, dürften zudem die konjunkturellen Auswirkungen des Ölpreiserückgangs auch noch in 2016 zu spüren sein. Allerdings dürften die gesamtwirtschaftlichen Effekte auch deshalb etwas geringer ausfallen, da im Modell die Ölpreisschocks mit einem unveränderten Euro-Dollar-Wechselkurs gerechnet werden. Tatsächlich aber ging der Ölpreisverfall mit einer Abwertung des Euro einher, so dass der Rückgang der Rohölpreise in Euro gerechnet vom dritten auf das vierte Quartal bei lediglich 15% und damit bei nur drei Viertel des in Dollar gerechneten Ölpreiserückgangs lag. Alles in allem wird in der vorliegenden Prognose davon ausgegangen, dass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr allein aufgrund des Ölpreiserückgangs um etwa ein Viertel Prozentpunkt höher liegt.

Tab. 3.1
Effekte von Ölpreisschocks auf die deutsche Konjunktur

Jahr	Effekte der drei Schocks auf die BIP-Zuwachsrate (in Prozentpunkten)		
	Ölangebot	Ölnachfrage	Weltkonjunktur
2015	0,4	0,5	- 0,2
2016	0,6	- 0,2	0,0

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.
ifo Institut Dezember 2014

¹ Vgl. G. Peersman und I. Van Robays, »Oil and the Euro area economy,« Economic Policy 24, Oktober, 2009, S. 603–651.

Ausblick und Indikatoren

Mit einem erneuten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität ist nach gegenwärtigem Datenstand jedoch nicht zu rechnen. Wichtige Indikatoren weisen darauf hin, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2014 leicht zugenommen haben dürfte. So ist die Produktion im produzierenden Gewerbe im Oktober saisonbereinigt leicht gestiegen. Auch der Auftragseingang sowohl aus dem In- als auch dem Ausland hat wieder zugelegt. Durch den kräftigen Rückgang der Rohölnotierungen wird zudem die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, u.a. über eine Zunahme der binnenwirtschaftlichen Kaufkraft durch Terms-of-Trade-Gewinne, befördert (vgl. Kasten »Auswirkungen des Rohölpreistrückgangs auf die deutsche Konjunktur«).

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im vierten Quartal 2014 und ersten Quartal 2015 erfolgt nach Wirtschaftsbereichen disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer amtlicher Frühindikatoren sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten³, wobei den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird.⁴ So signalisieren die Indikatoren aus dem ifo Konjunkturtest einen weiteren Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Im November ist der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft zum ersten Mal seit einem halben Jahr wieder gestiegen. In der Industrie haben sich die Urteile zur Geschäftslage und die Erwartungen für die kommenden sechs Monate leicht verbessert. Angesichts der deutlichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar werden von der Ausfuhr verstärkt Impulse erwartet, das indiziert auch das ifo Exportklima. Es ist daher davon auszugehen, dass sie die Industriekonjunktur zum Jahreswechsel bessert und im ersten Quartal um 0,4% zulegen, nachdem sie im Jahresendquartal noch einmal leicht um 0,1% zurückgegangen sein dürfte (vgl. Tab. 3.2). Von der leichten Beschleunigung in der Industrie profitieren auch die Unternehmensdienstleister. Das Baugewerbe kann weiter auf hohe Auftragsbestände zurückgreifen, und auch das ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe befindet sich weiter auf hohem Niveau. Daher dürfte die Wertschöpfung am Bau in den kommenden zwei Quartalen mit 0,4% und 0,3%

³ Vgl. K. Carstensen et al., »IFOCAS: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, ifo Schnelldienst 62(23), 2009, S. 15–28.

⁴ Vgl. S. Henzel und S. Rast, »Prognoseeigenschaften von Indikatoren zur Vorhersage des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland«, ifo Schnelldienst 66(17), 2013, S. 39–46.

Tab. 3.2
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen^{a)}

Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte, Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %

	2014				2015
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Bruttoinlandsprodukt	0,8	-0,1	0,1	0,2	0,4
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,8	-0,4	0,3	0,2	0,4
darunter:					
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,0	-0,4	0,1	0,2	0,3
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	0,5	-0,5	0,2	-0,1	0,4
Energie- und Wasserversorgung	-3,1	0,1	-0,2	1,7	0,2
Baugewerbe	3,8	-3,4	0,1	0,4	0,3
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	1,9	-0,5	0,3	0,3	0,5
Unternehmensdienstleistungen	0,9	0,2	1,0	0,1	0,5
Information und Kommunikation	0,3	0,5	0,7	0,6	0,9
Finanzen und Versicherungen	1,2	-2,2	-0,1	-0,2	-0,1
Wohnungswesen	0,8	0,0	0,4	0,5	0,5
sonstige Dienstleister	0,3	0,0	1,0	0,1	0,2
Öffentliche Dienstleister	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,2

a) Verkettete Absolutwerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 4. Quartal 2014 und 1. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

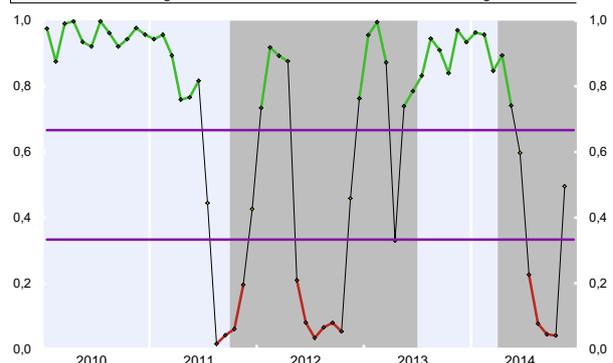
ifo Institut Dezember 2014

zulegen. Im Handel ist der Geschäftsklimaindikator ebenfalls aufwärtsgerichtet; der Einzelhandel könnte von den Einsparungen der privaten Haushalte bei Heizöl und Kraftstoffen besonders profitieren. Die Anschaffungsneigung und die Einkommenserwartungen der Haushalte sind weiterhin hoch. Im laufenden Quartal dürfte die Wertschöpfung im Handel daher um 0,3% gestiegen sein. Von der konjunk-

Abb. 3.2

ifo Konjunkturampel

Gefilterte monatliche Regime-Wahrscheinlichkeiten für die Phase Aufschwung



Hellblaue Flächen: Datierte Aufschwungsphasen der Trendabweichung des realen BIP.

Quelle: ifo Konjunkturtest; Berechnungen des ifo Instituts.

turellen Besserung in der Industrie dürften auch Impulse auf das Verkehrsgewerbe ausgehen, so dass sich die Wertschöpfung im Handel zu Beginn des kommenden Jahres wohl beschleunigen wird. Lediglich im Dienstleistungssektor hat der ifo Geschäftsklimaindikator zuletzt leicht nachgegeben.

Alles in allem ist die Wahrscheinlichkeit für einen Aufschwung zuletzt auf 50% gestiegen, die ifo Konjunkturampel hat nach einer viermonatigen Rotlichtphase im November wieder auf Gelb geschaltet (vgl. Abb. 3.2).

Im Verlauf des kommenden Jahres dürften sich die Auftriebskräfte wieder stärker durchsetzen. Die belastenden Faktoren dürften in den unternehmerischen Dispositionen vor allem im Hinblick auf die Investitions- und Beschäftigungsentscheidungen weitestgehend eingepreist sein, damit dürften die günstigen Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft wieder stärker zur Geltung kommen. Die Geldpolitik wirkt weiter expansiv, das Zinsniveau bleibt auf historisch niedrigem Niveau. Die Finanzierungsbedingungen für neue Unternehmensinvestitionen sind weiter äußerst vorteilhaft. Schließlich wirkt die Finanz- und Sozialpolitik per Saldo expansiv. Die Investitionen in neue Anlagen dürften wieder stärker anziehen, die zunehmende Auslastung der Produktionskapazitäten macht Erweiterungsinvestitionen wieder dringlicher. Auch die Bauinvestitionen werden wieder zulegen, die Jahresdurchschnittsrate wird aber aufgrund des kräftigen Unterhangs hinter der diesjährigen Zuwachsrate zurückbleiben. Der private Konsum wird im Tempo der steigenden Realeinkommen expandieren. Alles in allem kommen im Jahr 2015 die Impulse von der Binnenwirtschaft, nicht jedoch vom Außenhandel. Zwar werden die Exporte beschleunigt steigen, da sich die Weltkonjunktur bessert und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft auf Dritt- märkten aufgrund der Abwertung des Euro gegenüber dem

Tab. 3.3
Zur Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts
Inflationsbeiträge der Komponenten des BIP-Deflators in Prozentpunkten

	2012	2013	2014 ^{a)}	2015 ^{a)}
Statistischer Überhang ^{b)}	0,2	-0,2	0,7	0,2
Jahresverlaufsrate ^{c)}	0,1	1,1	0,9	1,7
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,6	0,2	1,5	1,2
Kalendereffekt ^{d)}	-0,2	-0,1	0,0	0,3
Jahresdurchschnittliche Veränderung	0,4	0,1	1,5	1,5

^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal des Vorjahres in Relation zum saison- und kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{c)} Jahresveränderungsrate im 4. Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^{d)} In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.
ifo Institut Dezember 2014

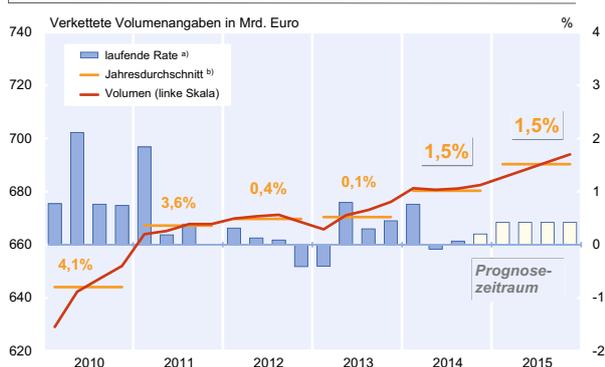
US-Dollar zugenommen hat, stärker aber werden die Importe angesichts der erwarteten Binnenkonjunktur zulegen.

Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresverlauf 2014 um 0,9% steigen, im Jahresdurchschnitt aufgrund des großen statistischen Überhangs aus dem Vorjahr um 1,5% (vgl. Abb. 3.3). Im Jahresverlauf 2015 dürfte sich das Expansionstempo der Produktion nahezu verdoppeln (+ 1,7%), im Jahresdurchschnitt wird jedoch die Zuwachsrate mit 1,5% ähnlich hoch sein wie in diesem Jahr, da es nur einen geringen statistischen Überhang gibt (vgl. Tab. 3.3 und Kasten: Zur Revision der ifo Prognose vom Juni 2014).

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Dynamik gegen Ende des Jahres allmählich abgeschwächt. So ist die Arbeitslosigkeit im Jahr 2014 nur um rund 50 000 Personen zurückgegangen. Da die Nettozuwanderung das Arbeitsangebot erhöht hat, dürfte die Erwerbstätigkeit dennoch um durchschnittlich 370 000 Personen zugenommen haben. Im kommenden Jahr wird die Zunahme der realen Arbeitskosten insbesondere aufgrund des Mindestlohns den Beschäftigungsaufbau dämpfen. So wird wohl vor allem die Nachfrage nach sogenannten Minijobs zurückgehen. Die Arbeitslosigkeit bleibt jedoch annähernd konstant, da ein Großteil der Personen in Minijobs entweder bereits arbeitslos gemeldet ist oder bei Verlust des Arbeitsplatzes nicht in der Arbeitslosenstatistik erscheint. Zudem dürften viele Personen die abschlagsfreie Rente mit 63 nutzen, um sich vom Arbeitsmarkt zurückzuziehen. Bei alledem steigt die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt um 190 000, und die Arbeitslosenquote geht leicht auf 6,6% zurück.

Die Verbraucherpreise dürften im laufenden Jahr nur um 0,9% steigen, dämpfend wirkt vor allem der Rückgang der Rohölpreise. Im kommenden Jahr gehen von den Rohölnotierungen annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus, zudem verstärkt sich im Gefolge der Einführung eines Mindestlohns der hausgemachte Preisauftrieb. Hier

Abb. 3.3
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.4
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2012	2013	2014 ^{a)}	2015 ^{a)}
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{b)}				
Private Konsumausgaben	0,7	0,8	1,1	1,7
Konsumausgaben des Staates	1,2	0,7	1,2	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	-0,7	-0,6	2,8	2,0
Ausrüstungen	-3,0	-2,4	3,1	2,6
Bauten	0,6	-0,1	3,2	1,7
Sonstige Anlagen	0,1	1,3	1,2	1,6
Inländische Verwendung	-0,9	0,7	1,2	1,5
Exporte	2,8	1,6	3,9	5,2
Importe	0,0	3,1	3,7	5,8
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,1	1,5	1,5
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	42 033	42 281	42 651	42 841
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 897	2 950	2 900	2 875
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	6,8	6,9	6,7	6,6
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,0	1,5	0,9	0,8
Lohnstückkosten ^{f)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	3,1	2,2	1,8	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ^{g)}				
in Mrd. Euro	2,6	4,2	9,9	3,6
in % des Bruttoinlandsprodukts	0,1	0,1	0,3	0,1
Leistungsbilanzsaldo				
in Mrd. Euro	196,2	189,2	212,0	222,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	7,1	6,7	7,3	7,4

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlandskonzept. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der 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 Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank, 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

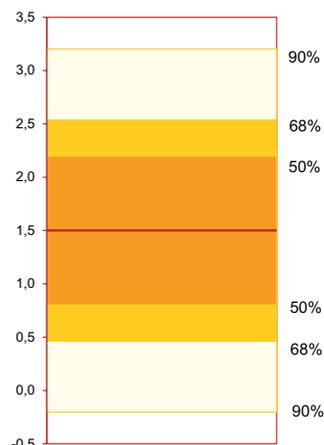
ist unterstellt, dass der mindestlohnbedingte Lohnkostenschub teilweise auf die Verbraucherpreise überwälzt werden kann; die Inflationsrate dürfte sich hierdurch um ¼ Prozentpunkt zusätzlich erhöhen. Im Jahresdurchschnitt 2015 wird das Verbraucherpreisniveau aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn mit 0,8% jedoch geringfügig schwächer steigen als in diesem Jahr.

Das gesamtstaatliche Budget dürfte im Jahr 2014 einen Überschuss in Höhe von rund 10 Mrd. Euro (0,3% des nominalen Bruttoinlandsprodukts) ausweisen. Im nächsten Jahr dürfte sich der Einnahmeüberschuss auf 3 ½ Mrd. Euro (0,1% des BIP) ermäßigen (vgl. Tab 3.4). Die staatliche Bruttoschuldenquote wird Ende 2015 voraussichtlich auf 70% gesunken sein.

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekanntere Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2015 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1992 bis 2014 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Pro-

noseintervall, das die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, ± 1,1 Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,5% reicht das Inter-

Abb. 3.4
Prognoseintervall für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 2015



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Kasten**Zur Revision der ifo Prognose vom Juni 2014**

Die vorliegende Prognose ist mit der Sommerprognose des ifo Instituts 2014 nur eingeschränkt vergleichbar, weil sich infolge der Generalrevision 2014 der VGR die statistische Basis für die Prognose geändert hat (vgl. Kasten: Zur Generalrevision 2014 der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen).

Im Juni hatte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate 2014 des realen BIP auf 2,0% veranschlagt. Nunmehr wird die Prognose auf 1,5% zurückgenommen (vgl. Tab. 3.5.). Maßgeblich für die Abwärtsrevision ist einmal, dass die Konjunktur im Sommerhalbjahr deutlich schlechter verlaufen ist, als noch im Juni erwartet worden war. Zudem wird in der vorliegenden Prognose für das vierte Quartal 2014 lediglich von einer marginalen Zunahme des realen BIP ausgegangen, im Juni war hier noch mit einer Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion um gut 0,4% gerechnet worden. Die Abwärtskorrektur erstreckt sich auf nahezu alle Verwendungsaggregate: Beim privaten Konsum wurde im Zuge der amtlichen Datenrevision am aktuellen Rand die laufende Rate für das erste Quartal 2014 nach unten korrigiert, was c.p. auch die Jahresdurchschnittsrate etwas nach unten zieht. Etwas höher wird jetzt dagegen der jahresdurchschnittliche Zuwachs beim öffentlichen Verbrauch veranschlagt. Die größte Abwärtskorrektur gibt es bei den Ausrüstungsinvestitionen. Hier schlägt einmal die nur schwache Zunahme der Investitionstätigkeit seit den Frühjahrsmonaten zu Buche, zudem wird die Entwicklung im zweiten Halbjahr 2014 nunmehr deutlich ungünstiger eingeschätzt. Bei den Bauinvestitionen wird die Zuwachsrate im Vergleich zur Sommerprognose um 0,6 Prozentpunkte zurückgenommen, auch hier war im Sommer die Entwicklung günstiger angesetzt worden. Recht kräftig wird auch die Zuwachsrate der Investitionen in sonstige Anlagen heruntergesetzt. Hier ist allerdings die nach ESGV 2010 erweiterte statistische Abgrenzung dieses Aggregats zu beachten (nunmehr einschließlich der Investitionen in Forschung und Entwicklung, vgl. Kasten: zur Generalrevision der VGR 2014). Eine Abwärtskorrektur gab es schließlich auch beim Außenhandel. Da die Exportprognose weniger stark zurückgenommen wurde als die Importprognose, steigt der Veränderungsbeitrag des Außenhandels zum realen BIP im Vergleich zum Sommer um 0,7 Prozentpunkte.

Die Juni-Prognose des ifo Instituts für den Zuwachs des realen BIP im Jahresdurchschnitt 2015 in Höhe von 2,2% wird um 0,7 Prozentpunkte auf 1,5% gesenkt. Zum einen wird die konjunkturelle Dynamik im Verlauf des kommenden Jahres niedriger als im Juni eingeschätzt, zum anderen gibt es am Jahresende 2014 aller Voraussicht nach nur einen kleinen statistischen Überhang (0,2%). In der Juni-Prognose war dieser noch auf 0,6% veranschlagt worden.

Tab. 3.5**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2014****Jahresdurchschnitte**

	ifo Sommerprognose		ifo Dezemberprognose		Prognosekorrektur für 2014	
	Prognosewerte für 2014		Prognosewerte für 2014		Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)}	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)}	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Inlandsnachfrage	2,6	2,4	1,2	1,2	- 1,4	- 1,2
Privater Konsum	1,3	0,8	1,1	0,6	- 0,2	- 0,2
Staatlicher Konsum	0,8	0,2	1,2	0,2	0,4	0,0
Ausrüstungen	7,4	0,5	3,1	0,2	- 4,3	- 0,3
Bauten	3,8	0,4	3,2	0,3	- 0,6	- 0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,1	0,0	1,2	0,0	- 1,9	0,0
Vorratsveränderungen	-	0,6	-	- 0,2	-	- 0,8
Außenbeitrag	-	- 0,4	-	0,3	-	0,7
Ausfuhr	4,6	2,3	3,9	1,8	- 0,7	- 0,5
Einfuhr	6,2	- 2,7	3,7	- 1,5	- 2,5	1,2
Bruttoinlandsprodukt	2,0	2,0	1,5	1,5	- 0,5	- 0,5

a) Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

vall also von 0,4% bis 2,6%. Die Punktprognose von 1,5% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (rote Linie in Abb. 3.4).

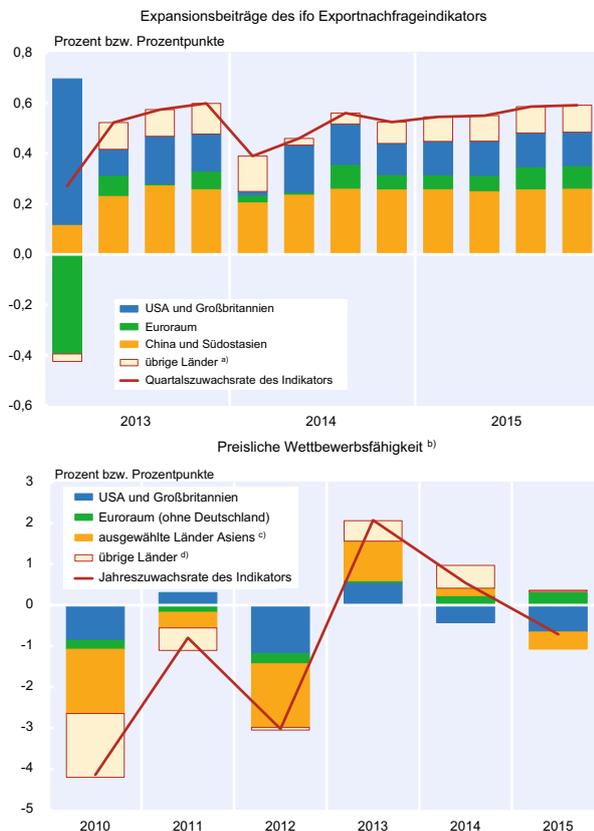
Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Jahr 2014 durchschnittlich 101,2 US-Dollar und im kommenden Jahr 77,7 US-Dollar

kostet. Die Wechselkurse werden im Prognosezeitraum konstant fortgeschrieben, so dass das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Euro bei 1,25 liegt.

Die weltwirtschaftliche Expansion wird – wie im internationalen Teil dieser Prognose beschrieben – nach einer kurzen Schwäche im laufenden Quartal im Verlauf des Jahres 2015 etwas an Kraft gewinnen. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr um 2,6% und im kommenden Jahr um 4,0% zulegen. Der Anstieg des ifo Exportnachfrageindicators, der die Prognosen für die Produktion in wichtigen Handelspartnerlän-

Abb. 3.5
Exportindikatoren



^{a)} Lateinamerika, Osteuropa und Japan. - ^{b)} Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreise. Ein Anstieg bedeutet jeweils eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. - ^{c)} China, Hongkong, Südkorea, Singapur und Japan. - ^{d)} Dänemark, Schweden, Norwegen, Schweiz, Bulgarien, Kroatien, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Kanada und Australien.
 Quellen: Deutsche Bundesbank; IWF; OECD; Berechnungen des ifo Instituts; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

den, gewichtet mit dem jeweiligen deutschen Exportanteil, abbildet, beschleunigt sich im Verlauf des Prognosezeitraums.⁵ Im aktuellen Jahr dürfte er um 2,0% zulegen, im Jahr 2015 um 2,2%. Die stärkste Nachfrage nach deutschen Gütern kommt aus Asien, den USA, Großbritannien und den übrigen Ländern (hier vor allem Osteuropa). Zunehmend positive, wenn auch im historischen Vergleich nach wie vor geringe Impulse sind aus dem Euroraum zu erwarten (vgl. Abb. 3.5).

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisindizes wird sich in diesem Jahr leicht verschlechtern. Die Verschlechterung ist aber vor allem auf einen starken Überhang aus dem Jahr 2013 und die Aufwertung des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen im ersten Quartal 2014 zurückzuführen. Ab dem zweiten Quartal kam es zu einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der kontinuierlichen Abwertung des Euro. Zuletzt lag der Euro

⁵ Für eine detaillierte Beschreibung der Konstruktion des Indikators, vgl. S. Elstner, C. Grimme und T. Siemsen, »Die größten aufstrebenden Märkte für deutsche Exporte liegen in Asien und Osteuropa«, ifo Schnelldienst 63(16), 2010, 22–25.

gegenüber dem US-Dollar um knapp 8% niedriger als im Vorjahresmonat. Im kommenden Jahr wird sich die Wettbewerbsfähigkeit insgesamt verbessern, zum einen bedingt durch die relativ stärkeren Preisanstiege in Großbritannien, den USA, China und weiteren Ländern in Asien. Zum anderen wird in der Prognose unterstellt, dass der Außenwert des Euro konstant bleibt, so dass der Wechselkurs im kommenden Jahr im Jahresdurchschnitt niedriger als in diesem Jahr ist. Gegenüber dem übrigen Euroraum kommt es hingegen zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit, da die Preise in Deutschland relativ stärker zulegen.

Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Seit dem Jahr 2007 weist der deutsche Staatshaushalt – von Ausnahmen abgesehen – Überschüsse auf. Insbesondere in der Sozialversicherung kam bereits seit 2006 zu Überschüssen, während die Gebietskörperschaften (Bund, Länder und Gemeinden) insgesamt auch im Jahr 2013 noch Defizite auswiesen. In den Jahren 2009 bis 2011 kam es krisenbedingt wieder zu gesamtstaatlichen Budgetdefiziten, wobei vor allem der Bundeshaushalt betroffen war. Im Prognosezeitraum wird der Budgetsaldo voraussichtlich leicht positiv bleiben. Obwohl die Finanzpolitik vor allem durch die rentenpolitischen Maßnahmen expansive Impulse setzt, kommt es durch die Einführung des Mindestlohns zu einer kräftigen Ausweitung der Löhne und Gehälter im unteren Einkommensbereich, was insbesondere die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung stärkt.

Die leichte Erhöhung des Grundfreibetrags zu Jahresanfang führte für sich genommen zu einer Entlastung bei der Einkommensteuer, die jedoch die Mehreinnahmen durch die kalte Progression nicht ausgleichen konnte. Zudem wirken die Leistungsausweitungen in der gesetzlichen Rentenversicherung für sich genommen defiziterhöhend. So wurde mit Wirkung zum 1. Juli 2014 die Anerkennung von Kindererziehungszeiten bei der Mütterrente erweitert, zudem wurde für langjährig Versicherte die Möglichkeit geschaffen, mit 63 Jahren abschlagsfrei in Rente zu gehen. Zur Finanzierung dieser Maßnahmen unterblieb eine Beitragssatzsenkung um 0,6 Prozentpunkte zum Jahresanfang. Die Leistungsausweitungen werden erst im Jahr 2015 in vollem Umfang ausgabenwirksam sein. Trotzdem wird Anfang 2015 der Beitragssatz zur Rentenversicherung um 0,2 Prozentpunkte gesenkt.

Zudem hat die Bundesregierung beschlossen, in der gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2015 den allein von den Arbeitnehmern zu tragenden Zusatzbeitrag abzusuchen und die Zusatzbeiträge individuell festzulegen. In der Pflegeversicherung wird der Beitragssatz hingegen um 0,3 Prozentpunkte erhöht.

Der Budgetsaldo des Staates dürfte sich damit in beiden Jahren kaum verändern, da sich das zusätzliche Steuer- und Beitragsaufkommen aufgrund der günstigen Lohnentwicklung und die reformbedingten Mehrausgaben in etwa aufheben.

Mindestlohn und nachlassende Dynamik der Tariflöhne

Der kräftige Anstieg der Tariflöhne hat sich im dritten Quartal nicht fortgesetzt; die Rate sank von 3,2% im ersten Halbjahr auf 2,7%. Hier machten sich die längere Laufzeit der Tarifverträge in einigen Branchen und der Wegfall von Sonderzahlungen im Öffentlichen Dienst bemerkbar. Die Effektivlöhne legten mit ähnlichem Tempo zu, weil im Gegensatz zum ersten Halbjahr kaum noch außertarifliche Lohnbestandteile wegfielen. Der Anstieg der Lohnkosten je Stunde betrug im dritten Quartal nur 2,4%, da mehr unbezahlte Überstunden als im Vorjahr geleistet wurden und die Zahl der Kurzarbeiter weiter rückläufig war.⁶

Im vierten Quartal dürfte sich das Tempo des Tariflohnanstiegs kaum verändern. Insgesamt ergibt sich für dieses Jahr eine Zunahme der Tariflöhne um durchschnittlich 3,0%; der effektive Lohnzuwachs je Stunde wird mit 1,9% voraussichtlich deutlich niedriger ausfallen (vgl. Tab. 3.6). Alles in allem dürften die realen Lohnkosten je Stunde in diesem Jahr in etwa konstant bleiben.

Für das kommende Jahr liegen nur für wenige gewichtige Bereiche Tariflohnabschlüsse vor. In der Bauindustrie und im Bankgewerbe erfolgt zu Jahresmitte eine Stufenerhöhung um 2,6% bzw. 2,1%, die Gehälter im Öffentlichen Dienst des Bundes und der Gemeinden steigen im März um 2,4%. Da zu erwarten ist, dass die Lohnerhöhung in der Industrie im kommenden Jahr aufgrund der niedrigen Arbeitslosigkeit in diesem Bereich überdurchschnittlich ausfällt, dürften die

Tariflöhne insgesamt um 2,4% steigen. Die Effektivlöhne werden dabei wesentlich stärker zulegen. Hier macht sich die Einführung des Mindestlohns bemerkbar, der die Löhne im Niedriglohnbereich mit zweistelligen Raten anhebt. In dieser Prognose ist unterstellt, dass der Mindestlohn für sich genommen zu einer Anhebung der durchschnittlichen Effektivverdienste um rund 1% führt. Hier macht sich auch bemerkbar, dass nur Arbeitsplätze von Geringverdienern wegfallen. Allerdings dürften Arbeitgeber im Zuge der Einführung des Mindestlohns freiwillige Lohnbestandteile streichen (vgl. Kasten Mindestlohn). Für die Belegschaft, die nicht unter die Mindestlohnregelung fällt, werden außertarifliche Lohnbestandteile angesichts der langsamen Steigerung der Produktion voraussichtlich kaum ausgeweitet. Alles in allem ergibt sich für das Jahr 2015 eine Zunahme der Effektivverdienste um 2,9%. Auf Stundenbasis steigen die Löhne mit 2,6% etwas langsamer. Hieraus resultiert ein deutlicher Zuwachs der realen Arbeitskosten je Stunde um 1,2%. Bei beschleunigt steigender Produktivität dürften die realen Lohnstückkosten daher im kommenden Jahr um 0,4% zunehmen.

Zunahme der Erwerbstätigkeit verliert an Tempo

Die konjunkturelle Schwächephase hat allmählich Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. So verlangsamte sich der Anstieg der Erwerbstätigkeit seit Jahresmitte. Die Zahl der geringfügig Beschäftigten war sogar leicht rückläufig. Gleichzeitig nahm die Zahl der Arbeitslosen kaum noch ab. Hier hat sich wohl auch der späte Beginn der Sommerferien bemerkbar gemacht, der dazu führte, dass Neueinstellungen ausblieben. Da die Arbeitsnachfrage gemessen an der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden im dritten Quartal stärker zunahm als die Produktion, sank die Stundenproduktivität. Damit ist die Stundenproduktivität seit drei Jahren nahezu konstant.

Im vierten Quartal dürfte sich der Beschäftigungsaufbau weiter verlangsamt haben, und die Arbeitsnachfrage ge-

⁶ Die IAB Arbeitszeitrechnung ist unter <http://doku.iab.de/arbeitsmarktdaten/tab-az1403.pdf> abrufbar.

Tab. 3.6
Löhne
Veränderung zum Vorjahr in %

	durchschnittliche Arbeitszeit ^{a)}	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde ^{a)}	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde) ^{a)}	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2010	1,6	2,5	0,9	0,8	- 0,7	1,7	1,6
2011	0,4	3,3	2,8	1,5	1,1	1,8	1,8
2012	- 1,2	2,8	4,0	0,1	1,3	2,6	2,7
2013	- 0,7	2,1	2,8	- 0,4	0,4	2,5	2,4
2014	0,8	2,8	1,9	- 0,2	- 1,1	3,0	3,0
2015	0,2	2,9	2,6	0,5	0,2	2,4	2,4

^{a)} Inlandskonzept, Jahreswerte berechnet aus Quartalswerten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesbank; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

Kasten

Die Einführung des Mindestlohns in Deutschland – aktuelle und geplante Reaktionen der Unternehmen
Ergebnisse einer Sonderumfrage im ifo Konjunkturtest

Zum 1. Januar 2015 tritt der flächendeckende Mindestlohn von 8,50 Euro in Deutschland in Kraft. Im November wurden mit Ausnahme des Baugewerbes allen Firmen, die an den monatlichen Konjunkturumfragen des ifo Instituts teilnehmen, folgende Fragen zum Thema Mindestlohn gestellt: »Zum 1. Januar 2015 wird der flächendeckende Mindestlohn eingeführt. Ist Ihr Unternehmen von dieser Regelung betroffen?«, und: »Wenn ja, mit welchen Maßnahmen werden Sie voraussichtlich auf den Mindestlohn reagieren?«. Bei der zweiten Frage konnten die Unternehmen unter folgenden Antworten wählen, wobei auch Mehrfachnennungen zulässig waren:

- keine Maßnahmen notwendig bzw. vorgesehen,
- Personalabbau,
- Verkürzung der Arbeitszeit,
- Preiserhöhung,
- Verringerte Investitionen,
- Kürzung von Sonderzahlungen,
- Sonstiges.

Insgesamt wurde die Sonderfrage von über 6 300 Unternehmen aus den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe, Groß- und Einzelhandel sowie Dienstleistungen beantwortet. Eine quantitative Aussage über das Ausmaß der Maßnahmen ist anhand dieser Daten nicht möglich. Gibt ein Unternehmen beispielsweise an, dass Personalabbau geplant ist, so kann keine Aussage darüber getroffen werden, wie viele Stellen gestrichen werden sollen.

Wie viele Firmen sind vom Mindestlohn betroffen?

Über ein Viertel der Unternehmen gab an, dass sie unmittelbar von der Einführung des Mindestlohns betroffen sind. Allerdings gab es große Unterschiede zwischen den einzelnen Wirtschaftsbereichen.

Während im Verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel etwa 20 % der Befragungsteilnehmer angaben, betroffen zu sein, lag der Anteil in den Dienstleistungsbranchen und im Einzelhandel mit 31 % bzw. 43 % deutlich darüber (vgl. Abb. 3.6). Die Unterteilung der Ergebnisse nach Ost und West zeigt die deutlich stärkeren Auswirkungen der Mindestlohnregelung auf Unternehmen in Ostdeutschland. Dieser Unterschied ist über alle Bereiche hinweg zu erkennen. Westdeutsche Unternehmen sind deutlich seltener vom Mindestlohn betroffen.

Wie wollen die Firmen grundsätzlich auf den Mindestlohn reagieren?

Unter allen vom Mindestlohn betroffenen Unternehmen gaben 43 % an, dass keine Maßnahmen notwendig beziehungsweise geplant sind (vgl. Abb. 3.7). Am unteren Ende der Skala befinden sich die Einzelhändler, bei denen nur knapp ein Drittel der Unternehmen nicht reagieren will. Im Verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel ist dieser Anteil mit 47 % bzw. 50 % am höchsten. Wenn Firmen vom Mindestlohn betroffen sind, aber keine Maßnahmen ergreifen, deutet dies darauf hin, dass sie aufgrund der gestiegenen Personalkosten geringere Gewinne in Kauf nehmen.

messen in Stunden wird wohl ebenfalls langsamer ausgeweitet worden sein. Gleichwohl dürfte die Arbeitslosigkeit im Jahresendquartal beschleunigt zurückgegangen sein, da nun die Neueinstellungen nachgeholt worden sind, die aufgrund der späten Lage der Sommerferien zunächst ausgeblieben waren. Bei alledem erhöht sich das Arbeitsvolumen im Jahr 2014 voraussichtlich um 1,5 % (vgl. Abb. 3.8). Damit einher geht eine Zunahme der Erwerbstätigkeit um rund 370 000 Personen, und die Arbeitslosigkeit sinkt um rund 50 000 Personen, so dass eine Arbeitslosenquote von 6,7 % erreicht werden dürfte (vgl. Tab. 3.8).

Im kommenden Jahr wird sich der Beschäftigungsaufbau im Zuge der Produktionsausweitung wohl fortsetzen,

Abb. 3.6
Vom Mindestlohn betroffene Unternehmen

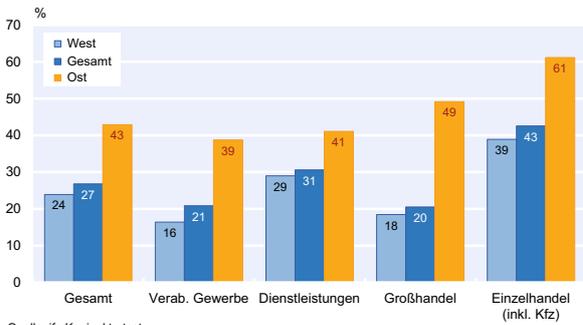


Abb. 3.7
Folge des Mindestlohns
Erwartete Maßnahmen der davon betroffenen Unternehmen nach Wirtschaftsbereichen

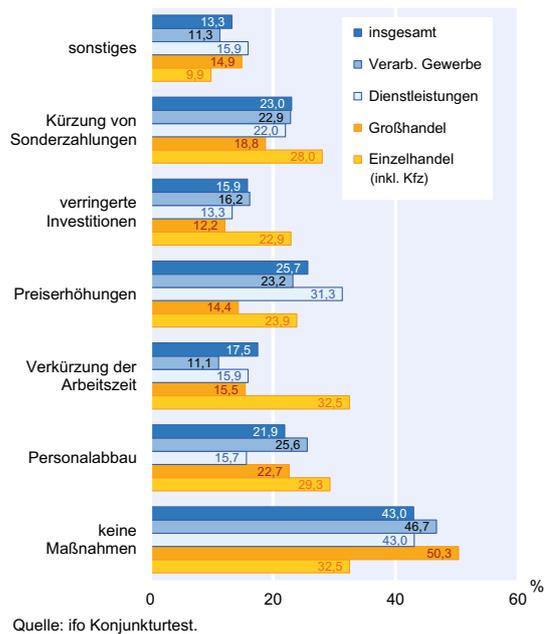
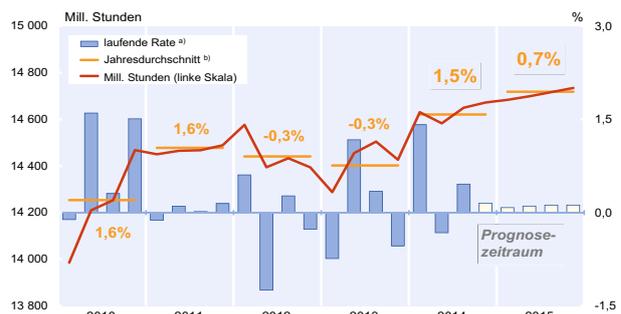


Abb. 3.8
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Im Schnitt werden allerdings mehr als die Hälfte der von der Mindestlohnregelung betroffenen Unternehmen reagieren. Am häufigsten nannten die Befragungsteilnehmer Personalabbau, Preiserhöhungen und Kürzungen von Sonderzahlungen. Aber auch bei den Maßnahmen gibt es große Unterschiede zwischen den Wirtschaftsbereichen, insbesondere im Hinblick auf Personalabbau und Preiserhöhungen.

Mehr als 25% der betroffenen Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe sowie fast 30% der betroffenen Einzelhändler wollen mit Personalabbau auf den Mindestlohn reagieren. Bei den Dienstleistungsunternehmen liegt dieser Anteil nur bei knapp 16% der betroffenen Firmen. Allerdings werden in diesem Bereich voraussichtlich ein Drittel der Unternehmen die Preise erhöhen. In den übrigen Wirtschaftsbereichen scheinen Preiserhöhungen aufgrund der Wettbewerbssituation deutlich schwerer durchsetzbar zu sein. Auf das Instrument der Verkürzung der Arbeitszeit im Einzelhandel ungefähr einem Drittel der betroffenen Unternehmen zurückgreifen, während im Verarbeitenden Gewerbe diese Maßnahme nur von geringer Bedeutung (11%) ist. Eine etwa gleich hohe Bedeutung über alle Bereiche hinweg hat die Kürzung von Sonderzahlungen (23%). Die Verringerung von Investitionen wird für einen Teil der Firmen ebenfalls von Bedeutung sein. Fast 16% der vom Mindestlohn betroffenen Unternehmen gaben an, dass sie als Reaktion auf die Einführung der Mindestlohnregelung ihre Investitionstätigkeiten einschränken werden. Besonders im Bereich des Einzelhandels werden Investitionen zurückgefahren (23%), aber auch im Verarbeitenden Gewerbe gaben 16% der betroffenen Unternehmen verringerte Investitionen als Maßnahme an.

Gibt es bereits Reaktionen auf die bevorstehende Einführung des Mindestlohns?

Die Einführung des Mindestlohns hat tatsächlich bereits vor seinem Inkrafttreten erste Spuren bei den Unternehmen hinterlassen, die vom Mindestlohn betroffen sind und die angaben, darauf zu reagieren. Im Rahmen des monatlich ifo Konjunkturtests werden die Unternehmen regelmäßig nach der Entwicklung der Inlandsverkaufspreise im vorangegangenen Monat gefragt. In der Novemberumfrage zeigte sich, dass vom Mindestlohn betroffene Unternehmen, die Preiserhöhungen als Maßnahme in Erwägung zogen, ihre Preise bereits häufiger erhöht haben als andere Firmen (vgl. Tab. 3.7). Aber auch bei den regelmäßig vom ifo Institut abgefragten Erwartungen bezüglich der Entwicklung der Preise und der Anzahl der Beschäftigten in den nächsten drei Monaten schlagen sich die von den Unternehmen angegebenen Maßnahmen nieder.

Ein deutlich höherer Anteil der vom Mindestlohn betroffenen Firmen gab an, in den nächsten drei Monaten die Preise anheben oder Personal abbauen zu wollen. Bei den Dienstleistungsunternehmen stieg der Anteil der Firmen, die Preiserhöhungen in Erwägung ziehen, derart an, dass die Preisenerwartungen in diesem Wirtschaftsbereich insgesamt den höchsten Wert seit Beginn der Veröffentlichung der Ergebnisse im Jahr 2005 erreichten.

Tab. 3.7
Vergleich mit aktuellen Ergebnissen des ifo Konjunkturtests

Inlandsverkaufspreise im November, wenn Preiserhöhung bei Umfrage genannt				
	Vom Mindestlohn betroffen?	erhöht	unverändert	fallend
Verarbeitendes Gewerbe	ja	16%	75%	8%
	nein	4%	87%	8%
Handel	ja	22%	67%	10%
	nein	8%	77%	13%

Preisenerwartungen im November, wenn Preiserhöhung bei Umfrage genannt				
	Vom Mindestlohn betroffen?	steigend	unverändert	fallend
Verarbeitendes Gewerbe	ja	21%	63%	14%
	nein	10%	80%	10%
Dienstleister	ja	35%	52%	11%
	nein	20%	73%	5%
Handel	ja	26%	55%	19%
	nein	22%	65%	12%

Beschäftigungserwartung November, wenn Personalabbau bei Umfrage genannt				
	Vom Mindestlohn betroffen?	zunehmend	gleichbleibend	abnehmend
Verarbeitendes Gewerbe	ja	5%	63%	31%
	nein	6%	78%	15%
Dienstleister	ja	10%	46%	42%
	nein	15%	74%	11%
Handel	ja	5%	58%	38%
	nein	8%	80%	10%

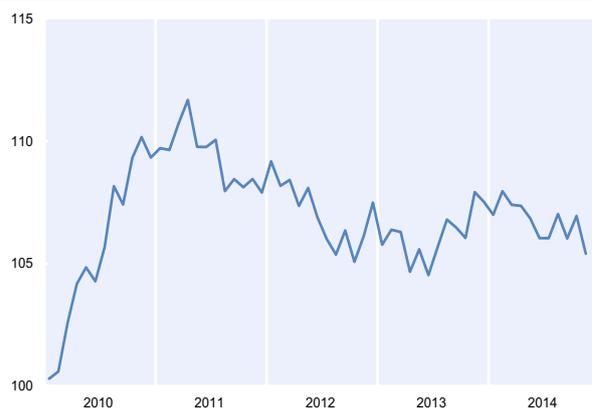
Frage nach Inlandsverkaufspreisen wird bei den Dienstleistern nicht gestellt. Alle Auswertungen sind ungewichtet.

Quelle: Befragung des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

wenn auch mit nachlassendem Tempo. So zeigt das ifo Beschäftigungsbarometer von hohem Niveau kommend in der Tendenz nach unten (vgl. Abb. 3.9). Der Zugang der bei der Bundesagentur gemeldeten offenen Stellen ist derzeit zwar hoch. Allerdings nahm auch die durchschnittliche Vakanzzeit einer gemeldeten Stelle etwas zu, was darauf hindeutet, dass offene Stellen zögerlicher besetzt werden. Der ab dem kommenden Jahr gültige gesetzliche Mindestlohn wird insbesondere die Nachfrage bei den Minijobs beeinträchtigen, da dort die Löhne im Durchschnitt mit zweistelligen Raten steigen. Vor diesem Hintergrund dürfte die Zahl der Minijobs im kommenden Jahr um durchschnittlich 80 000 Personen abnehmen. In der Gesamtwirtschaft macht sich der Anstieg der realen Arbeitskosten im kommenden Jahr ebenfalls bemerkbar, so dass sich der Beschäftigungsaufbau bei den sozialversicherungs-

Abb. 3.9
ifo Beschäftigungsbarometer für Deutschland für die gewerbliche Wirtschaft
2005 = 100, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest, November 2014.

pflichtig Beschäftigten voraussichtlich weiter verlangsamten wird. Der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung um rund 320 000 Personen dürfte den Rückgang der marginalen Beschäftigung aber mehr als ausgleichen. Alles in allem erhöht sich die Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 2015 um durchschnittlich 190 000 Personen (Abb. 3.10).

Der gesetzliche Mindestlohn hat auch Auswirkungen auf die Arbeitszeit je Arbeitnehmer. In dieser Prognose ist unterstellt, dass sich durch den gesetzlichen Mindestlohn der Anteil der geringfügig Beschäftigten an den Arbeitnehmern reduziert, was die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit je Arbeitnehmer für sich genommen erhöht. Allerdings steigt die Teilzeitquote dem langfristigen Trend folgend wohl weiter an. Im Ergebnis nimmt die durchschnittliche Arbeitszeit nur um 0,2% zu, und die Zahl der insgesamt geleisteten Stunden erhöht sich um 0,7%.

Inwiefern sich die steigende Erwerbstätigkeit in der Zahl der Arbeitslosen niederschlägt, hängt von der Entwicklung des Arbeitsangebots ab. Zum einen dürfte die Zahl der Inländer im Erwerbsalter im kommenden Jahr erneut stark rückläufig sein. Zudem haben im kommenden Jahr etwa 300 000 bis 400 000 Personen Anspruch auf die ab-

Abb. 3.10
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

schlagsfreie Rente mit 63,⁷ sodass das Arbeitsangebot zusätzlich sinkt. Zum anderen nehmen dem langfristigen Trend folgend immer mehr Inländer – darunter insbesondere Rentner – am Erwerbsleben teil. Außerdem wird die Nettozuwanderung von Arbeitskräften aus den EU-Mitgliedsstaaten anhalten. Hierfür spricht, dass sich die Arbeitsplatzaussichten in vielen Ländern der EU im Prognosezeitraum nur zögerlich bessern. Schließlich dürfte der mindestlohnbedingte Rückgang der geringfügig Beschäftigten nicht in vollem Umfang zu einem Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit führen, da ein Teil der betroffenen

Personen bereits heute arbeitslos gemeldet ist⁸ und ein weiterer Teil (u.a. Schüler, Studenten und Rentner) nicht in der Arbeitslosenstatistik erfasst wird. Alles in allem dürfte die Arbeitslosigkeit im Verlauf des Jahres 2015 in etwa stagnieren; jahresdurchschnittlich ergibt sich ein leichter Rückgang um 25 000 Personen (vgl. Abb. 3.11).

Verhaltene Expansion des Exports

Der Export legte im dritten Quartal mit 1,9% überraschend stark zu. Die zusätzliche Nachfrage nach deutschen Produkten stammte aus einer Vielzahl von Ländern: im Euroraum waren dies vor allem die Niederlande, Spanien, Italien und Österreich, in Osteuropa Ungarn und Polen. Des Weiteren sorgten Schweden, Großbritannien, die USA und die asiatischen Schwellenländer für zusätzliche Impulse. Einbußen mussten die deutschen Exporteure lediglich in Russland hinnehmen – das siebte Quartal in Folge.

Tab. 3.8
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2012	2013	2014	2015
Deutschland				
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57 763	57 608	58 484	58 874
Erwerbstätige Inländer	41 979	42 226	42 596	42 788
Arbeitnehmer	37 435	37 769	38 179	38 355
darunter:				
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 341	29 713	30 201	30 519
Marginal Beschäftigte	5 704	5 698	5 697	5 586
darunter:				
Minijobs	4 981	5 017	5 030	4 944
Ein-Euro-Jobs ^{a)}	129	111	97	72
Selbständige	4 544	4 457	4 417	4 433
Pendlersaldo	54	55	55	54
Erwerbstätige Inland	42 033	42 281	42 651	42 841
Arbeitslose	2 897	2 950	2 900	2 875
Arbeitslosenquote BA ^{b)}	6,8	6,9	6,7	6,6
Erwerbslose ^{c)}	2 316	2 270	2 155	2 132
Erwerbslosenquote ^{d)}	5,2	5,1	4,8	4,7

^{a)} Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – ^{b)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{c)} Definition der ILO. – ^{d)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2014 und 2015: Prognosen des ifo Instituts.

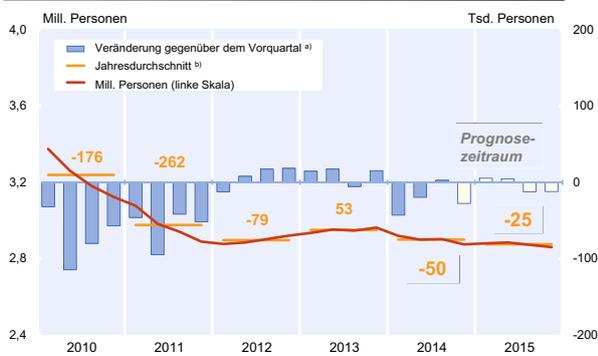
ifo Institut Dezember 2014

⁷ U. Walwei, »Standpunkt: Rente mit 63 – führt den Weg in die richtige Richtung?«, IAB-Forum, Nr. 1, 2014, S. 24–29.

⁸ Derzeit gibt es rund 460 000 geringfügig Beschäftigte Arbeitslosengeld II-Bezieher.

Abb. 3.11

Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Das Winterhalbjahr dürfte von einer Zweiteilung beim Export geprägt sein. Für das vierte Quartal ist nur mit einer sehr verhaltenen Zunahme der Ausfuhr zu rechnen. Neben einem relativ niedrigen ifo Auftragsbestand aus dem Ausland sprechen hierfür die ifo Exporterwartungen, die sich im Verlauf des Sommers bis hinein in den September deutlich eingetrübt hatten.⁹ Darüber hinaus sind die Aufträge aus dem Ausland nach deutschen Investitionsgütern im Oktober gegenüber dem Vorquartal gefallen. Allerdings verzeichneten die ausländischen Auftragseingänge nach Vorleistungsgütern einen kräftigen Anstieg. Auch ist die für Oktober vorliegende nominale Ausfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels gegenüber dem dritten Quartal angestiegen. Das liegt aber vor allem an dem großen Überhang im Spezialhandel im dritten Quartal. Insgesamt dürfte der Export im vierten Quartal lediglich um 0,4% expandieren. Im ersten Quartal 2015 wird die Ausfuhr wohl wieder moderat zulegen. Dafür sprechen die jüngsten Anstiege der Exporterwartungen sowie das im Trend aufwärtsgerichtete ifo Exportklima (vgl. Abb. 3.12).¹⁰

Im weiteren Prognosezeitraum werden die Exporte voraussichtlich etwas dynamischer zulegen. Zum einen verstärkt sich das Expansionstempo in den USA, in Großbritannien und in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften. Zum anderen dürfte sich die langsame Erholung im Euroraum bemerkbar machen und für zusätzliche Impulse für die deutsche Ausfuhr sorgen. Leicht stimulierende Effekte auf die Ausfuhrdynamik dürften von der in den letzten zwei Quartalen beobachteten effektiven Abwertung des Euros ausgehen. Darüber hinaus werden die deutschen Preise im Vergleich zu

⁹ Die ifo Exporterwartungen basieren auf den Meldungen der deutschen Industrie im Rahmen des monatlichen ifo Konjunkturtests, vgl. C. Grimme und K. Wohlrabe, »Die ifo Exporterwartungen – ein neuer Indikator zur Lage der Exportindustrie in Deutschland«, ifo Schnelldienst 67(23), 2013, S. 64–65.

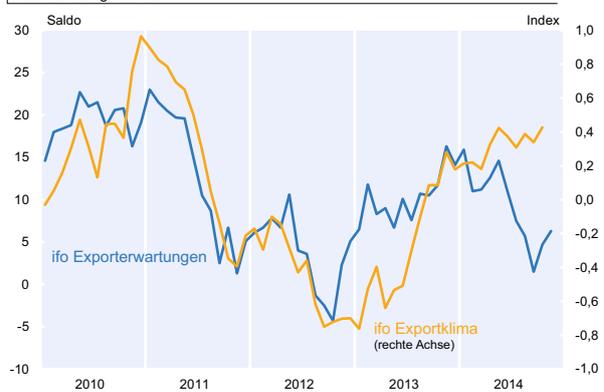
¹⁰ Das ifo Exportklima setzt sich aus Indikatoren der Unternehmens- und Verbraucherstimmung in den wichtigsten Absatzmärkten Deutschlands und einem Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zusammen, vgl. S. Elstner, C. Grimme und U. Hasckamp, »Das ifo Exportklima – ein Frühindikator für die deutsche Exportprognose«, ifo Schnelldienst 66(4), 2013, S. 36–43.

seinen Absatzländern außerhalb des Euroraums wohl schwächer zunehmen, so dass es hierüber auch positive Effekte auf den Export geben dürfte. Insgesamt ist mit einem Anstieg des realen Exports um 3,9% in diesem Jahr zu rechnen. Im Jahr 2015 dürfte die Ausfuhr um 5,2% expandieren (vgl. Abb. 3.13).

Die Importe expandierten im dritten Quartal ähnlich stark wie die Exporte, trotz schwacher inländischer Verwendung. Zuwächse ergaben sich ausschließlich bei den Vorleistungsgüterimporten, nachdem diese im zweiten Quartal gefallen waren. Nachdem dieser Aufholprozess beendet wurde, dürften im vierten Quartal die Importe wieder etwas verhaltener expandieren. Darauf deutet auch die sehr verhaltene inländische Aktivität hin, die aus der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe, den inländischen Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe sowie den ifo Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe abgeleitet werden kann. Die für Oktober vorliegende Wareneinfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels ist relativ zum dritten Quartal geringfügig zurückgegangen. Nach dem Jahreswechsel werden die Einfuhren wohl leicht beschleunigt zulegen. Zum einen profitieren die Importe von der stärkeren Expansion der Ausrüstungsinvestitionen

Abb. 3.12

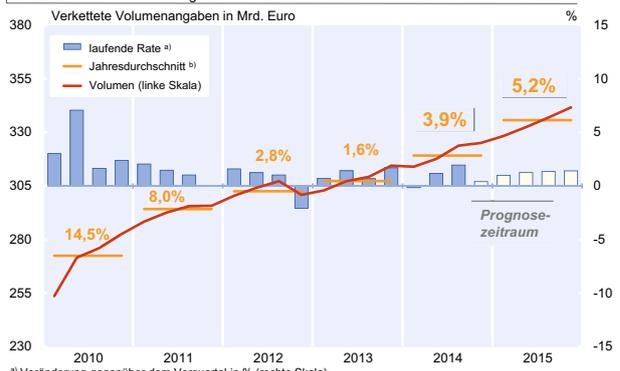
Frühindikatoren für den Export
Saisonbereinigte Werte



Quelle: ifo Institut.

Abb. 3.13

Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

titionen, zum anderen von der Zunahme der Ausfuhren, die insbesondere die Einfuhr von Vorleistungsgütern erhöhen dürfte. Insgesamt wird der Import in diesem Jahr voraussichtlich um 3,7% zunehmen. Im kommenden Jahr dürfte er um 5,8% expandieren (vgl. Abb. 3.14).

Der Nettoexport ist im dritten Quartal weiter angestiegen. Im Prognosezeitraum werden die Einfuhren zwar mit höheren Raten zulegen als die Ausfuhren, aufgrund des niedrigeren Importniveaus relativ zu dem des Exports baut sich der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt aber noch nicht ab; er beträgt in diesem und im nächsten Jahr jeweils 6,5%. Für dieses Jahr ergibt sich ein positiver Beitrag des Außenhandels zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts von 0,3 Prozentpunkten, im

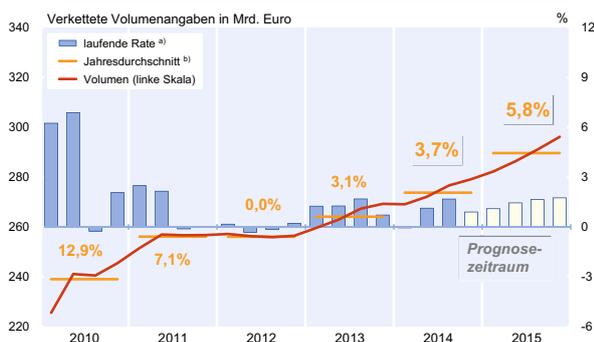
nächsten Jahr von 0,1 (vgl. Tab. 3.9). Der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr bei 7,3% und im nächsten Jahr bei 7,4% liegen und ist damit höher als der Anteil des Außenbeitrags am Bruttoinlandsprodukt.¹¹

Die Terms of Trade haben sich im dritten Quartal wie schon in den Quartalen zuvor weiter verbessert. Die Importpreise gingen abermals zurück, bedingt durch den Rückgang der Preise für Energieträger, die seit sieben Quartalen rückläufig sind. Die Exportpreise stiegen leicht an, nachdem sie drei Quartale lang stagnierten. Verantwortlich dafür waren die Preiserhöhungen bei den Kraftfahrzeugen und in der Chemiebranche. Für das vierte Quartal weisen die vorliegenden Werte für die Außenhandelspreise darauf hin, dass die Ausfuhrpreise wohl etwas stärker zulegen werden als die Einfuhrpreise, so dass sich die Terms of Trade weiter verbessern. Im weiteren Prognosezeitraum dürften sich sowohl Ausfuhr als auch Einfuhrpreise moderat erhöhen. Zum einen führt die Belebung der Auslandsnachfrage dazu, dass die inländischen Unternehmen, ihre Kostensteigerungen besser auf ihre Abnehmer überwälzen können. Zum anderen werden die Einfuhrpreise durch den expandierenden Welthandel wohl zulegen. In diesem Jahr werden die Terms of Trade um 1,4% steigen, im kommenden Jahr um 0,3%.

Abb. 3.14

Reale Importe

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014; Prognose des ifo Instituts.

Investitionstätigkeit wird gedämpft

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal 2014 um 2,3% deutlich zurückgegangen. Maßgeblich hierfür dürften die pessimistischeren Geschäftserwartungen der Unternehmen sein, die vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen und sich verschlechternder wirtschaftspolitischer Rahmenbedingungen spürbar weniger investiert haben. Die positive Grunddynamik der Ausrüstungsinvestitionen, die seit der zweiten Jahreshälfte 2013 zu beobachten war, ist somit vorerst unterbrochen.

Zum Jahresende hin bleiben die Aussichten für die Investitionstätigkeit pessimistisch. So waren die Auftragseingänge für inländische Investitionsgüter im dritten Quartal insgesamt rückläufig, und auch die Produktion im Oktober sank gegenüber dem Vorquartal. Zudem haben sich die Erwartungen der ifo

Tab. 3.9

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (in Prozentpunkten)

	2013	2014 ^{a)}	2015 ^{a)}
Konsumausgaben	0,6	0,8	1,2
Private Konsumausgaben	0,5	0,6	0,9
Konsumausgaben des Staates	0,1	0,2	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,1	0,6	0,4
Ausrüstungen	- 0,2	0,2	0,2
Bauten	0,0	0,3	0,2
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	0,2	- 0,2	- 0,2
Letzte inländische Verwendung	0,6	1,2	1,4
Außenbeitrag	- 0,5	0,3	0,1
Exporte	0,7	1,8	2,4
Importe	- 1,3	- 1,5	- 2,3
Bruttoinlandsprodukt^{b)}	0,1	1,5	1,5

^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

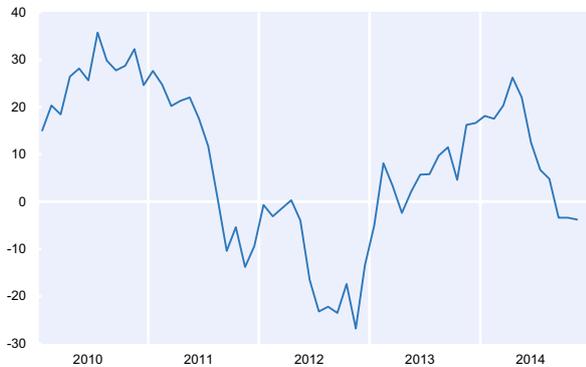
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

¹¹ Der Unterschied ist maßgeblich auf den Saldo der Primäreinkommen (bisher: Erwerbs- und Vermögenseinkommen) zurückzuführen, der positiv und betragsmäßig größer ist als der negative Saldo der Sekundäreinkommen (bisher: laufende Übertragungen). Diese beiden Salden ergeben zusammen mit dem Saldo der Handels- und Dienstleistungsbilanz (dem Außenbeitrag) den Saldo der Leistungsbilanz.

Abb. 3.15

ifo Geschäftserwartungen für Investitionsgüter
Saldo in %, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest.

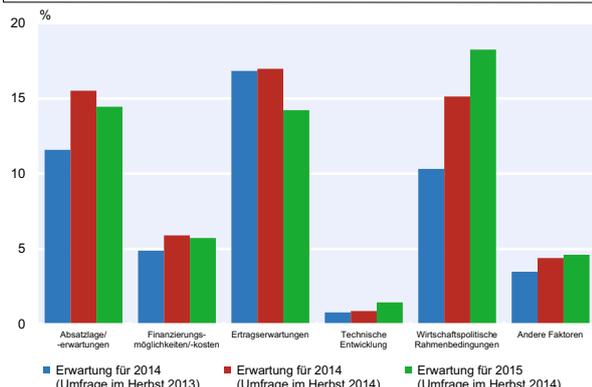
Investitionsgüterproduzenten zuletzt weiter eingetrübt, wengleich der Rückgang nicht ganz so kräftig war wie in den Monaten zuvor (vgl. Abb. 3.15). Die schlechteren Geschäftserwartungen haben mittlerweile auch zu Anpassungen in den Investitionsplänen der Unternehmen geführt. So zeigen die vorläufigen Ergebnisse des ifo Investitionstests, dass die Firmen im Verarbeitenden Gewerbe ihre geplanten Investitionsausgaben für das laufende Jahr mehr als halbiert haben. Hinsichtlich möglicher Einflussfaktoren auf die Investitionstätigkeit scheint ein zunehmender Anteil der befragten Firmen insbesondere die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen restriktiver einzuschätzen als noch im vergangenen Herbst (vgl. Abb. 3.16).¹² Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Jahresabschlussquartal nochmals leicht abnehmen, allerdings nicht ganz so stark wie in den Spätsommermonaten.

Eine allmähliche Erholung der Ausrüstungsinvestitionen dürfte sich erst wieder im Verlauf des nächsten Jahres zeigen. Zuletzt ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie zwar

¹² Vor diesem Hintergrund scheint die Einführung des Mindestlohns eine leicht dämpfende Wirkung auf die Investitionspläne der betroffenen Unternehmen mit sich zu bringen, wie die ifo Sonderfrage im November zeigt (vgl. Kasten Mindestlohn).

Abb. 3.16

Investitionsdämpfende Faktoren



Anteil der befragten Unternehmen, die den jeweiligen Faktor als dämpfend für ihre inländische Investitionstätigkeit angeben (Antwortkategorien „leichte“ und „deutliche Dämpfung“). Die Firmenangaben sind umsatzgewichtet.
Quelle: ifo Investitionstest Verarbeitendes Gewerbe, Berechnungen des ifo Instituts.

gesunken, sie liegt aber immer noch leicht über ihrem langfristigen Durchschnitt. Auch deutet der ifo Investitionstest für das kommende Jahr auf eine moderate Ausweitung der Investitionsausgaben hin. Im Zuge eines sich verbessernden Exportklimas dürften insgesamt wieder vermehrt Investitionen in Ausrüstungen getätigt werden. Vom Finanzierungsumfeld sollten im Prognosezeitraum keine negativen Impulse ausgehen. Die Vergabestandards für Unternehmenskredite bleiben laut Bank Lending Survey der Bundesbank unverändert günstig. Zwar ist die vom ifo erhobene Kredithürde zuletzt leicht gestiegen, liegt aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Darüber hinaus verfügen die Unternehmen über ausreichend Eigenmittel, wengleich sich die Gewinne der besonders vom Mindestlohn betroffenen Dienstleistungs- und Einzelhandelsbranchen im weiteren Prognoseverlauf schwächer entwickeln dürften (vgl. Kasten Mindestlohn).

Trotz der schwachen zweiten Jahreshälfte werden die Ausrüstungsinvestitionen, zu denen vor allem Maschinen, Geräte und Fahrzeuge zählen, in 2014 voraussichtlich um 3,1% steigen. In 2015 werden sie zwar im Jahresdurchschnitt mit 2,6% etwas weniger stark zunehmen, aber im Jahresverlauf betrachtet deutlich an Dynamik gewinnen (vgl. Abb. 3.17).

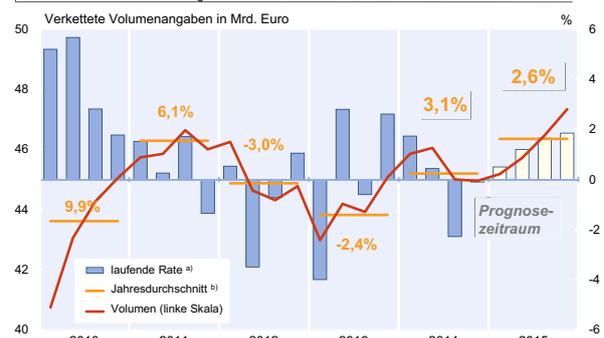
Baukonjunktur verläuft in moderaten Bahnen

Nach einem kräftigen Jahresauftakt 2014 waren die Bauinvestitionen im Sommerhalbjahr rückläufig. Während das Minus von 3,9% im zweiten Quartal ein Gegeneffekt auf den äußerst milden Winter darstellen dürfte, war das Minus von 0,3% im dritten Quartal von einer nur schwachen Produktionsausweitung im weniger witterungsanfälligen Ausbaugewerbe begleitet. Insgesamt waren zuletzt zwar alle Bausparten von niedrigeren Investitionsausgaben betroffen, vornehmlich aber der öffentliche und gewerbliche Nichtwohnungsbau.

Nach der gedämpften Entwicklung im Sommerhalbjahr dürften die *Wohnungsbauinvestitionen* im weiteren Prognose-

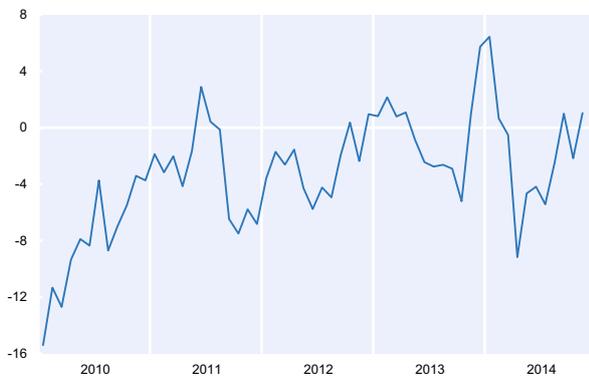
Abb. 3.17

Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.18

ifo Geschäftserwartungen im Wohnungsbau
Saldo in %, saisonbereinigte Werte mit Census X13

Quelle: ifo Konjunkturtest.

verlauf wieder zunehmen. Impulse kommen hierbei vor allem von Mehrfamilienhäusern, deren Nachfrage aufgrund der stetigen Zuwanderung, der Urbanisierung und der robusten Arbeitsmarktlage weiter steigt. Gleichzeitig sind die durchschnittlichen Zinsen für neue Wohnungsbaukredite im Jahresverlauf auf 2,3% gesunken, und die Kreditnachfrage der privaten Haushalte hat sich leicht verstärkt. Für institutionelle Anleger zeichnet sich jedoch angesichts des hohen Niveaus der Immobilienpreise derzeit eine schwächere Rendite ab. Darüber hinaus haben sich die Auftragseingänge im Wohnungsbau im Sommerhalbjahr deutlich abgeschwächt. Vor dem Hintergrund eines noch relativ hohen Auftragsbestands und sich bessernden ifo Erwartungen im Wohnungsbau (vgl. Abb. 3.18) spricht die Summe der Faktoren für moderate Zuwachsraten in diesem Segment. Für das laufende Jahr wird eine Zunahme der Investitionen in Wohnbauten um 3,1% und im kommenden Jahr um 2,0% erwartet (vgl. Tab. 3.10).

Die *gewerblichen Bauinvestitionen* dürften sich angesichts der pessimistischen Geschäftserwartungen der Unternehmen zunächst weiter zögerlich entwickeln. Hierauf deutet auch die schwache Zunahme der weiter vorlaufenden Neubaugenehmigungen. Die gewerblichen Bauinvestitionen werden – bedingt durch den starken Jahresauftakt – in 2014

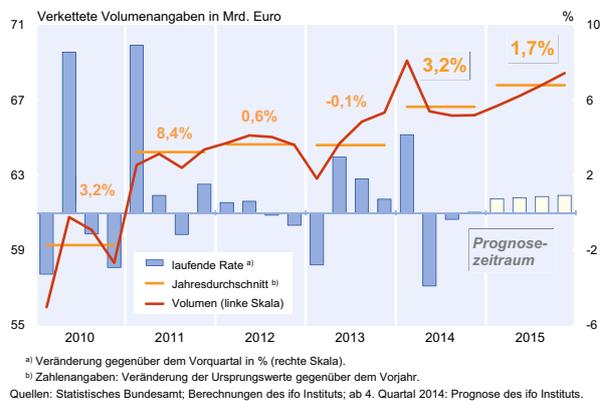
Tab. 3.10

Reale Bauinvestitionen

	2013	2013	2014	2015
	Anteil in %	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Wohnungsbau	59	0,6	3,1	2,0
Nichtwohnungsbau	41	- 1,0	3,3	1,4
Gewerblicher Bau	29	- 2,1	3,2	0,8
Öffentlicher Bau	12	1,6	3,4	2,8
Bauinvestitionen	100,0	- 0,1	3,2	1,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.
ifo Institut Dezember 2014

Abb. 3.19

Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

a) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

voraussichtlich um 3,2% zulegen, gefolgt von 0,8% im nächsten Jahr.¹³

Die Ausgaben für *öffentliche Bauinvestitionen* dürften im weiteren Verlauf wieder stärker ausgeweitet werden. Die Kassenlage ist insgesamt gut, wengleich sich das Gewerbesteueraufkommen der Kommunen etwas schwächer entwickelt hat als zuletzt erwartet.¹⁴ Positive Impulse kommen im Prognosezeitraum vom Fluthilfefonds des Bundes und der Länder, aus dem Mittel zur Beseitigung der Flutschäden noch bis Ende 2015 abgerufen werden können. Gegen Ende des Prognosezeitraumes dürften auch zusätzliche Bundesmittel für Infrastrukturmaßnahmen, die insbesondere in die Bereiche Verkehr, Bildung und Kinderbetreuung fließen sollen, als Bauinvestitionen verbucht werden.¹⁵ In diesem Jahr werden die öffentlichen Bauinvestitionen voraussichtlich um 3,4% und im nächsten Jahr um 2,8% zunehmen.

Das ifo Institut erwartet für die gesamten Bauinvestitionen einen Zuwachs von 3,2% in diesem Jahr, gefolgt von einer moderaten Zunahme von 1,7% im kommenden Jahr (vgl. Abb. 3.19).

Privater Konsum steigt weiter

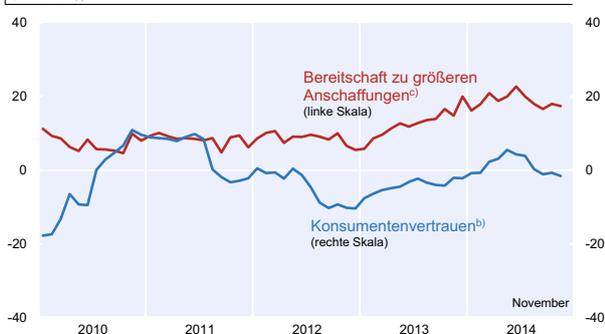
Der private Konsum ist im Jahresverlauf 2014 merklich gestiegen, im dritten Quartal 2014 hat er mit einer laufenden Rate von 0,7% expandiert. Maßgeblich für die vergleichsweise hohe Rate war einmal, dass die Masseneinkommen

¹³ Im Vergleich zur ifo Sommerprognose nach ESVG 95 verzeichnet der Wirtschaftsbau im ersten Quartal 2014 nun laut amtlicher Statistik ein Plus von 6,1% (ESVG 95: -0,1%).

¹⁴ Vgl. C. Breuer, »Steuermindereinnahmen und ausgeglichener Bundeshaushalt: Zu den Ergebnissen der Steuerschätzung vom November 2014«, ifo Schnelldienst 67(22), 2014, S. 52–55.

¹⁵ Das im November 2014 angekündigte Investitionsprogramm von 10 Mrd. EUR ist für die Jahre 2016–2018 vorgesehen.

Ab. 3.20

Indikatoren zur Konsumkonjunktur^{a)}
Salden in %

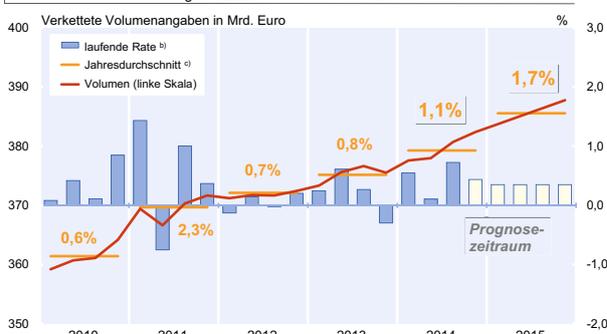
^{a)} Saisonbereinigt. – ^{b)} Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden zwölf Monaten), Arbeitslosigkeits-erwartungen (in den kommenden zwölf Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden zwölf Monaten). – ^{c)} Gegenwärtig.
Quelle: Europäische Kommission.

beschleunigt gestiegen sind. So haben die monetären Sozialleistungen der privaten Haushalte zur Jahresmitte kräftig zugelegt: Dazu trug bei, dass die Altersbezüge der Bestandsrentner merklich angehoben wurden. Zudem können seither langjährig Versicherte erstmals mit 63 Jahren abschlagsfrei in Rente gehen. Zugleich wurde die bisherige Mütterrentenregelung erweitert. Außerdem wurden Personen mit verminderter Erwerbsfähigkeit besser abgesichert. Aber auch die Betriebsüberschüsse und Selbständigeneinkommen stiegen im dritten Quartal stark beschleunigt an. Insgesamt expandierten die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte zuletzt um 1,3%, real um 0,8%. Mehr nachgefragt wurden Pkw, zudem dürften viele private Haushalte angesichts der sinkenden Heizölpreise ihre Tankvorräte aufgefüllt haben.

Im vierten Quartal dürfte sich der Anstieg des realen privaten Konsums fortgesetzt haben. So haben die realen Einzelhandelsumsätze, ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamts zufolge, im Oktober saisonbereinigt weiter expandiert, das Niveau des dritten Quartals wurde um 0,4% überschritten. Zugleich nahmen die Pkw-Neuzulassungen zu. Das Konsumentenvertrauen und die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen sind weiterhin auf vergleichsweise hohem Niveau (vgl. Abb. 3.20). Die Realeinkommensentwicklung wird zudem durch die nachgebenden Energiepreise gestützt; jeder Zehntelprozentpunkt weniger Inflation bedeutet für die privaten Haushalte auf das volle Jahr gerechnet einen Kaufkraftgewinn von 1 ¼ Mrd. Euro. Im Jahresdurchschnitt 2014 dürfte der reale private Konsum um 1,1% zunehmen (vgl. Abb. 3.21).

Im kommenden Jahr dürfte der reale private Konsum weiter expandieren. Die Bruttolöhne und -gehälter werden mit 3,3% recht kräftig steigen. Netto fällt der Zuwachs mit 3,0% jedoch geringer aus. Der Grundfreibetrag wird nicht weiter erhöht, zudem wirkt voll die Progression des Einkommensteuertarifs. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt zwar der Beitragssatz von 18,9% auf 18,7%. Zudem wird der allgemeine Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversi-

Abb. 3.21

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte^{a)}
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

^{a)} Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

^{c)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

cherung von 15,5% auf 14,6% gesenkt. Allerdings können die Kassen zur Verbesserung der Finanzlage einkommensabhängige Zusatzbeiträge erheben. Zudem wird der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung um 0,3 Prozentpunkte erhöht. In der Summe werden die Beitragssätze zur Sozialversicherung in etwa konstant bleiben. Die monetären Sozialleistungen dürften im kommenden Jahr sehr kräftig um 3,6% zunehmen. So werden teilzeitarbeitende Eltern finanziell bessergestellt (Elterngeld plus), und die erste Stufe der Pflegereform tritt in Kraft. Zur Jahresmitte werden die Altersrenten erneut merklich angehoben (1,57% im Westen, 1,71% im Osten)¹⁶, zudem wirken die diesjährigen Leistungsausweitungen in der ersten Jahreshälfte 2015 nach. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im kommenden Jahr um 2,5% expandieren. Die Sparquote wird annahmegemäß unverändert bleiben. Damit werden die nominalen Verbrauchsausgaben 2015 ebenfalls um 2,5% zulegen.

Nach Abzug der Preissteigerung verbleibt ein realer Konsumzuwachs von 1,7%. Im konjunkturellen Verlauf leistet der private Konsum damit weiter einen erheblichen Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 3.11).

Staatskonsum wieder etwas kräftiger

Der Staatsverbrauch, der seit 2012 nur verhalten zugenommen hatte, wird im laufenden Jahr wieder etwas stärker, mit 1,2% gegenüber dem Vorjahr zunehmen. Dies entspricht in etwa dem langfristigen Trend (vgl. Abb. 3.22). Inzwischen haben sich das konjunkturelle Umfeld und die Einnahmelage des Staates verbessert, so dass auch der Konsolidierungs-

¹⁶ Die Rentenerhöhung fällt im Jahr 2015 voraussichtlich um einen Prozentpunkt niedriger aus als bisher vorausgeschätzt. Maßgeblich hierfür ist, dass die Bundesagentur für Arbeit Ende August 2014 die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung um neue Personengruppen (z.B. Beschäftigte in Behindertenwerkstätten sowie in Freiwilligendiensten) erweitert hat. Die Einbeziehung dieser Geringverdiener drückt die Bruttolohnsumme je Beschäftigten 2014, nicht aber die des Jahres 2013, die für die Rentenanpassung 2015 noch nach alter SV-Abgrenzung berechnet wird.

Tab. 3.11
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)}
 Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

	2012				2013				2014				2015			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV ^{b)}	I ^{b)}	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}
Private Konsumausgaben	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,6	0,3	-0,3	0,5	0,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Öffentlicher Konsum	0,0	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,6	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Ausrüstungen	0,5	-3,5	-0,7	1,1	-4,0	2,8	-0,6	2,6	1,7	0,4	-2,3	-0,1	0,5	1,2	1,6	1,9
Bauten	0,5	0,6	-0,1	-0,7	-2,8	3,0	1,8	0,7	4,2	-3,9	-0,3	0,0	0,7	0,8	0,9	0,9
Sonstige Anlagen	-1,2	0,8	0,8	-0,3	0,7	0,0	0,2	0,2	0,7	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Vorratsinvestitionen ^{c)}	-0,3	-0,6	-0,4	0,5	0,2	-0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,4	-0,6	-0,5	0,7	-0,2	0,7	0,7	0,0	0,9	-0,2	-0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Außenbeitrag ^{c)}	0,7	0,7	0,5	-1,1	-0,2	0,1	-0,4	0,5	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1
Exporte	1,6	1,2	1,0	-2,1	0,7	1,4	0,7	1,7	-0,2	1,2	1,9	0,4	1,0	1,2	1,4	1,4
Importe	0,2	-0,3	-0,2	0,2	1,2	1,3	1,7	0,7	-0,1	1,1	1,7	0,9	1,1	1,4	1,6	1,8
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,1	0,1	-0,4	-0,4	0,8	0,3	0,4	0,8	-0,1	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4

^{a)} Saison- und kalenderbereinigte Werte. – ^{b)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{c)} Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

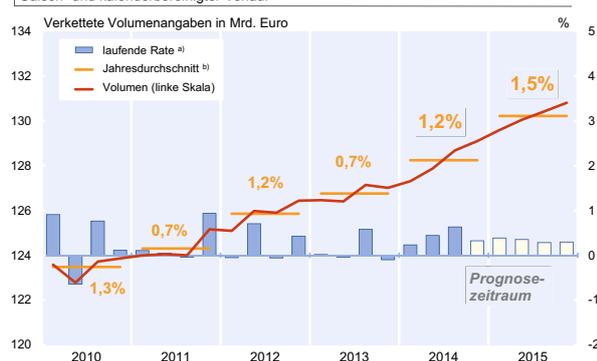
druck abgenommen hat. Im Jahr 2015 wird der Staatskonsum voraussichtlich noch einmal beschleunigt zunehmen, wobei die Ausgaben für Vorleistungen und soziale Sachleistungen überproportional zu diesem Anstieg beitragen werden.

Inflation bleibt niedrig

Nach Stagnation im Schlussquartal 2013 ist der Verbraucherpreisindex (VPI) im bisherigen Jahresverlauf saisonbereinigt mit einer Rate von 0,3% pro Quartal gestiegen. Hierzu hat beigetragen, dass sich die Preise von Dienstleistungen und gewerblichen Waren sowie die Wohnungsmieten im Jahresverlauf merklich erhöht haben. Dagegen gaben die

Preise für Energie aufgrund der sinkenden Notierungen für Rohöl spürbar nach. Das importierte Kaufkraftplus wäre noch höher ausgefallen, hätte nicht der Euro gegenüber dem US-Dollar spürbar abgewertet. Im Jahresendquartal 2014 dürfte das Verbraucherpreisniveau saisonbereinigt sogar leicht gesunken sein. Zum einen kam es zu einem weiteren deutlichen Preisrutsch bei Heizöl und Kraftstoffen, zum anderen verbilligten sich Textilien aufgrund von vorgezogenen Schlussverkäufen. Das Vorjahrespreisniveau wurde im November um 0,6% übertroffen, das ist die niedrigste Inflationsrate seit Februar 2010. Ohne Berücksichtigung der gesunkenen Preise für Energie hätte die monatliche Inflationsrate zuletzt bei 0,9% gelegen. Im Jahresdurchschnitt 2014 dürfte das gesamte Verbraucherpreisniveau um 0,9% gestiegen sein (vgl. Abb. 3.23).

Abb. 3.22
Reale Konsumausgaben des Staates
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

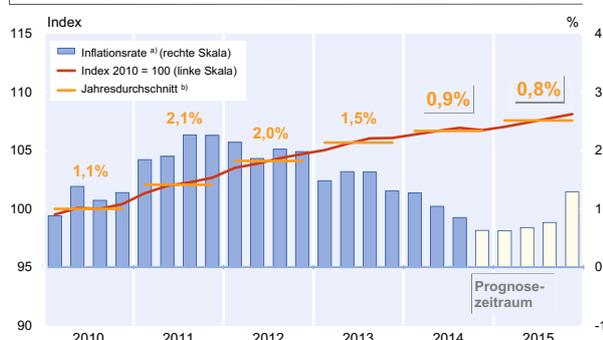


^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Im nächsten Jahr dürfte die derzeit zu beobachtende disinflationäre Phase auslaufen. Von den Rohölnotierungen gehen dann annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus, in der vorliegenden Prognose ist wie üblich reale Konstanz unterstellt. Die Stromtarife könnten dagegen etwas nachgeben; das gleiche gilt für die Gaspreise, die mit Verzögerung an die Heizölpreise gekoppelt sind. Allerdings werden 2015 die Arbeitskosten beschleunigt steigen. Hierzu trägt der Lohnkostenschub aus der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns bei, der insbesondere Dienstleistungen verteuern dürfte. So ist bei Dienstleistungen für die Haushaltsführung, Taxifahrten und Kurierdienstleistungen, im Gaststätten- und Beherbergungsgewerbe, bei sozialen Einrichtungen sowie bei persönlichen Dienstleistungen mit

Abb. 3.23

Verbraucherpreise in Deutschland
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2014: Prognose des ifo Instituts.

Preiserhöhungen zu rechnen.¹⁷ Die Weitergabe des Mindestlohns an die Verbraucher dürfte jedoch nicht zur Gänze gelingen. Hier wird angenommen, dass das Verbraucherpreisniveau aufgrund des Mindestlohns um ¼% zusätzlich steigt. Außerdem dürften auf dem leergefegten Wohnungsmarkt die Mieten weiter angehoben werden, zudem wird die Tabaksteuer abermals erhöht. Im Jahresdurchschnitt 2015 wird das Verbraucherpreisniveau aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn mit 0,8% voraussichtlich jedoch etwas langsamer steigen als in diesem Jahr.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstellung misst, wird im laufenden Jahr voraussichtlich um 1,8% steigen und damit etwas langsamer als im Jahr zuvor (2013: 2,1%). Maßgeblich hierfür ist, dass die Lohnstückkosten 2014 aufgrund der gestiegenen Arbeitsproduktivität schwächer als im Jahr 2013 zugenommen haben dürften. Im Jahr 2015 dürfte sich der BIP-Deflator um 1,4% erhöhen. Zum einen nehmen die Lohnstückkosten abermals etwas langsamer zu, zum anderen wird der vom Mindestlohn ausgehende Kostendruck teilweise von den Unternehmen in den Gewinnmargen absorbiert, so dass auch die Erträge, je Einheit reales BIP gerechnet, etwas schwächer als im Jahr 2014 steigen dürften (vgl. Tab. 3.12).

Staatshaushalt bleibt ausgeglichen

Die Finanzlage des Staates hat sich seit den Jahren der Wirtschafts- und Finanzkrise 2009 und 2010 deutlich entspannt. So konnte das Budgetdefizit deutlich zurückgeführt

¹⁷ Im Dienstleistungsbereich wollen ein Drittel der vom Mindestlohn betroffenen Unternehmen die Preise erhöhen. vgl. Kasten Mindestlohn »Die Einführung des Mindestlohns in Deutschland« sowie C. Erthle, P. Wojciechowski und K. Wohlrabe, Der flächendeckende Mindestlohn und die Reaktion der Unternehmen – Ergebnisse einer Sonderumfrage im ifo Konjunkturtest, ifo Schnelldienst 67(23), 2014, S. 50–52.

werden. Bereits in den Jahren 2012 und 2013 erzielte der staatliche Gesamthaushalt leichte Überschüsse. Im Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass sich diese Entwicklung fortsetzt. Dabei kommt es insbesondere aufgrund der dynamischen Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter zu einem kräftigen Anstieg der Steuer- und Beitragseinnahmen, während die diskretionären Maßnahmen der Finanzpolitik expansiv wirken. In der Summe wird der Finanzierungssaldo des Staates im Prognosezeitraum in etwa konstant bleiben (vgl. Tab. 3.13).

Im laufenden Jahr dürften die Einnahmen des Staates mit 3,4% kräftiger zunehmen als im Vorjahr. Im Jahr 2013 wurde das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung durch eine deutliche Reduktion des Beitragssatzes zur Rentenversicherung gedämpft. Die Steuereinnahmen dürften ähnlich wie im Vorjahr um 3% zulegen. Vor allem das Lohnsteueraufkommen entwickelte sich 2014 überraschend günstig, während die Einnahmen aus der Umsatzsteuer etwas schwächer ausfallen dürften als ursprünglich erwartet. Die Unternehmenssteuern werden ebenfalls nur verhalten zunehmen, auch weil sich die Veranlagungen für Gewinne aus Vorjahren nur moderat entwickeln (zur Entwicklung des Steueraufkommens, vgl. Breuer, 2014). Die Sozialversicherungsbeiträge nehmen infolge des kräftigen Anstiegs der Bruttolöhne und -gehälter mit rund 3,4% zu. Die empfangenen Vermögenseinkommen werden im Jahr 2014 wieder steigen, was vor allem auf die Gewinnabführung der Bundesbank an den Bundeshaushalt zurückzuführen ist.

Während die Einnahmen des Staates kräftig zunehmen, expandieren die Ausgaben im Jahr 2014 mit 3% etwas verhaltener. Dabei nehmen die Arbeitnehmerentgelte aufgrund der vereinbarten Tariflohnsteigerungen mit 3,2% deutlich zu. Die monetären Sozialleistungen steigen aufgrund der spürbaren Rentenanpassung zur Jahresmitte, sowie der sozialpolitischen Maßnahmen der Bundesregierung, die ebenfalls die Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung betreffen, insbesondere in der zweiten Jahreshälfte beschleunigt. Vor allem die Verbesserungen bei der Mütterrente, sowie die abschlagsfreie Rente mit 63 bei 45 Beitragsjahren wirken hier ausgabener-

Tab. 3.12
BIP-Deflator

Inflationsbeiträge der Komponenten des BIP-Deflators in Prozentpunkten

	2013	2014 ^{a)}	2015 ^{a)}
BIP-Deflator ^{b)}	2,1	1,8	1,4
= Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ^{c)}	1,4	1,1	0,9
+ Unternehmens- und Vermögenseinkommen ^{c)}	0,2	0,4	0,3
+ Abschreibungen ^{c)}	0,4	0,1	0,1
+ Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ^{c)}	0,1	0,0	0,0
./. Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ^{c)}	0,0	-0,2	0,0

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % – ^{c)} Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

Tab. 3.13
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 2001 bis 2015
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Nachrichtlich: Zinssteuer- quote ^{b)}
	Insge- samt	darunter:		Insge- samt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsaus- gaben	Brutto- investitionen		
2001	43,8	21,5	17,8	46,9	3,0	2,3	- 3,1	14,0
2002	43,4	21,0	17,9	47,3	3,0	2,2	- 3,9	14,1
2003	43,7	21,1	18,1	47,8	2,9	2,1	- 4,1	13,8
2004	42,6	20,6	17,7	46,3	2,8	2,0	- 3,7	13,6
2005	42,8	20,8	17,4	46,1	2,8	1,9	- 3,3	13,3
2006	43,0	21,6	16,9	44,6	2,7	1,9	- 1,5	12,6
2007	43,1	22,4	16,1	42,7	2,7	1,9	0,3	11,9
2008	43,5	22,7	16,1	43,5	2,7	2,0	0,0	11,8
2009	44,4	22,4	16,9	47,4	2,6	2,3	- 3,0	11,8
2010 ^{c)}	43,1	21,4	16,5	47,3	2,5	2,3	- 4,2	11,5
2011	43,7	22,0	16,4	44,6	2,5	2,3	- 0,9	11,3
2012	44,3	22,5	16,5	44,2	2,3	2,2	0,1	10,2
2013	44,5	22,7	16,6	44,3	2,0	2,2	0,1	8,8
2014	44,5	22,7	16,6	44,2	1,8	2,3	0,3	8,0
2015	44,6	22,7	16,6	44,5	1,7	2,3	0,1	7,6

^{a)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^{b)} Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steuer-aufkommen. – ^{c)} Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Mrd. Euro).

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2014

höhend. In dieser Prognose wird damit gerechnet, dass die Kosten der abschlagsfreien Altersrente für besonders langjährig Versicherte wohl bereits im Jahr 2014 um ca. 0,4 Mrd. Euro höher ausfällt als bisher angenommen worden ist. Die monetären Transfers werden damit jahresdurchschnittlich um 2,7% steigen. Die sozialen Sachleistungen, die bereits im Vorjahr aufgrund der Abschaffung der Praxisgebühr besonders stark gestiegen sind, legen auch im Jahr 2014 kräftig zu.

Im Jahr 2015 setzt sich diese Entwicklung fort, obgleich die Einnahmen – mit 2,8% – voraussichtlich etwas weniger kräftig steigen als die Ausgaben des Staates, die mit 3,3% zulegen dürften. Das Steueraufkommen dürfte im Jahr 2015 um 3,2% zunehmen. Vor allem das Lohnsteueraufkommen expandiert aufgrund der dynamischen Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter (insbesondere im unteren Einkommensbereich wegen der Einführung des Mindestlohns) kräftig. Zudem wirkt die kalte Progression ungebremst. Die in Folge des neuen Mindestlohns stark steigenden Löhne und Gehälter im unteren Einkommensbereich werden im Jahr 2015 insbesondere die Beiträge der Sozialversicherung ansteigen lassen. Zwar wird der Zusatzbeitrag der Arbeitnehmer zur Krankenversicherung in Höhe von 0,9% abgeschafft, dies wird jedoch voraussichtlich weitgehend mit flexiblen Zusatzbeiträgen kompensiert werden. Darüber hinaus wird der Beitragssatz zur Pflegeversicherung um 0,3 Prozentpunkte erhöht werden, während der Beitragssatz zur Rentenversicherung um 0,2% gesenkt wird. In der Summe

werden die Beitragssätze zur Sozialversicherung damit in etwa konstant bleiben. Insgesamt steigen die staatlichen Einnahmen im Jahr 2015 um 2,8% und damit in etwa so kräftig wie das nominale Bruttoinlandsprodukt.

Für die staatlichen Ausgaben wird im Jahr 2015 mit einer Zunahme in Höhe von 3,3% gerechnet. Insbesondere die Ausgaben für soziale Sachleistungen tragen zu diesem Anstieg bei, auch weil die Leistungen der Pflegeversicherung ausgeweitet werden.

Zudem entwickeln sich die monetären Sozialleistungen aufgrund der Rentenreformen zur Jahresmitte 2014 im ersten Halbjahr 2015 im Vorjahresvergleich sehr dynamisch. Die Rentenerhöhung zum 01.07.2014, sowie die rentenpolitischen Maßnahmen der neuen Bundesregierung wirken auch im kommenden Jahr nach, da sie aufgrund der Einführung in der zweiten Jahreshälfte erst 2015 voll ausgabenwirksam sein werden. Die Rentenerhöhung zur Jahresmitte 2015 wird hingegen mit rund 1,57% in den alten und 1,71% in den neuen Bundesländern etwas schwächer ausfallen als im Vorjahr. Durch die Einführung des Mindestlohns dürften jedoch die Leistungen für erwerbstätige Arbeitslosengeld II-Bezieher zurückgehen, was die Entwicklung der monetären Transfers dämpft.

Alles in allem wird der staatliche Finanzierungssaldo in etwa konstant bleiben. Im Jahr 2014 wird mit einem Überschuss in Höhe von 0,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt,

und im Jahr 2015 mit etwa 0,1% gerechnet (vgl. Tab. 3.13). Angesichts der erzielten Überschüsse im Staatshaushalt würde sich die Bruttoschuldenquote – unter ceteris paribus Annahmen für die Auswirkungen der europäischen Schuldenkrise – im Projektionszeitraum deutlich auf rund 70% zum Ende des Jahres 2015 reduzieren.

Abgeschlossen am 11. Dezember 2014

4. Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Kasten

Zur Generalrevision der VGR 2014

Im September 2014 wurden vom Statistischen Bundesamt im Rahmen der Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) erstmals Ergebnisse nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010) präsentiert, das auf dem System of National Accounts (SNA 2008) beruht.¹

Die quantitativ bedeutsamste Änderung der VGR mit Auswirkung auf das Niveau des nominalen Bruttoinlandsprodukts betrifft die Verbuchung der Aufwendungen für Forschung und Entwicklung (FuE). Diese wurden bisher in den VGR als Vorleistungen behandelt. Da Vorleistungen bei der BIP-Ermittlung vom Produktionswert abgezogen werden, waren FuE-Aufwendungen bisher nicht im BIP enthalten. Nunmehr werden die FuE-Aufwendungen der Unternehmen als Bruttoanlageinvestitionen verbucht und erhöhen so das BIP. Auch die staatlichen FuE-Aufwendungen werden als Bruttoanlageinvestition verbucht, im gleichen Ausmaß sinken aber aufgrund der geringeren Vorleistungen die öffentlichen Konsumausgaben, was im Anschaffungsjahr das BIP unverändert lässt. Staatliche FuE-Leistungen führen aber in den Folgejahren zu einem höheren BIP, weil der auf das FuE-Anlagevermögen anfallende Abschreibungsbedarf die über die Kostenkomponenten ermittelte Bruttowertschöpfung des Sektors erhöht.

Eine andere BIP-wirksame Änderung betrifft die Zuordnung von militärischen Gütern in den VGR: Nach dem bisherigen ESVG 95 waren zivil nutzbare militärische Anlagen (wie Kasernen) als Anlageinvestitionen zu buchen. Alle sonstigen Militärgüter (wie Panzer) wurden als Vorleistungen verbucht und erhöhten damit die staatlichen Konsumausgaben. Nunmehr werden militärische Waffensysteme, die länger als ein Jahr genutzt werden, zu den Anlagegütern gezählt, und ihre Anschaffung wird als Investition gebucht. Damit wird dem Faktum Rechnung getragen, dass Waffensysteme kontinuierlich für die Bereitstellung von Sicherheitsdienstleistungen genutzt werden. Im Anschaffungsjahr ist die neue Buchungsregel BIP-neutral. In den Folgejahren erhöht sich das BIP aber aufgrund der auf Waffensysteme anfallenden Abschreibungen.

Ferner wird im ESVG 2010 die Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Sektoren präzisiert. Tendenziell ist die Zahl der Wirtschaftseinheiten, die in Deutschland dem Sektor Staat zugerechnet werden, gestiegen. Dies bewirkt auf der Verwendungsseite eine BIP-neutrale Verschiebung von den Konsumausgaben der privaten Organisationen hin zu den Konsumausgaben des Staates.

Eine weitere Neuerung betrifft die Verbuchung von Waren, die ohne Eigentumswechsel zur Weiterverarbeitung ins Ausland gesendet werden. Bisher wurden derartige Güter beim Versand als Exporte ausgewiesen, bei der Rückkehr wurden sie als Importe mit einem infolge der Weiterverarbeitung erhöhten Wert gebucht. Nach dem ESVG 2010 wird jetzt nur noch die Einfuhr der Veredelungs(dienst-)leistung verbucht. Weitere Änderungen im ESVG 2010 beziehen sich auf die Erfassung von Schaden- bzw. Rückversicherungen sowie von Renten- und Pensionsansprüchen privater Haushalte an private und staatliche Träger von Alterssicherungssystemen. Um die EU-weite Vergleichbarkeit der VGR-Ergebnisse noch weiter zu erhöhen, werden schließlich in die nationalen BIP-Berechnungen illegale Produktionsaktivitäten (in Deutschland: Drogenproduktion, Drogenhandel und Zigaretten schmuggel) einbezogen.

Alles in allem zeigen die revidierten Ergebnisse des Statistischen Bundesamts, dass sich das nominale Bruttoinlandsprodukt im Zuge der VGR-Revision 2014 im Zeitraum 1991 bis 2013 durchschnittlich um 3 % erhöht hat.² Auf der Verwendungsseite des BIP hat sich durch die Revision die Investitionsquote (Anteil der Bruttoinvestitionen am BIP) um rund 2 Prozentpunkte erhöht. Auf der Verteilungsseite des BIP ist die Lohnquote (Anteil der Arbeitnehmerentgelte am Volkseinkommen) ab dem Jahr 2005 aufgrund der Aufwärtsrevision der Arbeitnehmerentgelte leicht gestiegen, die residual ermittelte Gewinnquote entsprechend leicht gesunken. Die langfristige Entwicklung dieser Größen blieb aber erhalten. Die Defizit- und die Schuldenstandquote des staatlichen Sektors sind aufgrund der genannten Daten- und Konzeptänderungen in den letzten Jahren leicht gesunken.

Die Veränderungsrate des realen BIP sind im Revisionszeitraum 1991 bis 2013 im Durchschnitt unverändert geblieben. In der Einzelbetrachtung fällt im Rezessionsjahr 2009 die Korrektur der Jahresdurchschnittsrate am größten aus (5,6% statt zuvor 5,1%). Im Gegenzug zeigt sich die wirtschaftliche Erholung in den beiden Folgejahren nunmehr kräftiger als bislang veröffentlicht. Die jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate des realen BIP für die Jahre 2012 und 2013 sind hingegen merklich nach unten revidiert worden. Auch die saisonbereinigte Entwicklung verlief in diesem Zeitraum ungünstiger als bisher ausgewiesen. So war die deutsche Wirtschaft im Winterhalbjahr 2012/13 nach aktualisiertem amtlichen Datenstand in einer Rezession: Das reale BIP ist zwei Quartale lang merklich gesunken, zudem fiel die Kapazitätsauslastung in der Industrie unter den langjährigen Durchschnitt.³

¹ Vgl. A. Braakmann, »Revidierte Konzepte für Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen«, *Wirtschaft und Statistik*, August 2013, S. 521–527, Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Konzeptionelle Unterschiede zwischen ESVG 2010 und ESVG 1995, Wiesbaden, August 2014, sowie W. Nierhaus, »Zur Einführung des ESVG 2010: Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt«, ifo Schnelldienst 67(5), 2014, S. 45–48.

² Vgl. Statistisches Bundesamt, VGR-Generalrevision 2014: Ergebnisse und Hintergründe, Hintergrundpapier zur Pressemitteilung vom 1. September 2014.

³ Zur Rezessionsdefinition vgl. K. Abberger, W. Nierhaus, »Was ist eine Rezession?«, ifo Schnelldienst 61(14), 2008, S. 44–45.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2013				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 525,6	1 693,9	278,6	553,1	–
2 – Abschreibungen	502,1	290,1	63,7	148,3	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 023,5	1 403,8	214,9	404,8	– 163,3
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 426,2	1 011,7	217,6	197,0	11,5
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	18,5	10,4	0,1	8,1	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	23,7	21,8	0,3	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	602,5	403,6	– 2,4	201,3	– 174,8
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 428,3	–	–	1 428,3	9,4
9 – Geleistete Subventionen	24,7	–	24,7	–	5,5
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	304,5	–	304,5	–	4,3
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	782,2	687,7	56,3	38,1	189,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	851,4	409,8	21,3	420,2	119,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 379,8	125,7	242,4	2 011,7	– 235,6
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	326,7	70,2	–	256,5	6,9
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	333,3	–	333,3	–	0,3
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	580,4	–	–	580,4	3,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	581,3	115,2	465,4	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	498,2	57,5	439,9	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	492,1	–	–	492,1	6,6
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	280,1	146,7	62,0	71,3	42,1
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	237,2	133,0	18,4	85,7	84,9
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 338,2	99,4	557,5	1 681,3	– 194,1
23 – Konsumausgaben	2 112,7	–	541,2	1 571,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 47,2	–	47,2	–
25 = Sparen	225,5	52,2	16,3	157,0	– 194,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers	33,8	2,7	24,8	6,3	4,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	33,6	15,3	10,4	7,9	4,2
28 – Bruttoinvestitionen	533,5	300,1	62,8	170,7	–
29 + Abschreibungen	502,1	290,1	63,7	148,3	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,3	– 1,9	– 1,4	0,9	2,3
31 = Finanzierungssaldo	196,1	56,8	4,2	135,2	– 196,1
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 338,2	99,4	557,5	1 681,3	– 194,1
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	347,5	–	347,5	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	347,5	–	–	347,5	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 338,2	99,4	210,0	2 028,8	– 194,1
38 – Konsum 2)	2 112,7	–	193,7	1 919,0	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 47,2	–	47,2	–
40 = Sparen	225,5	52,2	16,3	157,0	– 194,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2014				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 614,7	1 751,7	287,2	575,8	–
2 – Abschreibungen	512,4	294,2	65,4	152,9	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 102,2	1 457,5	221,8	422,9	– 187,2
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 478,7	1 048,9	224,6	205,2	12,1
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,6	10,5	0,1	9,0	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,1	22,3	0,3	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	628,1	420,4	– 2,5	210,2	– 199,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 481,1	–	–	1 481,1	9,7
9 – Geleistete Subventionen	25,6	–	25,6	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	309,9	–	309,9	–	4,2
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	767,4	680,3	52,4	34,7	188,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	832,5	401,7	23,2	407,6	122,9
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 458,6	141,7	252,6	2 064,3	– 255,8
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	336,9	70,5	–	266,5	11,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	348,0	–	348,0	–	0,2
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	589,9	–	–	589,9	3,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	590,8	108,7	481,3	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	510,5	58,1	451,7	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	504,2	–	–	504,2	6,7
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	264,9	150,4	64,1	50,4	42,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	219,6	142,7	18,3	58,7	88,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 419,0	114,1	584,4	1 720,4	– 216,1
23 – Konsumausgaben	2 168,5	–	563,0	1 605,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,3	–	48,3	–
25 = Sparen	250,5	65,9	21,4	163,2	– 216,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers	32,0	2,3	22,5	7,3	4,5
27 + Empfangene Vermögenstransfers	32,5	14,5	10,7	7,3	4,1
28 – Bruttoinvestitionen	546,8	301,6	66,5	178,7	–
29 + Abschreibungen	512,4	294,2	65,4	152,9	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,4	– 2,0	– 1,4	0,9	2,4
31 = Finanzierungssaldo	219,0	72,7	9,9	136,4	– 219,0
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 419,0	114,1	584,4	1 720,4	– 216,1
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	366,6	–	366,6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	366,6	–	–	366,6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 419,0	114,1	217,8	2 087,0	– 216,1
38 – Konsum 2)	2 168,5	–	196,4	1 972,1	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,3	–	48,3	–
40 = Sparen	250,5	65,9	21,4	163,2	– 216,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2015				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 692,8	1 812,5	295,0	585,3	–
2 – Abschreibungen	523,4	298,5	67,2	157,7	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 169,4	1 514,0	227,8	427,6	– 194,6
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 527,5	1 082,5	230,7	214,3	12,6
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,8	10,2	0,1	9,5	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,0	22,1	0,3	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	646,2	443,4	– 2,7	205,4	– 207,2
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 530,0	–	–	1 530,0	10,1
9 – Geleistete Subventionen	25,7	–	25,7	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	314,6	–	314,6	–	4,3
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	786,2	698,2	51,6	36,4	188,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	853,3	411,7	21,8	419,9	121,4
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 532,2	156,9	256,5	2 118,8	– 265,2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	352,5	75,0	–	277,5	11,7
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	364,2	–	364,2	–	0,0
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	598,0	–	–	598,0	3,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	598,7	102,2	495,8	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	528,9	59,6	468,5	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	522,4	–	–	522,4	6,9
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	251,4	154,9	65,8	30,7	43,7
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	206,9	159,3	18,5	29,1	88,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 493,7	129,0	600,7	1 764,1	– 226,7
23 – Konsumausgaben	2 230,6	–	584,6	1 645,9	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,5	–	49,5	–
25 = Sparen	263,2	79,5	16,0	167,7	– 226,7
26 – Geleistete Vermögenstransfers	32,6	2,5	22,7	7,4	4,2
27 + Empfangene Vermögenstransfers	33,1	14,6	11,0	7,5	3,7
28 – Bruttoinvestitionen	559,9	305,1	69,3	185,6	–
29 + Abschreibungen	523,4	298,5	67,2	157,7	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,4	– 2,0	– 1,4	0,9	2,4
31 = Finanzierungssaldo	229,6	87,0	3,6	139,0	– 229,6
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 493,7	129,0	600,7	1 764,1	– 226,7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	381,9	–	381,9	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	381,9	–	–	381,9	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 493,7	129,0	218,8	2 146,0	– 226,7
38 – Konsum 2)	2 230,6	–	202,8	2 027,8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,5	–	49,5	–
40 = Sparen	263,2	79,5	16,0	167,7	– 226,7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose des ifo Instituts.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für die Jahre 2014 und 2015

	2013 (1)	2014 (2)	2015 (2)	2014		2015 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,6	0,9	0,4	0,8	0,9	0,6	0,3
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	-0,9	0,6	0,2	0,8	0,5	0,0	0,4
Arbeitsvolumen	-0,3	1,5	0,7	1,6	1,4	0,6	0,7
Produktivität (4)	0,4	0,0	0,8	0,2	-0,2	0,3	1,3
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,1	1,5	1,5	1,8	1,2	0,9	2,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2112,7	2168,5	2230,6	1054,9	1113,5	1085,0	1145,6
Private Konsumausgaben 5)	1571,5	1605,5	1645,9	782,2	823,3	801,4	844,6
Konsumausgaben des Staates	541,2	563,0	584,6	272,8	290,3	283,6	301,0
Bruttoanlageinvestitionen	555,8	577,6	597,2	279,1	298,5	281,7	315,5
Ausrüstungen	177,9	183,2	188,3	88,2	95,0	87,6	100,7
Bauten	279,2	292,3	303,0	141,3	151,1	142,8	160,2
Sonstige Anlagen	98,8	102,1	105,9	49,6	52,4	51,3	54,5
Vorratsveränderungen 6)	-22,3	-30,8	-37,2	-0,7	-30,1	-6,9	-30,3
Inländische Verwendung	2646,2	2715,3	2790,5	1333,4	1381,9	1359,8	1430,7
Außenbeitrag	163,3	187,2	194,6	95,4	91,8	101,9	92,7
Nachrichtlich: in Relation zum BIP %	5,8	6,5	6,5	6,7	6,2	7,0	6,1
Exporte	1280,1	1327,5	1406,6	650,6	676,9	685,5	721,1
Importe	1116,9	1140,3	1212,0	555,2	585,1	583,6	628,4
Bruttoinlandsprodukt	2809,5	2902,5	2985,1	1428,8	1473,7	1461,6	1523,5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	2,6	2,9	2,5	2,8	2,8	2,9
Private Konsumausgaben 5)	2,1	2,2	2,5	2,0	2,3	2,5	2,6
Konsumausgaben des Staates	3,8	4,0	3,8	3,9	4,2	4,0	3,7
Bruttoanlageinvestitionen	0,8	3,9	3,4	6,1	2,0	0,9	5,7
Ausrüstungen	-2,1	3,0	2,8	5,0	1,2	-0,7	6,0
Bauten	1,9	4,7	3,6	7,8	2,0	1,0	6,1
Sonstige Anlagen	3,3	3,3	3,8	3,2	3,4	3,5	4,0
Inländische Verwendung	2,2	2,6	2,8	3,3	2,0	2,0	3,5
Exporte	1,4	3,7	6,0	2,9	4,5	5,4	6,5
Importe	1,4	2,1	6,3	1,6	2,6	5,1	7,4
Bruttoinlandsprodukt	2,2	3,3	2,8	3,8	2,9	2,3	3,4

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2007,7	2030,2	2063,2	993,8	1036,4	1011,3	1051,9
Private Konsumausgaben 5)	1500,6	1517,2	1542,3	740,5	776,7	753,6	788,7
Konsumausgaben des Staates	507,0	513,0	520,9	253,2	259,8	257,6	263,3
Bruttoanlageinvestitionen	527,5	542,3	552,9	262,3	280,0	261,2	291,8
Ausrüstungen	175,3	180,8	185,4	86,6	94,2	85,9	99,5
Bauten	258,4	266,6	271,2	129,3	137,3	128,3	143,0
Sonstige Anlagen	93,6	94,7	96,2	46,2	48,5	46,8	49,4
Inländische Verwendung	2509,4	2540,6	2577,9	1255,2	1285,5	1265,3	1312,6
Exporte	1229,1	1276,7	1342,7	626,2	650,5	655,7	687,0
Importe	1056,3	1094,9	1158,0	531,5	563,4	558,4	599,6
Bruttoinlandsprodukt	2681,6	2721,2	2761,3	1349,3	1371,9	1361,8	1399,5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0,8	1,1	1,6	0,9	1,4	1,8	1,5
Private Konsumausgaben 5)	0,8	1,1	1,7	0,9	1,3	1,8	1,6
Konsumausgaben des Staates	0,7	1,2	1,5	0,9	1,4	1,7	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,6	2,8	2,0	4,9	0,9	-0,4	4,2
Ausrüstungen	-2,4	3,1	2,6	5,1	1,4	-0,8	5,7
Bauten	-0,1	3,2	1,7	6,2	0,5	-0,8	4,1
Sonstige Anlagen	1,3	1,2	1,6	1,2	1,3	1,3	1,8
Inländische Verwendung	0,7	1,2	1,5	1,8	0,7	0,8	2,1
Exporte	1,6	3,9	5,2	3,3	4,4	4,7	5,6
Importe	3,1	3,7	5,8	3,5	3,8	5,1	6,4
Bruttoinlandsprodukt	0,1	1,5	1,5	1,8	1,2	0,9	2,0

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2013 (1)	2014 (2)	2015 (2)	2014		2015 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,7	1,5	1,2	1,6	1,4	1,1	1,4
Private Konsumausgaben 5)	1,3	1,0	0,8	1,1	1,0	0,7	1,0
Konsumausgaben des Staates	3,1	2,8	2,3	2,9	2,7	2,2	2,3
Bruttoanlageinvestitionen	1,4	1,1	1,4	1,1	1,1	1,4	1,4
Ausrüstungen	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,2	0,1	0,4
Bauten	2,0	1,5	1,9	1,5	1,5	1,9	1,9
Sonstige Anlagen	2,0	2,0	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1
Inländische Verwendung	1,6	1,3	1,3	1,5	1,2	1,2	1,4
Exporte	-0,2	-0,2	0,7	-0,4	0,1	0,6	0,9
Importe	-1,6	-1,5	0,5	-1,8	-1,2	0,1	0,9
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,8	1,4	1,9	1,7	1,4	1,3

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2011,7	2064,3	2118,8	1014,4	1049,9	1040,1	1078,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	262,8	271,4	280,5	131,2	140,1	136,0	144,5
Bruttolöhne und -gehälter	1165,5	1209,7	1249,4	577,3	632,4	598,1	651,3
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	583,4	583,2	588,8	305,8	277,3	306,0	282,9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	368,1	394,4	413,4	183,5	210,9	185,3	228,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2379,8	2458,6	2532,2	1197,9	1260,7	1225,4	1306,8
Abschreibungen	502,1	512,4	523,4	255,0	257,5	260,8	262,6
Bruttonationaleinkommen	2881,9	2971,1	3055,7	1452,9	1518,2	1486,2	1569,4
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2099,9	2174,3	2243,3	1055,3	1119,0	1081,8	1161,5
Arbeitnehmerentgelte	1428,3	1481,1	1530,0	708,6	772,5	734,1	795,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	671,6	693,2	713,3	346,7	346,5	347,7	365,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,1	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5	2,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,9	3,3	3,4	3,1	3,4	3,7	3,1
Bruttolöhne und -gehälter	3,0	3,8	3,3	3,9	3,7	3,6	3,0
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,1	2,7	2,8	2,9	2,5	3,0	2,7
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1,9	2,5	2,5	2,6	2,4	2,6	2,4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	0,6	0,0	1,0	-0,1	0,0	0,0	2,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1,8	7,1	4,8	9,8	5,0	1,0	8,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2,1	3,3	3,0	3,6	3,0	2,3	3,7
Abschreibungen	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3	2,0
Bruttonationaleinkommen	2,1	3,1	2,8	3,3	2,9	2,3	3,4
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,2	3,5	3,2	3,7	3,4	2,5	3,8
Arbeitnehmerentgelte	2,8	3,7	3,3	3,8	3,6	3,6	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	0,9	3,2	2,9	3,6	2,8	0,3	5,5

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1175,6	1214,4	1254,6	584,1	630,2	606,7	647,9
Nettolöhne und -gehälter	777,2	805,2	829,2	380,3	424,9	392,7	436,5
Monetäre Sozialleistungen	492,1	504,2	522,4	251,1	253,1	262,2	260,1
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	93,7	95,0	97,0	47,3	47,8	48,2	48,8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	583,4	583,2	588,8	305,8	277,3	306,0	282,9
Sonstige Transfers (Saldo)	-77,7	-77,2	-79,3	-38,2	-39,0	-39,3	-40,0
Verfügbares Einkommen	1681,3	1720,4	1764,1	851,8	868,6	873,4	890,8
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	47,2	48,3	49,5	23,8	24,5	24,4	25,1
Private Konsumausgaben 5)	1571,5	1605,5	1645,9	782,2	823,3	801,4	844,6
Sparen	157,0	163,2	167,7	93,4	69,7	96,4	71,3
Sparquote 7)	9,1	9,2	9,2	10,7	7,8	10,7	7,8

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	2,6	3,3	3,3	3,0	3,6	3,9	2,8
Nettolöhne und -gehälter	2,8	3,6	3,0	3,7	3,5	3,3	2,7
Monetäre Sozialleistungen	2,4	2,5	3,6	1,4	3,6	4,4	2,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,9	1,4	2,1	0,2	2,7	2,0	2,1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	0,6	0,0	1,0	-0,1	0,0	0,0	2,0
Verfügbares Einkommen	1,8	2,3	2,5	2,1	2,5	2,5	2,6
Private Konsumausgaben 5)	2,1	2,2	2,5	2,0	2,3	2,5	2,6
Sparen	-1,6	4,0	2,8	3,2	4,9	3,2	2,2

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2013 (1)	2014 (2)	2015 (2)	2014		2015 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd. EUR							
Einnahmen							
Steuern	637,9	657,9	678,9	330,7	327,2	341,1	337,8
Nettosozialbeiträge	465,4	481,3	495,8	233,7	247,6	241,1	254,7
Vermögenseinkünfte	21,3	23,2	21,8	14,7	8,5	13,5	8,3
Sonstige Übertragungen	18,4	18,3	18,5	8,8	9,5	8,9	9,6
Vermögensübertragungen	10,4	10,7	11,0	4,9	5,8	5,1	5,9
Verkäufe	95,8	100,6	102,2	46,7	53,9	47,5	54,8
Sonstige Subventionen	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2
Einnahmen insgesamt	1249,4	1292,2	1328,5	639,6	652,7	657,2	671,2
Ausgaben							
Vorleistungen	131,5	137,0	142,5	62,0	75,0	64,6	78,0
Arbeitnehmerentgelte	217,6	224,6	230,7	107,5	117,0	110,8	119,9
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	56,3	52,4	51,6	25,5	26,9	25,1	26,5
Subventionen	24,7	25,6	25,7	12,9	12,7	12,9	12,8
Monetäre Sozialleistungen	439,9	451,7	468,5	224,8	226,8	235,4	233,2
Soziale Sachleistungen	226,9	239,4	249,3	118,4	121,0	123,4	125,9
Sonstige Transfers	62,0	64,1	65,8	35,1	29,1	36,0	29,8
Vermögenstransfers	24,8	22,5	22,7	8,5	14,0	8,5	14,2
Bruttoanlageinvestitionen	62,8	66,5	69,3	28,1	38,4	28,8	40,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,4	-0,6	-0,7	-0,6	-0,8
Ausgaben insgesamt	1245,3	1282,4	1324,9	622,3	660,1	644,9	680,0
Finanzierungssaldo	4,2	9,9	3,6	17,3	-7,4	12,4	-8,8

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	2,9	3,1	3,2	3,4	2,9	3,1	3,2
Nettosozialbeiträge	2,4	3,4	3,0	3,4	3,4	3,2	2,9
Vermögenseinkünfte	-2,7	8,9	-6,0	25,3	-11,1	-7,8	-2,9
Sonstige Übertragungen	0,4	-0,9	1,2	-1,1	-0,7	1,1	1,3
Vermögensübertragungen	-5,9	2,6	3,2	2,2	2,9	3,4	3,0
Verkäufe	4,1	5,0	1,7	4,5	5,4	1,7	1,7
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	2,6	3,4	2,8	3,8	3,1	2,8	2,8
Ausgaben							
Vorleistungen	4,0	4,2	4,0	3,0	5,1	4,1	4,0
Arbeitnehmerentgelt	2,3	3,2	2,7	3,1	3,4	3,1	2,5
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-10,8	-7,1	-1,5	-12,3	-1,5	-1,5	-1,5
Subventionen	1,4	3,6	0,4	7,0	0,4	0,4	0,4
Monetäre Sozialleistungen	2,4	2,7	3,7	1,4	3,9	4,7	2,8
Soziale Sachleistungen	5,1	5,5	4,1	5,6	5,4	4,2	4,1
Sonstige Transfers	13,8	3,4	2,6	4,1	2,6	2,6	2,6
Vermögenstransfers	-10,4	-9,6	1,1	-23,2	1,4	0,5	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	1,0	6,0	4,2	13,6	1,0	2,4	5,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	2,5	3,0	3,3	2,3	3,6	3,6	3,0
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	0,1	0,3	0,1	1,2	-0,5	0,8	-0,6

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

3) Geleistete Arbeitsstunden.

4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.

5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).