

Timo Wollmershäuser, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Johanna Garnitz, Christian Grimme, Steffen Henzel, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Wolfgang Meister, Felix Schröter, Andreas Steiner, Elisabeth Wieland, Klaus Wohlrabe und Anna Wolf

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einem kräftigen Aufschwung. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 1,9% expandieren und im kommenden Jahr um 1,8%. Der private Konsum bleibt die Stütze des Aufschwungs, da die Einkommensperspektiven der privaten Haushalte aufgrund der sich weiter verbessernden Arbeitsmarktlage gut sind. Allerdings entfallen allmählich die Kaufkraftgewinne durch den Ölpreyrückgang, so dass sich die Konsumdynamik im Prognosezeitraum etwas abschwächen dürfte. Die Unternehmensinvestitionen werden in einem extrem günstigen Finanzierungsumfeld weiter expandieren. Zudem setzt sich der Bauboom fort. Die Abwertung des Euro regt die Exporte noch bis in die zweite Jahreshälfte dieses Jahres an. Im Verlauf des kommenden Jahres kühlt sich die Weltkonjunktur dann leicht ab und dämpft den Zuwachs der Exporte. Die Importe werden aufgrund der hohen binnenwirtschaftlichen Dynamik noch etwas schneller zunehmen als die Exporte. Insgesamt dürften wie schon im Vorjahr die nachfrageseitigen Impulse von der Binnenwirtschaft kommen.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Ausblick

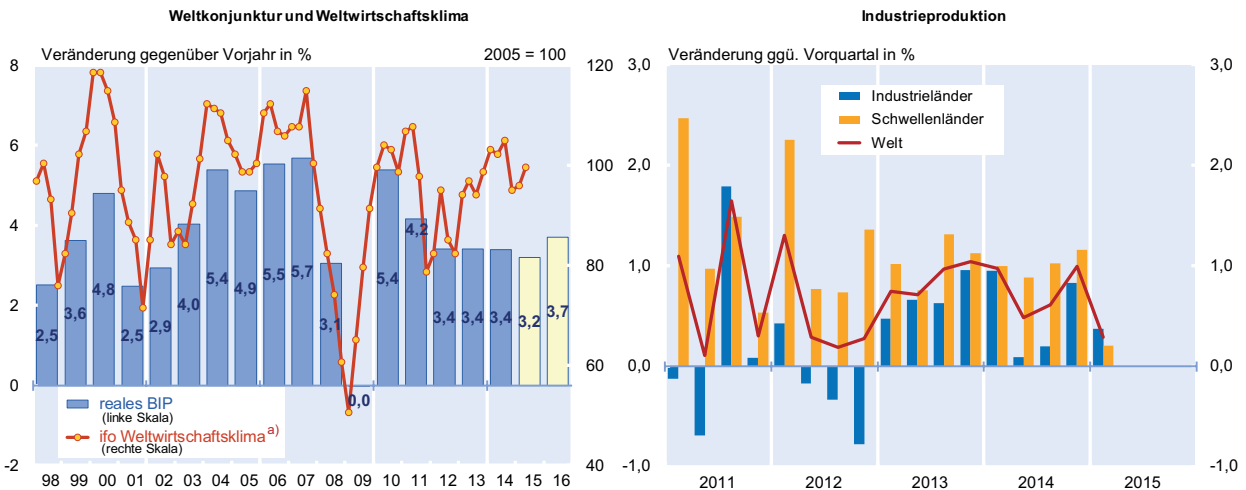
Die Weltkonjunktur hat im Winter merklich an Schwung verloren. So hat sich das Expansionstempo der Industrieproduktion sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern gegenüber dem Herbst vergangenen Jahres stark verlangsamt (vgl. Abb. 1.1). Zudem ging der Welthandel im ersten Quartal 2015 zurück, nachdem er in der zweiten Hälfte 2014 kräftig zugelegt hatte. Allerdings spricht einiges dafür, dass die Abschwächung der globalen Konjunkturdynamik nur kurzfristiger Natur und bereits in diesem Sommer weitgehend überwunden sein dürfte. So ist die Verlangsamung im ersten Quartal zu einem wesentlichen Teil auf einmalige Sonderfaktoren in den USA zurückzuführen, die im Prognosezeitraum nicht mehr wirken werden. Darüber hinaus dürfte die Weltwirtschaft von der Entwicklung der Ölpreise profitieren. So ist der Preis pro Barrel der Sorte Brent von 112 US-Dollar im Juni 2014 auf 48 US-Dollar im Januar gesunken, ehe er sich im Frühjahr erholte und jüngst auf dem vergleichsweise niedrigen Niveau von knapp 65 US-Dollar stabilisieren konnte. Die massive Verbilligung dieses wichtigen Rohstoffes dürfte den Ländern und Regionen, die Nettoimporteure von Erdöl sind, einen kräftigen konjunkturellen Schub geben, auch weil der

Ölpreyrückgang vor allem auf ölmarktspezifische Ursachen und zu einem deutlich geringeren Teil auf eine unzureichend dynamische Weltkonjunktur zurückzuführen ist.¹ Auf eine Fortsetzung des weltwirtschaftlichen Expansionstempos im Verlauf dieses Jahres mit ähnlich hohen Raten wie im vergangenen Herbst deutet auch das ifo Weltwirtschaftsklima hin, das sich auf einem hohen Niveau befindet und sich seit dem Tiefpunkt im Winter wieder deutlich verbessert hat (vgl. Abb. 1.1). Dabei haben die befragten Experten zuletzt sowohl die aktuelle Lage als auch die Aussichten für die kommenden sechs Monate positiver eingeschätzt als noch zu Jahresbeginn.

Maßgeblich für die geringe Expansion der zusammengefassten Wirtschaftsleistung der Industrieländer im ersten Quartal 2015 war vor allem der Rückgang der aggregierten Produktion in den USA. Dieser war aber vor allem durch nichtkonjunkturelle Einmalfaktoren bedingt. So machte sich hier der kalte Winter bemerkbar, während Streiks in den wichtigsten Häfen an der Westküste den Güterverkehr behinderten und zu zahlreichen Lieferverzögerungen und Produktionsausfällen führten. Insgesamt bleibt jedoch die konjunk-

¹ Vgl. Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, T.O. Berg, Chr. Breuer, T. Buchen, Chr. Grimme, St. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, E. Wieland, K. Wohlrabe und A. Wolf, »ifo Konjunkturprognose 2014/2015: Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung«, ifo Schnelldienst 67(24), 2014, S. 37–81, insb. S. 57.

Abb. 1.1
Weltkonjunktur



^{a)} Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quellen: IWF, World Economic Outlook, Datenbank; 2015 und 2016: Prognosen des ifo Instituts; Ifo World Economic Survey; Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

turelle Grunddynamik in den USA überaus positiv, obgleich die Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft durch die kräftige Aufwertung des US-Dollars seit dem Sommer 2014 belastet wird. Die Binnenwirtschaft wird stark durch die zunehmende Aufhellung auf dem Arbeitsmarkt, die verbesserte Vermögenssituation der privaten Haushalte und den niedrigen Ölpreis gestützt. Im Unterschied zu den USA beschleunigte sich im Euroraum und in Japan die Expansion der aggregierten Produktion. Neben der günstigen Rohstoffpreisentwicklung profitierten diese Volkswirtschaften auch von der starken Abwertung ihrer Währungen seit verganginem Sommer, was ihre Wettbewerbsfähigkeit verbesserte.

Die schwächere wirtschaftliche Aktivität in den USA zu Jahresbeginn strahlte negativ auf die Mehrzahl der Schwellenländer aus, wo sich die Expansion der Industrieproduktion ebenfalls stark verlangsamte. Insgesamt aber zeigte sich die konjunkturelle Entwicklung in den einzelnen aufstrebenden Volkswirtschaften sehr heterogen. So wurde die Binnenachfrage in den asiatischen Ländern durch die vorteilhafte Entwicklung des Ölpreises sowie der Notierungen anderer wichtiger Rohstoffe gestützt. Als Resultat konnte die geringere Expansion der Exporte durch kräftigere Zuwächse beim privaten Konsum und bei den Investitionen weitgehend kompensiert werden. Dies zeigte sich vielerorts durch eine Divergenz in den Einkaufsmanagerindizes für die einzelnen Sektoren. Während jener für das verarbeitende Gewerbe sich tendenziell verschlechterte, hellte sich die Stimmung im Dienstleistungs- und Bausektor zum Teil markant auf. Zwar haben sich in China seit Beginn des vergangenen Jahres der Immobiliensektor sowie einige Segmente der Baubranche merklich abgekühlt, was nicht zuletzt eine Korrektur von Fehlallokationen darstellt, die in der Vergangenheit aufgebaut wurden. Der chinesischen Wirtschaftspolitik ist es aber soweit gelungen, durch gezielte Stützungsmaßnahmen in

anderen Wirtschaftsbereichen eine nennenswerte Verlangsamung des Expansionstempos zu verhindern. Deutlich schlechter zeigte sich im Frühjahr die konjunkturelle Lage in Brasilien und Russland. Maßgeblich dafür war der starke Verfall der Preise für Erdöl sowie vieler Industrie- und Agrarrohstoffe, was aufgrund der starken Abhängigkeit von Rohstoffexporten zu schmerzhaften Einbußen beim Volkseinkommen führte. So ist in beiden Ländern die Industrieproduktion im ersten Quartal stark eingebrochen. Zudem hat die Finanzpolitik in Brasilien zu Jahresbeginn einen spürbar restriktiveren Kurs eingeschlagen. In Russland machen sich ferner die Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen bemerkbar, die dem Land im Gefolge des politischen Konflikts mit dem Westen auferlegt wurden.

Geldpolitik: Zumeist expansiv ausgerichtet

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist nach wie vor sehr expansiv ausgerichtet. Sie kombiniert historisch niedrige Leitzinsen mit verschiedenen unkonventionellen Maßnahmen. Dazu zählen die massive Ausweitung der Zentralbankbilanzen durch großangelegte Wertpapierankaufprogramme, gezielte Eingriffe in bestimmten Segmenten des Finanzmarktes zur Reduktion von Risikoprämien, sowie eine aktivere Kommunikationspolitik, die die Bereitschaft einer langandauernden Niedrigzinspolitik signalisieren soll (»forward guidance«). Diese Maßnahmen beflügeln die Aktienmärkte und sorgen für historisch niedrige Renditen an den Anleihenmärkten in den Industrieländern sowie in vielen aufstrebenden Ökonomien. Allerdings hat sich der geldpolitische Expansionsgrad in den zurückliegenden Monaten sehr unterschiedlich entwickelt. So hat die US-Notenbank den Neuankauf von Wertpapieren im Dezember beendet und erste Leitzinsanhebungen in der zwei-

ten Hälfte dieses Jahres in Aussicht gestellt. Auch im Vereinigten Königreich dürfte die Zinswende im Prognosezeitraum eingeleitet werden. Hingegen haben die Europäische Zentralbank und die Bank of Japan, angesichts der deutlich moderateren konjunkturellen Dynamik und eines zu geringen Preisaufriffs, ihre Wertpapieraufkaufprogramme in den vergangenen Monaten massiv ausgeweitet. Auch haben die beiden Notenbanken ihre Bereitschaft signalisiert, die Leitzinsen noch über den Prognosezeitraum hinaus auf ihrem aktuellen Niveau von nahe Null zu belassen. Diese geldpolitische Divergenz zog seit Mitte vergangenen Jahres merkliche Wechselkursveränderungen nach sich. So verloren der Euro und der japanische Yen in diesem Zeitraum massiv an Wert, während der US-Dollar und das britische Pfund eine nahezu gegenteilige Entwicklung durchliefen.

Auch in den Schwellenländern hat sich der Expansionsgrad der Geldpolitik im zurückliegenden Winterhalbjahr sehr unterschiedlich entwickelt. So nutzten die Zentralbanken vieler asiatischer Länder (China, Indien, Indonesien, Thailand, Südkorea) den Spielraum, der durch die moderate Inflation eröffnet wurde, für Zinssenkungen. In Brasilien und Russland hingegen wurden die geldpolitischen Zügel spürbar gestrafft, um dem starken Abwertungsdruck auf die heimischen Währungen entgegenzuwirken. Damit soll zum einen die hohe Inflation bekämpft werden, die deutlich über dem jeweiligen Zielwert der Zentralbanken liegt. Zum anderen erhöht die Abwertung den realen Wert der überwiegend in US-Dollar denominierten Auslandsschulden und stellt damit eine zusätzliche Belastung für private Unternehmen und den Staat dar. Vor allem der Rubel geriet seit dem Spätsommer 2014 stark unter Druck, ehe er sich jüngst auf einem niedrigen Niveau stabilisieren konnte. Maßgeblich hierfür war vor allem das politische Zerwürfnis zwischen Russland und dem Westen, das die internationalen Investoren zu einem massiven Kapitalabzug veranlasste.

Finanzpolitik bleibt in etwa neutral

Die Finanzpolitik dürfte in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften in diesem und im kommenden Jahr in etwa neutral wirken, nachdem sie im Vorjahr, wenngleich in den einzelnen Regionen unterschiedlich stark, noch restriktiv war. Lediglich in Japan wird der Staat im Prognosezeitraum noch negative konjunkturelle Impulse zeitigen. Nicht zuletzt konnte der finanzpolitische Kurs jüngst auch deswegen gelockert werden, da die stark gesunkenen Staatsanleihezinsen eine spürbare Entlastung für die öffentlichen Haushalte darstellen. Zudem dürften die Mitgliedsländer des Euroraums in Zukunft über einen größeren fiskalischen Spielraum verfügen. Darauf deutet die Neuinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts hin, die die Europäische Kommission zu Jahresbeginn veröffentlicht hat.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum durch eine hohe Heterogenität gekennzeichnet sein. So werden in Indien und China öffentliche Investitionsprogramme die Konjunktur stützen. Zudem hat die chinesische Regierung ihre Bereitschaft signalisiert, die Investitionen in die Infrastruktur noch kräftiger auszuweiten, sollte die Wirtschaft weiter an Fahrt verlieren. Auch in Russland sind staatliche Ausgabenprogramme aufgelegt worden, die die bereits eingesetzte Rezession abmildern sollen. In Brasilien hingegen dürfte die Finanzpolitik in diesem und im kommenden Jahr spürbar restriktiver ausfallen. Dort sind jüngst Kürzungen bei den Sozialausgaben und Subventionen sowie diverse Steuererhöhungen beschlossen worden. Im Prognosezeitraum dürfte der finanzpolitische Kurs weiter gestrafft werden.

Ausblick: Ölpreisverfall stützt Weltkonjunktur

Nach dem temporären Dämpfer im Winter 2015 dürfte sich die weltwirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal wieder spürbar belebt haben und im weiteren Jahresverlauf mit zunehmenden Raten expandieren. Nicht zuletzt wird diese Beschleunigung durch die im vergangenen Herbst stark gesunkenen Ölpreise getrieben. Zwar erleiden dadurch erdölexportierende Länder wie Russland, Mexiko sowie die OPEC-Staaten zum Teil massive Einkommenseinbußen. Allerdings weist die Mehrzahl der Ökonomien, die Nettoölimporteure sind – dazu zählen die großen Industrieländer USA, die Europäische Union und Japan sowie wichtige aufstrebende Volkswirtschaften wie China, Indien und viele ostasiatische Länder – eine relativ höhere Ausgabebereitschaft. Entsprechend wird die Ölpreisentwicklung einen positiven Nettoeffekt auf die Weltkonjunktur haben (vgl. Kasten 1.1). Da dieser im kommenden Jahr allmählich auslaufen dürfte, wird das globale Expansionstempo wohl wieder leicht abnehmen.

Die konjunkturelle Entwicklung der großen Industrieländer wird im Prognosezeitraum zudem auch von den starken Anpassungen bei den nominalen Wechselkursen seit Mitte vergangenen Jahres beeinflusst, die durch die Unterschiede in den konjunkturellen Aussichten und den daraus resultierenden Divergenzen im geldpolitischen Expansionsgrad resultieren. So dürfte die Entwicklung der Exporte der USA aufgrund der Erstarkung des Dollar gedämpft bleiben. Die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aus dem Euroraum und Japan dürfte hingegen angesichts der Abwertung des Euro und des Yen zunehmend dynamisch expandieren. Dennoch wird die aggregierte Wirtschaftsleistung der USA auch im Prognosezeitraum kräftiger expandieren als jene des Euroraums und Japans. So wird die Binnennachfrage in den USA von der verbesserten Vermögenssituation der Haushalte und Unternehmen, der zunehmenden Aufhellung auf dem Arbeits- und Immobilienmarkt, der expansiven Geldpolitik und einer kaum noch restriktiven Fiskalpolitik profitieren. Im

Kasten 1.1**Die Auswirkungen des Ölpreisrückgangs auf die Weltwirtschaft – Ergebnisse der Sonderfrage im Ifo World Economic Survey April 2015¹**

Seit Juni 2014 sind die Rohölpreise stark gefallen. Der Preis für ein Barrel der Ölsorte Brent halbierte sich von 112 US-Dollar auf derzeit knapp unter 65 US-Dollar. Um die Auswirkungen dieses Schocks auf die Weltwirtschaft abschätzen zu können, wurden die Teilnehmer der weltweiten Expertenbefragung »Ifo World Economic Survey« im April 2015 gebeten, den Effekt des bisherigen Rohölpreisrückgangs auf die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr zu quantifizieren.

An der Sonderfrage beteiligten sich 885 Experten aus 115 Ländern. Für etwa drei Viertel der Länder dürfte der erwartete Effekt auf die Jahresrate des Bruttoinlandsprodukts positiv sein, wenn auch mit erheblichen Unterschieden. Nach Meinung der befragten Experten dürfte das Wachstum dank des Rohölpreisrückgangs in allen Industrieländern – mit Ausnahme von Kanada und Norwegen – in diesem Jahr um bis zu einem halben Prozentpunkt höher liegen. Für die Industrieländer insgesamt ergibt sich in diesem Jahr ein positiver Wachstumsbeitrag in Höhe von 0,21 Prozentpunkten (vgl. Tab. 1.1). In den Schwellenländern sind die Ölpreiseffekte heterogener. Russland dürfte als Ölexporteur fast zwei Prozentpunkte des gesamtwirtschaftlichen Outputs verlieren. Auch von den meisten lateinamerikanischen Ländern und Malaysia wird erwartet, dass sich der Ölpreisrückgang negativ auf die Jahresrate des Bruttoinlandsprodukts auswirkt. China, die anderen südostasiatischen Schwellenländer (Indonesien, Thailand und Philippinen) sowie vor allem Indien profitieren dagegen vom niedrigen Ölpreis. Der positive Effekt wird in diesen Volkswirtschaften auf bis zu einem Prozentpunkt geschätzt. Insgesamt jedoch sind die Profiteure in den Schwellenländern in der Unterzahl, so dass unterm Strich ein negativer Effekt von 0,23 Prozentpunkten auf die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts resultiert.

¹ Vgl. CESifo World Economic Survey, May 2015, S. 24–26.

Tab. 1.1
Einfluss des Ölpreisrückgangs auf das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015
Ergebnisse der Sonderfrage im Ifo World Economic Survey

	Auswirkungen auf die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten 2015
Industrieländer	
EU 28	0,28
USA	0,20
Japan	0,30
Asiatische Tigerstaaten ^{a)}	0,36
Industrieländer insg.^{b)}	0,21
Schwellenländer	
Russland	– 2,00
China	0,05
Indien	1,00
Südostasiatische Schwellenländer ^{c)}	0,15
Lateinamerika ^{d)}	– 0,57
Schwellenländer insg.	– 0,23

^{a)} Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU 28-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus: Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile.

Quelle: Ifo World Economic Survey II/2015; Berechnungen des ifo Instituts.
ifo Institut Juni 2015

Euroraum dagegen wird die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin durch zahlreiche Strukturprobleme geschwächt, wenngleich die daraus resultierenden Belastungen aufgrund der in einigen Mitgliedsländern durchgeführten Strukturreformen im Bankensektor sowie auf den Arbeits- und Gütermärkten allmählich abnehmen werden. Ferner wird auch die Finanzpolitik nicht mehr bremsend wirken, während die Geldpolitik zuletzt expansiver geworden ist. Auch Japan dürfte im Prognosezeitraum nur moderat expandieren. Zwar ist die Geldpolitik dort äußerst expansiv und die geplante schrittweise Inbetriebnahme einer Reihe von Atomkraftwerken, die nach der Katastrophe von Fukushima vom Netz genommen wurden, dürfte den Bedarf an Energieimporten reduzieren. Allerdings wird die spürbar restriktive Finanzpolitik einen kräftigeren Aufschwung verhindern.

Das Expansionstempo in den aufstrebenden Volkswirtschaften wird sich im Prognosezeitraum kaum gegenüber

dem vergangenen Jahr verstärken. Zwar werden viele Mitglieder dieser Ländergruppe im laufenden Jahr von der zunehmenden konjunkturellen Dynamik in wichtigen fortgeschrittenen Ökonomien profitieren. Auch ist die Geldpolitik vielerorts in Ostasien jüngst expansiver geworden. Allerdings dürfte der Rückgang der Öl- und Rohstoffpreise in den vergangenen Monaten die zusammengefasste Wirtschaftsleistung der aufstrebenden Volkswirtschaften nur geringfügig stimulieren. Denn das Volkseinkommen Russlands, Brasiliens sowie der Mehrzahl der lateinamerikanischen Staaten ist stark von dem Export diverser Rohstoffe abhängig. Zudem sind die Geld- und Finanzpolitik in Brasilien zuletzt restriktiver geworden, während Russland zusehends die negativen Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen im Gefolge der politischen Spannungen mit dem Westen zu spüren bekommt. Beide Länder dürften im laufenden Jahr in eine Rezession rutschen, ehe eine moderate Erholung im kommenden Jahr einsetzt. Ferner werden

Tab. 1.2
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt gewichtet mit Kaufkraftparitäten
2014 bis 2016

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %					
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
Industrieländer							
EU 28	26,6	1,3	1,7	1,8	0,6	0,3	1,2
USA	25,9	2,4	2,2	2,9	1,6	0,0	2,0
Japan	9,5	-0,1	1,3	2,0	2,7	0,8	1,5
Asiatische Tigerstaaten ^{b)}	3,4	3,4	3,4	3,6	1,6	1,1	1,9
Industrieländer insg.^{c)}	70,0	1,7	1,9	2,3	1,4	0,3	1,6
Schwellenländer							
Russland	3,2	0,7	-3,2	0,2	7,8	11,0	8,0
China	13,1	7,4	6,9	6,6	2,0	1,4	2,2
Indien	2,9	7,1	8,1	7,6	7,2	5,9	6,5
Südostasiatische Schwellenländer ^{d)}	2,9	4,5	5,1	5,5	4,7	3,6	3,8
Lateinamerika ^{e)}	7,8	0,9	0,4	1,3	7,9	12,4	11,1
Schwellenländer insg.	30,0	4,7	4,1	4,5	6,2	6,1	5,6
<i>nachrichtlich:</i>							
Weltwirtschaft^{f)}	100,0	3,4	3,2	3,7	2,8	2,1	2,8
ifo Exportindikator^{g)}		2,0	2,3	2,6			
Welthandel, real^{h)}		3,7	3,4	5,1			
Annahmen							
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)			61,9	66,1			
Wechselkurs US-Dollar/Euro			1,10	1,10			

^{a)} Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2013. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU-28-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; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

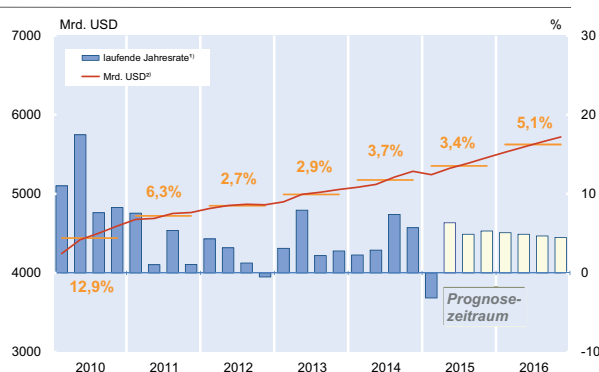
ifo Institut Juni 2015

die vor allem in den USA langsam anziehenden Langfristzinsen eine zunehmende Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für die Schwellenländer nach sich ziehen. Das Expansionstempo der aggregierten Produktion in China dürfte im Prognosezeitraum trotz stützender wirtschaftspolitischer Maßnahmen leicht abnehmen. Maßgeblich dafür wird neben der Abkühlung im Immobiliensektor vor allem die graduelle Umstrukturierung der chinesischen Wirtschaft zu einer Ökonomie sein, deren wichtigste Stütze nicht mehr der Export sondern der private Konsum ist. Darüber hinaus werden zahlreiche weitere strukturelle Faktoren wohl dazu führen, dass die aggregierte Wirtschaftsleistung der aufstrebenden Ökonomien in diesem und im kommenden Jahr deutlich langsamer zunimmt als im Jahrzehnt vor der globalen Finanzkrise. Dennoch wird das reale Bruttoinlandsprodukt in den Schwellenländern auch im Prognosezeitraum etwa doppelt so schnell zulegen als jenes in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt in diesem Jahr mit 3,2% zunehmen. Im kommenden Jahr dürfte die globale konjunkturelle Dynamik im Verlauf leicht nachlassen. Die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts der Welt wird mit 3,7% aber aufgrund des schwachen ersten Quartals

2015 dennoch höher sein als in diesem Jahr (vgl. Tab. 1.2). Entsprechend wird der Welthandel im Jahr 2015 voraussichtlich um 3,4% expandieren, ehe er im kommenden Jahr um 5,1% zulegt (vgl. Abb. 1.2). Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten aufstrebenden Volkswirtschaften verschlechtern. Angesichts des starken Dollar dürften auch in den USA die Exporte deutlich langsamer zulegen als die Importe. Im Euroraum und in Japan wird sich der Leistungsbilanzsaldo dagegen verbessern.

Abb. 1.2
Welthandel (nach Abgrenzung der OECD)
 Saisonbereinigter Verlauf



¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: OECD; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Risiken

Die Entwicklung der Ölpreise stellt ein wichtiges Risiko für die Weltkonjunktur in den kommenden Quartalen dar. Dieses Risiko kann positiver aber auch negativer Natur sein. So ist es nicht auszuschließen, dass es zu einer rapiden Ausweitung des globalen Ölangebots kommt, etwa wenn der Iran, der weltweit über die zehntgrößte Produktionskapazität verfügt, im Zuge einer endgültigen Einigung im Atomstreit mit dem Westen seinen Zugang zu den internationalen Rohstoffmärkten wiedererlangt. Ein solches Szenario würde mit einem neuerlichen Ölpreisverfall und damit weiteren positiven Impulsen für die Weltwirtschaft einhergehen. Eine unerwartete Eskalation der politischen Konflikte, in denen wichtige erdölproduzierende Länder involviert sind (im Nahen Osten, Libyen oder Russland), würde dagegen zu Ausfällen bei der Ölförderung und somit zu einer spürbaren Verteuerung dieses wichtigen Rohstoffes führen. Eine mögliche Verschärfung des politischen Zerwürfnisses zwischen Russland und dem Westen birgt zudem erhebliche Risiken für die Gasversorgung zahlreicher Mitglieder der Europäischen Union.

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

Schließlich befindet sich Griechenland weiterhin in einer prekären Wirtschaftslage. Das Land verfügt nach wie vor über keinen Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Auch sind die Verhandlungen mit den internationalen Institutionen (EU-Kommission, EZB und IWF) über ein neues Anpassungsprogramm, das unter anderem auch die Gewährung günstiger Kredite an Athen vorsehen dürfte, zuletzt ins Stocken geraten. Sollte keine Einigung gefunden werden, droht Griechenland die Insolvenz. Die Konsequenzen im Falle, dass sie ungeordnet stattfindet oder gar in einen chaotischen Austritt des Landes aus der Währungsunion mündet, sind kaum abschätzbar. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass es zu neuerlichen starken Turbulenzen an den europäischen Anleihemärkten und einem spürbaren Anstieg der Unsicherheit kommt. Auch eine Einigung, die Griechenland kaum noch Reformanstrengungen abverlangt, birgt Risiken. So könnten die Regierungen anderer Euroraumländer ein solches Ergebnis als Signal interpretieren, dass eine mangelhafte Haushaltsdisziplin sowie das Unterlassen oder gar die Rückgängigmachung schmerzhafter, aber notwendiger Strukturreformen nicht bestraft werden. Denn man würde sich darauf verlassen können, dass selbst im Fall

eines Ausschlusses von den internationalen Kapitalmärkten, die internationalen Institutionen mit günstigen Refinanzierungskonditionen einspringen werden.

US-Aufschwung temporär gedämpft

Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt der USA im letzten Quartal 2014 im Vergleich zum Vorquartal mit 0,5% noch moderat gestiegen war, nahm im ersten Quartal 2015 die Wirtschaftsleistung um 0,2% ab. Verantwortlich für den Rückgang war in erster Linie der Außenhandel, der einen negativen Wachstumsbeitrag von 0,5 Prozentpunkten lieferte, da die Exporte fielen (-2,0%) und die Importe zunahmen (+1,3%). Ein Grund hierfür ist die starke Aufwertung des US-Dollars, die sich in real effektiver Rechnung seit Juli 2014 auf knapp 10% beläuft. Aber auch die Ausrustungsinvestitionen gingen zurück und lieferten einen negativen Impuls von 0,2 Prozentpunkten, vor allem da die Bereitschaft, zusätzliche Ölvorkommen zu erschließen, angesichts des niedrigen Ölpreises abnahm.

Zudem schwächte sich der private Konsum ab. Während dieser im vierten Quartal 2014 mit 1,1% expandierte, belief sich diese Rate nur noch auf 0,4% im ersten Quartal 2015. Zwar entspricht der Ölpreisfall seit Juni 2014 monetär einer jährlichen Steuerentlastung um 700 US-Dollar pro Haushalt, was den Anteil der Ausgaben für Energie am verfügbaren Einkommen um 1 Prozentpunkt zurückgehen ließ. Dieser gewonnene Einkommensspielraum wurde jedoch vorwiegend für Ersparnisse genutzt, was sich in einem Anstieg der Sparquote seit Juni von 5,1% auf 5,6% zeigt. Da der Anstieg der Sparquote eher auf die geringeren Energieausgaben als auf eine höhere Sparneigung zurückzuführen sein dürfte, ist davon auszugehen, dass die Konsumausgaben im weiteren Verlauf des Jahres stärker expandieren werden als im ersten Quartal. Dies dürfte auch durch den kontinuierlichen Anstieg der verfügbaren Einkommen, die im ersten Quartal 2015 um 0,6% stiegen, unterstützt werden.

Neben dem Anstieg der Sparquote wird das schwache erste Quartal vielfach auf temporäre Einflüsse zurückgeführt. Hierzu zählen der außergewöhnlich strenge Winter und der Streik in den Häfen der Pazifikküste. Berechnungen des Wirtschaftsrates des US-Präsidenten² (Council of Economic Advisors) und der Bundesbank³ kommen zu dem übereinstimmenden Ergebnis, dass der außergewöhnlich harte Winter die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 0,25 Prozentpunkte verringerte. Der seit Mitte 2014 schwelende Lohnkonflikt im Hafensektor erreichte im Februar mit einem mehrtägigen Streik der Hafenmitarbeiter von 29 Häfen der Westküste, die 70% der US-Importe aus Asien umschlagen,

² Council of Economic Advisors, »Second Estimate of GDP for the First Quarter of 2015«, 2015, verfügbar unter: <https://www.whitehouse.gov/blog/2015/05/29/second-estimate-gdp-first-quarter-2015>.

³ Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* Mai 2015, S. 15.

seinen Höhepunkt. Dadurch wurde nicht nur der Außenhandel negativ beeinflusst, sondern aufgrund der Unterbrechung vieler Lieferketten auch die Industrieproduktion.

Ungeachtet des insgesamt schwachen ersten Quartals weisen die stabile Einkommens- und Arbeitsmarktentwicklung auf einen weiterhin intakten konjunkturellen Aufschwung hin. So wurden in den ersten fünf Monaten dieses Jahres durchschnittlich 220 000 neue Arbeitsplätze geschaffen. Mit 280 000 neuen Stellen war der Mai dabei der bisher stärkste Monat des Jahres. Damit wurden in den vergangenen zwei Jahren kumuliert mehr neue Stellen geschaffen als in jedem anderen Zweijahreszeitraum seit dem Jahr 2000. Verglichen mit dem Trend vor der Finanzkrise (2000–2008) war die Stellenzunahme im Verarbeitenden Gewerbe und den Informationsdienstleistungen besonders ausgeprägt. Die Arbeitslosenrate sank von 5,7% im Dezember auf 5,5% im Mai.

Nachdem die Staatsausgaben seit 2010 tendenziell verringert wurden, ist davon auszugehen, dass die Finanzpolitik im laufenden Jahr nicht mehr restriktiv ausgerichtet sein wird. Konjunkturell bedingt dürfte das öffentliche Budgetdefizit im laufenden Fiskaljahr auf 2,6% relativ zum Bruttonominalprodukt und im folgenden Jahr auf 2,4% zurückgehen (vgl. Tab. 1.3). Unsicherheit geht jedoch von der weiterhin ungeklärten langfristigen Haushaltsplanung aus. Nachdem die Obergrenze für die Staatsschulden seit März 2015 nicht mehr angehoben wurde, dürfte das Limit, unter Berücksichtigung budgetärer Umbuchungen, im Oktober oder November erreicht werden. In dieser Prognose wird angenommen, dass sich der republikanisch dominierte Kongress rechtzeitig auf ein neues Gesetz einigen kann. Dies erscheint wahrscheinlich, da der Widerstand in der Haushaltskrise von 2013 den Republikanern in ihrer Wählergunst schadete.

Nachdem die US-Notenbank (Fed) im vergangenen Herbst ihr Ankaufprogramm von Wertpapieren zur quantitativen Lockerung beendet hat⁴, wurde die von den Marktteilnehmern erwartete Zinswende mehrfach zeitlich nach hinten verschoben. Die Mehrheit der Mitglieder des Offenmarktausschusses der Fed ging zum Zeitpunkt ihrer letzten Sitzung im April davon aus, dass eine Anhebung des Zinssatzes für die Federal Funds Rate frühestens im September angebracht ist. Im Einklang mit unserer Prognose einer weiterhin positiven Arbeitsmarktentwicklung und leicht anziehender Verbraucherpreise gehen wir davon aus, dass die Zinsen erst-

Tab. 1.3
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2014	2015	2016
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,4	2,2	2,9
Privater Konsum	2,5	2,8	3,2
Staatskonsum und -investitionen	- 0,2	0,5	1,5
Private Anlageinvestitionen	5,3	4,1	5,1
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,0	0,0	- 0,2
Inländische Verwendung ^{a)}	2,6	3,2	3,5
Exporte	3,2	- 0,3	1,6
Importe	1,4	2,4	4,3
Außenbeitrag ^{a)}	- 0,2	- 1,0	- 0,6
Verbraucherpreise	1,6	0,0	2,0
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{b)}	- 2,8	- 2,6	- 2,4
Leistungsbilanzsaldo	- 2,2	- 2,5	- 2,5
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	6,2	5,5	5,1

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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labour Statistics; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

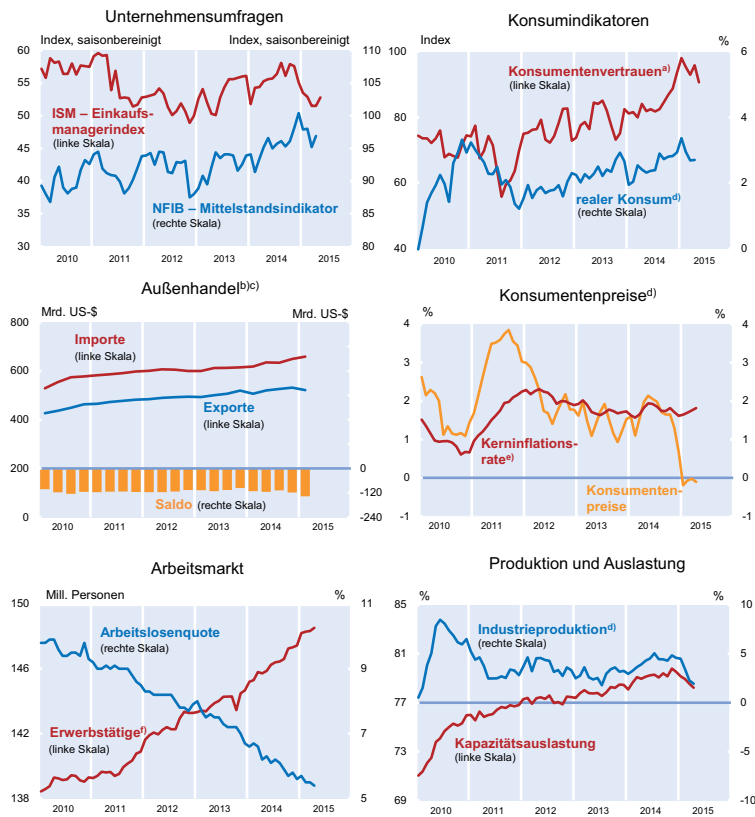
mals in der zweiten Jahreshälfte 2015 angehoben werden und weitere Zinsschritte eher vorsichtig erfolgen. Auch der geringe Preisauftrieb ermöglicht es der Fed, die Zinswende weiter hinauszuzögern. So betrug die jährliche Teuerungsrate der Konsumentenpreise im April 2015 – 0,1%, wobei sich die Kernrate, die Energie und Lebensmittel nicht einbezieht, auf 1,8% belief (vgl. Abb. 1.3). Auch beim Lohnauftrieb ist bislang keine Beschleunigung sichtbar.

Aktuell deuten Konjunkturindikatoren darauf hin, dass sich nach dem schwachen ersten Quartal der Aufschwung wieder beschleunigt. Nachdem der Einkaufsmanagerindex (ISM) in den ersten drei Monaten dieses Jahres gefallen war, stieg er im Mai erstmals wieder an und erreichte 53,5 Punkte (vgl. Abb. 1.3). Ein positives Signal geht auch vom US-Mittelstandsindikator NFIB aus, der nach Verlusten im ersten Quartal seit April wieder steigt. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe (ohne Verteidigungsgüter) lagen im April 1% über dem Durchschnitt des vorherigen Quartals. Private Käufe für den Endverbrauch – die Summe aus privatem Konsum und Anlageinvestitionen – stiegen im ersten Quartal um 0,3% und waren damit im Gegensatz zum BIP-Wachstum positiv. Da diese Maßzahl im Vergleich zum BIP volatile Komponenten wie Lagerinvestitionen, Außenbeitrag und Staatsausgaben nicht enthält, wird sie vielfach als Indikator für das zukünftige BIP angesehen. Auch das Konsumentenvertrauen, das sich von seinem zu Jahresbeginn hohen Niveau etwas eingetrübt hatte, konnte sich im Juni wieder verbessern.

Insgesamt dürfte die Verlangsamung des Aufschwungs im ersten Quartal nur temporärer Natur gewesen sein und im

⁴ Ein weiterer Schritt der Normalisierung der Geldpolitik in Form einer Verkürzung der Zentralbankbilanz, bei der fällige Wertpapiere nicht mehr reinvestiert werden, ist erst nach der Zinswende zu erwarten.

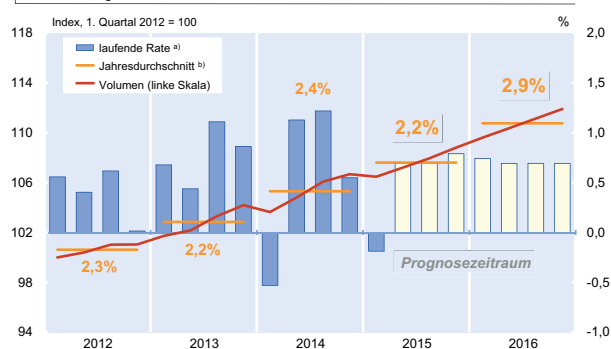
Abb. 1.3
Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2010



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.

zweiten Quartal durch Aufholeffekte kompensiert werden. Damit dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr 2,2% betragen und sich auf 2,9% im kommenden Jahr beschleunigen (vgl. Abb. 1.4). Dämpfend wirken sich dabei aufgrund der Aufwertung des US-Dollars weiterhin die Nettoexporte aus. Die Arbeitslosenrate wird im Jahresdurchschnitt 2015 bei 5,5% und 2016 bei 5,1% liegen. Aufgrund des starken Rückgangs der Energiepreise stagnieren die Verbraucherpreise im laufenden Jahr voraus-

Abb. 1.4
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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

sichtlich. Für das folgende Jahr erwarten wir aufgrund ausgelasteter Kapazitäten und steigender Löhne eine Inflationsrate in Höhe von 2,0%.

Expansionstempo in China verlangsamt sich auf ein »neues normales« Niveau

In China hat sich die Konjunktur im Frühjahr weiter abgeschwächt. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im ersten Quartal 2015 um annualisiert 5,3% gegenüber dem Vorquartal, nachdem der Zuwachs im dritten und vierten Quartal 2014 noch 7,8% bzw. 6,1% betragen hatte. Diese Abschwächung war vor allem auf eine nachlassende Dynamik bei den Investitionen zurückzuführen, da in der Industrie und im Bausektor Überkapazitäten drohen. So haben die Bauinvestitionen seit Jahresbeginn 2014 deutlich an Dynamik verloren, und die Immobilienpreise waren bis Mai dieses Jahres rückläufig. Hinter der Schwäche der Unternehmensinvestitionen verbergen sich vor allem eine höhere Verschuldung und rückläufige Gewinne, insbesondere bei staatlichen Unternehmen. Der private Konsum hingegen legte nach wie vor kräftig zu, gestützt durch robuste Real-

einkommenszuwächse. Auch die Nettoexporte leisteten einen positiven Expansionsbeitrag.

In den vergangenen Monaten hat die chinesische Notenbank angesichts der sich abschwächenden Konjunktur und der anhaltend niedrigen Kerninflation, die bei 1,6% verharrt, schrittweise die Liquiditätskonditionen für Banken gelockert. Trotz ihrer Bemühungen, die Kreditvergabe im Immobiliensektor, die in den vergangenen fünf Jahren im historischen Vergleich äußerst kräftig gestiegen ist, einzuschränken, hat die Geldpolitik den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 5,1% gesenkt. Auch im Prognosezeitraum dürfte sich die Notenbank darauf konzentrieren, Übertreibungen bei der Kreditvergabe zu beseitigen, ohne dabei eine spürbare konjunkturelle Abschwächung hervorzurufen. Dabei wird sie weiterhin die Kreditvergabe in manchen Bereichen gezielt einschränken und gleichzeitig versuchen, die derzeit hohen Finanzierungskosten für kleinere private Unternehmen zu senken.

Die jüngsten Entwicklungen bei der Industrieproduktion und beim Einkaufsmanagerindex deuten darauf hin, dass die Konjunktur nach dem schwachen ersten Quartal langsam wieder an Fahrt gewinnt. Zwar verharrt die Industrieproduktion auf einem recht hohen Niveau, allerdings gewinnt die

Produktion im Dienstleistungssektor an Schwung. Diese Tendenz dürfte sich auch im Prognosezeitraum fortsetzen, so dass – wie bereits erstmals im vergangenen Jahr – die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor jene in der Industrie übertreffen wird. Hierzu trägt auch die fortgesetzte Urbanisierung bei, die eine kontinuierliche Ausweitung der Dienstleistungsbranchen und damit die Schaffung neuer Arbeitsplätze mit sich bringen dürfte.

Im Verlauf dieses Jahres dürften die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion leicht zunehmen. Die gesunkenen Energie- und Rohstoffpreise stützen zunächst die Konjunktur; dieser Effekt dürfte aber allmählich auslaufen. Gegenwärtig stützt auch die Regierung mit einer Reihe von Infrastrukturmaßnahmen die wirtschaftliche Aktivität. So dürften zusätzliche Investitionen in das Schienennetz, Umweltschutzprojekte und der öffentliche Wohnungsbau den Produktionsanstieg in diesem Jahr wieder ankurbeln. Außerdem ist davon auszugehen, dass die Finanzpolitik mit weiteren Infrastrukturmaßnahmen zusätzliche Impulse schaffen wird, sollte sich die Entwicklung bei den Wohnungsbau- und Ausrüstungsinvestitionen erneut abschwächen. Negativ dürfte sich schließlich das schrumpfende Arbeitskräftepotenzial auf den Produktionsanstieg auswirken. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 6,9% und im kommenden Jahr um 6,6% zulegen.

Aufschwung in Japan setzt sich trotz restriktiver Fiskalpolitik fort

Die Zunahme des Bruttoinlandsproduktes in Japan beschleunigte sich im ersten Quartal 2015 im Vorquartalsvergleich deutlich auf 1,0%, nach 0,3% im vorangegangenen Quartal. Somit scheint der dämpfende Effekt der Mehrwertsteueranhebung vom April 2014 überwunden zu sein. Ausschlaggebend für die gesamtwirtschaftliche Expansion waren eine Zunahme der Lagerbestände und eine Ausweitung der Investitionen. Zu Letzterem dürfte neben vorteilhaften Finanzierungsbedingungen und einer günstigen Ausstattung des japanischen Unternehmenssektors mit Eigenmitteln auch die zunehmende Kapazitätsauslastung beigetragen haben. Im Zuge der sich beschleunigenden Konjunktur ging die Arbeitslosigkeit zurück, so dass auch der private Verbrauch zur Ausweitung der Produktion beitrug. Ein dämpfender Effekt ging dagegen vom Außenhandel aus. Zwar sind die Exporte in den ersten drei Monaten saisonbereinigt mit einer Jahresrate von insgesamt 2,4% spürbar gestiegen, deutlich kräftiger vermochten jedoch die Importe in diesem Zeitraum zuzulegen (annualisiert: 2,9%).

Die Abwertung des Yen, die sich real effektiv seit Sommer 2014 auf 11% beläuft, ist hauptsächlich auf eine expansive Geldpolitik zurückzuführen. Die japanische Notenbank hat ihr Ankaufprogramm für Wertpapiere im Herbst 2014

nochmals um 10 Billionen Yen auf nunmehr 80 Billionen Yen pro Jahr (etwa 16% des BIP) aufgestockt. Diese Größenordnung soll beibehalten werden, bis die Inflationsrate wieder bei 2% liegt. Da der Preisauftrieb vor allem aufgrund des Rückgangs des Ölpreises und des Auslaufens des Effekts der Mehrwertsteuererhöhung im April 2015 deutlich auf 0,6% sank, dürfte die japanische Notenbank im Prognosezeitraum den Expansionsgrad ihrer Politik beibehalten.

Die Finanzpolitik bleibt vor dem Hintergrund der hohen öffentlichen Verschuldung weiterhin restriktiv ausgerichtet. Zwar ist eine mehrstufige Senkung der Unternehmenssteuer im Prognosezeitraum vorgesehen; allerdings dürften Einsparungen bei den staatlichen Ausgaben die Effekte der Steuersenkung wohl überwiegen. Die größten Kürzungen dürften dabei bei den öffentlichen Investitionen stattfinden. Diese werden von etwa 5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 auf 3,5% im Jahr 2016 sinken.

Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im laufenden Jahr um rund 1,3% zulegen. Der private Konsum dürfte angesichts der günstigen Beschäftigungssituation und steigender Realeinkommen beschleunigt expandieren. Zudem wird die Schwäche des Yen die Nachfrage nach japanischen Gütern und Dienstleistungen weiterhin stützen. Einen zusätzlichen Impuls dürfte die japanische Konjunktur schon im Juli und im September dieses Jahr bekommen, wenn voraussichtlich zwei Atomkraftwerke wieder ans Netz gehen und daher weniger Energie aus dem Ausland importiert werden muss. Zu einer konjunkturellen Beschleunigung werden wohl auch die privaten Investitionen beitragen, da die Unternehmensgewinne infolge der Senkung der Körperschaftssteuer anziehen dürften. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sich die Konjunktur leicht abschwächen. Zum einen läuft der stimulierende Effekt der Abwertung des Yen aus. Zum anderen wird die Erwerbsquote im kommenden Jahr deutlich zurückgehen, was die Wirtschaftsleistung wohl zusätzlich bremsen wird. Trotz der nachlassenden Dynamik dürfte das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um rund 2,0% höher liegen als in diesem, was insbesondere auf einen statistischen Überhang in Höhe von 0,8 Prozentpunkten zurückzuführen ist.

Konjunktur in Indien gewinnt weiter an Fahrt

Das wirtschaftliche Expansionstempo in Indien hat sich im ersten Quartal dieses Jahres um 7,5% im Vergleich zum Vorjahr beschleunigt, nachdem es in den drei Monaten zuvor um 6,6% expandierte. Ausschlaggebend für den Produktionsanstieg war die Ausweitung der Investitionen und des privaten Konsums, was unter anderem auf den Rückgang der Öl- und anderer Rohstoff- und Energiepreise zurückzuführen war. Zudem hat die neue Regierung eine Reihe struktureller Reformen umgesetzt. Unter anderem hat sie

den Kohlesektor dereguliert und neue Wirtschaftszweige für ausländische Direktinvestitionen geöffnet, wie z.B. das Baugewerbe und den Schienenverkehr. Ein dämpfender Effekt ging hingegen von den öffentlichen Ausgaben aus. Auch die Nettoexporte blieben weiterhin schwach.

Die Finanzpolitik dürfte den im vergangenen Jahr eingeschlagenen Sparkurs lockern und damit ihren Restriktionsgrad leicht senken. Insgesamt wird die Politik im Prognosezeitraum neutral wirken. Zwar hat es der Rückgang der Ölpreise der Regierung ermöglicht, die Energiesteuern anzuhäufen und verschiedene Subventionen, wie etwa jene für den Kauf von Kraftstoffen, zu kürzen. Allerdings wurden zusätzlich umfangreiche öffentliche Investitionen zur Verbesserung der maroden Verkehrs- und Energieversorgungsinfrastruktur angekündigt. Zudem plant die Regierung die Unternehmenssteuer im Verlauf der kommenden vier Jahre von 30% auf 25% zu senken, um private Investitionen zu fördern. Zugleich hat die indische Notenbank ihre Geldpolitik zum dritten Mal in diesem Jahr gelockert. Der Leitzinssatz wurde zuletzt Anfang Juni um 25 Basispunkte auf 7,25% gesenkt. Weitere Zinssenkungen sind im Prognosezeitraum allerdings nicht zu erwarten, da eine schlechte Winterernte jüngst für einen Anstieg der Nahrungsmittelpreise gesorgt hat.

Die Konjunktur dürfte sich in den kommenden Monaten leicht beschleunigen. Dafür spricht die Entwicklung einer Vielzahl von Frühindikatoren. Auch im weiteren Prognosezeitraum dürfte die indische Wirtschaft aufgrund einer sich festigenden Binnennachfrage in leicht zunehmendem Tempo expandieren, obgleich die mangelhafte Infrastruktur dämpfend wirken wird. Der private Verbrauch dürfte von den steigenden Realeinkommen profitieren und beschleunigt zulegen. Auch die von der Regierung durchgesetzten und geplanten Strukturreformen zur Erleichterung unternehmerischer Tätigkeiten dürften die Investitionen stimulieren. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sich die Konjunktur leicht abschwächen, da die stimulierenden Effekte der gesunkenen Ölpreise allmählich auslaufen werden. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 8,1% und im kommenden Jahr um 7,6% zulegen.

Leichte Beschleunigung der Konjunktur in Südostasien

Nach einem schwachen vierten Quartal 2014 konnte die Konjunktur in den asiatischen Tigerländern (Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur) im ersten Quartal 2015 leicht an Fahrt gewinnen, was vornehmlich auf einen Anstieg der privaten sowie der staatlichen Konsumausgaben zurückgeführt werden kann. Stützend wirkte dabei auch die Geldpolitik der Notenbank in Südkorea. So senkte diese ihren Leitzins seit Mitte des Jahres 2014 um 100 Basispunkte auf zuletzt 1,5%. Der Außenhandel lieferte dagegen kei-

nen nennenswerten Expansionsbeitrag, da die Ausfuhren vor allem in die Vereinigten Staaten und nach China stagnierten. Die konjunkturelle Dynamik in dieser Ländergruppe dürfte sich im Prognosezeitraum weiter leicht beschleunigen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 3,4% und im kommenden Jahr um 3,6% expandieren. Die Impulse dürften insbesondere aus der Binnennachfrage kommen. So werden der private Konsum und die Investitionen wohl von einer verbesserten Vermögenssituation der Haushalte und Unternehmen profitieren. Die gesunkenen Ölpreise stützen zunächst den Produktionsanstieg; dieser Effekt dürfte aber im kommenden Jahr auslaufen. Zudem dürfte eine expansiv ausgerichtete Finanzpolitik in Südkorea die inländische Nachfrage im Prognosezeitraum weiter stärken. Darüber hinaus wird auch das Exportgeschäft, vor allem angesichts der erwarteten Beschleunigung in den USA, weiter in hohem Tempo expandieren.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Indonesien, Thailand, Malaysia und den Philippinen weitete sich im ersten Quartal 2015 etwas langsamer aus, nachdem sie im zweiten Halbjahr 2014 stark expandierte. Ausschlaggebend für die konjunkturelle Abkühlung war die schwache Zunahme der Investitionen und der Exporte in Indonesien, aber auch die hohe politische Unsicherheit in Thailand. Zudem gingen in Indonesien dämpfende Effekte von einer restriktiv ausgerichteten Geldpolitik aus. 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. Für den Prognosezeitraum ist davon auszugehen, dass die Finanzpolitik in Indonesien positive Impulse schaffen wird, sollte sich die Konjunktur weiter abkühlen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr voraussichtlich um 5,1% und im nächsten um 5,5% zulegen.

Expansion in Lateinamerika bleibt gedämpft

Im vergangenen Jahr blieb die gesamtwirtschaftliche Aktivität in Lateinamerika mit 0,9% weit hinter den Zuwachsraten der jüngsten Vergangenheit zurück (die durchschnittliche Wachstumsrate der Region betrug zwischen 2004 und 2013 4,1%). Zwar nahm die konjunkturelle Dynamik zum Ende des Jahres in den meisten Ländern wieder etwas zu, die Schwäche des ersten Halbjahres konnte jedoch nicht kompensiert werden. Niedrige Rohstoffpreise belasten weiterhin die Volkswirtschaften der Region. So lieferte der Außenbeitrag nur kleine Impulse, und die Investitionen schlugen gar negativ zu Buche. Positive Wachstumsbeiträge kamen hauptsächlich aus dem Konsum.

Seit Mitte 2014 haben die lateinamerikanischen Währungen mindestens 10% gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Der

brasilianische Real sowie der kolumbianische Peso verloren sogar 25% an Wert. Infolge der Abwertungen nahmen die Inflationsraten in beiden Ländern stark zu. In Brasilien trug auch der Anstieg von administrativen Preisen zur Teuerung bei, die mit zuletzt 8,5% deutlich über dem Inflationsziel der Zentralbank in Höhe von 4,5% lag. Auf die Abwertung und die hohe Inflationsrate reagierte die brasilianische Zentralbank und hob die Leitzinsen seit Herbst 2014 sukzessive an. Zudem hat die Finanzpolitik in Brasilien zu Jahresbeginn einen deutlich restriktiveren Kurs eingeschlagen. Nachdem sich der Primärsaldo im vergangenen Jahr auf – 0,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verschlechtert hat, soll mittels Subventionskürzungen und Anhebungen von Steuern und regulierten Preisen wieder ein Primärüberschuss erzielt werden.

Die gesamtwirtschaftliche Expansion der Region wird in diesem Jahr weiterhin gedämpft bleiben. So fielen die Zuwachsraten für das erste Quartal in Mexiko und Brasilien weniger dynamisch aus als zum Ende des vergangenen Jahres. In Brasilien schrumpfte die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal sogar. Die Industrieproduktion ist hier seit Anfang 2014 rückläufig. Auch andere Konjunkturindikatoren, wie das Unternehmer- und Verbrauchervertrauen, liegen auf niedrigem Niveau. Die Stimmung unter Einkaufsmanagern sowohl des verarbeitenden Gewerbes, als auch des Sektors trübte sich seit März 2015 dramatisch ein und liegt seitdem unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Nicht zuletzt dämpfen die restriktive Geld- und Fiskalpolitik, so dass das Bruttoinlandsprodukt in Brasilien in diesem Jahr sinken dürfte. Auch in Venezuela wird aufgrund des Ölpreisverfalls eine tiefe Rezession unvermeidbar sein. Diese beiden Länder, die zusammengenommen etwa die Hälfte der Wirtschaftskraft Lateinamerikas darstellen, drücken die durchschnittliche Zuwachsrate der Region in diesem Jahr auf 0,4%. Demgegenüber stehen Mexiko und Chile, die aufgrund expansiverer Geld- und Fiskalpolitik, sowie ihrer Handelsverflechtung mit den Vereinigten Staaten stärker als im Vorjahr expandieren dürften. Für das kommende Jahr dürfte sich für die Gesamtregion bei anziehender Weltproduktion eine leichte Erholung mit einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,3% abzeichnen.

Russland befindet sich in der Rezession

Die russische Wirtschaft befindet sich seit Mitte letzten Jahres in der Rezession. Im ersten Quartal 2015 beschleunigte sich der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts auf 1,3% gegenüber dem Vorquartal. Dabei verschlechterte sich die Konjunktur in allen Wirtschaftsbereichen. Steigende Arbeitslosigkeit, sinkende Realeinkommen und ungünstige Finanzierungsbedingungen führten zu erheblichen Kaufkraftverlusten und einem drastischen Rückgang der privaten Binnennachfrage. Auch die Industrieproduktion, welche im letz-

ten Jahr noch von Sondereinflüssen profitierten konnte (Importrestriktionen, Produktionsausfälle in der Donbass-Region, Staatsaufträge im Rüstungsbereich), ist seit Jahresbeginn stark eingebrochen. Lediglich der Außenhandel lieferte noch einen positiven Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt. Dieser ist allerdings maßgeblich auf den massiven Rückgang der Importe infolge der Rubelabwertung und der russischen Einfuhrbeschränkungen für Agrarprodukte zurückzuführen. Diese beiden Faktoren spielten auch eine entscheidende Rolle für den starken Anstieg der Inflationsrate im ersten Quartal auf mehr als 16%.

Die Finanzsanktionen seitens der EU und der USA haben Russland den Zugang zu internationalen Kapitalmärkten erschwert und die Kapitalflucht beschleunigt. Allein im vergangenen Jahr belief sich der private Nettokapitalexport auf 154 Mrd. US-Dollar. Insgesamt stellen der hohe Abwertungsdruck auf den Rubel und der damit einhergehende Vertrauensverlust gegenüber der russischen Währung die derzeit größten wirtschaftlichen Herausforderungen dar. Zum einen wird dadurch das Inflationsproblem verstärkt, da es zu massiven Preissteigerungen bei importierten Gütern kommt. Zum anderen nimmt durch die Rubelabwertung die Schuldenlast bei Fremdwährungskrediten zu. Dies stellt zwar für die russische Wirtschaft als Ganzes kein ernsthaftes Problem dar, denn ihre Vermögensposition gegenüber dem Ausland ist per Saldo positiv. Während das russische Bankensystem insgesamt Nettogläubiger gegenüber dem Ausland ist, übersteigen im Unternehmenssektor die Fremdwährungskredite allerdings die Auslandsaktiva. Da es sich bei einem Großteil dieser Kredite jedoch um langfristige Verbindlichkeiten handelt, ist ein flächendeckender Zahlungsausfall im Prognosezeitraum nicht zu erwarten. Dennoch dürfte es vereinzelt, auch im Bankensektor, zu Zahlungseingipfeln kommen.

Die russische Zentralbank versucht mit einer Vielzahl an Instrumenten, der Abwertung entgegenzutreten. Infolge massiver Devisenmarktinterventionen sind im Verlauf des letzten Jahres die Währungsreserven um fast 30% auf 360 Mrd. US-Dollar geschrumpft. Um einen weiteren Verlust zu vermeiden, hob die Zentralbank Ende vergangenen Jahres den Leitzins auf 17% an. Mittlerweile hat sie diese drastische Maßnahme teilweise wieder rückgängig gemacht und den Leitzins schrittweise auf bis zuletzt 12,5% gesenkt. Schließlich werden die großen Exporteure angehalten, ihre Devisenerlöse regelmäßig in Rubel zu konvertieren.

Die Rubelabwertung bringt allerdings auch Vorteile mit sich. Zum einen werden die rohstoffpreisbedingten Mindereinnahmen im Staatshaushalt reduziert. Zu anderen verbessert sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit russischer Unternehmen, was – in Verbindung mit dem Importsubstitutionsprogramm der Regierung – russische Unternehmen stärken und die bereits seit langem fälligen strukturellen Veränderungen einleiten soll. Um der Investitionsschwäche entgegen-

zu wirken, plant die Regierung zudem die Staatsaufträge an russische (systemrelevante) Unternehmen auszuweiten. Hierzu stehen dem Staat solide finanzielle Mittel zur Verfügung, etwa aus dem Fond für Nationale Wohlfahrt und dem Reservefond (derzeit insgesamt rund 150 Mrd. US-Dollar bzw. 12% des BIP).

Bevor diese Maßnahmen allerdings ihre volle Wirkung entfalten, dürften die rezessiven Tendenzen zunächst fortwähren. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr wohl um 3,2% sinken. Der hohe Inflationsdruck gibt der Zentralbank kaum Zinssenkungsspielräume. Auch ist ein baldiges Ende der Sanktionsspirale zwischen Russland und dem Westen nicht in Sicht, so dass die internationalen Kapitalmärkte Russland vorerst verschlossen bleiben dürften und die Kapitalflucht sich wohl fortsetzen wird. Allerdings gab es zuletzt auch positive Signale, so dass eine allmähliche Erholung gegen Jahresende realistisch erscheint. So ist bei der jüngsten Ölpreisentwicklung eine Stabilisierung auszumachen. Auch der Tiefpunkt des Rubel-Wechselkurses scheint erreicht zu sein, und die Teuerungsrate hat sich verlangsamt. Die Unternehmenserwartungen haben sich, ausgehend von einem niedrigen Niveau, etwas erholt. Somit ist im nächsten Jahr mit einer allmählichen konjunkturellen Erholung zu rechnen. Die in dieser Prognose unterstellte Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,2% ist allerdings mit erheblichen Abwärtsrisiken verbunden.

2. Lage in der Europäischen Union

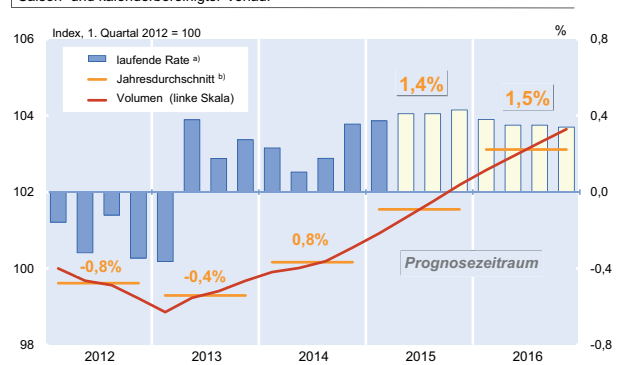
Moderate Erholung im Euroraum

Das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum konnte sowohl im ersten Quartal 2015 als auch im vierten Quartal 2014 gegenüber dem Vorquartal um 0,4% zulegen, nachdem es in den beiden Quartalen zuvor um 0,2% bzw. 0,1% gestiegen war. (vgl. Abb. 2.1). Die konjunkturelle Erholung im Euroraum gewinnt somit etwas an Schwung, obgleich der Expansionsgrad weiterhin hinter dem früherer Aufschwünge zurückbleibt. Neben der anhaltend hohen Unsicherheit über den Verbleib Griechenlands in der Währungsunion sind hierfür auch die immer noch ungelösten Strukturprobleme in Frankreich und Italien verantwortlich. Begünstigt wurde die Erholung dagegen von einer deutlichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sowie einem beträchtlichen Rückgang des Rohölpreises seit Sommer 2014.

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum wurde in den vergangenen Quartalen sowohl vom Staats- als auch insbesondere vom Privatkonsum gestützt. Die staatlichen Konsumausgaben profitierten vor allem davon, dass die fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen in den meisten Mit-

Abb. 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



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

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

gliedsländern weitestgehend zum Erliegen gekommen sind, da deren Refinanzierungskosten weiter gesunken sind und die EU-Kommission höhere strukturelle Defizite toleriert. Die privaten Konsumausgaben legten vor allem deshalb zu, weil die Budgets der privaten Haushalte durch rückläufige Energiepreise kräftig entlastet wurden.

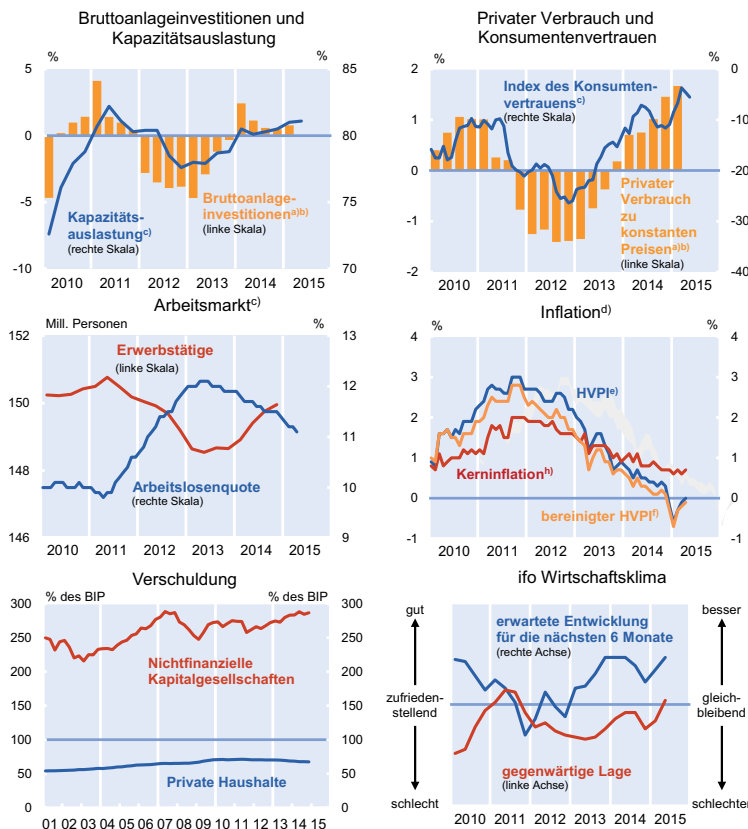
Auch die privaten Unternehmen profitierten in jüngster Zeit von verringerten Energiekosten sowie einer dank der Abwertung des Euro verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Infolge dessen weiteten sie ihre Investitionstätigkeit aus und exportierten verstärkt. Insgesamt war der Impuls durch den Außenhandel jedoch zumeist negativ, da auch die Importe kräftig anzogen.

Im Zuge der konjunkturellen Erholung hat sich die Lage am Arbeitsmarkt leicht entspannt. So sank die Arbeitslosenquote zwischen April 2014 und April 2015 von 11,7% auf 11,1%. Auch die Beschäftigung konnte in diesem Zeitraum geringfügig zulegen. Sie liegt aber weiterhin deutlich unter ihrem Allzeithoch aus dem Jahr 2008. Neben einer relativ hohen strukturellen Erwerbslosigkeit ist auch der Expansionsgrad immer noch zu gering, um einen spürbaren Beschäftigungsaufbau zu ermöglichen.

Der Preisauftrieb ist seit geraumer Zeit äußerst schwach. Zudem hat der massive Verfall des Rohölpreises seit Mitte des Jahres 2014 zu einem deutlich beschleunigten Rückgang der Gesamtinflation geführt. In den Wintermonaten 2014/15 wurden gar negative Inflationsraten verzeichnet. Aber auch im Mai 2015 lag die jährliche Inflationsrate immer noch bei lediglich 0,3% und somit deutlich unter der mittelfristigen Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von unter, aber nahe 2%. Die Kerninflation (Gesamtinflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) liegt zwar seit einigen Monaten vergleichsweise stabil bei durchschnittlich 0,7%. Ihr niedriges Niveau deutet aber auf immer noch unterausgelastete Produktionskapazitäten und somit eher geringe Preiserhöhungsspielräume privater Unternehmen hin. Darüber hinaus üben auch die Bemühungen

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)} HVPI bereinigt um die Effekte von Verbrauchssteuern. - ^{g)} HVPI ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel. - ^{h)} Waren und Dienstleistungen.
 Quellen: Ifo World Economic Survey; Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des Ifo Instituts.

einiger Mitgliedsländer, durch Lohn- und Preissenkungen ihre verlorengegangene preisliche Wettbewerbsfähigkeit wieder zu erlangen, weiterhin einen Deflationsdruck auf den Euroraum insgesamt aus.

EZB kauft Staatsanleihen im großen Stil

Die EZB hat den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik seit Anfang des Jahres 2015 weiter erhöht, auch da die Inflation im Euroraum anhaltend niedrig ist und die Produktionskapazitäten immer noch unterausgelastet sind. Des Weiteren entwickelt sich die Kreditvergabe weiterhin äußerst schleppend. Im Januar kündigte sie ein umfangreiches Ankaufprogramm für Staatsanleihen an, das die bereits bestehenden Programme für Unternehmensanleihen und besicherte Wertpapiere ergänzt. Bis September 2016 sollen im Rahmen dieses Programms Wertpapiere im Wert von reichlich 1 Billionen Euro erworben werden. Zudem stellte die EZB in Aussicht, dass der Ankauf von Staatsanleihen auch darüber hinaus fortgesetzt wird, sollte sich die Inflationsrate bis dahin nicht erkennbar ihrer Zielmarke angenähert haben.

An den Geldmärkten zeigen sich die Zinsen seit der Leitzinssenkung der EZB im September 2014 weitestgehend unverändert. So liegen sowohl der Zinssatz für nicht besichertes Tagesgeld (EONIA), als auch der für nicht besichertes Dreimonatsgeld (EURIBOR) bei oder knapp unter 0% (vgl. Abb. 2.3). Auch bis auf weiteres ist nicht mit einem nennenswerten Anstieg der Geldmarktsätze von ihren historisch niedrigen Niveaus zu rechnen, da eine Leitzinserhöhung durch die EZB im Prognosezeitraum äußerst unwahrscheinlich erscheint.

An den Kapitalmärkten sind die Umlaufrenditen bereits seit geraumer Zeit stark rückläufig. Die Ankündigung der EZB ihre Wertpapierankäufe auch auf Staatsanleihen auszuweiten verstärkte diesen Renditerückgang zu Jahresbeginn zusätzlich. So sanken die Zinsen auf Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) bis März 2015 auf etwa 0,2%. Auch die Renditen auf Staatsanleihen bonitätsschwacher Mitgliedsländer (Griechen-

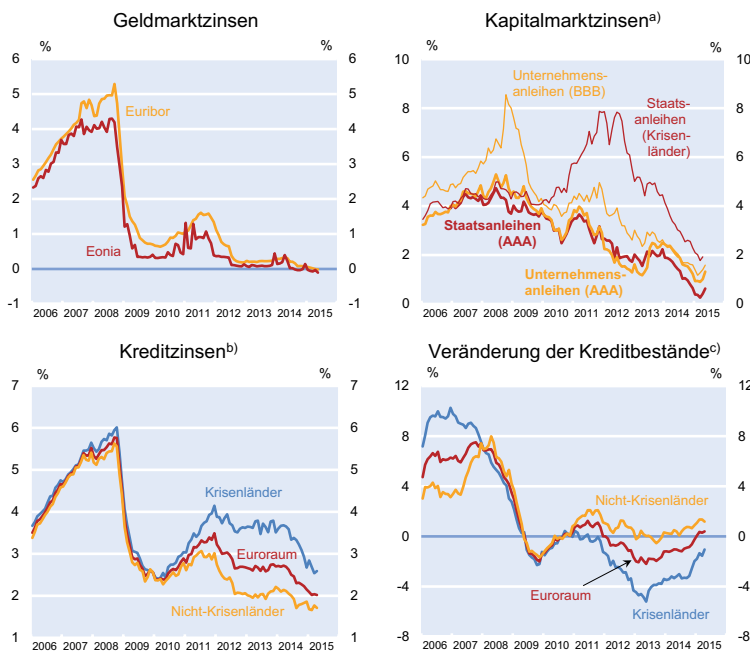
Tab. 2.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2014	2015	2016
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,4	1,5
Privater Konsum	1,0	1,5	1,3
Staatskonsum	0,6	0,7	0,7
Bruttoanlageinvestitionen	1,2	1,7	2,7
Vorratsveränderungen ^{a)}	-0,1	0,0	-0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	0,7	1,2	1,0
Exporte	3,8	4,2	5,8
Importe	4,1	4,5	5,2
Außenbeitrag ^{a)}	0,1	0,2	0,5
Verbraucherpreise ^{b)}	0,4	0,2	1,1
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{c)}	-2,4	-2,0	-1,9
Leistungsbilanzsaldo	3,0	3,6	3,7
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ^{d)}	11,6	11,1	10,7

^{a)} Wachstumsbeitrag. - ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. - ^{c)} Gesamtstaatlich. - ^{d)} Standardisiert.
 Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des Ifo Instituts; 2015 und 2016: Prognose des Ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

Abb. 2.3
Zur monetären Lage im Euroraum



^{a)} Unternehmensanleihen = Zinsen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von 10 Jahren. Staatsanleihen = Zinsen für Anleihen von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) bzw. Krisenländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) und einer Restlaufzeit von 10 Jahren; BIP-gewichtete Durchschnitte. - ^{b)} Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Neugeschäft. (Krisenländer ausschließlich Griechenland). - ^{c)} Zinsen für nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (Sechsmonatsrate in Prozent, saisonbereinigt).

Quellen: Europäische Zentralbank; Reuters; Berechnungen der Institute.

land, Irland, Italien, Portugal und Spanien) setzten ihren Mitte 2012 begonnen Abwärtstrend fort. Sie liegen derzeit nur noch gut 1½ Prozentpunkte über denen der bonitätsstärksten Mitgliedsländer. Im April setzte jedoch eine Korrektur an den Anleihemärkten ein und die Renditen stiegen bis Anfang Juni z.T. wieder auf ihre Niveaus von Ende 2014. Veröffentlichungen zur Preisentwicklung hatten Befürchtungen aufkommen lassen, dass die Inflationsrate möglicherweise schneller und stärker ansteigt als zunächst erwartet und die realen Renditen entsprechend mindert. Für den Prognosezeitraum erscheint ein weiterer aber moderater Anstieg der Kapitalmarktrenditen wahrscheinlich, auch da die Konjunktur anziehen und Inflation weiter steigen dürfte. Die Wertpapierankaufprogramme der EZB werden aber wohl die Renditeanstiege begrenzen, da sie das Angebot an Schuldtiteln verknappen.

Der Rückgang der Kapitalmarktrenditen spiegelte sich lange Zeit nur unzureichend in den Kreditzinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider. Insbesondere in den bonitätsschwachen Mitgliedsländern verharrten diese zwischen Mitte 2012 und Anfang 2014 auf einem Niveau von gut 3,5% und lagen damit fast doppelt so hoch wie die Kreditzinsen in den bonitätsstarken Staaten. Zum einen war die Bonität vieler Unternehmen in den betroffenen Ländern aufgrund einer tiefen Rezession und geplatzter Kreditblasen schlecht und die relativ hohen Kreditzinsen reflektierten entsprechende Risikoprämien. Zum anderen deutete die mangelnde Durchleitung von Kapital- zu Kreditzinsen aber auch auf Pro-

bleme im Bankensektor selbst hin. Vor allem in Irland und Spanien stieg der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten in den Bilanzen der Banken nach dem Platzen einer Immobilienpreisblase rasant, was zu einer Zurückhaltung bei der Kreditvergabe führte. Zwischen April 2014 und April 2015 hat sich die Zinsdifferenz zwischen bonitätsstarken und -schwachen Mitgliedsländern jedoch deutlich verringert. Während die Kreditzinsen in den stabilen Ländern der Währungsunion in diesem Zeitraum um 0,4 Prozentpunkte sanken, gingen diese in den vormaligen Krisenländern stärker zurück und der Aufschlag schrumpfte von 1,5 auf nur noch 0,8 Prozentpunkte. Hierin spiegeln sich einerseits die gestiegene Ertragskraft dortiger Unternehmen und andererseits die verbesserte Lage im Bankensektor wider. So konnten bspw. in Irland und Spanien die bilanziellen Eigenkapitalquoten der Banken erhöht und der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten zumindest leicht gesenkt werden.

Die etwas verbesserte Lage im Bankensektor sowie die gesunkenen Kreditzinsen haben

sich bisher allerdings nur begrenzt in den Kreditaggregaten niedergeschlagen. Während das Volumen ausstehender Kredite im Euroraum insgesamt am aktuellen Rand leicht zulegt, sinken die Bestände in den ehemaligen Krisenländern weiter. Die Schrumpfungsraten haben sich jedoch in den vergangenen Monaten nach und nach verringert. Und laut dem jüngsten Bank Lending Survey der EZB ist zudem für die kommenden Monate mit einer leicht anziehenden Kreditnachfrage und z.T. gelockerten Kreditvergabebedingungen zu rechnen.

Alles in allem dürften die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen im Euroraum im Prognosezeitraum zufriedenstellend bleiben. Der Expansionsgrad der Geldpolitik wird wohl hoch bleiben und die Kapitalmarkt- sowie Kreditzinsen niedrig. Die Kreditvergabe dürfte sich im Euroraum insgesamt und insbesondere in den vormaligen Krisenländern moderat beleben.

Ausblick: Konjunkturelle Erholung setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum dürfte sich bis Ende des Jahres 2016 fortsetzen. Ein kräftiger Aufschwung ist allerdings eher unwahrscheinlich. Vielmehr deuten zahlreiche konjunkturelle Frühindikatoren darauf hin, dass die realwirtschaftliche Aktivität in den kommenden Quartalen in etwa mit dem derzeitigen Tempo expandieren wird.

Begünstigt wird die Erholung weiterhin von einem vergleichsweise niedrigen Rohölpreis, der die Budgets der privaten Haushalte entlastet und die Energiekosten der Unternehmen senkt. Trotz seines jüngsten Anstiegs befindet sich der Preis für Rohöl immer noch weit unter seinem durchschnittlichen Niveau der vergangenen Jahre. Somit dürften im Prognosezeitraum sowohl vom privaten Konsum als auch von der privaten Investitionstätigkeit positive Impulse ausgehen. Letztere profitiert zudem von einer beträchtlichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar seit verganginem Sommer, welche die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen im Euroraum und somit die Absatzperspektiven ins Ausland verbessert hat. Zudem sind die Kreditzinsen für Unternehmen niedrig und Banken auch vermehrt bereit eine steigende Kreditnachfrage zu befriedigen. Bremsend wirken dagegen weiterhin die hohen Schuldenstände der privaten Haushalte und Unternehmen in einigen Mitgliedsländern, die infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise entstanden sind und dazu führen, dass anhaltend hohe Zins- und Tilgungsleistungen erbracht werden müssen. Darüber hinaus mangelt es in vielen Ländern am politischen Willen, investitionsfreundliche Strukturreformen, bspw. im Bereich des Steuerrechts, durchzuführen, um das Wachstumspotential nachhaltig zu erhöhen.

Gestützt wird die konjunkturelle Erholung in den kommenden Quartalen wohl auch vom Staatskonsum sowie durch den Außenbeitrag. Der starke US-Dollar macht es derzeit für amerikanische Unternehmen und Konsumenten attraktiv, Waren und Dienstleistungen aus dem Euroraum günstig zu importieren. Darüber hinaus werden im Prognosezeitraum wohl auch die Importe steigen, so dass der Beitrag des Außenhandels insgesamt moderat ausfallen dürfte. Der Staatskonsum dürfte profitieren, da der Renditerückgang bei Staatsanleihen die Budgetrestriktionen der Mitgliedsstaaten gelockert hat und die EU-Kommission höhere strukturelle Defizite auch toleriert. So geht das öffentliche Defizit trotz der konjunkturellen Erholung im Prognosezeitraum wohl nur geringfügig zurück. Nach 2,4% im Jahr 2014 dürfte es auf 2,0% in diesem und 1,9% im nächsten Jahr sinken. Mittel- bis langfristig birgt diese Entwicklung erhebliche Stabilitätsrisiken für den Euroraum, da die öffentlichen Schuldenstände anhaltend hoch sind und die EZB gezwungen sein wird, bei ihren zinspolitischen Entscheidungen Rücksicht auf die Situation der öffentlichen Haushalte in den Mitgliedsstaaten zu nehmen.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 mit 1,4% und im Jahr 2016 mit 1,5% zulegen.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt dürfte sich bis Ende des Jahres 2016 weiter leicht entspannen. Jedoch ist die konjunkturelle Dynamik nicht hoch genug, um einen starken Beschäftigungsaufbau zu ermöglichen. Des Weiteren entfalten die z.T. vielversprechenden Arbeitsmarktreformen, die

in einigen Mitgliedstaaten in den vergangenen Jahren auf den Weg gebracht wurden, nur nach und nach ihre Wirkung. Daher wird die Arbeitslosenquote im Durchschnitt des Jahres 2015 bei voraussichtlich 11,1% liegen und im kommenden Jahr wohl nur leicht auf 10,7% zurückgehen.

Der Preisaufrtrieb wird sich im Laufe des Prognosezeitraums nach und nach verstärken, insbesondere auch da die Effekte des Rohölpreisrückgangs auslaufen. Die Inflationsrate wird aber weiterhin unter der mittelfristigen Zielmarke der EZB von unter, aber nahe 2% bleiben, weil sich die negative Produktionslücke nur langsam verringert und die Lohnzuwächse aufgrund der anhaltend hohen Arbeitslosigkeit wohl begrenzt sein werden. Unter der Annahme real konstanter Rohöl- und Nahrungsmittelpreise sowie einem unveränderten Euro/Dollar Wechselkurs dürfte die Inflationsrate im Durchschnitt des Jahres 2015 bei 0,2% liegen. Im kommenden Jahr wird sie wohl auf durchschnittlich 1,1% steigen.

Spanien im Aufschwung – hohe Unsicherheit über Reformkurs in Frankreich und Italien

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum hat neben Deutschland auch die anderen drei großen Mitgliedsländer erfasst. Das Expansionstempo ist jedoch höchst unterschiedlich. Während Frankreich und Italien nur sehr mühsam die realwirtschaftliche Stagnation überwinden, befindet sich Spanien seit geraumer Zeit in einem kräftigen Aufschwung. (vgl. Tab. 2.2). 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 ihre tiefe Rezession bereits im Jahr 2013 überwinden konnte und seitdem mit steigendem Tempo expandiert. Unter anderem führte dies seit Mitte des Jahres 2012 zu einem Anstieg des Unternehmens- und Verbrauchervertrauens. In der Folge zogen daher insbesondere der private Konsum sowie die Ausrüstungsinvestitionen an und stützten die konjunkturelle Erholung. Zudem hat der durch einen Immobilienboom zuvor stark aufgeblähte Bausektor seinen jahrelangen Schrumpfkurs zur Mitte des Jahres 2014 beendet und trägt seitdem wieder positiv zur Expansion der spanischen Wirtschaft bei. Darüber hinaus hat sich in Spanien auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in jüngster Zeit leicht verbessert, so dass eine vermehrte Exporttätigkeit die konjunkturelle Erholung stützt. So weist Spanien derzeit und wohl auch im Prognosezeitraum eine der niedrigsten Inflationsraten im Euroraum auf, obgleich es aber noch Jahre dauern dürfte bis die Kostenstruktur der dort ansässigen Unternehmen so günstig ist, dass sich ein selbsttragender exportgetriebener Aufschwung einstellt. Bisher ist die Verbesserung

Tab. 2.2
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ^{a)}			Arbeitslosenquote ^{b)}		
		Veränderung in %						in %		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Deutschland	20,8	1,6	1,9	1,8	0,8	0,7	1,6	5,0	4,8	4,7
Frankreich	15,6	0,2	1,0	1,2	0,6	0,0	1,3	10,3	10,4	10,2
Italien	12,0	-0,4	0,4	0,6	0,2	0,3	0,6	12,7	12,8	12,4
Spanien	7,8	1,4	2,6	2,0	-0,2	-0,7	0,4	24,5	22,4	20,8
Niederlande	4,8	0,9	1,9	1,7	0,3	0,2	0,9	7,4	6,8	6,5
Belgien	2,9	1,1	0,9	1,5	0,5	0,3	1,0	8,5	8,3	8,2
Österreich	2,4	0,3	0,5	1,6	1,5	1,1	1,6	5,6	5,5	5,4
Finnland	1,5	-0,1	0,1	1,0	1,2	0,2	0,8	8,7	9,3	9,1
Griechenland	1,3	0,8	-0,5	0,5	-1,4	-1,2	-0,1	26,5	25,8	25,8
Portugal	1,3	0,9	1,4	1,7	-0,2	0,1	0,3	14,1	13,1	12,7
Irland	1,3	4,8	2,2	3,0	0,3	0,1	0,7	11,3	9,7	9,2
Slowakei	0,5	2,4	2,5	3,0	-0,1	-0,2	1,5	13,2	12,0	11,0
Slowenien	0,3	2,6	2,5	2,5	0,4	0,1	1,5	9,7	9,5	9,0
Luxemburg	0,3	2,9	2,1	2,1	0,7	0,2	1,0	5,9	5,7	5,6
Litauen	0,3	2,9	1,0	2,5	0,2	-0,4	1,5	10,7	10,0	9,0
Lettland	0,2	2,4	0,8	2,5	0,7	0,5	2,0	10,9	10,5	9,5
Zypern	0,1	-2,3	0,9	1,6	-0,3	-0,6	0,2	16,1	15,6	15,1
Estland	0,1	2,1	0,5	2,5	0,5	0,2	2,0	7,4	6,0	5,5
Malta	0,1	3,5	3,1	2,6	0,8	0,9	1,3	5,9	5,7	5,4
Euroraum ^{c)}	73,5	0,8	1,4	1,5	0,4	0,2	1,1	11,6	11,1	10,7
Vereinigtes Königreich	14,9	2,8	2,1	2,3	1,5	0,4	1,7	6,2	5,3	5,1
Schweden	3,2	2,3	3,0	2,0	0,2	0,7	1,3	7,9	7,7	7,5
Dänemark	1,9	1,1	1,8	1,8	0,3	0,3	1,1	6,5	6,2	6,0
EU 22 ^{d)}	93,5	1,2	1,5	1,6	0,6	0,3	1,2	10,6	10,1	9,7
Polen	2,9	3,4	3,5	3,5	0,1	-0,2	1,0	9,0	8,0	7,5
Tschechien	1,2	2,0	4,5	2,5	0,4	0,5	1,5	6,1	6,0	5,5
Rumänien	1,1	2,8	4,5	3,5	1,4	1,0	1,5	6,8	6,5	6,0
Ungarn	0,7	3,6	3,2	3,5	0,0	0,0	2,0	7,7	7,0	6,5
Kroatien	0,3	-0,4	0,3	1,0	0,2	0,1	1,0	17,3	17,0	16,0
Bulgarien	0,3	1,7	2,4	2,5	-1,6	-1,0	1,0	11,4	10,5	10,0
Neue Mitglieder ^{d)}	7,9	2,8	3,3	3,1	0,3	0,1	1,3	8,9	8,2	7,6
EU 28 ^{d)}	100,0	1,3	1,7	1,8	0,6	0,3	1,2	10,2	9,7	9,3

^{a)} Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie Deutschland – nicht. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – ^{c)} Standardisiert. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus der Slowakei, Slowenien, Litauen, Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Kroatien und Bulgarien.

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2016

der Handels- und Leistungsbilanzen auch auf einen Einbruch der Importe sowie die gesunkene Zinszahlungen auf Auslandsverbindlichkeiten zurückzuführen. Alles in allem ist Spanien daher weiterhin aufgrund hoher privater und öffentlicher Schuldenstände sehr verwundbar und es bedarf nicht viel, um den Aufschwung zu beenden. Zudem ist die Arbeitslosigkeit anhaltend hoch, obgleich die Arbeitslosenquote seit Mitte des Jahres 2013 leicht rückläufig ist. Diese Entwicklung ist neben der konjunkturellen Erholung auch den Arbeitsmarktreformen geschuldet, die nach und nach ihre Wirkung entfalten.

Versuche, verkrustete Strukturen auf dem Arbeitsmarkt aufzubrechen, wurden gegen Ende des Jahres 2014 auch in Italien unternommen. So wurde der Kündigungsschutz gelockert und die Abfindungsregeln vereinfacht, um vor allem die Einstiegschancen jüngerer Arbeitnehmer zu verbessern. Ob diese Reformen tatsächlich die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit in Italien zu reduzieren vermögen, bleibt abzuwarten. Problematisch erscheint, dass die Maßnahmen nur für neue Beschäftigungsverhältnisse gelten, während bestehende weiterhin den vollen Schutz genießen, was die Effektivität der Arbeitsmarktreform schmälern dürfte. Auch in Frankreich

wurden in jüngster Zeit nur zaghaft Versuche unternommen, den Arbeitsmarkt zu flexibilisieren und Unternehmen von hohen Lohnzusatzkosten zu befreien. Des Weiteren leiden beide Länder seit Jahren unter vergleichbaren strukturellen Problemen, deren Lösung bisher vor allem mangelnder politischer Wille sowie erbitterter Widerstand von Gewerkschaften und Wirtschaftsverbänden entgegensteht. Beispielsweise ist die Staatsquote vergleichsweise hoch und die Steuer- und Abgabenbelastung für Unternehmen enorm. Des Weiteren haben französische und italienische Unternehmen seit Einführung des Euro deutlich an preislicher Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt, so dass der Anteil beider Länder am Weltmarkt merklich zurückgegangen ist. All dies führt dazu, dass Italien und Frankreich trotz äußerst günstiger Rahmenbedingungen, wie billigerem Rohöl, niedrigerem Euro-Dollar Wechselkurs und historisch niedrigen Zinsen, auch im Prognosezeitraum eine vergleichsweise schwache realwirtschaftliche Dynamik entfalten werden und die hohe Arbeitslosigkeit bestenfalls leicht sinken wird.

Aufschwung im Vereinigten Königreich setzt sich fort

Der binnenwirtschaftlich getragene Aufschwung im Vereinigten Königreich, der 2013 seinen Lauf nahm, setzte sich im vergangenen Jahr fort. Vor allem die Bruttoanlageinvestitionen nahmen mit 7,8% gegenüber dem Vorjahr kräftig zu, gefolgt von den privaten Konsumausgaben, die mit 2,5% expandierten. Insgesamt stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im vergangenen Jahr um 2,8%. Im ersten Quartal 2015 legte das Bruttoinlandsprodukt mit 0,3% gegenüber dem Vorquartal etwas weniger dynamisch zu. Wachstumstreiber waren wiederum die inländische Verwendung, während der Außenhandel negativ zum Gesamtergebnis beitrug. Entstehungsseitig expandierten der für das Vereinigte Königreich wichtige Dienstleistungssektor sowie die Industrie, wenn auch mit geringeren Raten als in den Vorquartalen, während der Bausektor weiter schrumpfte.

Die Inflationsrate ist angesichts niedriger Energiepreise seit Mitte letzten Jahres kontinuierlich gesunken. Der geringe Inflationsdruck sowie die nach wie vor negative Produktionslücke sprechen für eine weiterhin expansive Geldpolitik; erst im späteren Prognosezeitraum dürfte es zu ersten Leitzinsanhebungen kommen. Die jüngsten Vertrauensindikatoren der EU-Kommission sind weiterhin auf einem sehr hohen Niveau, wenngleich sich zuletzt eine leichte Abschwächung sowohl bei den Verbrauchern als auch im Baugewerbe zeigte. Auch die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor sind am aktuellen Rand weniger positiv als in den Quartalen zuvor.

Insgesamt dürfte sich der Aufschwung im Vereinigten Königreich im Prognosezeitraum fortsetzen, wenngleich die

Zuwachsraten etwas weniger dynamisch als im vergangenen Jahr ausfallen dürften. Das Bruttoinlandsprodukt wird voraussichtlich um 2,1% in diesem und 2,3% im kommenden Jahr zulegen. Die Verbraucherpreisinflation dürfte in beiden Jahren unter der Zielmarke der Bank von England von 2% bleiben, da sowohl die moderaten Energiepreise den Preisauftrieb dämpfen, als auch das starke Pfund die Importpreise drückt. Im kommenden Jahr dürften die Verbraucherpreise um 1,7% zunehmen, nach lediglich 0,4% im laufenden Jahr.

Aufschwung in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU setzt sich fort

In den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU setzte sich der Aufschwung im ersten Quartal 2015 weiter fort. Wie schon im vergangenen Jahr wurde die Konjunktur von der Binnennachfrage getragen. Im Zuge der wirtschaftlichen Expansion ging die Arbeitslosigkeit überall zurück, und die privaten Haushalte weiteten ihre Konsumausgaben kräftig aus. Auch die Bruttoanlageinvestitionen legten zu, und die Industrieproduktion wurde ausgeweitet, besonders deutlich in den drei größten Volkswirtschaften Ungarn, Polen und Tschechien. Ein positiver Beitrag zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion kam auch vom Außenhandel. Vielen Ländern kommt hierbei die Verbesserung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit zugute und nicht zuletzt die konjunkturelle Belebung im Euroraum.

Die Verbraucherpreisinflation ist fast überall trendmäßig rückläufig. Seit Anfang dieses Jahres ist die Inflationsrate vielerorts sogar negativ (Bulgarien, Polen, Slowenien, Litauen, Kroatien und der Slowakei). Dazu hat eine Reihe von Faktoren beigetragen, darunter auch sinkende Arbeitskosten. Seit Mitte 2014 gab es zudem deutliche Preisrückgänge bei den Energie- und Lebensmittelpreisen; letzteres infolge des russischen Importstopps für Agrarprodukte aus der EU. Wegen der geringen Teuerung ist die Geldpolitik in der Region insgesamt expansiv ausgerichtet. Besonders deutlich ist das in Tschechien der Fall, wo der Leitzins bereits bei 0% liegt und die Notenbank durch Devisenmarktinterventionen die Schwächung der Landeswährung aufrechterhält. Lediglich in Rumänien hat die Zentralbank aufgrund der höheren Inflation die Zinsen zuletzt wieder angehoben. In den übrigen Ländern dürften die Zentralbanken dagegen bemüht sein, die Deflationsrisiken weiter zu reduzieren. Für den Prognosezeitraum dürfte sich die binnenwirtschaftliche Teuerung jedoch bei anziehender Konjunktur wieder etwas verstärken. Auch die inflationsdämpfende Wirkung des massiven Ölpreisrückgangs dürfte weiter nachlassen.

Insgesamt zeichnet sich in der Region eine Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs ab. Die Frühindikatoren deu-

ten darauf hin, dass sich die gesamtwirtschaftliche Expansion weiter fortsetzen wird. Besonders positive Signale kommen dabei aus Tschechien und Ungarn. Die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken dürfte sich positiv auf die Investitionsdynamik in der Region auswirken. Die Finanzierungsbedingungen haben sich vielerorts verbessert, so dass die private Binnennachfrage sich weiter beleben dürfte. Wachstumsimpulse sind auch von der Exportwirtschaft zu erwarten, welche von der anziehenden Konjunktur im Euroraum, vor allem in Deutschland, profitieren dürfte.

Lediglich in den baltischen Staaten bleibt die Konjunktur gedämpft. Zum einen sind diese Länder in einem stärkeren Maße von den Sanktionen Russlands gegenüber der EU und dem russischen Importsubstitutionsprogramm betroffen. Zum anderen kam es infolge der starken Rubelabwertung zu einer spürbaren Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Nicht zuletzt kam mit der Rezession in Russland ein weiterer Belastungsfaktor hinzu. Da ein baldiges Ende des Konflikts zwischen Russland und dem Westen nicht absehbar ist, bleibt der Konjunkturausblick für das Baltikum mit Abwärtsrisiken verbunden.

3. Deutsche Wirtschaft im Aufschwung

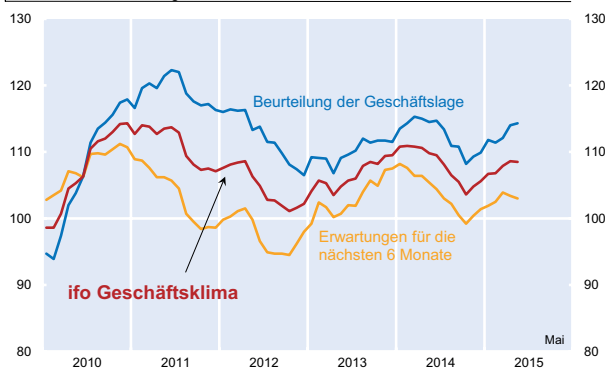
Überblick

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühsommer 2015 in einem kräftigen Aufschwung. Im ersten Quartal stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion saison- und kalenderbereinigt um 0,3%; im Jahresendquartal hatte sie, befördert durch den Einbruch der Rohölnotierungen, sogar mit einer Rate von 0,7% expandiert. Zusammengefasst erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt im Winterhalbjahr 2014/15 mit einer laufenden Jahresrate von 2%. Die vorangegangene konjunkturelle Schwäche – im Sommerhalbjahr 2014 hatte die gesamtwirtschaftliche Produktion lediglich stagniert – ist rascher zu Ende gegangen, als im Dezember vom ifo Institut prognostiziert worden war (vgl. Kasten 3.1). Das ifo Geschäftsklima hat sich seit vergangenem Herbst deutlich erholt. Die Urteile der Unternehmen zur aktuellen Geschäftslage sind bis zuletzt optimistischer ausgefallen (vgl. Abb. 3.1).

Die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts nach der Jahreswende geht wie schon im Jahresendquartal 2014 auf die Expansion der Binnennachfrage zurück: Den größten Wachstumsbeitrag lieferte wiederum der private Konsum, begünstigt von der guten Arbeitsmarktlage und steigenden Verdiensten. Zudem wirkte das Kaufkraftplus aufgrund des vorangegangenen starken Rückgangs der Ölpreise fort. Die Investitionen in Ausrüstungen legten – bei normal ausgelasteten Kapazitäten – um 1,5% beschleunigt zu. Die Bauinvestitionen

Abb. 3.1

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



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

tionen und hier insbesondere der Gewerbebau expandierten ebenfalls etwas stärker als zuvor, begünstigt wohl auch durch mildes Winterwetter. Der Außenhandel hat – ähnlich wie im Jahresendquartal 2014 – dagegen einen negativen Beitrag zur Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts geliefert. Während die Exporte um 0,8% gestiegen sind, nahmen die Importe im Gefolge der lebhaften Nachfrage nach Ausrüstungen und Pkw um 1,5% zu. Dämpfend auf die Produktionsentwicklung wirkte sich auch der Abbau der Lagerbestände aus.

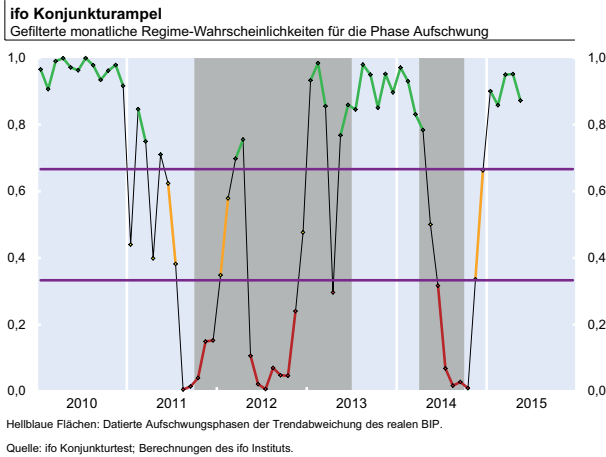
Bei alledem setzte sich der Beschäftigungsaufbau im ersten Quartal 2015 fort, die Zunahme war allerdings mit saisonbereinigt 0,1% gegenüber dem Vorquartal äußerst verhalten. Maßgeblich für die gedämpfte Entwicklung war der Rückgang an geringfügiger Beschäftigung im Gefolge der Einführung des Mindestlohns, der nur zum Teil durch neue sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze ausgeglichen werden konnte. Die Zahl der Arbeitslosen ist trotz anhaltender Zuwanderung bis zuletzt weiter gesunken.

Ausblick: Aufschwung setzt sich in verhaltenem Tempo fort

In den Frühjahrsmonaten dürfte die deutsche Wirtschaft weiter zügig expandiert haben, getragen vom privaten Konsum, aber auch von den Investitionen und vom Export, welcher von der Abwertung des Euro profitiert. Zwar zeigten die ifo Geschäftserwartungen im Mai etwas weniger Optimismus, die Wahrscheinlichkeit für eine Fortsetzung des Aufschwungs ist aber mit knapp 90% nach wie vor sehr hoch. Die ifo Konjunkturampel, die in einem grün-gelb-rot-Farbschema die Wahrscheinlichkeiten für die Phase »Aufschwung« optisch klassifiziert, signalisiert für die deutsche Konjunktur weiter freie Fahrt (vgl. Abb. 3.2).⁵

⁵ Vgl. Abberger, K. und W. Nierhaus, »Markov-Switching and the Ifo Business Climate: The Ifo Business Cycle Traffic Lights«, *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis* 7(2), 2010, S. 1–13.

Abb. 3.2



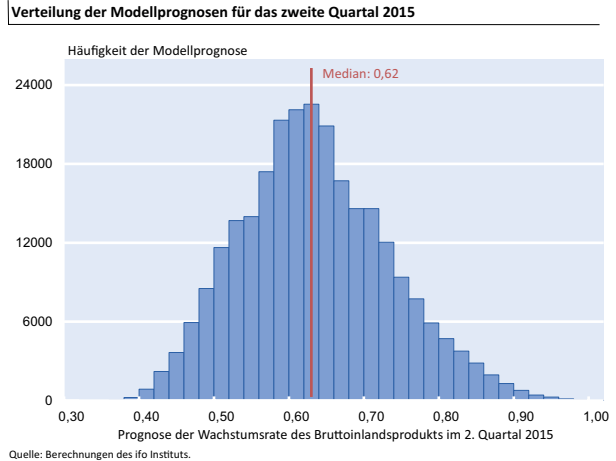
Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten und dritten Quartal 2015 erfolgt nach Wirtschaftsbereichen disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer amtlicher Frühindikatoren sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten⁶, wobei den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird.⁷

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im zweiten Quartal beschleunigt gestiegen sein (vgl. Tab. 3.1). Bei alledem dürfte das verarbeitende Gewerbe, insbesondere die Investitionsgüterhersteller, vom besseren Exportgeschäft profitiert haben. Hierfür spricht, dass die Produktion in diesem Bereich im April deutlich über dem Wert des ersten Quartals lag, wobei die Umsätze mit dem Ausland gestiegen sind. Von der Produktionsausweitung in der Industrie profitieren auch die unternehmensnahen Dienstleister. Die Bauproduktion wird von nochmals gesunkenen Zinsen angeregt. Nachdem das erste Quartal durch eine milde Witterung begünstigt wurde, zeichnet sich in diesem Bereich nun eine Normalisierung des Expansionstempos ab. Im zweiten Quartal dürften erneut deutlich mehr konsumnahe Dienstleistungen erbracht worden sein. Allerdings dürfte das Expansionstempo nachgelassen haben, da die Kaufkraftgewinne aus dem vergangenen Ölpreisrückgang den Konsum nicht mehr so stark befördern. So hat sich der Anstieg der Einzelhandelsumsätze und der des Handels mit Kfz nach und nach verlangsamt. Alles in allem wird hier für das zwei-

⁶ Vgl. Carstensen, K., St. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe, »IFOCAS: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 2009, S. 15–28.

⁷ Vgl. Henzel, St. und S. Rast, »Prognoseeigenschaften von Indikatoren zur Vorhersage des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 66(17), 2013, S. 39–46.

Abb. 3.3



te Quartal 2015 mit einem Anstieg des saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 0,6% gerechnet; Abbildung 3.3 zeigt die Häufigkeitsverteilung der im Rahmen eines *Pooling-of-Forecasts-Ansatzes* gewonnenen Quartalsschätzungen der BIP-Rate.⁸

Insgesamt wird sich der Aufschwung fortsetzen, denn die Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft bleiben

⁸ Das ifo Institut prognostiziert die reale Bruttowertschöpfung der einzelnen Wirtschaftsbereiche mit Hilfe von *Brückengleichungen*. Im Rahmen eines Kombinationsansatzes (*Pooling of Forecasts*) wird eine Vielzahl von Modellen kombiniert, um der stets vorhandenen Modellunsicherheit-Rechnung zu tragen. Schließlich werden die Quartalsprognosen der einzelnen Wirtschaftsbereiche zu einer Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts hochaggregiert.

Tab. 3.1
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen^{a)}

	2015			
	Q1	Q2	Q3	Q4
	Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal in %			
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,6	0,4	0,4
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,6	0,6	0,4	0,4
darunter:				
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,2	0,7	0,6	0,6
darunter:				
Verarbeitendes Gewerbe	-0,1	0,7	0,7	0,7
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	1,7	1,3	0,2	0,2
Baugewerbe	1,8	0,8	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	2,2	1,1	0,3	0,3
Information und Kommunikation	0,2	0,3	0,3	0,4
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,4	0,0	-0,1	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,4	0,6	0,6	0,6
Unternehmensdienstleister	0,4	0,6	0,6	0,6
Öffentliche Dienstleister	0,4	0,3	0,3	0,3
Sonstige Dienstleister	-0,2	0,2	0,2	0,2

a) Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2. bis 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

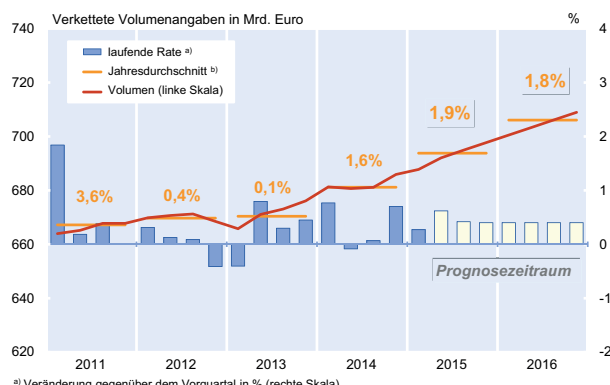
Tab. 3.2
Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

	2013	2014	2015	2016
Statistischer Überhang ^{a)}	-0,2	0,7	0,5	0,7
Jahresverlaufsrate ^{b)}	1,1	1,5	1,7	1,6
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,2	1,6	1,6	1,7
Kalendereffekt ^{c)}	-0,1	0,0	0,3	0,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung	0,1	1,6	1,9	1,8

^{a)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. – ^{c)} In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.
 ifo Institut Juni 2015

Abb. 3.4
Reales Bruttoinlandsprodukt
 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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

günstig. Die Geldpolitik wirkt weiter expansiv, und das ohnehin extrem günstige Finanzierungsumfeld der Unternehmen hat sich noch einmal verbessert. Die Investitionen in neue Ausrüstungen werden folglich weiter expandieren. Bei normal ausgelasteten Kapazitäten dürfte allerdings das Ersatzmotiv im Vordergrund stehen. Zudem setzt sich der Bauboom fort. Da auch die Einkommensperspektiven der privaten Haushalte aufgrund der sich weiter verbessernden Arbeitsmarktlage gut sind, bleibt der private Konsum die Stütze des Aufschwungs. Da jedoch die Kaufkraftgewinne durch den Ölpreisrückgang entfallen, dürfte das derzeitige Tempo nicht zu halten sein. Die Abwertung des Euro regt die Exporte noch bis in die zweite Jahreshälfte dieses Jahres an. Im Verlauf des kommenden Jahres kühlt sich die Weltkonjunktur dann leicht ab und dämpft den Zuwachs der Exporte. Die Importe werden aufgrund der hohen binnenwirtschaftlichen Dynamik noch etwas schneller zunehmen als die Exporte. Insgesamt dürften wie schon im Vorjahr die nachfrageseitigen Impulse von der Binnenwirtschaft kommen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 1,9% expandieren (vgl. Tab. 3.2) und im kommenden Jahr um 1,8% (vgl. Abb. 3.4).

Die Arbeitsnachfrage dürfte mit steigender gesamtwirtschaftlicher Produktion im weiteren Verlauf des Jahres beschleunigt expandieren. Allerdings wird das Tempo im kommenden Jahr etwas gebremst, da sich Knappheiten in einigen Arbeitsmarktbereichen – insbesondere bei Fachkräften – und steigende Arbeitskosten bemerkbar machen. Alles in allem ergibt sich für das Jahr 2015 ein Anstieg der Erwerbstätigkeit um 235 000 Personen und für das Jahr 2016 um 250 000. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit ist mit 135 000 Personen in diesem und 120 000 Personen im kommenden Jahr jedoch voraussichtlich weniger stark, als der Anstieg der Erwerbstätigkeit nahelegt. Hier macht sich auch der zuwanderungs-

bedingte Anstieg des Erwerbsspersonenpotenzials bemerkbar. Die Arbeitslosenquote sinkt auf 6,3% in diesem und 6,0% im kommenden Jahr.

Im Prognosezeitraum dürfte das Verbraucherpreisniveau weiter leicht beschleunigt steigen. Die Abwertung des Euro der vergangenen Monate macht importierte Waren und Dienstleistungen teurer, was nach und nach an die Verbraucher weitergegeben werden dürfte. Zudem steigen die Arbeitskosten und die Auslastung der Produktionskapazitäten deutlich. Aufgrund des Mindestlohns dürfte sich das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2015 um ¼% erhöhen. Insgesamt dürfte die Inflationsrate von 0,8% im diesem Jahr auf 1,6% im kommenden Jahr steigen.

Bei alledem wird der staatliche Finanzierungssaldo voraussichtlich leicht zunehmen. Im Jahr 2015 dürfte sich der Überschuss auf 0,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen und im Jahr 2016 auf 0,8%. Der staatliche Schuldenstand sinkt von 75% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 auf 67% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2016 (vgl. Tab. 3.3).

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte 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 Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, ± 0,6 Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,9% reicht das Intervall also von 1,3% bis 2,5%. Die Punktprognose von 1,9% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (rote Linie in Abb. 3.5). Für das Jahr 2016 reicht das Prognoseintervall von 3,9% bis – 0,3%.

Tab. 3.3
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2013	2014	2015 ^{a)}	2016 ^{a)}
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{b)}			
Private Konsumausgaben	0,8	1,1	2,2	1,6
Konsumausgaben des Staates	0,7	1,1	1,6	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,6	3,3	2,4	2,6
Ausrüstungen	- 2,4	4,3	3,5	4,4
Bauten	- 0,1	3,4	2,0	1,8
Sonstige Anlagen	1,3	1,2	1,8	1,9
Inländische Verwendung	0,7	1,3	1,9	1,6
Exporte	1,6	3,8	5,3	5,6
Importe	3,1	3,5	5,9	5,8
Bruttoinlandsprodukt	0,1	1,6	1,9	1,8
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	42 281	42 638	42 873	43 123
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 950	2 898	2 763	2 644
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	6,9	6,7	6,3	6,0
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,5	0,9	0,8	1,6
Lohnstückkosten ^{f)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,2	1,7	1,6	1,5
Finanzierungssaldo des Staates ^{g)} in Mrd. Euro	4,2	18,6	20,8	26,1
in % des Bruttoinlandsprodukts	0,1	0,6	0,7	0,8
Leistungsbilanzsaldo in Mrd. Euro	182,0	219,7	247,5	257,5
in % des Bruttoinlandsprodukts	6,5	7,6	8,2	8,3

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlands-konzept. – ^{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; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit

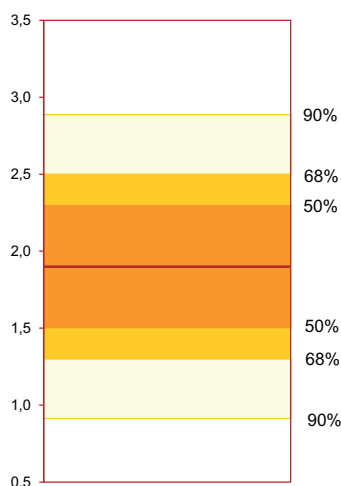
Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Jahr 2015 durchschnittlich 62,0 US-Dollar und im kommenden Jahr 66,1 US-Dollar kostet. Die Wechselkurse werden im Prognosezeitraum konstant fortgeschrieben, so dass das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Euro bei 1,10 liegt.

Die weltwirtschaftliche Expansion wird – wie im internationalen Teil dieser Prognose beschrieben – nach einer Gegenkorrektur zum schwachen ersten Quartal wohl mit steigenden Raten in diesem Jahr zulegen. Im Jahresdurchschnitt wird der Welthandel in diesem Jahr voraussichtlich um 3,4% zunehmen. Im kommenden Jahr dürfte die globale konjunkturelle Dynamik im Verlauf leicht nachlassen. Die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Welthandels wird mit 5,1% aber aufgrund des schwachen ersten Quartals 2015 dennoch höher sein als in diesem Jahr. Der Anstieg des ifo Exportnachfrageindikators, der die Prognosen für die Produktion in wichtigen Handelspartnerländern, gewichtet mit dem jeweiligen deutschen Exportanteil, abbildet, beschleunigt sich bis zum ersten Quartal 2016.⁹ Danach legt der Indikator mit etwas niedrigeren Raten zu. Im aktuellen Jahr dürfte er um 2,3% zunehmen, im Jahr 2015 um 2,6%. Die stärkste Nachfrage nach deutschen Gütern kommt aus Asien. Im Verlauf dieses Jahres

nehmen die positiven Impulse auch aus dem Euroraum, den USA, dem Vereinigten Königreich und den übrigen Ländern (hier vor allem Osteuropa) zu (vgl. Abb. 3.6).

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisin-dizes wird sich in diesem Jahr deutlich verbessern. Maßgeblich hierfür ist die starke Abwertung des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen, die bis April 2015 zu beobachten war. Somit verbessert sich die preisliche Wettbewerbsposition insbesondere gegenüber dem Vereinigtem Königreich, den USA, China und weiteren Ländern in Asien. Im kommenden Jahr wird sich die Wettbewerbsfähigkeit weiter leicht verbessern, bedingt durch die relativ stärkeren Preisanstiege in vielen Ländern außerhalb des Euroraums. Gegenüber dem übrigen Euroraum kommt es dagegen in

Abb. 3.5
Prognoseintervall für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 2015



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

⁹ Für eine detaillierte Beschreibung der Konstruktion des Indikators, vgl. Elstner St., Chr. Grimme und T. Siemsen, »Die größten aufstrebenden Märkte für deutsche Exporte liegen in Asien und Osteuropa«, *ifo Schnelldienst* 63(16), 2010, S. 22-25.

Kasten 3.1

Zur Revision der ifo Prognose vom Dezember 2014

Im Dezember hatte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate 2015 des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf 1,5% veranschlagt. Nunmehr wird die BIP-Prognose um 0,4 Prozentpunkte auf 1,9% angehoben (vgl. Tab. 3.4). Maßgeblich für die Aufwärtsrevision ist, dass die Konjunktur im Jahresendquartal 2014 deutlich stärker war, als nach den zum Prognosezeitpunkt verfügbaren Indikatoren erwartet werden konnte. In der Dezemberprognose war im vierten Quartal 2014 mit einer nur geringen Zunahme der saisonbereinigten gesamtwirtschaftlichen Produktion gerechnet worden, tatsächlich aber stieg sie nach aktuellem Datenstand mit 0,7% sehr kräftig. Hierzu hat beigetragen, dass der Ölpreis nach Fertigstellung der Prognose weiter massiv gesunken ist, in der Prognose war hingegen von realer Konstanz ausgegangen worden. Dieser positive Terms-of-Trade-Effekt (trading gain) hat die Realeinkommen im Inland massiv befördert. Zudem wertete – anders als angenommen – der Euro gegenüber dem US-Dollar merklich ab. Durch die höhere Wachstumsrate des BIP im vierten Quartal 2014 beträgt der statistische Überhang für das laufende Jahr jetzt 0,5%, in der Dezemberprognose lag er noch bei 0,2%. Die Anhebung des statistischen Überhangs um 0,3 Prozentpunkte schlägt sich zeitreihenarithmetisch in einer entsprechend höheren jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate nieder (vgl. Tab. 3.2).

Auf der Verwendungsseite des BIP betrifft die Aufwärtskorrektur alle Aggregate: Bei der Schätzung des privaten Konsums schlägt einmal zu Buche, dass der statistische Überhang aus dem Jahr 2014 nach aktuellem Datenstand höher ausfällt. Zudem war der ölpreisbedingte Realeinkommensgewinn der privaten Haushalte größer als damals veranschlagt, was Spielräume für mehr Konsum eröffnet. Die Aufwärtskorrektur der jahresdurchschnittlichen Veränderung der Ausrüstungsinvestitionen trägt insbesondere dem starken Zuwachs im ersten Quartal 2015 Rechnung. Bei der Anhebung der jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate bei Bauinvestitionen ist primär der geringere Unterhang aus 2014 ursächlich. Marginale Aufwärtskorrekturen gibt es schließlich beim Export. Da gleichzeitig aber auch die Veränderungsrate des Imports geringfügig angehoben wurde, geht vom Außenbeitrag wie bisher lediglich ein marginaler Wachstumsbeitrag aus.

Tab. 3.4
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2015
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	ifo Dezemberprognose 2014		ifo Juni-prognose 2015		Prognosekorrektur für 2015	
	Prognosewerte für 2015		Prognosewerte für 2015		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	1,5	1,4	1,9	1,7	0,4	0,3
Privater Konsum	1,7	0,9	2,2	1,2	0,5	0,3
Staatlicher Konsum	1,5	0,3	1,6	0,3	0,1	0,0
Ausrüstungen	2,6	0,2	3,5	0,2	0,9	0,0
Bauten	1,7	0,2	2,0	0,2	0,3	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	1,6	0,1	1,8	0,1	0,2	0,0
Vorratsveränderungen	–	– 0,2	–	– 0,3	–	– 0,1
Außenbeitrag	–	0,1	–	0,1	–	0,0
Ausfuhr	5,2	2,4	5,3	2,4	0,1	0,0
Einfuhr	5,8	– 2,3	5,9	– 2,3	0,1	0,0
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,5	1,9	1,9	0,4	0,4

^{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 Juni 2015

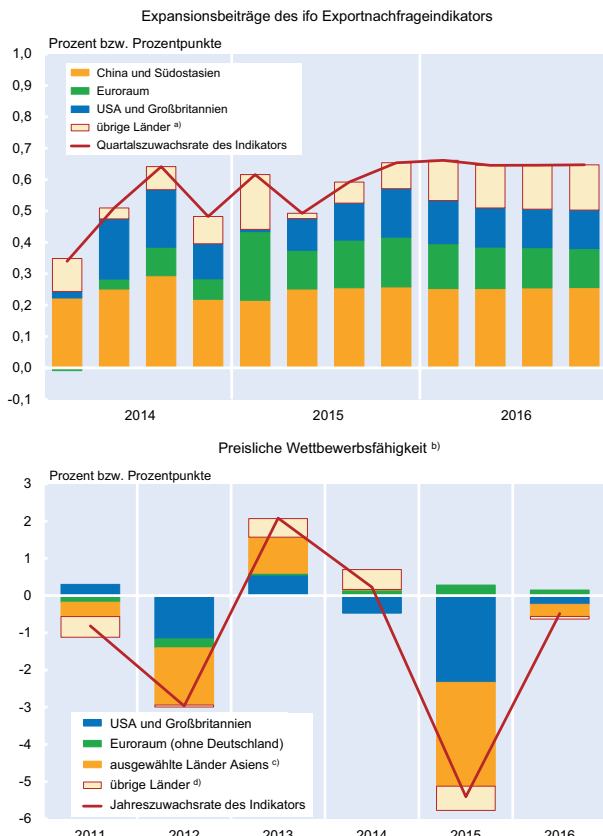
diesem und im nächsten Jahr zu einer Verschlechterung, da die Preise in den meisten Partnerländern weniger zulegen.

Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Im Jahr 2014 hat sich der gesamtstaatliche Budgetsaldo, der bereits seit dem Jahr 2012 positiv ist, noch einmal deutlich verbessert. Obwohl die Finanzpolitik zuletzt expansive Impulse gesetzt hat, werden die Budgetüberschüsse wohl auch im

Prognosezeitraum leicht zunehmen, da die kräftige konjunkturelle Belebung das Steuer- und Beitragsaufkommen steigen lässt. Durch die Maßnahmen der Finanzpolitik werden die Überschüsse im Prognosezeitraum jedoch etwas gedämpft. Die von der Bundesregierung im Koalitionsvertrag festgelegten und zur Jahresmitte 2014 in Kraft getretenen rentenpolitischen Maßnahmen wirken 2015 erstmals ein volles Jahr, so dass die monetären Sozialleistungen in der ersten Jahreshälfte 2015 noch einmal überdurchschnittlich zunehmen. Mit Wirkung zum 1. Juli 2014 wurde die Anerkennung von Kindererziehungszeiten bei der Mütterrente erweitert und für lang-

Abb. 3.6
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; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

jährig Versicherte die Möglichkeit geschaffen, mit 63 Jahren abschlagsfrei in Rente zu gehen. Zur Finanzierung dieser Maßnahmen unterblieb im Jahr 2014 eine Beitragssatzsenkung um 0,6 Prozentpunkte; aufgrund der guten Finanzlage der Rentenversicherung konnten die Beitragssätze im Jahr 2015 allerdings bereits um 0,2 Prozentpunkte gesenkt werden. Für das Jahr 2016 ist in diese Prognose eine erneute Senkung in Höhe von 0,1 Prozentpunkten eingestellt. In der Kombination mit anderen Änderungen bei der Krankenversicherung und

der Pflegeversicherung bleiben die Beitragssätze in der Summe jedoch in etwa konstant. So wurde eine Erhöhung der Beiträge zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2015 beschlossen; die Senkung der durchschnittlichen Zusatzbeiträge zur Krankenversicherung im Jahr 2015 wird hingegen im Jahr 2016 wohl wieder zurückgenommen werden müssen. In der Summe ergeben sich damit über die Beitragsbelastung der Bruttolöhne und -gehälter keine Impulse.

Allerdings wird die Steuerbelastung leicht gesenkt. So führt die Erhöhung des Grundfreibetrags und des Kinderfreibetrags im Jahr 2015 zu einer leichten Entlastung; im Jahr 2016 ist eine weitere Anhebung des Grundfreibetrags vorgesehen. Zudem hat die Bundesregierung angekündigt, im Jahr 2016 die kalte Progression zu mildern und damit die privaten Haushalte um ca. 1,4 Mrd. Euro zu entlasten. Die Einführung der Pkw-Maut sowie die Änderungen bei der Lkw-Maut dürften hingegen zu einer leichten Erhöhung der staatlichen Einnahmen beitragen.

Reale Arbeitskosten ziehen weiter an

Zu Jahresbeginn hat sich der Anstieg der Tariflöhne deutlich abgeschwächt, von durchschnittlich 2,9% im Jahr 2014 auf 2,1% im ersten Quartal 2015. Maßgeblich hierfür war, dass Einmalzahlungen wegfielen. Durch die Einführung des Mindestlohns legten die effektiv gezahlten Löhne mit 2,5% stärker zu als die Tariflöhne; im Vorjahr war die Lohndrift – der Unterschied zwischen Tariflohn- und Effektivlohnanstieg – noch negativ gewesen.¹⁰

Im weiteren Jahresverlauf dürfte das Tempo des Tariflohnanstiegs wieder anziehen, auch weil keine Einmalzahlungen mehr wegfallen. So beträgt die Stufenerhöhung in der Metall- und Elektroindustrie sowie bei Volkswagen 3,4%, im Kfz-Gewerbe 3,0%, in der chemischen Industrie 2,8% und

¹⁰ Berechnungen auf Basis des Sozio-oekonomischen Panels deuten darauf hin, dass die Löhne im Durchschnitt durch den Mindestlohn in einer Größenordnung von ½ Prozent angehoben werden. Vgl. Henzel, S. und K. Engelhardt, »Arbeitsmarkteffekte des flächendeckenden Mindestlohns in Deutschland«, ifo *Schnelldienst* 67(10), 2014, S. 23–29.

Tab. 3.5
Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)
Veränderung zum Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2012	- 1,2	2,8	4,0	0,1	1,3	2,6	2,7
2013	- 0,7	2,1	2,8	- 0,3	0,4	2,4	2,4
2014	0,8	2,7	1,9	- 0,2	- 1,1	2,9	3,0
2015	0,4	3,0	2,7	0,5	0,1	2,6	2,6
2016	0,2	2,8	2,6	0,1	- 0,1	2,7	2,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesbank; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

im Baugewerbe 2,6%. Etwas niedriger fallen die Anhebungen beispielsweise im öffentlichen Dienst aus. Insgesamt ergibt sich für dieses Jahr eine Zunahme der Tariflöhne um durchschnittlich 2,6%.

Allerdings werden die nicht tarifvertraglich festgelegten Löhne durch den gesetzlichen Mindestlohn stärker angehoben als die Tariflöhne. Aufgrund der steigenden Arbeitsnachfrage dürften im weiteren Jahresverlauf zudem außertarifliche Lohnbestandteile und bezahlte Überstunden an Bedeutung gewinnen. Bei alledem wird der Effektivlohnanstieg im Jahr 2015 voraussichtlich 3,0% betragen (vgl. Tab. 3.5). Somit steigen die Lohnkosten je Stunde nach Abzug der Preissteigerungen in diesem Jahr um 0,6%.

Für das kommende Jahr liegen nur für sehr wenige gewichtige Bereiche Tarifabschlüsse vor. So erhalten die Angestellten der Länder 2,5% mehr Gehalt. Da die Arbeitsnachfrage 2016 hoch bleibt, dürfte sich der gesamtwirtschaftliche Tariflohnanstieg im kommenden Jahr leicht beschleunigen. Bei alledem werden die Tariflöhne im Jahr 2016 wohl um 2,7% über dem Vorjahr liegen.

Die Lohndrift dürfte im kommenden Jahr positiv bleiben. Dabei werden – außerhalb des Niedriglohnsektors – im Zuge der steigenden Kapazitätsauslastung vermehrt Überstunden geleistet. Die Lohndrift fällt dennoch deutlich niedriger aus als im Jahr der Einführung des Mindestlohns.¹¹ Folglich werden die Effektivlöhne im kommenden Jahr voraussichtlich um 2,8% steigen. Da die Preise wohl weniger stark zulegen, ergibt sich für die Reallöhne eine Zunahme um 1,2%. Bei steigender Produktivität dürften die realen Lohnstückkosten im kommenden Jahr um 0,2% zunehmen.

Arbeitsmarkt: Hohe gesamtwirtschaftliche Nachfrage überlagert Effekte des Mindestlohns

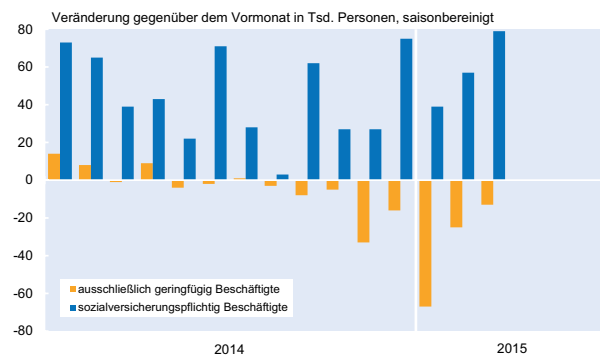
Im ersten Quartal hat der im Januar eingeführte gesetzliche Mindestlohn den Beschäftigungsaufbau gedämpft. So ist die Zahl der Minijobs bereits seit November 2014 rückläufig, während die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung in etwa mit demselben Tempo wie zuvor ausgeweitet wurde (vgl. Abb. 3.7). Da die weitaus meisten Arbeitnehmer, die unter die Mindestlohnregelung fallen, einen Minijob ausüben, war der größte Einfluss der Mindestlohnregelung in diesem Bereich zu erwarten.¹²

¹¹ Eine mindestlohnbedingte Anhebung der Effektivlöhne ist erst wieder im Jahr 2017 zu erwarten, wenn Ausnahmeregelungen wegfallen. In Branchen mit allgemeinverbindlichen Tarifverträgen, die einen niedrigeren Mindestlohn vorsehen, gilt dann auch der höhere gesetzliche Mindestlohn. Außerdem könnte die Mindestlohnkommission zum 1. Januar 2017 erstmals eine Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns vorschlagen.

¹² Vgl. Henzel, S. und K. Engelhardt, »Arbeitsmarkteffekte des flächendeckenden Mindestlohns in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 67(10), 2014, S. 23–29.

Abb. 3.7

Ausschließlich geringfügige Beschäftigung und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung



Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

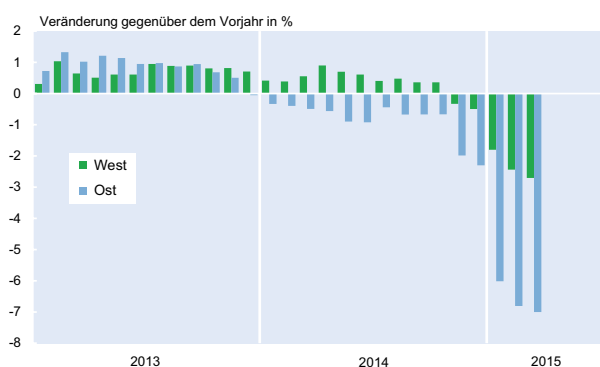
Die Dynamik der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung dürfte hingegen hauptsächlich konjunkturell begründet sein. Ob Minijobs in sozialversicherungspflichtige Stellen umgewandelt worden sind, weil durch den Mindestlohn die Grenze von 450 Euro überschritten wurde, ist bislang nicht abzuschätzen. Zwar erhöhte sich vor allem die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Dienstleistungsbereich, in dem auch überdurchschnittlich viele Minijobber beschäftigt sind. Allerdings dürfte auch die starke Binnennachfrage die Beschäftigung in diesem Wirtschaftsbereich besonders rasch steigen lassen.

Insgesamt fielen die Anpassungsreaktionen in Ostdeutschland deutlicher aus, da dort die Löhne durch den Mindestlohn sehr viel stärker angehoben wurden als in Westdeutschland (vgl. Abb. 3.8). In Ostdeutschland hat sich die ausschließlich geringfügige Beschäftigung um 7% gegenüber dem Vorjahresmonat reduziert.

Der mindestlohnbedingte Rückgang der Beschäftigung führt allerdings nicht in vollem Umfang zu einem Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit, da vielfach Rentner und Studenten – die nicht in der Arbeitslosenstatistik erfasst werden – von der Einführung des Mindestlohns betroffen sind. Zudem

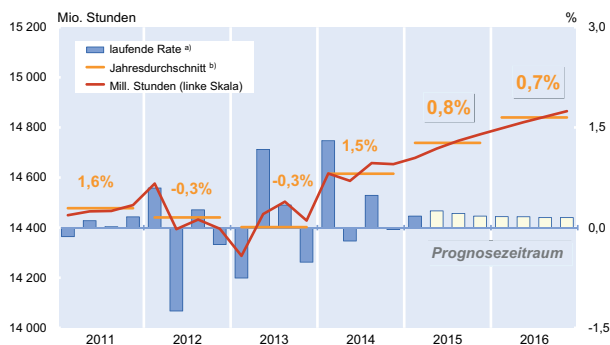
Abb. 3.8

Ausschließlich geringfügige Beschäftigung in West- und Ostdeutschland



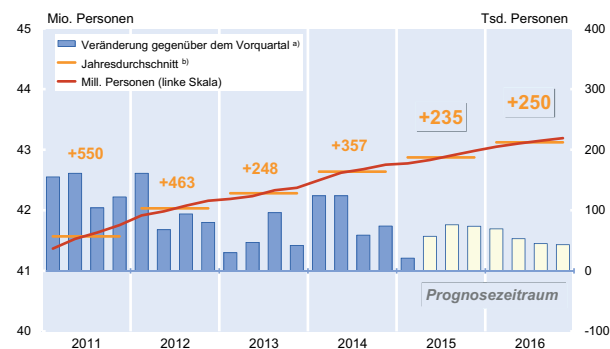
Quelle: Bundesagentur für Arbeit.

Abb. 3.9
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



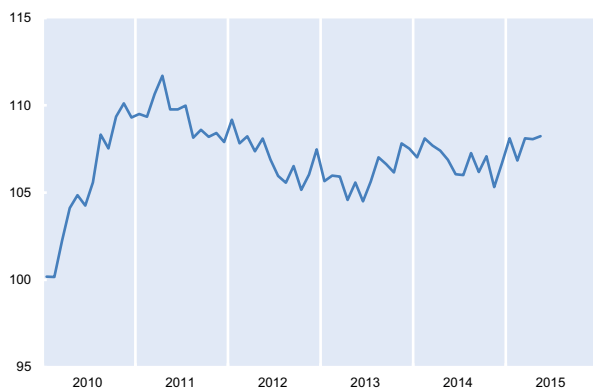
^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

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



Quelle: ifo Konjunkturtest, Mai 2015.

sind viele geringfügig Beschäftigte ohnehin bereits arbeitslos gemeldet.¹³

Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage führt im zweiten Quartal voraussichtlich zu einem weiteren Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, der die negativen Auswirkungen des Mindestlohns bei den Minijobs über-

¹³ Etwa jeder zehnte ausschließlich geringfügig Beschäftigte in Deutschland bezieht Arbeitslosengeld II, in Ostdeutschland sogar jeder vierte.

lagert. Da zudem ein Großteil der unmittelbaren Anpassungsreaktionen auf den Mindestlohn bereits im ersten Quartal erfolgt sein dürfte, wird sich das Tempo des Rückgangs der Minijobs im zweiten Quartal verlangsamen. Insgesamt beschleunigt sich der Beschäftigungszuwachs. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich die Arbeitsnachfrage gemessen in Stunden mit steigender gesamtwirtschaftlicher Produktion weiter beschleunigen (vgl. Abb. 3.9). Dabei nimmt auch die Erwerbstätigkeit etwas schneller zu. Hierfür spricht auch, dass die Zahl der offenen Stellen weiter gestiegen ist. Zudem zeigt das ifo Beschäftigungsbarometer eine zunehmende Einstellungsbereitschaft. Der Zugang offener Stellen hat sich im Mai erhöht, nach leichten Rückgängen in den beiden Vormonaten. Allerdings wird das Tempo etwas gebremst, da sich Knappheiten in einigen Arbeitsmarkt Bereichen – insbesondere bei Fachkräften – bemerkbar machen. So dauerte es im Mai bereits acht Tage länger als im Vorjahresmonat, eine offene Stelle zu besetzen. Folglich dürfte ein Teil der gesamtwirtschaftlichen Produktionsausweitung durch Produktivitätssteigerungen realisiert werden, zumal die anziehenden Reallöhne die Kostensituation der Unternehmen verschlechtern. Zudem dürften noch im gesamten Prognosezeitraum Anpassungsreaktionen auf den Mindestlohn zu beobachten sein, wenngleich in geringerem Ausmaß als bisher. In dieser Prognose ist unterstellt, dass bis zum Ende des Prognosezeitraums insgesamt 280 000 Minijobs mindestlohnbedingt verlorengehen.

Alles in allem ergibt sich für den Jahresdurchschnitt 2015 ein Anstieg der Erwerbstätigkeit um 235 000 Personen (0,6%). Damit geht eine Zunahme des Arbeitsvolumens um 0,8% einher, da die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit ebenfalls leicht steigt. Ein Grund hierfür ist, dass vermehrt Überstunden geleistet werden.¹⁴

Inwiefern der Anstieg der Erwerbstätigkeit zu einem Rückgang der Arbeitslosigkeit führt, hängt von der Entwicklung des Arbeitsangebots ab. Dem langfristigen Trend folgend dürfte die Erwerbsbeteiligung Älterer weiter zunehmen. Außerdem wird die Zuwanderung aus den EU-Mitgliedstaaten voraussichtlich hoch bleiben, da sich die Arbeitsplatzaussichten in vielen Ländern der EU nur sehr langsam bessern. Allerdings geht die Zahl der Inländer im Erwerbsalter deutlich zurück, was für sich genommen die Zahl der Arbeitslosen entlastet. Alles in allem ist der Rückgang der Arbeitslosigkeit mit 135 000 Personen voraussichtlich weniger stark als der Anstieg der Erwerbstätigkeit nahelegt, so dass eine Arbeitslosenquote von 6,3% erreicht werden dürfte (vgl. Abb. 3.10; Tab. 3.6).

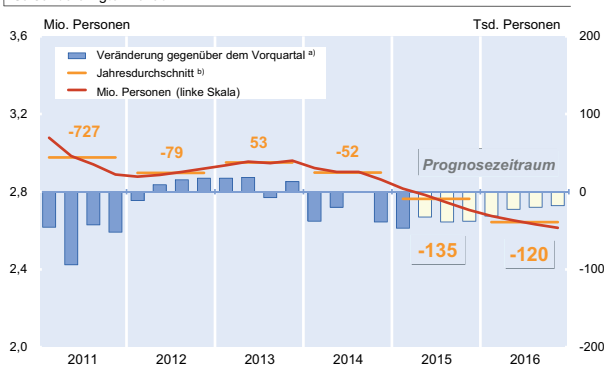
Im kommenden Jahr bleibt die Arbeitsmarktlage aufgrund der guten konjunkturellen Grundtendenz trotz des Mindest-

¹⁴ Da überwiegend Minijobs wegfallen, die eine unterdurchschnittliche Arbeitszeit aufweisen, dürfte der Mindestlohn die Arbeitszeit für sich genommen erhöhen. Jedoch werden viele geringfügig Beschäftigte ihre Arbeitszeit voraussichtlich reduzieren, um mit dem höheren Lohn nicht über die 450-Euro-Marke zu kommen. Andernfalls würden Sozialversicherungsbeiträge fällig, was die Beschäftigung dann weniger attraktiv macht. Per Saldo dürfte der Mindestlohn daher nur geringe Auswirkungen auf die Arbeitszeit haben.

Abb. 3.10

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

lohns zwar stabil. Allerdings machen sich allmählich die von der Kostenseite dämpfenden Faktoren stärker bemerkbar. Dabei verlangsamt sich der Beschäftigungsaufbau etwas. Im Jahresdurchschnitt 2016 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um 250 000 zunehmen. Bei alledem wird die Arbeitslosigkeit voraussichtlich um rund 120 000 Personen abnehmen, und die Arbeitslosenquote sinkt auf 6,0%. Hier macht sich auch der zuwanderungsbedingte Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials bemerkbar.

Positive Impulse vom Außenhandel

Im ersten Quartal 2015 trug der Außenhandel negativ zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei. Die Ausfuhr nahm

kaum zu, lediglich aus dem Euroraum gab es positive Impulse. Besonders dämpfend wirkte zum ersten Mal seit über zwei Jahren China, aber auch die Exporte nach Russland nahmen weiter ab. Die Einfuhr legte deutlich stärker zu als die Ausfuhr. Im Einklang mit der starken Zunahme der inländischen Ausrüstungsinvestitionen wurden dabei vor allem Investitionsgüter importiert.

Im zweiten Quartal dürfte die Ausfuhr mit 1,5% kräftig zulegen. Dafür sprechen die Auftragseingänge aus dem Ausland für das Verarbeitende Gewerbe, die im April deutlich über dem ersten Quartal lagen. Auch die für April vorliegende nominale Ausfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels zog gegenüber dem ersten Quartal stark an. Darüber hinaus ist der Auftragsbestand im Trend weiter aufwärtsgerichtet. Die ifo Exporterwartungen sind zwar im April und Mai leicht zurückgegangen, wohl auch weil der Euro-Wechselkurs seit Mitte April wieder deutlich aufgewertet hat, befinden sich aber weiterhin auf einem recht hohen Niveau.¹⁵ Das ifo Exportklima liegt weiterhin auf überdurchschnittlichem Niveau (vgl. Abb. 3.13).¹⁶

Im dritten Quartal wird die Ausfuhr wohl etwas stärker als die durchschnittliche Zuwachsrate der ersten beiden Quartale zulegen, im Schlussquartal 2015 beschleunigt sich der Anstieg der Ausfuhr weiter. Für das positive zweite Halbjahr spricht zum einen das verstärkte Expansionstempo in den USA, im Vereinigten Königreich, im Euroraum und in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften. Zum anderen dürfte die Abwertung des Euro, die bis Mitte April 2015 stattgefunden hat, noch stimulierend wirken. Leicht dämpfend auf den Absatz deutscher Güter im restlichen Euroraum wird wohl die Tatsache wirken, dass sich die deutschen Preise stärker erhöhen als in den Absatzländern im Euroraum. Im Jahr 2016 wird sich die Ausfuhrdynamik voraussichtlich etwas verlangsamen. Zum einen dürften die positiven Effekte durch die im vergangenen Herbst stark gesunkenen Ölpreise im kommenden Jahr allmählich auslaufen. Ein Großteil der deutschen Handelspartner ist hiervon betroffen. Zum anderen werden die positiven Impulse der effektiven Abwertung des Euro auf die Ausfuhr voraussichtlich abklingen. Insgesamt ist mit einem

Tab. 3.6

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2013	2014	2015	2016
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	57 608	58 461	58 954	59 360
Erwerbstätige Inländer	42 226	42 584	42 821	43 071
Arbeitnehmer	37 769	38 184	38 491	38 742
darunter:				
sozialversicherungspflichtig	29 713	30 198	30 747	31 097
Beschäftigte				
marginal Beschäftigte	5 698	5 657	5 470	5 376
darunter				
Minijobs	5 017	5 029	4 849	4 789
Ein-Euro-Jobs ^{a)}	111	97	90	56
Selbständige	4 457	4 400	4 329	4 329
Pendlersaldo	55	54	52	52
Erwerbstätige Inland	42 281	42 638	42 873	43 123
Arbeitslose	2 950	2 898	2 763	2 644
Arbeitslosenquote BA ^{b)}	6,9	6,7	6,3	6,0
Erwerbslose ^{c)}	2 182	2 090	1 940	1 850
Erwerbslosenquote ^{d)}	4,9	4,7	4,3	4,1

^{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 Erwerbslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit, 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

¹⁵ Die ifo Exporterwartungen basieren auf den Meldungen der deutschen Industrie im Rahmen des monatlichen ifo Konjunkturtests, vgl. Grimme Chr. und K. Wohlrabe, »Die ifo Exporterwartungen – ein neuer Indikator zur Lage der Exportindustrie in Deutschland«, ifo Schnelldienst 67 (23), 2014, S. 64–65.

¹⁶ Das ifo Exportklima setzt sich aus Indikatoren der Unternehmens- und Verbraucherstimmung in den wichtigsten Absatzmärkten Deutschlands und einem Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zusammen, vgl. Elstner St., Chr. Grimme und U. Haskamp, »Das ifo Exportklima – ein Frühindikator für die deutsche Exportprognose«, ifo Schnelldienst 66(4), 2013, S. 36–43.

Kasten 3.2

Zur Entwicklung des Erwerbspersonenpotenzials

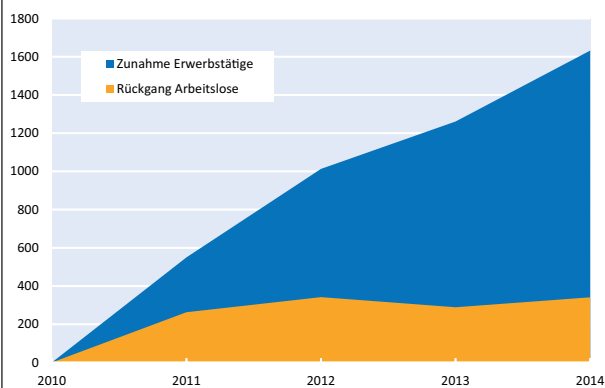
Die Beschäftigung in Deutschland nimmt seit Beginn des Jahrzehnts stetig zu. Bis zum Jahr 2014 stieg die Anzahl der Erwerbstätigen um insgesamt 1,6 Mio. Personen. In derselben Periode nahm die Anzahl der Arbeitslosen lediglich um 350 000 Personen ab (vgl. Abb. 3.11). Die Zunahme der Erwerbstätigkeit speist sich demnach zum überwiegenden Teil durch Personen, die zuvor nicht am Arbeitsmarktgeschehen beteiligt waren. Die sogenannten Erwerbspersonen nahmen demnach um rund 1,25 Mio. Personen zu.

Diese Entwicklung ist in Anbetracht des Rückgangs der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (von 15 bis 65 Jahren) um 1,2 Mio. Personen umso bemerkenswerter (vgl. Abb. 3.12). Augenscheinlich konnte dieser Verlust mehr als ausgeglichen werden. Im Zeitraum 2010–2014 erzielte Deutschland erhebliche Wanderungsgewinne. Die Nettozuwanderung stieg um 1,7 Mio. Personen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass nicht alle Zuwanderer am Arbeitsmarktgeschehen teilnehmen. Des Weiteren kamen viele Personen auf den Arbeitsmarkt, die sich zuvor in Maßnahmen der Bundesagentur für Arbeit befanden.¹ Zudem fanden offenbar zahlreiche Personen einen Arbeitsplatz, die zwar erwerbslos waren und dem Arbeitsmarkt prinzipiell zur Verfügung standen, aber – z.B. aufgrund fehlender Ansprüche – nicht arbeitslos gemeldet waren. Bei alledem nahm die stille Reserve um 500 000 Personen ab (vgl. Abb. 3.12). Die verbleibende Differenz von rund 350 000 Personen kann unter anderem sozio-ökonomischen Faktoren zugeschrieben werden. So führte eine Erhöhung der Erwerbsneigung Älterer, beispielsweise durch einen späteren Eintritt in die Altersrente oder einen Hinzuverdienst zur Rente zu einer Ausdehnung des Arbeitsangebots um 300 000 Personen.²

Abb. 3.11

Entwicklung Erwerbstätigkeit

Kumulierte Veränderung in Tsd. Personen

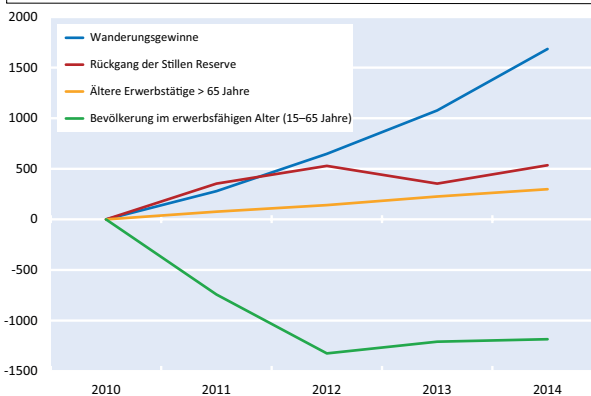


Quellen: Statistische Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit

Abb. 3.12

Ausgewählte Indikatoren der Erwerbstätigkeit

Kumulierte Veränderung in Tsd. Personen



Quellen: Statistisches Bundesamt, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), EU Labor Force Survey

¹ Vgl. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), IAB-Kurzbericht 7/2015.

² Vgl. EU Labor Force Survey, verfügbar unter: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/lfs/data/database>.

Anstieg des realen Exports um 5,3% in diesem Jahr zu rechnen. Im Jahr 2016 dürfte die Ausfuhr um 5,6% expandieren (vgl. Abb. 3.14).

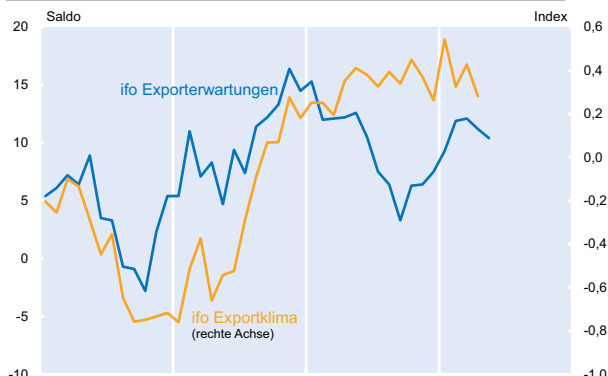
Im zweiten Quartal 2015 wird der Import wohl deutlich geringer zunehmen als der Export. Darauf deutet die nomina-

le Einfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels hin, die im April nur geringfügig über dem ersten Quartal lag; in realer Rechnung ist der Aprilwert aufgrund des kräftigen Anstiegs der Einfuhrpreise sogar rückläufig. Im zweiten Halbjahr wird die Einfuhr voraussichtlich mit zunehmenden Raten expandieren. Zum einen profitieren die Importe vom stärkeren An-

Abb. 3.13

Frühindikatoren für den Export

Saisonbereinigte Werte

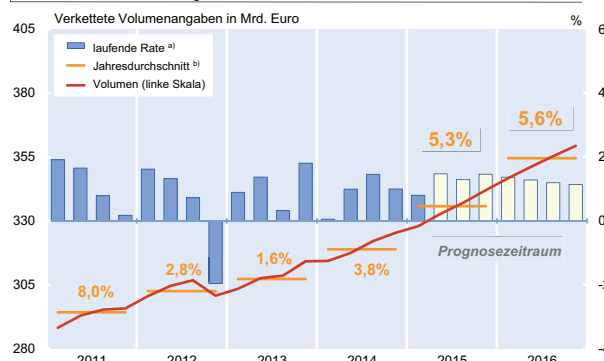


Quelle: ifo Institut.

Abb. 3.14

Reale Exporte

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

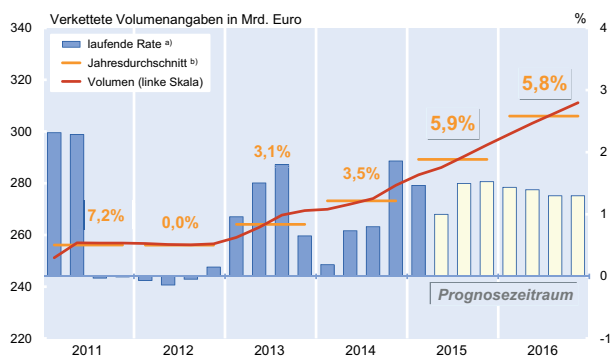


^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.15

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

stieg der Ausrüstungsinvestitionen, zum anderen werden sie von der Expansion der Ausfuhren stimuliert, die den Bedarf an ausländischen Vorleistungsgütern erhöht. Im nächsten Jahr wird sich die Dynamik der Einfuhren etwas verlangsamen, da sowohl die Ausfuhr als auch die Ausrüstungsinvestitionen weniger stark zunehmen werden. Insgesamt dürfte der Import in diesem Jahr um 5,9% zunehmen. Im kommenden Jahr wird er voraussichtlich um 5,8% expandieren (vgl. Abb. 3.15).

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 nicht ab; er beträgt in diesem Jahr 7,1% und im nächsten Jahr 7,2%. Für dieses Jahr ergibt sich ein positiver Beitrag des Außenhandels zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozentpunkten, im nächsten Jahr von 0,3 (vgl. Tab. 3.7).

Tab. 3.7

Wachstumsbeiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (in Prozentpunkten)

	2014	2015 ^{a)}	2016 ^{a)}
Konsumausgaben	0,9	1,5	1,1
Private Konsumausgaben	0,6	1,2	0,9
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,3	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	0,7	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,3
Bauten	0,3	0,2	0,2
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,3	-0,3	-0,2
Letzte inländische Verwendung	1,3	1,7	1,4
Außenbeitrag	0,4	0,1	0,3
Exporte	1,7	2,4	2,6
Importe	-1,4	-2,3	-2,3
Bruttoinlandsprodukt ^{b)}	1,6	1,9	1,8

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts. ifo Institut Juni 2015

Die Terms of Trade dürften sich im zweiten Quartal 2015 erstmals nach drei Jahren verschlechtern. Darauf weisen die vorliegenden Werte für die Außenhandelspreise hin; die Einfuhrpreise steigen deutlich stärker als die Ausfuhrpreise. Der Anstieg der Einfuhrpreise ergibt sich zum einen durch die jüngsten Preiserhöhungen beim Öl; der Ölpreis ist im Zweimonatsdurchschnitt um 7% höher als im ersten Quartal. Zum anderen macht sich die Abwertung des Euro allmählich bei den Importpreisen bemerkbar. Im weiteren Prognosezeitraum dürften sowohl die Ausfuhr- als auch die Einfuhrpreise beschleunigt zulegen. Die positive Dynamik der Auslandsnachfrage führt dazu, dass die inländischen Unternehmen ihre Kostensteigerungen besser auf ihre Abnehmer überwälzen können. Gleichzeitig können ausländische Firmen aufgrund der guten deutschen Konjunktur höhere Preise durchsetzen, so dass die Importpreise beschleunigt steigen. Aufgrund der starken Verbesserung der Terms of Trade im ersten Quartal 2015 werden die Terms of Trade im Jahresdurchschnitt um 1,9% steigen. Im kommenden Jahr fallen sie um 0,2%. Der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr bei 8,2% und im nächsten Jahr bei 8,3% liegen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass der annahmegemäß niedrige Ölpreis den Handelsbilanzüberschuss in beiden Jahren deutlich vergrößert.

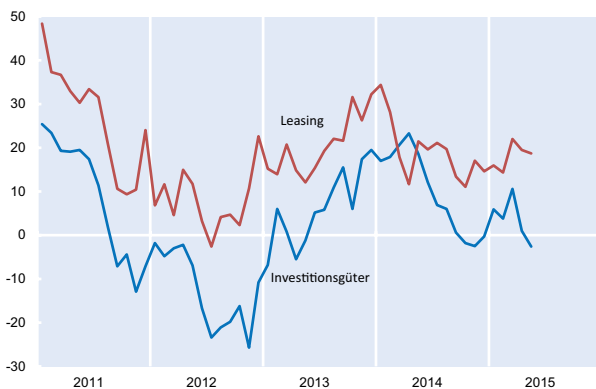
Ausrüstungsinvestitionen holen moderat auf

Die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten mit einem Zuwachs von 1,5% im ersten Quartal einen starken Jahresauftakt. Erstmals seit einem Jahr investierte wieder hauptsächlich die Unternehmensseite spürbar mehr in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge. Da die Kapazitätsauslastung in der Industrie seit geraumer Zeit um ihren langfristigen Mittelwert schwankt, wurden zu Beginn des Jahres wohl aber vornehmlich Ersatzinvestitionen getätigt.

Auch im zweiten Quartal 2015 wird für die Ausrüstungsinvestitionen ein Plus erwartet, wenngleich nicht ganz so kräftig wie zu Jahresbeginn. Zwar sind im April zuletzt die Produktion und der Umsatz im Investitionsgüterbereich gestiegen. Allerdings erweist sich die Bestelltätigkeit aus dem Inland seit Anfang des Jahres vor allem im Fahrzeugbereich recht schwach. Im weiteren Verlauf des Jahres 2015 dürften die Ausrüstungsinvestitionen, ausgehend von derzeit normal ausgelasteten Kapazitäten, leicht anziehen. Insbesondere die Exportwirtschaft, aber auch die konsumnahe Industrie dürfte zurückgestellte Investitionsvorhaben vermehrt nachholen. Gegen eine allzu kräftige Investitions-

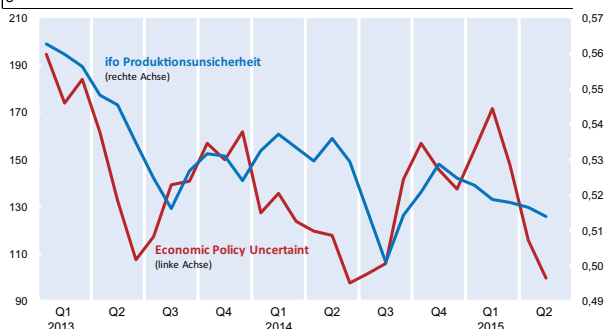
Abb. 3.16

ifo Geschäftserwartungen für Investitionsgüter und Leasing
Saldo in %



Quelle: ifo Konjunkturtest.

ifo Produktionsunsicherheit und Economic Policy Uncertainty Index
gleitender Dreimonatsdurchschnitt



ifo Produktionsunsicherheit: Streuung der Produktionserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe
vgl. Bachmann, R., S. Elstner und E. Sims (2013), "Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey data", *American Economic Journal: Macroeconomics* 5, S. 217-249.
Quelle: ifo Institut; S. Baker, N. Bloom und S.J. Davis (www.PolicyUncertainty.com).

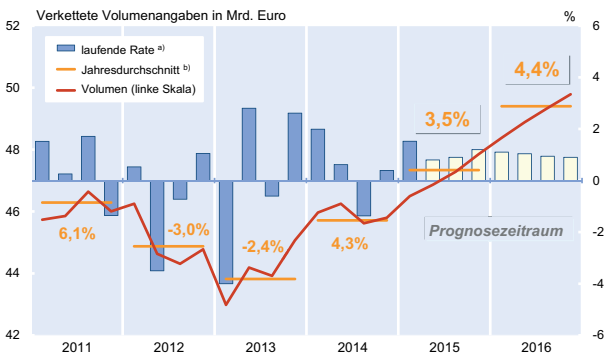
dynamik sprechen allerdings die zuletzt verschlechterten Geschäftserwartungen im Leasing und bei den Investitionsgüterproduzenten (vgl. Abb. 3.16). Dennoch sind die Investitionspläne der Firmen in diesem Jahr grundsätzlich auf Expansion ausgerichtet. Nach den vorläufigen Ergebnissen des ifo Investitionstests wollen die befragten Industrieunternehmen 7% mehr investieren als im Vorjahr, darunter mehrheitlich kleine und mittlere Unternehmen. Auch laut der jüngsten DIHK-Konjunkturumfrage hat sich die Investitionsbereitschaft in der Industrie und im Dienstleistungsbereich im Frühsommer wieder leicht erhöht.¹⁷ Das Investitionsklima wird zudem begünstigt von der seit Anfang des Jahres abnehmenden Unsicherheit, gemessen anhand des Economic Policy Uncertainty Indikators für Deutschland oder der Streuung der ifo Produktionserwartungen in der Industrie (vgl. Abb. 3.16).

Auch im kommenden Jahr werden die Ausrüstungsinvestitionen ihren Aufwärtstrend wohl halten. Allerdings dürften die Zuwachsraten gegen Ende des Prognosezeitraums angesichts der abschwächenden Dynamik der Ausfuhren auch

¹⁷ Vgl. DIHK, *Wachstum zieht an, Euphorie bleibt aus. Ergebnisse der DIHK-Konjunkturumfrage bei den Industrie- und Handelskammern, Frühsommer 2015*, 2015.

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

bei den Unternehmensinvestitionen in Maschinen und den Fuhrpark etwas abnehmen. Vor diesem Hintergrund bleiben die Finanzierungskonditionen für Investitionsprojekte im Prognosezeitraum günstig. So sind die Effektivzinssätze im Neugeschäft seit Jahresbeginn abermals gesunken und die ifo Kredithürde befindet sich auf historischem Tiefstwert. Gleichzeitig dürften die steigenden Gewinne die Innenfinanzierung der Unternehmen weiter stärken.

Für die Ausrüstungsinvestitionen ist in diesem Jahr mit einem Zuwachs von 3,5% zu rechnen, gefolgt von durchschnittlich 4,4% im kommenden Jahr (vgl. Abb. 3.17). Demnach erreichen die Ausrüstungsinvestitionen gegen Ende des Prognosezeitraums in etwa wieder ihr Vorkrisenniveau.

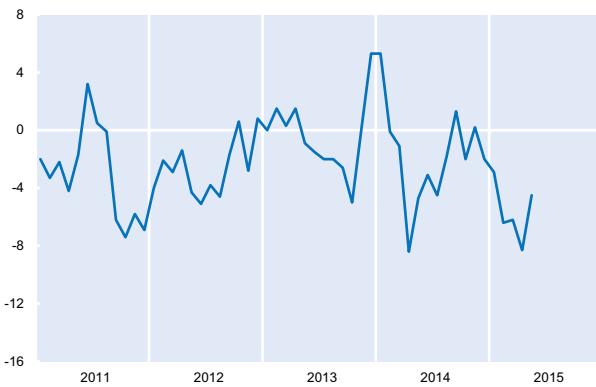
Rege Bautätigkeit hält an

Zum Jahresauftakt 2015 sind die Bauinvestitionen mit 1,7% kräftig gestiegen. Von der überdurchschnittlich milden Witterung zu Jahresbeginn profitierte insbesondere der Wirtschaftsbau. Auch in Wohnbauten wurde in den Monaten Januar bis März deutlich mehr investiert. Dagegen konnte im öffentlichen Bau der äußerst starke Zuwachs im Jahresschlussquartal 2014 erwartungsgemäß nicht gehalten werden.

Die Investitionen in Wohnbauten dürften ihren Aufwärtstrend weiter halten. Die Auftragseingänge haben wieder an Schwung gewonnen, und auch der Auftragsbestand verweist auf ein hohes Auftragspolster. Die Bautätigkeit im Ausbaugewerbe zeigt sich ebenfalls wieder rege. Für moderate Zuwächse sprechen allerdings die gedämpften ifo Geschäftserwartungen im Wohnungsbau (vgl. Abb. 3.18). Zudem nimmt das Kaufpreis-Mietverhältnis weiterhin zu. Dennoch dürften die finanziellen Rahmenbedingungen für Wohnbauten im Prognosezeitraum äußerst günstig bleiben. So befinden sich die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene private Baukredite bei nunmehr unter 2%. Auch die

Abb. 3.18

ifo Geschäftserwartungen im Wohnungsbau
Saldo in %



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Baugenehmigungen zeigen sich seit Beginn des Jahres dynamischer. Stärkere Impulse waren am aktuellen Rand erstmals wieder bei den Ein- und Zweifamilienhäusern zu beobachten. Alles in allem dürften die Wohnungsbauinvestitionen in diesem Jahr um 2,3% und im kommenden Jahr um 1,6% ansteigen (vgl. Tab. 3.8).

Die *gewerblichen Bauinvestitionen* haben im vergangenen Winterhalbjahr an Fahrt gewonnen. Aufgrund ihrer ausgeprägten Volatilität dürften sie ihr starkes Niveau zu Jahresbeginn aber vorerst nicht halten. Hierauf deutet der Auftragsbestand hin, der im gewerblichen Hochbau nachgegeben hat. Mit anziehenden Ausrüstungsinvestitionen dürfte aber auch der Wirtschaftsbau im späteren Verlauf wieder an Schwung gewinnen. Dafür sprechen die Neubaugenehmigungen für gewerbliche Gebäude, die nach einer Schwächephase zuletzt kräftig anzogen. In diesem Jahr wird für die Wirtschaftsbauinvestitionen ein Plus von 1,5% erwartet. Im kommenden Jahr werden sie mit voraussichtlich 1,9% etwas stärker zunehmen.

In *öffentliche Bauten* dürfte nach dem schwachen Jahresbeginn im laufenden Sommerhalbjahr stärker investiert werden. So sind die Aufträge von öffentlichen Bauherren

Tab. 3.8

Reale Bruttoanlageinvestitionen
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

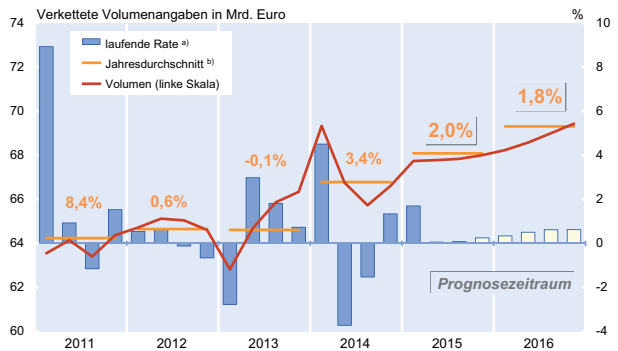
	2014	2015	2016
Bauten	3,4	2,0	1,8
Wohnungsbau	3,8	2,3	1,6
Nichtwohnungsbau	2,7	1,4	2,1
Gewerblicher Bau	2,2	1,5	1,9
Öffentlicher Bau	3,9	1,1	2,6
Ausrüstungen	4,3	3,5	4,4
Sonstige Anlagen	1,2	1,8	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	3,3	2,4	2,6

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

seit Anfang 2015 wieder aufwärtsgerichtet. Auch hat zuletzt der Auftragsbestand im öffentlichen Hoch- und Tiefbau zugenommen. Gesamtheitlich betrachtet bleibt die Kassenlage der öffentlichen Haushalte weitgehend entspannt, wenngleich sich kommunale Disparitäten laut dem jüngsten KfW-Kommunalpanel weiter verstärken. Stützend dürften im Prognosezeitraum daher die zusätzlichen Bundesinvestitionsmittel und das Sondervermögen für finanzschwache Kommunen wirken.¹⁸ Insgesamt wird der Zuwachs bei den öffentlichen Bauinvestitionen in diesem Jahr mit voraussichtlich 1,1% deutlich geringer ausfallen als im Vorjahr, in 2016 dann wieder etwas kräftiger mit 2,6%.

Alles in allem wird sich der positive Trend der deutschen Baukonjunktur im Prognosezeitraum fortsetzen. Das ifo Institut erwartet hierbei eine Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen von 2,0% in diesem Jahr und 1,8% im nächsten Jahr (vgl. Abb. 3.19).

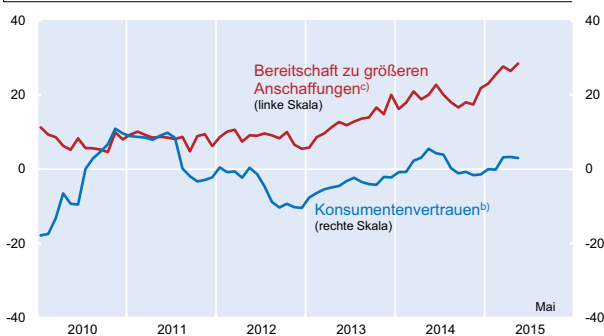
Privater Konsum bleibt Konjunkturmotor

Der private Konsum ist im zweiten Halbjahr 2014 kräftig gestiegen, befördert durch die steigende Beschäftigung, höhere Tarifabschlüsse und auch durch neue Transferleistungen im Bereich der Alterssicherung. Hinzu kam der scharfe Rückgang der Ölpreise, der sich im Inland rasch in niedrigeren Kraftstoff- und Heizölpreisen niederschlug. Im ersten Vierteljahr 2015 hat sich die günstige Verbrauchskonjunktur in nahezu unvermindertem Tempo fortgesetzt. Der ölpreisbedingte Realeinkommenszuwachs vom Herbst vergangenen Jahres ist von den privaten Haushalten erst nach der Jahreswende voll verausgabt worden, die zuvor gestiegene Sparquote sank deutlich. Außerdem traten zu Jahresbeginn neue Sozialleistungen wie die erste Stufe der Pflegereform

¹⁸ Hierbei dürfte die beschlossene Infrastrukturabgabe (»Pkw-Maut«), die 2016 in Kraft treten soll, mit geschätzten 500 Mio. Euro Nettoeinnahmen jährlich einen quantitativ nur geringen positiven Impuls liefern.

Abb. 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), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden zwölf Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden zwölf Monaten). – ^{c)} Gegenwärtig.
Quelle: Europäische Kommission.

trat in Kraft. Gefragt waren im ersten Quartal vor allem Bekleidung und Schuhe sowie Einrichtungsgegenstände. Auch der Pkw-Handel profitierte deutlich.

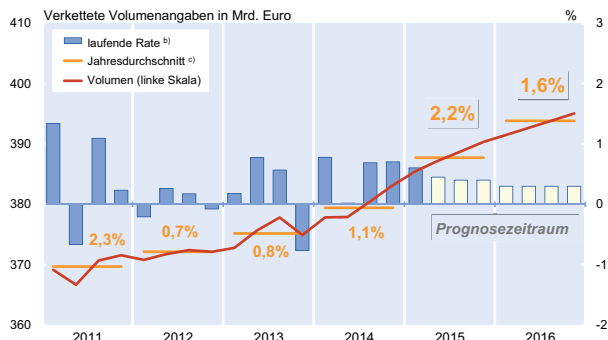
Im laufenden Jahr wird sich die Expansion des privaten Konsums fortsetzen. So übertrafen die realen Einzelhandelsumsätze im April saisonbereinigt den Stand des ersten Quartals deutlich. Das Konsumentenvertrauen und die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen sind auf hohem Niveau (vgl. Abb. 3.20). Begünstigt wird die Verbrauchskonjunktur durch fiskalische Entlastungen der Haushaltsbudgets (Erhöhung des steuerlichen Grundfreibetrags, des Kinderfreibetrags und des Entlastungsbetrags für Alleinstehende). Zudem wurde das Kindergeld erhöht. Zur Jahresmitte werden die Altersbezüge recht kräftig angehoben.¹⁹ Zugleich werden erste Leistungen nach dem neuen Elterngeld plus ausbezahlt. Bei unveränderter Sparquote dürften die Konsumausgaben im laufenden Jahr im Tempo der Realeinkommen steigen (2,2%)(vgl. Abb. 3.21).

Im kommenden Jahr dürfte der reale private Konsum weiter zügig expandieren. Die Bruttolöhne werden um 3,5% sehr kräftig steigen. Netto fällt das Plus mit 3,1% allerdings geringer aus. Zwar wird der Grundfreibetrag und der Kinder-

¹⁹ Die für die Rentenanpassung 2015 relevante Lohnsteigerung aus dem Vorjahr beträgt 2,08% in den alten Ländern und 2,5% in den neuen Ländern. Neben der Lohnentwicklung ist auch dem »Nachhaltigkeitsfaktor« Rechnung zu tragen, der die Veränderung des Verhältnisses von Rentenbeziehenden zu Beitragszahlenden berücksichtigt. Dieser Faktor wirkt in diesem Jahr mit 0,01 Prozentpunkten nicht spürbar aus. Auch der Faktor »Altersvorsorgeaufwendungen« kommt dieses Jahr nicht zum Tragen. Zusammengenommen folgt hieraus eine Rentenerhöhung zur Jahresmitte 2015 von 2,1% in den alten Bundesländern und von 2,5% in den neuen Ländern. Die Rentenerhöhung fällt im Jahr 2015 voraussichtlich um einen Prozentpunkt niedriger aus als ursprünglich 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 mindert die Bruttolohnsumme je Beschäftigten im Jahr 2014, nicht aber die des Jahres 2013, die für die Rentenanpassung 2015 noch nach alter SV-Abgrenzung berechnet wird. Im Jahr 2016 wird es aber bei den Altersrenten zu einer kompensierenden Korrektur nach oben und damit zu einer entsprechend höheren Anpassungssatz kommen. Vgl. Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Pressemitteilung vom 20. März 2015.

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

freibetrag erneut angehoben. Zudem erhöht sich der Entlastungsbetrag für Alleinstehende nochmals. Überdies wird die kalte Progression im Steuertarif etwas abgemildert (mit dem vorliegenden Gesetzentwurf soll die Inflation der Jahre 2014 und 2015 ausgeglichen werden). Allerdings wird der durchschnittliche Zusatzbeitrag bei der gesetzlichen Krankenversicherung steigen; der Beitragssatz zur Rentenversicherung wird dagegen noch einmal leicht gesenkt.

Die monetären Sozialleistungen dürften im kommenden Jahr mit 3,2% weiter spürbar zunehmen. Zur Jahresmitte werden die Altersrenten sehr kräftig erhöht, zudem wird zeitgleich der Kindergeldzuschlag um 20 Euro monatlich erhöht. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 2015 um 3,1% expandieren. Die Sparquote dürfte unverändert bleiben. Das anhaltend niedrige Zinsniveau macht Sparen weniger attraktiv und regt die Inanspruchnahme von billigen Konsumentenkrediten an, gleichzeitig werden dadurch aber die Vermögenseinkommen der privaten Haushalte gedrückt, was den Gegenwartskonsum schmälert und die Notwendigkeit zum Sparen erhöht. Einem Rückgang der Sparquote wirkt zudem die rege private Wohnbautätigkeit entgegen. Damit dürften die Verbrauchsausgaben 2015 voraussichtlich ebenfalls um 3,1% zulegen, nach Abzug der Preissteigerungsrate ergibt sich eine Zunahme um 1,6%. Auch im konjunkturellen Verlauf leistet der private Konsum damit einen spürbaren Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 3.9).

Staatskonsum nimmt Fahrt auf

Der Anstieg des Staatsverbrauchs hatte sich im vergangenen Jahr beschleunigt. Auch im ersten Quartal 2015 legte er mit 0,8% gegenüber dem Vorquartal zu. Im Prognosezeitraum wird mit einem weiteren Anstieg um rund 0,3% pro Quartal gerechnet, so dass der Staatsverbrauch in diesem Jahr um 1,6% über dem des Vorjahres liegen wird (vgl. Abb. 3.22). Für das Jahr 2016 ergibt sich ein Anstieg um

Tab. 3.9
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)}
 Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

	2013				2014				2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,2	0,8	0,6	-0,8	0,8	0,0	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentlicher Konsum	0,0	0,0	0,6	-0,1	0,0	0,7	0,6	0,3	0,7	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ausrüstungen	-4,0	-2,8	-0,6	2,6	2,0	0,6	-1,4	0,4	1,5	0,8	0,9	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9
Bauten	-2,8	3,0	1,8	0,7	4,5	-3,7	-1,5	1,3	1,7	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,6	0,6
Sonstige Anlagen	0,7	0,0	0,2	0,2	0,8	0,1	0,2	0,2	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Vorratsinvestitionen ^{b)}	0,0	-0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,1	-0,5	0,4	-0,3	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,5	0,8	0,9	-0,1	0,9	-0,3	-0,3	1,1	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag ^{b)}	0,0	0,0	-0,6	0,6	-0,1	0,2	0,4	-0,3	-0,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Exporte	0,9	1,4	0,3	1,8	0,1	1,0	1,5	1,0	0,8	1,5	1,3	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1
Importe	1,0	1,5	1,8	0,7	0,2	0,7	0,8	1,9	1,5	1,0	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3
Bruttoinlandsprodukt	-0,4	0,8	0,3	0,4	0,8	-0,1	0,1	0,7	0,3	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

1,3% gegenüber dem Vorjahr. Bei der inzwischen deutlich verbesserten Finanzlage des Staates nimmt der Konsolidierungsdruck ab, während die Spielräume durch zusätzliche Ausgaben genutzt werden. In der Prognose ist unterstellt, dass Vorleistungen und soziale Sachleistungen überproportional zu diesem Anstieg beitragen werden. Auch wegen der Ausweitung der investiven Maßnahmen im Bereich Bildung und Forschung dürften die Vorleistungen des Staates überdurchschnittlich zunehmen. Bleibt es bei dem Vorhaben, die Pkw-Maut im Jahr 2016 einzuführen, werden jedoch die sog. Verkäufe des Staates deutlich zunehmen, was zu einem Rückgang des Staatsverbrauchs in nominaler Rechnung führt.

Stärkerer Preisauftrieb

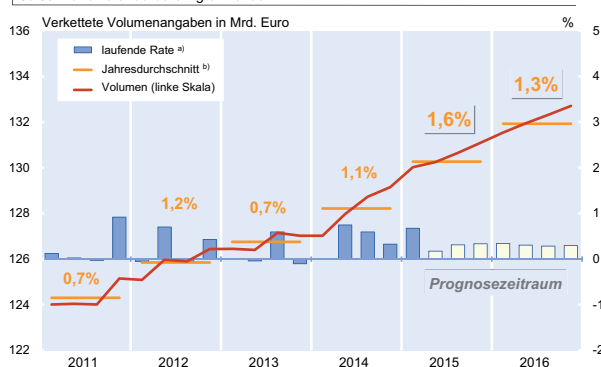
Der Verbraucherpreisindex (VPI) ist im ersten Quartal 2015 gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 0,2% gesunken, im Jahresendquartal hatte das Preisniveau sogar um

0,3% nachgegeben. Maßgeblich für diese Sonderentwicklung war, dass die heimischen Preise für Heizöl und Kraftstoffe infolge des Einbruchs der Notierungen auf den Rohölmärkten stark gefallen waren. Das importierte Kaufkraftplus wäre noch etwas höher ausgefallen, hätte nicht der Euro gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Nach dem Erreichen der Talsohle bei den Ölpreisen im Januar dürfte das Verbraucherpreisniveau im zweiten Quartal mit einer Rate von ¾% dann aber wieder recht kräftig gestiegen sein. Im Vorjahresvergleich betrug die gesamte Inflationsrate im Mai 0,7%; die um Energieträger bereinigte Kerninflationsrate lag bei 1,3%.

Die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns hat sich erwartungsgemäß in höheren Preisen für Dienstleistungen niedergeschlagen, so etwa für Dienstleistungen des Beherbergungs- und Gaststättengewerbes (Mai 2015 gegen Mai 2014: 2,7%), für Chemische Reinigungen (+ 3,1%), für nichtärztliche Gesundheitsdienstleistungen (+ 4,7%), für die Inanspruchnahme von Haushaltshilfen (+ 5,2%) sowie für die Personbeförderung im Straßenverkehr (+ 12,2%). Dabei fiel die mindestlohnbedingte Verteuerung von Dienstleistungen in Ostdeutschland höher als im Westen aus, weil in den neuen Bundesländern die effektiven Stundenverdienste durch den neuen Mindestlohn stärker gestiegen sind als in den alten.

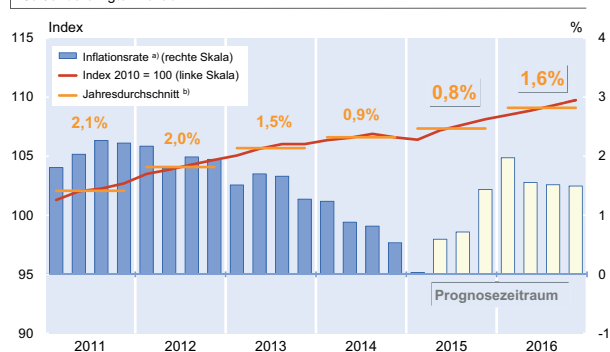
Im Prognosezeitraum dürfte das Verbraucherpreisniveau weiter leicht beschleunigt steigen. Von den Rohölnotierungen gehen annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus; in der vorliegenden Prognose ist wie üblich reale Konstanz unterstellt. Die Gaspreise könnten sogar noch etwas nachgeben, sie sind mit Verzögerung an die Heizölpreise gekoppelt. Gegenzurechnen ist, dass die Abwertung des Euro der vergangenen Monate importierte Waren und Dienstleistungen teurer macht, was nach und nach an die Verbraucher weitergegeben werden dürfte. Zudem steigen die Arbeitskosten und die Auslastung der Produkti-

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 2. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.23

Verbraucherpreise
Saisonbereinigter Verlauf

^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2015: Prognose der Institute.

onkapazitäten deutlich. Allein aufgrund des Mindestlohns dürfte sich das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2015 um $\frac{1}{4}$ % erhöhen. Außerdem werden in vielen Ballungsregionen die Entgelte für die Wohnungsnutzung trotz der zum 1. Juni 2015 in Kraft getretenen Mietpreisbremse²⁰ weiter steigen. Kein Preiseffekt geht von der Einführung der Autobahnmaut 2016 aus, da sie für in Deutschland Kfz-steuerpflichtige Pkw durch entsprechende Freibeträge in der Kfz-Steuer kompensiert werden soll. Insgesamt dürfte das Verbraucherpreisniveau in diesem Jahr um 0,8% (vgl. Abb. 3.23) und im kommenden Jahr um 1,6% höher sein. Die um Energieträger bereinigte Kerninflationsrate dürfte in diesem Jahr mit 1,4% deutlich über der Gesamtinflationsrate liegen. Im nächsten Jahr wird es aufgrund der Annahme über die Rohölpreisentwicklung keinen Unterschied mehr zwischen den beiden Raten geben.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstellung misst, wird im laufenden Jahr voraussichtlich um 2,0% steigen und damit etwas schneller als im Jahr zuvor (2014: 1,7%). Maßgeblich hierfür ist, dass die Unternehmenserträge, je Einheit reales BIP gerechnet, aufgrund der massiven ölpreisbedingten Terms-of-Trade-Gewinne trotz der Einführung des Mindestlohns noch etwas rascher als im abgelaufenen Jahr zulegen dürften. Im Jahr 2015 wird sich der BIP-Deflator voraussichtlich um 1,4% erhöhen. Zum einen nehmen die Lohnstückkosten etwas langsamer als in diesem Jahr zu, weil der vom Mindestlohn ausgehende Kostenschub nunmehr in der statistischen Basis enthalten ist, zum anderen fällt der außenhandelsbedingte Terms-of-Trade-Gewinn der Unternehmen weg (vgl. Tab. 3.10).

²⁰ Die Neuregelung, die sich auf Wiedervermietungen in Regionen mit »angespannten Wohnungsmärkten« bezieht, wird erst wirksam, wenn auf Bundesländerebene entsprechende Gebiete ausgewiesen worden sind. Nach aktuellem Stand hat dies bisher nur das Land Berlin getan. In Nordrhein-Westfalen soll die Mietpreisbremse zum 1. Juli eingeführt werden.

Staatshaushalt mit Überschüssen

Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich die Situation der öffentlichen Finanzen in Deutschland spürbar entspannt. Während in den Jahren 2009 und 2010 noch Haushaltsdefizite von 3,0 bzw. 4,2% ausgewiesen wurden, schließt das saldierte Budget von Bund, Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen in Deutschland bereits seit dem Jahr 2012 mit Überschüssen ab (vgl. Tab. 3.10). Im Jahr 2014 betrug der Überschuss bereits 0,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, weshalb aktuell – auch unter Berücksichtigung der konjunkturellen Budgeteffekte – die Einhaltung der nationalen und internationalen Schuldenregeln für Deutschland außer Frage steht. Im Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass sich diese Entwicklung fortsetzt. Insbesondere die günstige konjunkturelle Entwicklung, die die Bruttolöhne und -gehälter und den privaten Verbrauch dynamisch wachsen lässt, trägt zu einem kräftigen Anstieg des Steuer- und Beitragsaufkommens bei. Obwohl die Finanzpolitik im Prognosezeitraum eher expansiv ausgerichtet sein dürfte, wird sich der Finanzierungssaldo des Staates im Prognosezeitraum sogar noch einmal leicht verbessern.

Im laufenden und im kommenden Jahr dürften die Einnahmen des Staates mit 3,3 bzw. 3,2% zunehmen, und damit in etwa so stark wie die inländische Verwendung. In beiden Jahren kommt es zu zahlreichen Änderungen bei den Sozialbeitragssätzen. So ist der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung im laufenden Jahr um 0,2 Prozentpunkte gesenkt worden; im Jahr 2016 wird er nach Maßgabe dieser Prognose noch einmal leicht – um 0,1 Prozentpunkte – reduziert. Der Beitragssatz zur Pflegeversicherung ist dagegen zu Jahresbeginn um 0,3 Prozentpunkte erhöht worden. Der durchschnittliche Zusatzbeitrag der gesetzlichen Krankenversicherung ist schließlich zu Beginn des Jahres 2015 um 0,1 Prozentpunkte gesunken. Letzterer steigt aber im Jahr 2016 wohl wieder auf das Niveau von 2014 an. Insgesamt gleichen sich diese Effekte weitgehend aus, so dass die Belastung der Bruttolöhne und -gehälter mit Sozialbeiträgen im Prognosezeitraum in etwa konstant bleibt. Die Steuereinnahmen dürften in diesem Jahr ähnlich

Tab. 3.10
BIP-Deflator
 Inflationsbeiträge in Prozentpunkten

	2014	2015 ^{a)}	2016 ^{a)}
BIP-Deflator ^{b)}	1,7	2,0	1,4
= Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ^{c)}	1,1	1,0	0,8
+ Unternehmens- und Vermögenseinkommen ^{c)}	0,6	0,9	0,5
+ Abschreibungen ^{c)}	0,1	0,1	0,1
+ Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ^{c)}	0,1	0,1	0,0
– Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ^{c)}	0,2	0,1	0,0

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.
 ifo Institut Juni 2015

Tab. 3.11
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 2001 bis 2016
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Nachrichtlich: Zinssteuer- quote ^{b)}
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
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	44,6	22,7	16,6	44,0	1,8	2,1	0,6	7,7
2015	44,4	22,6	16,6	43,7	1,6	2,1	0,7	7,0
2016	44,4	22,5	16,6	43,5	1,5	2,1	0,8	6,7

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2015

wie im Vorjahr um 3,7% zunehmen. Vor allem das Lohnsteueraufkommen entwickelt sich trotz der Erhöhung des Grundfreibetrags aufgrund der sehr dynamischen Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter aufkommensstark, während die Einnahmen aus der Umsatzsteuer etwas schwächer ausfallen dürften.²¹ Für das kommende Jahr ist vorgesehen, dass die Bundesregierung erneut den Grundfreibetrag anhebt. Zudem hat die Bundesregierung angekündigt, die Einkommensteuer um rund 1,5 Mrd. Euro zu senken, um den Entzugseffekt der kalten Progression zu reduzieren.

Die empfangenen Vermögenseinkommen werden im Jahr 2015 sinken, was vor allem auf die im Vorjahresvergleich geringere Gewinnabführung der Bundesbank an den Bundeshaushalt zurückzuführen ist. Im Jahr 2016 dürfte es hingegen zu einem Anstieg der Verkäufe des Staates kommen, jedenfalls wenn man – so wie in dieser Prognose unterstellt – davon ausgeht, dass die Bundesregierung wie geplant die Pkw-Maut einführt. Dabei steigen die staatlichen Verkäufe um die Mauteinnahmen in Höhe von 3,7 Mrd. Euro, während das Steueraufkommen aus der Kfz-Steuer um rund 3 Mrd. Euro sinken dürfte.

Die Ausgaben des Staates werden im Prognosezeitraum nur verhalten expandieren (3,2 bzw. 2,9% in den Jahren 2015 und 2016). Dabei nehmen die Arbeitnehmerentgelte aufgrund der vereinbarten Tariflohnsteigerungen mit 2,5 bzw. 2,9% nur moderat zu.

²¹ Zur Entwicklung des Steueraufkommens, vgl. Breuer, Chr., »Steuermehrnahmen eröffnen Haushaltsspielräume«, ifo Schnelldienst 68(11), 2015, S. 41–44.

Die monetären Sozialleistungen steigen aufgrund der rentenpolitischen Maßnahmen der Bundesregierung, die zur Jahresmitte 2014 eingeführt worden sind, in der ersten Jahreshälfte 2015 spürbar (im Vorjahresvergleich um 4,0%). Vor allem die Verbesserungen bei der Mütterrente, sowie die abschlagsfreie Rente mit 63 bei 45 Beitragsjahren wirken hier ausgabenerhöhend. Allerdings fällt die Rentenanpassung zur Jahresmitte 2015 gering aus, weshalb die monetären Sozialleistungen im zweiten Halbjahr 2015 und im ersten Halbjahr 2016 nur moderat zunehmen (2½%).²² Durch die Einführung des Mindestlohns dürften jedoch die Leistungen für erwerbstätige Arbeitslosengeld II-Bezieher zurückgehen, was die Entwicklung der monetären Transfers ebenfalls dämpft. Jahresdurchschnittlich steigen die monetären Sozialleistungen im laufenden Jahr um 3,4%. Zur Jahresmitte 2016 dürfte die Rentenanpassung allerdings wieder deutlich expansiver ausfallen, weshalb die monetären Transfers im kommenden Jahr insgesamt um 3,2% zulegen dürften.

Die sozialen Sachleistungen nehmen wie im Vorjahr kräftig zu (5,2%). So führt das Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung zu einer Leistungsausweitung. Auch im Jahr 2016 dürfte der Anstieg dieser Ausgaben sehr dynamisch

²² Die Rentenanpassung zum 1. Juli 2015 erfolgt aufgrund methodischer Änderungen der Statistik im September 2014 zunächst vorläufig. So wurde der Kreis der Erwerbstätigen in der Beschäftigtenstatistik um Personengruppen erweitert, die eine verhältnismäßig niedrige Entlohnung aufweisen, was rechnerisch die Löhne pro Kopf dämpft. Die Anpassung der Renten orientiert sich zunächst an dieser Lohnentwicklung, weshalb diese im Juli 2015 zunächst gedämpft wird. Im Juli 2016 wird die Anpassung hingegen stärker ausfallen, da dann für den statistischen Effekt kontrolliert wird.

ausfallen. Aufgrund der insgesamt günstigen Finanzlage der Kommunen und der Maßnahmen der Bundesregierung im Bereich Verkehrsinfrastruktur und digitale Infrastruktur, nehmen die Investitionen des Staates um 2,9% im laufenden sowie um 2,5% im kommenden Jahr zu. Die von der Bundesregierung angekündigte Erhöhung investiver Ausgaben in den Bereichen Bildung und Forschung dürfte hingegen vor allem die staatlichen Vorleistungen erhöhen. Die Zinsausgaben des Staates entwickeln sich hingegen weiter rückläufig.

Alles in allem wird der staatliche Finanzierungssaldo leicht steigen. Im Jahr 2015 wird mit einem Überschuss in Höhe von 0,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gerechnet und im Jahr 2016 mit etwa 0,8% (vgl. Tab. 3.11).

Der staatliche Schuldenstand würde damit von rund 75% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 auf ca. 67% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2016 sinken.

4. Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

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	2 611,3	1 751,1	287,0	573,2	–
2 – Abschreibungen	513,0	294,5	65,6	152,8	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 098,3	1 456,6	221,4	420,4	– 186,5
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 479,7	1 050,2	224,1	205,4	12,0
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,0	10,7	0,1	8,3	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,0	23,2	0,3	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	624,6	418,9	– 2,5	208,2	– 198,5
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 482,0	–	–	1 482,0	9,7
9 – Geleistete Subventionen	26,4	–	26,4	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	313,8	–	313,8	–	4,5
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	749,7	664,5	50,9	34,3	189,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	824,5	391,1	23,5	409,8	114,9
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 468,9	145,5	257,5	2 065,8	– 264,6
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	337,8	71,1	–	266,7	7,9
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	345,4	–	345,4	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	599,4	–	–	599,4	3,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	600,2	117,3	482,2	0,7	2,4
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	510,3	58,2	451,4	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	503,9	–	–	503,9	6,8
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	284,7	149,2	63,4	72,2	43,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	245,2	135,5	18,8	90,8	83,5
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 431,3	119,9	589,2	1 722,2	– 227,0
23 – Konsumausgaben	2 166,6	–	562,3	1 604,3	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,3	–	48,3	–
25 = Sparen	264,7	71,6	26,9	166,2	– 227,0
26 – Geleistete Vermögenstransfers	35,4	3,8	24,6	7,1	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	33,9	15,1	11,5	7,3	5,4
28 – Bruttoinvestitionen	550,6	309,8	62,2	178,6	–
29 + Abschreibungen	513,0	294,5	65,6	152,8	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,4	– 2,9	– 1,4	0,9	3,4
31 = Finanzierungssaldo	228,8	70,5	18,6	139,7	– 228,8
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 431,3	119,9	589,2	1 722,2	– 227,0
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	363,8	–	363,8	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	363,8	–	–	363,8	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 431,3	119,9	225,4	2 086,0	– 227,0
38 – Konsum 2)	2 166,6	–	198,5	1 968,1	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,3	–	48,3	–
40 = Sparen	264,7	71,6	26,9	166,2	– 227,0

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; 2015 und 2016: 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	2 715,8	1 830,4	294,4	591,0	–
2 – Abschreibungen	524,3	300,1	67,5	156,7	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 191,5	1 530,3	226,9	434,3	– 215,1
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 536,7	1 094,4	229,7	212,6	12,5
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,4	11,3	0,1	8,0	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,1	23,2	0,3	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	660,5	447,8	– 2,6	215,3	– 227,6
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 539,3	–	–	1 539,3	9,9
9 – Geleistete Subventionen	26,6	–	26,6	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	322,3	–	322,3	–	4,6
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	745,8	666,2	48,0	31,5	196,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	823,6	390,0	21,7	411,9	118,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 573,4	171,6	266,8	2 135,0	– 296,2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	352,8	73,1	–	279,7	8,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	360,6	–	360,6	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	620,4	–	–	620,4	3,3
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	621,4	120,5	500,1	0,8	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	527,0	59,6	466,6	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	520,4	–	–	520,4	7,1
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	290,8	152,2	66,3	72,4	45,7
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	247,6	137,1	19,0	91,4	89,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 532,4	144,3	613,7	1 774,3	– 255,2
23 – Konsumausgaben	2 237,3	–	584,3	1 653,0	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,4	–	49,4	–
25 = Sparen	295,0	94,9	29,4	170,7	– 255,2
26 – Geleistete Vermögenstransfers	36,2	3,9	24,8	7,5	3,9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	35,8	16,7	11,4	7,8	4,3
28 – Bruttoinvestitionen	564,1	313,8	64,0	186,3	–
29 + Abschreibungen	524,3	300,1	67,5	156,7	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,9	– 1,5	– 1,4	1,0	1,9
31 = Finanzierungssaldo	256,7	95,5	20,8	140,4	– 256,7
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 532,4	144,3	613,7	1 774,3	– 255,2
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	382,9	–	382,9	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	382,9	–	–	382,9	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 532,4	144,3	230,8	2 157,2	– 255,2
38 – Konsum 2)	2 237,3	–	201,4	2 035,9	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,4	–	49,4	–
40 = Sparen	295,0	94,9	29,4	170,7	– 255,2

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; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2016				
	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	2 807,1	1 890,9	302,9	613,3	–
2 – Abschreibungen	536,6	307,1	69,4	160,1	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 270,4	1 583,8	233,5	453,2	– 223,5
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 589,8	1 133,5	236,3	220,0	13,0
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	18,8	10,5	0,1	8,2	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,2	23,2	0,3	1,7	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	687,1	463,0	– 2,6	226,7	– 236,5
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 592,6	–	–	1 592,6	10,3
9 – Geleistete Subventionen	26,8	–	26,8	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	327,1	–	327,1	–	4,6
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	759,1	682,4	46,7	30,0	202,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	839,3	401,7	21,6	416,0	121,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 660,1	182,3	272,6	2 205,3	– 307,2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	366,4	75,6	–	290,8	8,6
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	374,6	–	374,6	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	641,7	–	–	641,7	3,4
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	642,8	124,7	517,4	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	543,9	61,7	481,5	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	537,1	–	–	537,1	7,3
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	295,7	156,7	66,5	72,5	47,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	250,7	139,4	19,3	92,0	92,4
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,6	152,3	636,0	1 829,4	– 264,7
23 – Konsumausgaben	2 305,5	–	601,4	1 704,1	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,6	–	50,6	–
25 = Sparen	312,1	101,7	34,6	175,8	– 264,7
26 – Geleistete Vermögenstransfers	37,4	4,2	25,2	8,0	4,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	36,8	17,1	11,4	8,3	4,6
28 – Bruttoinvestitionen	584,1	325,2	65,5	193,3	–
29 + Abschreibungen	536,6	307,1	69,4	160,1	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,4	– 2,0	– 1,5	1,1	2,4
31 = Finanzierungssaldo	266,4	98,5	26,1	141,8	– 266,4
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 617,6	152,3	636,0	1 829,4	– 264,7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	398,8	–	398,8	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	398,8	–	–	398,8	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 617,6	152,3	237,2	2 228,2	– 264,7
38 – Konsum 2)	2 305,5	–	202,6	2 102,9	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,6	–	50,6	–
40 = Sparen	312,1	101,7	34,6	175,8	– 264,7

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; 2015 und 2016: Prognose des ifo Instituts.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014 (1)	2015 (2)	2016 (2)	2015		2016 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2166,6	2237,3	2305,5	1088,3	1149,1	1125,5	1180,1
Private Konsumausgaben 5)	1604,3	1653,0	1704,1	804,8	848,2	833,9	870,3
Konsumausgaben des Staates	562,3	584,3	601,4	283,5	300,8	291,6	309,8
Bruttoanlageinvestitionen	581,3	603,1	628,4	286,4	316,7	300,3	328,1
Ausrüstungen	185,6	192,2	201,7	90,0	102,1	95,3	106,4
Bauten	293,6	304,7	316,1	144,9	159,9	151,3	164,8
Sonstige Anlagen	102,1	106,2	110,6	51,5	54,7	53,7	56,9
Vorratsveränderungen 6)	-30,6	-39,0	-44,3	-8,1	-30,9	-11,6	-32,7
Inländische Verwendung	2717,3	2801,4	2889,6	1366,6	1434,8	1414,2	1475,5
Außenbeitrag	186,5	215,1	223,5	108,5	106,6	115,1	108,4
Nachrichtlich: in Relation zum BIP %	6,4	7,1	7,2	7,4	6,9	7,5	6,8
Exporte	1325,0	1409,9	1499,7	685,6	724,3	735,2	764,5
Importe	1138,5	1194,8	1276,2	577,1	617,7	620,1	656,1
Bruttoinlandsprodukt	2903,8	3016,5	3113,1	1475,1	1541,4	1529,2	1583,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2030,6	2071,9	2102,9	1015,8	1056,1	1034,1	1068,8
Private Konsumausgaben 5)	1517,7	1550,9	1575,3	758,1	792,8	773,1	802,2
Konsumausgaben des Staates	512,9	521,1	527,7	257,6	263,4	261,0	266,7
Bruttoanlageinvestitionen	544,8	558,1	572,8	265,2	292,9	274,2	298,6
Ausrüstungen	182,9	189,3	197,6	88,4	101,0	93,1	104,5
Bauten	267,1	272,4	277,2	129,8	142,5	133,3	144,0
Sonstige Anlagen	94,7	96,4	98,2	46,9	49,5	47,9	50,4
Inländische Verwendung	2543,1	2590,2	2630,6	1274,6	1315,6	1298,4	1332,2
Exporte	1275,5	1343,1	1418,2	654,3	688,8	696,7	721,4
Importe	1092,8	1156,8	1223,8	560,2	596,6	595,7	628,1
Bruttoinlandsprodukt	2724,6	2775,1	2824,2	1368,0	1407,1	1398,8	1425,4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2014 (1)	2015 (2)	2016 (2)	2015		2016 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2065,8	2135,0	2205,3	1046,3	1088,7	1086,3	1119,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	271,2	281,7	291,0	136,3	145,4	140,8	150,2
Bruttolöhne und -gehälter	1210,8	1257,7	1301,5	599,2	658,4	620,1	681,4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	583,8	595,7	612,7	310,8	284,9	325,5	287,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	403,1	438,3	454,8	201,9	236,4	211,3	243,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2468,9	2573,4	2660,1	1248,3	1325,1	1297,6	1362,5
Abschreibungen	513,0	524,3	536,6	260,9	263,4	266,9	269,7
Bruttonationaleinkommen	2981,8	3097,7	3196,8	1509,2	1588,5	1564,5	1632,2
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2181,4	2277,6	2359,9	1101,7	1175,9	1148,7	1211,2
Arbeitnehmerentgelte	1482,0	1539,3	1592,6	735,5	803,8	760,9	831,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	699,5	738,3	767,3	366,2	372,1	387,8	379,5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,7	3,4	3,3	3,2	3,5	3,8	2,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,2	3,9	3,3	3,8	3,9	3,3	3,3
Bruttolöhne und -gehälter	3,9	3,9	3,5	3,8	3,9	3,5	3,5
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,8	3,0	2,8	2,9	3,2	2,7	2,9
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,5	2,7	2,4	2,6	2,9	2,4	2,5
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	0,1	2,0	2,9	1,7	2,4	4,7	0,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9,5	8,7	3,8	5,9	11,3	4,6	3,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,7	4,2	3,4	3,6	4,8	4,0	2,8
Abschreibungen	2,2	2,2	2,4	2,2	2,3	2,3	2,4
Bruttonationaleinkommen	3,5	3,9	3,2	3,3	4,4	3,7	2,8
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,9	4,4	3,6	3,7	5,1	4,3	3,0
Arbeitnehmerentgelte	3,8	3,9	3,5	3,8	3,9	3,4	3,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	4,1	5,5	3,9	3,4	7,8	5,9	2,0

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1213,5	1256,8	1297,4	606,2	650,6	624,3	673,2
Nettolöhne und -gehälter	805,3	834,1	860,0	393,7	440,4	406,1	453,9
Monetäre Sozialleistungen	503,9	520,4	537,1	260,7	259,6	267,4	269,7
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	95,7	97,6	99,7	48,2	49,4	49,3	50,4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	583,8	595,7	612,7	310,8	284,9	325,5	287,3
Sonstige Transfers (Saldo)	-75,1	-78,2	-80,8	-38,2	-40,0	-39,4	-41,3
Verfügbares Einkommen	1722,2	1774,3	1829,4	878,9	895,5	910,3	919,1
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	48,3	49,4	50,6	24,4	25,0	24,9	25,6
Private Konsumausgaben 5)	1604,3	1653,0	1704,1	804,8	848,2	833,9	870,3
Sparen	166,2	170,7	175,8	98,5	72,3	101,4	74,4
Sparquote 7)	9,4	9,4	9,4	10,9	7,9	10,8	7,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2014 (1)	2015 (2)	2016 (2)	2015		2016 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd. EUR							
Einnahmen							
Steuern	659,2	683,0	701,8	340,0	343,0	349,2	352,6
Nettosozialbeiträge	482,2	500,1	517,4	242,4	257,8	250,6	266,8
Vermögenseinkünfte	23,5	21,7	21,6	12,8	8,9	12,8	8,7
Sonstige Übertragungen	18,8	19,0	19,3	9,0	10,0	9,1	10,2
Vermögensübertragungen	11,5	11,4	11,4	5,0	6,4	4,9	6,5
Verkäufe	99,4	102,7	109,6	48,3	54,4	51,7	57,9
Sonstige Subventionen	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2
Einnahmen insgesamt	1295,0	1338,2	1381,3	657,6	680,6	678,4	702,9
Ausgaben							
Vorleistungen	135,0	140,3	145,2	64,4	75,9	66,7	78,6
Arbeitnehmerentgelte	224,1	229,7	236,3	110,3	119,4	113,4	122,9
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	50,9	48,0	46,7	24,5	23,5	23,6	23,0
Subventionen	26,4	26,6	26,8	13,0	13,6	13,1	13,7
Monetäre Sozialleistungen	451,4	466,6	481,5	233,8	232,8	239,6	241,9
Soziale Sachleistungen	239,8	252,4	262,9	124,7	127,7	129,8	133,1
Sonstige Transfers	63,4	66,3	66,5	37,0	29,2	37,3	29,2
Vermögenstransfers	24,6	24,8	25,2	9,4	15,5	9,5	15,8
Bruttoanlageinvestitionen	62,2	64,0	65,5	28,0	36,0	29,0	36,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,5	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8
Ausgaben insgesamt	1276,4	1317,4	1355,2	644,5	672,9	661,2	694,0
Finanzierungssaldo	18,6	20,8	26,1	13,1	7,7	17,2	8,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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