



Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2015

Kieler Konjunkturberichte Nr. 5 (2015 | Q1)

Deutschland auf dem Weg in die Hochkonjunktur	1
<i>Kasten 1: Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2014</i>	4
Permissive Geldpolitik senkt Zinsen weiter	6
Finanzpolitik: Expansiv im laufenden Jahr, neutral im kommenden Jahr	7
Außenhandel expandiert lebhaft	9
<i>Kasten 2: Zur Wirkung des Ölpreisrückgangs auf den deutschen Außenhandel</i>	12
Inländische Verwendung: Investitionsaufschwung kommt in Gang, Konsum bleibt stark	17
Hohe Dynamik im Bau und im Handel	22
Rückgang des Ölpreises dämpft Inflation	23
Mindestlohn sorgt für spürbaren Lohnkostenschub	24
Beschäftigung bleibt aufwärtsgerichtet	25
Öffentliche Haushalte erzielen weiterhin Überschüsse	28
Ausblick: Die Chancen des Aufschwungs nicht verspielen	31
Literatur	34
<i>Methodenanhang</i>	36
Ökonometrische Prognoseansätze für große Datensätze	36
<i>Datenanhang</i>	39
Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)	39
Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	42

Deutschland auf dem Weg in die Hochkonjunktur

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Inske Pirschel, Martin Plödt und Maik Wolters

Die Aufschwungskräfte in Deutschland haben wieder Tritt gefasst. In diesem Jahr nimmt die Wirtschaftsleistung um 1,8 Prozent zu, im nächsten Jahr dürfte die Expansion mit 2,0 Prozent noch etwas stärker sein. Stimuliert wird die Konjunktur in der ersten Hälfte des Prognosezeitraums maßgeblich seitens der Konsumausgaben und der Wohnungsbauinvestitionen der privaten Haushalte. Im nächsten Jahr dürften die Unternehmensinvestitionen zur zweiten Säule des Aufschwungs erstarkt sein. Vom Außenhandel gehen indes netto keine Expansionsimpulse aus. Die Erwerbstätigkeit steigt weiter und auch die Arbeitslosigkeit sinkt wieder deutlicher. Ölpreisbedingt bleiben die Verbraucherpreise im Durchschnitt des laufenden Jahres stabil, im nächsten Jahr steigt die Inflationsrate aber wieder merklich an. Die öffentlichen Haushalte verzeichnen weiterhin schmale Überschüsse, von einer ehrgeizigen Haushaltspolitik kann trotz deutlich sinkender Bruttoschuldenstandsrelationen keine Rede sein.

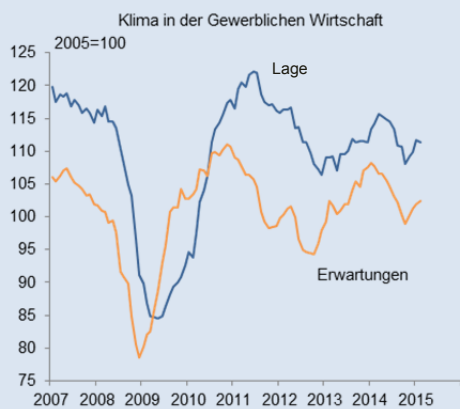
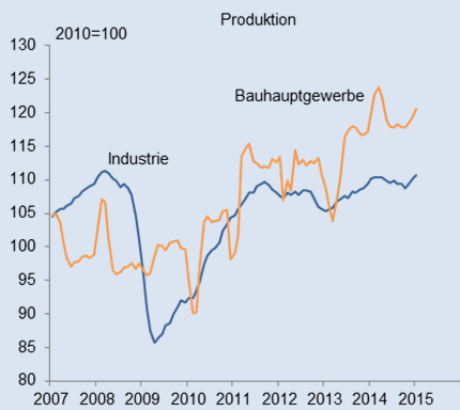
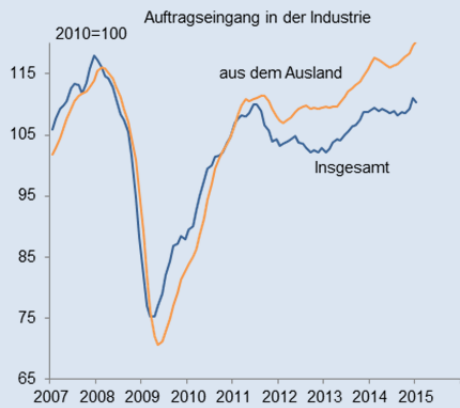
Der Aufschwung in Deutschland festigt sich.

Die deutsche Wirtschaft ist mit viel Schwung in das Jahr gestartet. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat die Normalauslastung bereits leicht überschritten und die Tendenz der Auftragseingänge ist weiter aufwärtsgerichtet. Auch die Geschäftserwartungen haben sich zuletzt vier Monate in Folge aufgehellt, wenngleich mit abnehmendem Tempo (Abbildung 1). Die steigende Kaufkraft infolge deutlich niedrigerer Rohölnotierungen, höherer staatlicher Transferleistungen sowie der robusten Arbeitsmarktlage stimuliert derzeit vor allem den privaten Verbrauch kräftig. Das außenwirtschaftliche Umfeld ist weniger von geopolitischen Risiken belastet, als es noch vor einem halben Jahr der Fall war, und auch im Euroraum sind – mit Ausnahme Griechenlands – deutliche Erholungstendenzen im Gange. Mit weiter steigender Kapazitätsauslastung und auf absehbare Zeit extrem günstigen Finanzierungskonditionen liegen damit die Voraussetzungen vor, dass sich auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen deutlich belebt. Insgesamt zeichnet sich ab, dass die ökonomische Aktivität in Deutschland allmählich in die Hochkonjunktur expandiert (Boysen-Hogrefe et al. 2015b).

Im vergangenen Jahr legte die Wirtschaftsleistung um 1,6 Prozent zu.

Ein Viertel davon wurde vom Ausland absorbiert. Gut die Hälfte der zusätzlichen Wirtschaftsleistung ging in den Konsum. Zwar nahmen die Bruttoanlageinvestitionen mit 3,4 Prozent erstmals seit dem Jahr 2011 wieder und sogar recht kräftig zu, ein stabiler Investitionsaufschwung war darin aber noch nicht zu erkennen. Dem hohen Zuwachs im ersten Quartal folgte eine deutlich rückläufige Investitionstätigkeit im Sommerhalbjahr. Lässt sich diese Abschwächung im Bereich der

Abbildung 1:
Konjunkturindikatoren 2007–2015



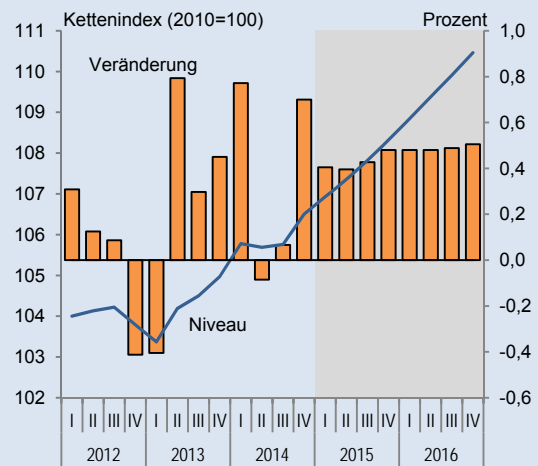
Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; eigene Berechnungen.

tungsgütern hingegen deutliche konjunkturelle Bremsspurten. Diese dürften maßgeblich der damaligen Verunsicherung der Investoren durch geopolitische Risiken und auch der Enttäuschung über die schwache Entwicklung im übrigen Euroraum geschuldet gewesen sein.

Die zuletzt verzeichnete starke Zunahme des Bruttoinlandsproduktes um 0,7 Prozent geht maßgeblich auf stärkere binnenwirtschaftliche Expansionskräfte zurück. Während sich im Schlussquartal des vergangenen Jahres der rechnerische Expansionsbeitrag des Außenhandels gegenüber dem Vorquartal halbierte, zog die investive Verwendung deutlich an. Die bereits im Herbst zu beobachtende hohe Dynamik bei den privaten Konsumausgaben setzte sich fort, auch weil gegen Ende des Jahres der massive Einbruch bei den Rohölpreisen die Kaufkraft der Verbraucher spürbar stärkte. Insgesamt ergab sich damit für das zurückliegende Jahr das Bild einer „Badewannenkonjunktur“ (Abbildung 2) mit kräftigen Expansionsschüben am Anfang und am Ende.

Abbildung 2:
Bruttoinlandsprodukt 2012–2016



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Bauwirtschaft noch zu einem Gutteil mit witterungsbedingten Verschiebungen erklären, so zeigten sich bei der Anschaffung von Ausrüs-

Die Arbeitslosigkeit bewegt sich auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Im Verlauf des vergangenen Jahres hat die Zahl der Erwerbstätigen um 407 000 zugenommen. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm sogar um 585 000 Personen zu. Die hohe Dynamik des Beschäftigungsaufbaus hielt bis zuletzt an. Hierzu trug auch bei, dass die hohe Zuwanderung dem Schwund des heimischen Erwerbspersonenpotenzials entgegenwirkt. Die Zahl der Arbeitslosen ist weiter rückläufig. Zuletzt (Februar) waren saisonbereinigt 2,81 Mill. Personen als arbeitssuchend registriert. Dies entspricht einer Quote von 6,5 Prozent. In der international standardisierten ILO-Abgrenzung waren im Januar sogar nur 4,7 Prozent der Erwerbspersonen ohne Arbeit und damit nochmals 0,4 Prozentpunkte weniger als noch im Januar 2014. Dies ist der niedrigste Wert seit der Wiedervereinigung und auch der derzeit niedrigste Wert in der gesamten Europäischen Union. Ausweislich der Frühindikatoren stehen die Zeichen am Arbeitsmarkt weiterhin auf Expansion. Die konjunkturellen Aufschwungskräfte dürften somit auch die negativen Beschäftigungseffekte des Mindestlohnes vorerst überlagern.

In Deutschland herrscht keine Deflation. Die Entwicklung der Verbraucherpreise war zuletzt infolge des im vergangenen Sommer einsetzenden massiven Rohölpreisverfalls rückläufig, auch wenn diesem Effekt die parallel aufgetretene Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar zum Teil entgegen wirkte. Der per Saldo verbleibende kaufkraftstärkende Effekt machte sich im Durchschnittswert für das abgelaufene Jahr noch nicht stark bemerkbar. So stiegen die Verbraucherpreise um 0,9 Prozent (ohne Energie: um 1,3 Prozent). Im Januar lagen die Preise unter ihrem Vorjahreswert (Rückgang um 0,4 Prozent); bereits im Februar war die Inflationsrate aber schon wieder positiv. Die von den Rohölpreisen ausgehende dämpfende Wirkung auf den Preisauftrieb wird nach und nach abebben. Demgegenüber werden die heimischen preistreibenden Effekte an Bedeutung gewinnen. Im Deflator der Bruttowertschöpfung als Preis der inländischen Produkti-

onsfaktoren zeigten sich bis zuletzt keine Abschwächungstendenzen. Im Schlussquartal des vergangenen Jahres signalisierte diese Größe einen Preisanstieg der heimischen Produktionsbeiträge wie schon im Quartal zuvor von 1,8 Prozent. Von einer Deflation – oder gar einer Deflationsspirale – kann in Deutschland keine Rede sein. Die geringeren Teuerungsraten schwächen nicht den privaten Konsum, sondern sie stärken ihn.

Die Aufschwungskräfte in Deutschland bleiben kräftig. Das zuletzt erreichte sehr hohe Expansionstempo des Bruttoinlandsproduktes – ein Quartalszuwachs von 0,7 Prozent übersteigt die Potenzialwachstumsrate um mehr als das Doppelte – dürfte zwar keinen Bestand haben, gleichwohl bleiben die Expansionskräfte stark. Auf eine zunächst etwas ruhigere Gangart deuten die Frühindikatoren am aktuellen Rand hin. So konnte der Auftragseingang im Januar das hohe Niveau aus dem Dezember nicht halten und die Stimmungsaufhellung war zuletzt nicht mehr so ausgeprägt. Dem steht allerdings eine abermals höhere Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft gegenüber. Auch die bereits realisierten statistischen Überhänge von 0,9 Prozent bei der Industrieproduktion und von 5 Prozent im Baugewerbe (jeweilige Januar- gegenüber den Vorquartalswerten) lassen eine merkliche Expansion erwarten. Alles in allem veranschlagen wir die Zunahme der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal auf 0,4 Prozent. Für das Jahresergebnis erwarten wir einen Anstieg um 1,8 Prozent. Damit bleiben wir nahezu bei unserer Einschätzung vom vergangenen Dezember, als wir eine Zuwachsrate von 1,7 Prozent prognostiziert hatten.

Für das kommende Jahr zeichnet sich der Beginn einer merklichen Überbeanspruchung der gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten ab. Der Aufschwung dürfte sich mit dem Anziehen der Investitionstätigkeit im nächsten Jahr fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte dann mit einer Rate von 2,0 Prozent abermals deutlich kräftiger expandieren, als die Produktionsmöglichkeiten wachsen (die

Kasten 1:**Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2014**

Nach Angaben des Statistischen Bundesamts (Stand: 24. Februar 2015) stieg das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Großteil der zusätzlichen Produktion wurde dabei vom Inland absorbiert. Die privaten Konsumausgaben legten um 1,2 Prozent zu, die Bauinvestitionen um 3,6 Prozent und die Ausrüstungsinvestitionen um 4,3 Prozent. Die Ausfuhren und Einfuhren stiegen um 3,9 bzw. 3,4 Prozent. Der Expansionsbeitrag des Außenhandels war mit 0,4 Prozentpunkten leicht positiv.

In unserer Frühjahrsprognose vom März 2014 prognostizierten wir mit 1,9 Prozent einen etwas höheren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (Tabelle K1-1). Die konjunkturelle Dynamik wurde damit rückblickend nur leicht überschätzt. Dies gilt mit Ausnahme der Bauinvestitionen für jede Komponente der inländischen Verwendung. Nichtsdestotrotz sollte sich die grundlegende Einschätzung als richtig erweisen, dass die Expansion überwiegend durch das Inland absorbiert wird und vom Außenhandel kaum Impulse ausgehen. Der Expansionsbeitrag des Außenhandels wurde korrekt prognostiziert, wenngleich die Dynamik bei den Aus- und Einfuhren deutlich überschätzt wurde.

Tabelle K1-1:**Prognosen des IfW und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2014**

	Statistisches Bundesamt	Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose		Winterprognose	
		Ist-Wert	Prognose	Fehler (2)-(1)	Prognose	Fehler (4)-(1)	Prognose	Fehler (6)-(1)	Prognose
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
Inländische Verwendung	1,3	1,6	0,3	2,5	1,2	1,5	0,2	1,2	-0,1
Privater Konsum	1,2	1,5	0,3	1,6	0,4	1,2	0,0	1,3	0,1
Staatlicher Konsum	1,1	1,2	0,1	1,0	-0,1	1,0	-0,1	1,1	0,0
Ausrüstungen	4,3	5,3	1,0	7,6	3,3	4,6	0,3	3,4	-0,9
Bauten	3,6	3,2	-0,4	4,0	0,4	3,2	-0,4	3,3	-0,3
Sonstige Anlagen	1,2	4,4	3,2	3,0	1,8	1,8	0,6	1,2	0,0
Vorratsveränderungen	-0,4	-0,3	0,1	0,3	0,7	-0,1	0,3	-0,1	0,3
Außenbeitrag	0,4	0,4	0,0	-0,3	-0,7	0,0	-0,4	0,1	-0,3
Ausfuhr	3,9	7,2	3,3	5,3	1,4	3,8	-0,1	4,2	0,3
Einfuhr	3,4	7,3	3,9	6,8	3,4	4,5	1,1	3,9	0,5
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,9	0,3	2,0	0,4	1,4	-0,2	1,5	-0,1
Weltwirtschaft:									
Bruttoinlandsprodukt									
USA	2,4	2,5	0,1	2,1	-0,3	2,0	-0,4	2,2	-0,2
Euroraum ohne Deutschland	0,6	0,9	0,3	0,6	0,0	0,4	-0,2	0,6	0,0
Weltwirtschaft	3,4	3,6	0,2	3,5	0,1	3,2	-0,2	3,4	0,0
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	0,8	2,3	1,5	1,7	0,9	1,3	0,5	1,0	0,2
Exportmärkte	1,9	2,2	0,3	2,1	0,2	2,0	0,1	2,1	0,2
Nachrichtlich:									
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)	100,0	109,1	-	109,2	-	105,3	-	99,6	-

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern, Anstieg bedeutet Verschlechterung; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; eigene Berechnungen; Prognose des IfW.

Die vom Statistischen Bundesamt im Mai veröffentlichten Zahlen für das erste Quartal schienen die Einschätzung über Stärke und Zusammensetzung der konjunkturellen Expansion zu unterstützen. Zwar war

der kräftige Anstieg der Bauinvestitionen erheblich durch die milde Witterung begünstigt. Die ebenso kräftige Belebung bei den Ausrüstungsinvestitionen legte jedoch den Schluss nahe, dass der Investitionsattentismus bei den Unternehmen überwunden worden war und sich die zyklischen Auftriebskräfte durchsetzen würden. Aus diesem Grund revidierten wir unsere Prognose im Juni etwas nach oben, insbesondere für die Ausrüstungen.

Im weiteren Verlauf des Jahres wurde jedoch zunehmend deutlich, dass der Investitionsaufschwung in Deutschland abermals durch ausländische Faktoren unterbrochen wurde. Maßgeblich hierfür war der sich erheblich verschärfende Konflikt in der Ukraine sowie die schwächer als erwartet verlaufende Konjunktur im übrigen Euroraum. In der Folge verschlechterte sich die Stimmung bei den Unternehmen auch hierzulande spürbar. Aus diesen Gründen revidierten wir im September unsere Prognose für das Bruttoinlandsprodukt sowie für alle verwendungsseitigen Komponenten nach unten. Diese Prognose musste im Dezember schließlich kaum noch korrigiert werden.

Zur Außenhandelsprognose

Die Exporte haben im Jahr 2014 mit knapp 4 Prozent etwa in dem Rahmen zugelegt, den die Konjunktur in den Abnehmerländern und die Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit haben erwarten lassen. Gleichwohl haben wir die Exportdynamik in der Frühjahrsprognose bei weitem überschätzt (Prognosefehler: 3,3 Prozentpunkte). Dies ist auf den ersten Blick erstaunlich, da die Auslandskonjunktur bereits zu Jahresbeginn weitgehend richtig prognostiziert wurde und sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit – die freilich in der kurzen Frist einen weitaus geringeren Einfluss auf die Ausfuhren hat als die Konjunktur in den Abnehmerländern – sich sogar günstiger entwickelt hat, als es in der Frühjahrsprognose unterstellt wurde.

Maßgeblich für diese Fehleinschätzung war, dass die Frühindikatoren (Exportorerwartungen der Unternehmen und Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern) bis zum November 2013 kräftig aufwärtsgerichtet waren und für das erste Quartal 2014 eine kräftige Expansion der Ausfuhren indizierten. Die Prognose für das erste Quartal von rund 2 Prozent, die sich weitestgehend auf solche Frühindikatoren gestützt hatte, wurde jedoch bei weitem verfehlt; tatsächlich gingen die Ausfuhren sogar leicht zurück. Im weiteren Verlauf des Jahres wurde die Exportprognose im Zuge der eingehenden Informationen nach unten revidiert.

Für zukünftige Prognosen stellt sich daraus die Aufgabe, mögliche Inkonsistenzen zwischen der Prognose der Jahreswerte (die sich stärker auf die Projektionen für die Auslandskonjunktur und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit stützt) und der Kurzfristprognose der Quartalswerte (die sich stärker auf die zur Verfügung stehenden Frühindikatoren stützt) noch tiefergehend zu analysieren. Die jüngsten Erfahrungen sprächen dafür, die Ergebnisse der Kurzfristprognosemodelle gegenüber den Jahresprojektionen etwas geringer zu gewichten.

Auch der Anstieg der Importe wurde von uns in der Frühjahrsprognose 2014 deutlich überschätzt (Prognosefehler: 3,9 Prozentpunkte). Diese Fehleinschätzung ergab sich zu einem größeren Teil daraus, dass die Exportdynamik (und damit der Bedarf an importierten Vorleistungsgütern) deutlich überschätzt wurde, und zu einem geringeren Teil daraus, dass die Dynamik der Binnenkonjunktur etwas schwächer war als erwartet. Die Importprognose schien somit angesichts des Prognosebilds für die Verwendungskomponenten plausibel und wurde im weiteren Verlauf des Jahres den neuen Gegebenheiten angepasst.

Alles in allem sind die Importe im Gesamtjahr 2014 mit 3,4 Prozent weniger deutlich gestiegen, als dies die üblichen Zusammenhänge zwischen Importen sowie Binnenkonjunktur, Ausfuhren und Preisentwicklungen hätten erwarten lassen. Daumenregeln hätten einen Anstieg von deutlich über 4 Prozent nahegelegt; methodisch anspruchsvollere empirische Modelle würden sogar für einen Anstieg von mehr als 5 Prozent sprechen.^a Vor diesem Hintergrund muss für die kommenden Prognosen genau beobachtet werden, ob sich die Zusammenhänge zwischen den Importen und ihren Determinanten strukturell geändert haben oder ob es sich lediglich um ein vorübergehendes Phänomen handelt, z.B. weil die quartalsmäßige Entwicklung der Importe „ungünstig“ für das Jahresergebnis war.^b Im Jahr 2013 entwickelten sich die Importe im Rahmen dessen, was angesichts der Rahmenbedingungen typischerweise zu erwarten gewesen wäre, und empirische Tests sprechen derzeit noch nicht für eine strukturelle Änderung der Zusammenhänge.

^aFreilich unterliegen die Daten des Statistischen Bundesamtes auch fortlaufend Revisionen, so dass sich diese Widersprüche bei späteren Datenlieferungen, die auf mehr Informationen beruhen, auch zum Teil auflösen könnten. — ^bSo tendierten die Importe im Winterhalbjahr 2013/2014, das für das Jahresergebnis 2014 besonders wichtig ist, ausgesprochen schwach.

derzeitige jährliche Potenzialwachstumsrate veranschlagen wir auf 1 ¼ Prozent). Damit wird die deutsche Wirtschaft mehr und mehr anfällig für die mit Überhitzungserscheinungen einhergehenden Fehlentwicklungen.

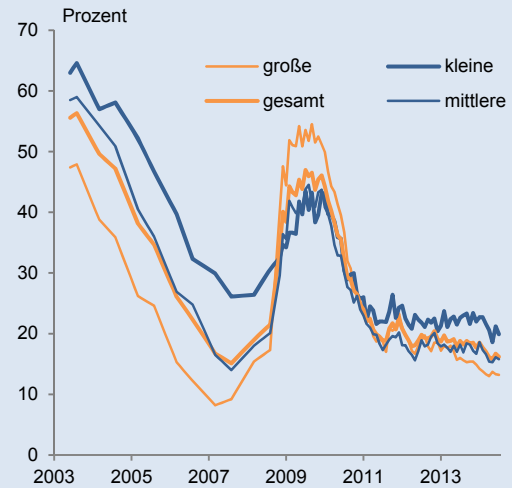
Permissive Geldpolitik senkt Zinsen weiter

Das von der EZB im März begonnene Programm zum Kauf von Staatsanleihen dürfte die Finanzierungskosten des Staates und der Unternehmen weiter senken. Sowohl die Renditen für Staatsanleihen als auch für Unternehmensanleihen haben sich nach der Ankündigung des EZB-Rats weiter verringert. Auch die Banken senkten ihre Kreditzinsen weiter, so dass sich der nichtfinanzielle Privatsektor historisch niedrigen Finanzierungskosten gegenüber sieht. Gleichzeitig ist die Volatilität an den Aktienmärkten, die als ein Maß der Unsicherheit an den Finanzmärkten interpretiert werden kann, äußerst niedrig. Der Außenwert des Euro hat sich infolge der Maßnahmen der EZB im Verlauf der vergangenen Monate spürbar abgeschwächt.

Die Finanzierungsbedingungen für den nichtfinanziellen Privatsektor verbessern sich weiter. Unternehmen haben ausweislich der Umfrage zur ifo-Kredithürde kaum Schwierigkeiten bei Kreditgesuchen (Abbildung 3). Dies bestätigt auch der Bank Lending Survey, der darauf hindeutet, dass die Kreditvergabebedingungen in Deutschland nicht gestrafft wurden. Die Bankzinsen für Unternehmenskredite sanken in den vergangenen Monaten auf ein historisches Tief: Im Februar lag der durchschnittliche Zins bei 1,9 Prozent. Auch die Rendite von Unternehmensanleihen lag im Februar mit 2,2 Prozent so niedrig wie nie zuvor. Da die Rendite von Bundesanleihen ebenfalls zurückging, blieb der Zinsaufschlag in etwa stabil (Abbildung 4).

Die Kreditvergabe an private Haushalte erhöhte sich vor allem durch die kräftige Ausweitung von Wohnungsbaukrediten. Im vier-

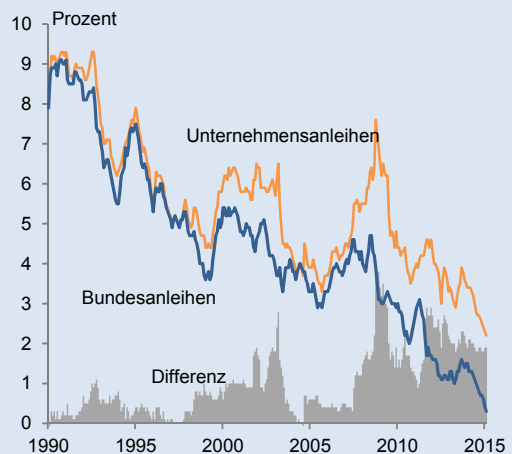
Abbildung 3:
Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2015



Monatsdaten ab November 2008; Anteil der Firmen, die über eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten.

Quelle: ifo, Schnelldienst.

Abbildung 4:
Kapitalmarktzinsen 1990–2015



Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Bundesanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

ten Quartal 2014 nahmen die Kredite für den Wohnungsbau zum zweiten Mal in Folge um mehr als 9 Prozent zu. In der ersten Jahreshälfte betrug der Anstieg noch durchschnittlich

3,5 Prozent. Gemäß dem Bank Lending Survey waren hauptsächlich das äußerst günstige Finanzierungsumfeld als auch das Fehlen alternativer Anlagemöglichkeiten für diese Ausweitung verantwortlich.

Die Finanzierungsbedingungen dürften sich im Zuge der äußerst permissiven Geldpolitik weiter verbessern. Die Geldpolitik der EZB wird im Prognosezeitraum gemessen an der Produktionslücke für Deutschland extrem expansiv ausgerichtet sein. Wir rechnen damit, dass die Zinsen für Bankkredite in der Tendenz etwas weiter sinken werden, da die Banken mit der Ankündigung des Anleihekaufprogramms von einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld ausgehen. Vor allem werden die niedrigen Zinsen wohl dazu beitragen, dass sich die Vermögenspreise spürbar erhöhen; wir rechnen damit, dass sich der Preisauftrieb bei Immobilien beschleunigen wird. Unserer Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bei 1,10 konstant bleibt. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dürfte sich nicht zuletzt vor dem Hintergrund der kräftigen Abwertung im Jahresverlauf merklich verbessern (Tabelle 1).

Finanzpolitik: Expansiv im laufenden Jahr, neutral im kommenden Jahr

Finanzpolitische Maßnahmen werden sich im Jahr 2015 spürbar negativ auf das Budget des Gesamtstaates auswirken – insbesondere die Sozialversicherungen werden belastet. Maßgeblich sind die bereits zur Mitte des Jahres 2014 eingeführten zusätzlichen Leistungen in der Gesetzlichen Rentenversicherung, die im laufenden Jahr ihre volle Jahreswirkung erreichen. Es ist mit Mehrausgaben von über 5 Mrd. Euro zu rechnen (Tabelle 2). Zum Teil wirkt dem aber entgegen, dass die allgemeine Rentenanpassung in Reaktion auf die Mehrausgaben zur Mitte dieses Jahres gedämpft wird. Ferner wurde der Rentenbeitragssatz zu Jahresbeginn von 18,9 auf 18,7 Prozent gesenkt. Die Beitragssätze zur Gesetzlichen Krankenversicherung dürften effektiv nur leicht abnehmen, da der gesetzliche Beitragssatz zwar deutlich reduziert wurde, viele Krankenkassen aber in einem ähnlichen Umfang gehaltsabhängige Zusatzbeiträge erheben. Der Beitragssatz

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2013–2016

	2013				2014				2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	0,75	0,60	0,50	0,40	0,25	0,23	0,10	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Langfristige Zinsen	1,5	1,4	1,8	1,8	1,7	1,4	1,1	0,8	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0
US-Dollar/Euro	1,30	1,32	1,33	1,37	1,38	1,36	1,29	1,23	1,13	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	85,8	86,1	86,2	87,0	87,5	87,6	86,4	85,4	84,5	84,7	84,7	84,7	84,7	84,8	84,8	85,0
Exportmärkte	0,3	0,5	0,6	0,6	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Rohölpreis	112,9	103,0	110,1	109,4	107,9	109,8	102,1	76,0	56,5	65,0	68,0	71,0	73,0	74,0	75,0	75,0

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Tabelle 2:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2015–2016 (Mrd. Euro)

	2015 (1)	2016 (2)	kumuliert (1+2)
Steuern und Abgaben^a			
Anhebung der Tabaksteuersätze	0,2	0,0	0,2
Anhebung des Grundfreibetrags in der Einkommensteuer	-0,5	-1,0	-1,5
Wirkungen anderer Steuerrechtsänderungen	-0,7	-0,4	-1,1
Reform der Mautgebühren	-0,5	0,0	-0,5
Ausweitung der Mautstrecken und Lkw-Klassen	0,1	0,3	0,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Einführung des Betreuungsgeldes	-0,4	0,0	-0,4
Infrastrukturprogramme ^b	-1,0	-2,0	-3,0
Förderung des sozialen Wohnungsbaus	-0,2	0,0	-0,2
Fluthilfen	0,4	1,0	1,4
Bildungsprogramm ^c	-0,4	-0,4	-0,8
Kindergelderhöhung	-0,8	-0,4	-1,2
BAföG-Erhöhung		-0,1	-0,1
Sozialversicherungen			
Beitragssatzänderungen in der Gesetzlichen Krankenversicherung	-1,2	3,6	2,4
Versorgungsstärkungsgesetz	0,0	-0,4	-0,4
Leistungsausweitung der Pflegeversicherung	-2,2	0,0	-2,2
Beitragssatzanhebung in der Pflegeversicherung	3,7	0,0	3,7
Beitragssatzsenkung in der Rentenversicherung	-2,0	-4,0	-6,0
Mütterrente	-3,3	0,0	-3,3
Renteneintritt mit 63	-1,6	0,0	-1,6
Erwerbsminderungsrenten	-0,4	0,0	-0,4
Geminderte Rentenanpassung ^d	1,1	1,1	2,2
Summe	-9,7	-2,3	-12,0
Automatische Reaktionen			
Heimliche Steuererhöhungen	3,1	4,9	8,0
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-4,0	-4,0	-8,0
Summe	-10,6	-1,4	-12,0
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	-0,4	0,0	-0,4

Wirkungen in Mrd. Euro im Verhältnis zum Vorjahr. — ^aWirkungen von Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr und somit nur approximativ auf die Abgrenzung der VGR. — ^bZusätzliche Investitionen in Verkehrsinfrastruktur und Städtebau entsprechend des Koalitionsvertrags und weiterer angekündigter Maßnahmen. — ^cNettowirkung entspricht nicht den Ausgaben des Bundes, da Ausgaben von Ländern und Kommunen teilweise verdrängt werden. — ^dGeminderte Rentenanpassung infolge des Ausbleibens der Beitragssatzsenkung („Riester“-Faktor). Zusätzliche Effekte wegen des steigenden Rentnerquotienten sind zwar wahrscheinlich, wurden aber nicht berücksichtigt (vgl. Boss 2014).

Quelle: BMF, interne Unterlagen; BMF, Finanzbericht; eigene Schätzungen und Berechnungen.

zur Gesetzlichen Pflegeversicherung hingegen wurde deutlich um 0,3 Prozentpunkte erhöht, um zum einen zusätzliche Leistungen und zum anderen den Aufbau eines Kapitalstocks zu finanzieren.

Die diskretionären Maßnahmen der Gebietskörperschaften belasten ebenfalls das Budget. Durch die Ergebnisse im 10. Existenzminimumbericht, der Ende Januar vorgelegt

wurde, entsteht Handlungsbedarf bei der Einkommensbesteuerung für dieses und das kommende Jahr, da der Grundfreibetrag und der Kinderfreibetrag unter den Werten des Berichts liegen. Noch liegen keine konkreten Beschlüsse vor, wie der Gesetzgeber diesen Vorgaben genügen wird. Wir gehen davon aus, dass das Kindergeld zunächst um 4 Euro pro Kind und Monat angehoben wird und dass der Grundfreibetrag ohne weitere Anpassung des sonstigen

Steuertarifs auf die Werte aus dem 10. Existenzminimumbericht gesetzt wird. Da mit einer auf den 1.1.2015 rückwirkenden Berücksichtigung dieser Maßnahmen zu rechnen ist, entstehen Einnahmeausfälle bzw. Mehrausgaben von über 1 Mrd. Euro im laufenden Jahr. Zudem kommt es zu Mehrausgaben durch die zwischen Bund und Ländern abgestimmte Bildungsinitiative und die Übernahme von kommunalen Sozialausgaben durch den Bund. Beides dürfte die Investitionstätigkeit in Kommunen und Ländern anregen. Ausgabendämpfend wirkt hingegen das Auslaufen der Fluthilfemaßnahmen, die infolge des Hochwassers im Frühsommer 2013 getätigt wurden. Ferner entstehen Mindereinnahmen, weil die Mautgebühren zu Beginn des Jahres gesenkt wurden. Erst im Laufe des Jahres werden die Mautstrecken ausgeweitet und weitere Lkw-Größenklassen bemaute. Insgesamt haben die finanzpolitischen Maßnahmen eine Budgetwirkung von –9,7 Mrd. Euro.

Die automatische Reaktionen („fiscal drag“) wirken wegen der Mindestlohneinführung leicht negativ. Neben den diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen berücksichtigen wir in der Ableitung der Wirkung der Finanzpolitik auch automatische Reaktionen durch die „kalte Progression“ und sinkende Mengensteueranteile, die häufig auch als „fiscal drag“ bezeichnet werden. In unserer Berechnungsmethode der „kalten Progression“ wird das tatsächliche Lohnsteueraufkommen gegen ein hypothetisches Aufkommen gesetzt, das proportional zur Bruttolohnsumme läuft. Die Einführung des Mindestlohns führt zu einem stärkeren relativen Zuwachs des Bruttolohns als der Lohnsteuer. Dies mindert die von uns berechnete Wirkung der „kalten Progression“ deutlich. Da die Mengensteuereinnahmen relativ zum Bruttoinlandsprodukt merklich nachlassen, sind die Effekte automatischer Reaktionen leicht negativ. Insgesamt ergibt sich eine Budgetwirkung von –10,6 Mrd. Euro.

Im Jahr 2016 ist mit einer geringfügig expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik zu rechnen, da der Beitragssatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung sinken dürfte.

Abermals werden wohl das Kindergeld und der Grundfreibetrag der Einkommensteuer angehoben werden, zudem werden die Leistungen nach dem BAföG steigen, und das Versorgungsstärkungsgesetz sorgt für Mehrausgaben im Gesundheitsbereich. Zudem dürfte der Beitragssatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung merklich gesenkt werden – wir rechnen mit einer Reduktion des Satzes um 0,4 Prozentpunkte –, und die „Investitionsoffensive“, die als Reaktion auf den jüngsten Durchgang des Ungleichgewichtsverfahrens der Europäischen Kommission verstanden werden kann, dürfte für erste Mehrausgaben sorgen. Den expansiven Effekten stehen das Auslaufen der Fluthilfen, die Anhebung der Zusatzbeitragssätze mehrerer Gesetzlicher Krankenkassen und der Saldo der automatischen Reaktionen gegenüber, so dass die Budgetwirkung mit –1,4 Mrd. Euro nur leicht negativ sein dürfte.

Außenhandel expandiert lebhaft

Der deutsche Außenhandel dürfte den Schwung aus der zweiten Jahreshälfte 2014 mitnehmen und im Gesamtjahr 2015 mit deutlich höheren Raten expandieren. Die Ausfuhren legten im Jahr 2014 in einem schwierigen internationalen Umfeld mit 3,9 Prozent spürbar rascher zu als im Jahr zuvor (2013: 1,6 Prozent). Die Einfuhren erhöhten sich trotz der deutlich höheren konjunkturellen Dynamik im Jahr 2014 mit 3,4 Prozent in ähnlichem Tempo wie 2013. Für das laufende Jahr zeichnet sich ab, dass die Ex- und Importe den Schwung aus der zweiten Jahreshälfte 2014, in der sie bereits mit deutlich beschleunigten Zuwachsraten zulegen, mitnehmen und im Gesamtjahr spürbar rascher expandieren werden. Die Lieferungen in das Ausland werden vor allem durch die sich langsam festigende Erholung im Euroraum sowie durch die sich fortsetzende konjunkturelle Belebung in den Vereinigten Staaten angeregt werden. Hinzu kommen die stimulierenden Wirkungen durch die Abwertung des effektiven Wechselkurses des Euro, der bereits seit einem Jahr abwärts gerichtet ist und allein seit Dezember um mehr als 5 Prozent nachgegeben

hat. Die Einfuhren dürften in Folge der kräftigen Belebung der Binnenkonjunktur, insbesondere des privaten Konsums, rascher expandieren als die Ausfuhren.

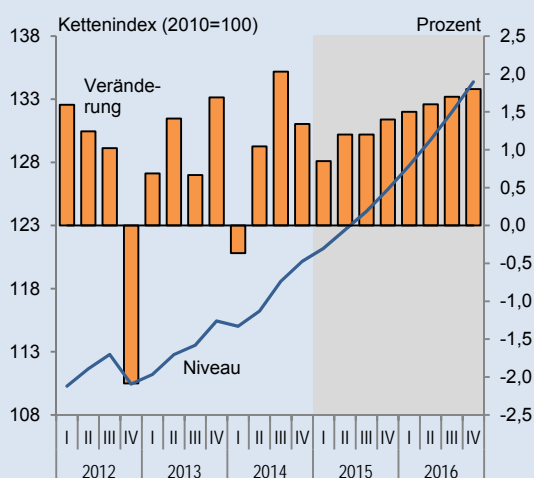
Der Ölpreisrückgang belebt die mengenmäßigen Einfuhren, dürfte aber die Ausfuhren vorübergehend dämpfen. Die Ausfuhren werden unserer Einschätzung nach durch den Ölpreisrückgang tendenziell eher etwas gebremst, da der kräftige Nachfragerückgang aus den ölexportierenden Ländern wohl nicht ganz durch die Belebung in den ölimportierenden Ländern aufgefangen werden wird. Hinzu kommt, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Folge des Ölpreisverfalls für sich genommen wohl eher verschlechtern wird. Die Importmengen dürften sich durch den Ölpreisrückgang erhöhen, da die Belebung der Binnenkonjunktur sowie die Verbesserung der Terms of Trade die Nachfrage nach ausländischen Gütern anregen dürfte.

Die längerfristigen regionalen Trends bei den Aus- und Einfuhren setzten sich im vergangenen Jahr größtenteils fort. Die europäischen Handelspartnerländer, darunter auch die Länder des Euroraums, konnten weiter Marktanteile an den deutschen Einfuhren gewinnen. Ihr Anteil an den gesamten nominalen Wareneinfuhren legte bereits das vierte Jahr in Folge auf zuletzt 71 Prozent zu. Auch die Lieferländer aus dem asiatischen Raum erhöhten ihren Anteil an den Einfuhren Deutschlands wieder. Der Anteil der Lieferungen aus den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich ging dagegen leicht zurück. Umgekehrt verhielt es sich bei den nominalen Warenausfuhren Deutschlands: Während die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich für die deutschen Exporteure im Jahr 2014 sichtbar an Bedeutung gewannen, verringerte sich der Anteil der deutschen Ausfuhren in den Euroraum (bzw. nach Europa insgesamt) abermals auf zuletzt rund 36,5 Prozent (bzw. 68 Prozent). Neben den sich stark unterscheidenden konjunkturellen Grundtendenzen in diesen Regionen dürfte auch die Abwertung des Euro zu diesen Entwicklungen beigetragen haben.

Der Handel mit Russland verringerte sich im Jahr 2014 um mehr als 10 Prozent. Die nominalen Warenausfuhren nach Russland gingen um knapp 20 Prozent (rund 6,5 Mrd. Euro) zurück und dämpften so den Anstieg der Exporte für sich genommen um 0,6 Prozentpunkte; die Importe verringerten sich um rund 7 Prozent (knapp 3 Mrd. Euro) und dämpften so den Anstieg der Importe um 0,2 Prozentpunkte. Neben der schwachen Konjunktur in Russland und den Handelssanktionen dürfte im Verlauf des Jahres die Abwertung des Rubels gegenüber dem Euro sowie der Ölpreisverfall für diese Rückgänge zunehmend eine Rolle gespielt haben. Im laufenden Jahr dürften sich die Rückgänge sowohl bei den Ausfuhren als auch bei den Einfuhren nochmals beschleunigen.

Die Exporte in die Ukraine brachen im Jahr 2014 ein. Im Zuge der kriegerischen Auseinandersetzungen im Osten des Landes gingen sie um knapp 2 Mrd. Euro bzw. um mehr als 30 Prozent zurück. Aufgrund des geringen Anteils an den gesamten Ausfuhren von 0,5 Prozent im Jahr 2013 dämpfte der Einbruch der Ausfuhren in die Ukraine die gesamten nominalen Warenausfuhren lediglich um 0,2 Prozentpunkte. Die Einfuhren aus der Ukraine legten dagegen leicht zu.

Die Ausfuhren dürften verhalten in das Jahr starten. Für das erste Quartal rechnen wir damit, dass sie mit rund 1 Prozent etwas langsamer expandieren werden als im Vorquartal (Abbildung 5). Dafür sprechen die für den Januar vorliegenden Werte für die nominalen Warenausfuhren. Die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen waren zwar zuletzt wieder spürbar aufwärtsgerichtet, allerdings ging die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern zuletzt leicht zurück, so dass sich aus den Stimmungsindikatoren kein klares Bild ableiten lässt (Abbildung 6).

Abbildung 5:
Exporte 2012–2016


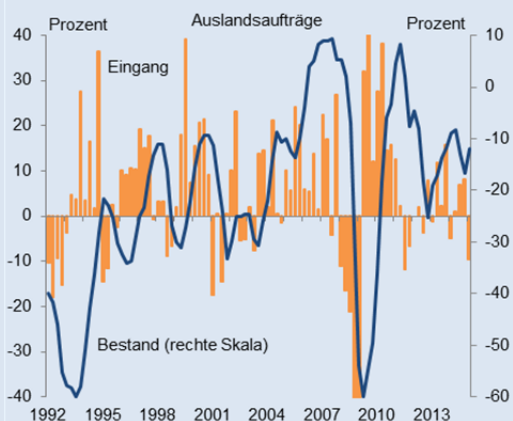
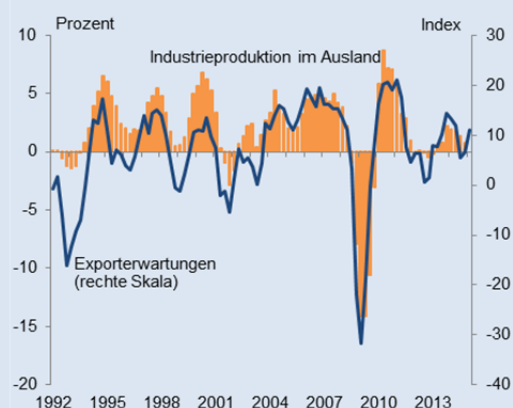
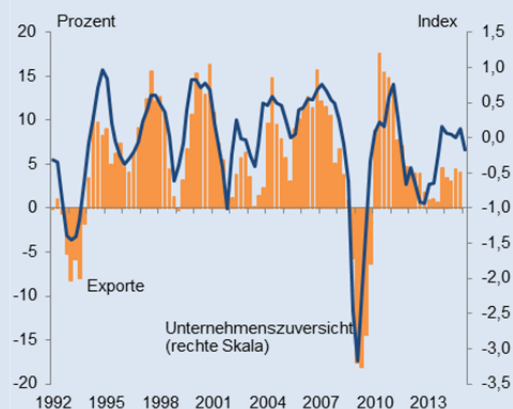
Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Für eine etwas verhaltene Dynamik der Ausfuhren in der ersten Jahreshälfte spricht auch, dass die Ausfuhren in die ölexportierenden Länder in Folge des Ölpreisverfalls merklich zurückgehen werden. Zwar gehen weniger als 10 Prozent der deutschen Ausfuhren in die 15 größten ölexportierenden Länder.¹ Allerdings sprechen empirische Untersuchungen dafür, dass die Lieferungen in diese Länder stärker zurückgehen werden, als die Lieferungen in die ölimportierenden Länder durch den Ölpreisverfall stimuliert werden. Hinzu kommt, dass die Lieferungen in die erdölexportierenden Länder relativ zeitnah zum Ölpreistrückgang gedämpft werden, während die Lieferungen in die ölimportierenden Länder nach angebotsbedingten Ölpreistrückgängen in der Regel erst etwas verzögert reagieren (Kasten 2).

Im weiteren Verlauf wird sich die Dynamik bei den Exporten voraussichtlich wieder beschleunigen. Maßgeblich hierfür wird die all-

¹ Im Folgenden beziehen sich die Angaben zu öl-exportierenden bzw. -importierenden Länder stets auf netto-ölexportierende oder -importierende Länder.

Abbildung 6:
Exportindikatoren 1992–2015


Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, die über außerordentlich hohe Auftragsbestände berichten; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen, Auftragsbestand (Auftragseingang): Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (entspricht dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Thomson Financial Datastream; ifo, *Konjunkturperspektiven*; eigene Berechnungen.

Kasten 2: Zur Wirkung des Ölpreisrückgangs auf den deutschen Außenhandel

Die Auswirkungen von Ölpreisänderungen auf die Konjunktur sind in einer Vielzahl von wissenschaftlichen Studien untersucht worden. Es ist allgemein anerkannt, dass lediglich angebotsbedingte Rückgänge des Ölpreises die Konjunktur (in ölimportierenden Volkswirtschaften) anregen (Kilian 2009). Gehen die Ölpreise z.B. infolge einer allgemeinen konjunkturellen Abschwächung nachfragebedingt zurück, wirken sie dieser Abschwächung zwar entgegen, insgesamt bleibt es jedoch bei Produktionseinbußen. In diesem Fall reagieren die Ölpreise endogen auf die allgemeinen konjunkturellen Rahmenbedingungen, liefern aber keine konjunkturellen Impulse.^a Maßgeblich für die Auswirkungen von Ölpreisänderungen ist ferner, wieviel Öl in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in einer Volkswirtschaft eingesetzt wird. So dürfte der Rückgang der Bedeutung von Rohöl im Produktionsprozess eine wesentliche Ursache dafür sein, dass sich die Wirkung von Ölpreisänderungen auf die Konjunktur in den vergangenen Jahrzehnten offenbar abgeschwächt hat (Baumeister et al. 2010: 91–137). Die Wirkungen von Ölpreisänderungen auf den Außenhandel sind bisher jedoch kaum in der wissenschaftlichen Literatur untersucht worden.^b Grundsätzlich dürften sich die realen Importe aus theoretischer Sicht in Folge eines angebotsbedingten Ölpreisrückgangs erhöhen, da sich die Nachfrage nach ausländischen Gütern mit der Belebung der Konjunktur und aufgrund des Kaufkraftgewinns durch die Verbesserung der Terms of Trade erhöht. Bei nachfragebedingten Ölpreisrückgängen dürften die Importe eher zurückgehen, da die mit der allgemeinen konjunkturellen Abschwächung einhergehende geringere Nachfrage nach ausländischen Gütern kaum durch die Verbesserung der Terms of Trade kompensiert werden dürfte.

Während die Ausfuhren bei nachfragebedingten Ölpreisrückgängen mit der weltweiten Abschwächung der Konjunktur spürbar zurückgehen dürften, sind die Wirkungen eines angebotsbedingten Ölpreisrückgangs auf die Exporte aus theoretischer Sicht weniger eindeutig. So dürfte die Nachfrage nach deutschen Exportgütern in den ölimportierenden Abnehmerländern mit der dortigen Belebung der Konjunktur etwas angeregt werden. Dagegen dürften die Ausfuhren in die ölexportierenden Länder, die durch den Ölpreisverfall starke Einbußen hinnehmen müssen, spürbar zurückgehen. Im Folgenden wird empirisch untersucht, wie Ölpreisänderungen auf den deutschen Außenhandel wirken. Unsere Analyse basiert auf der Studie von Kilian (2009), der anhand eines kleinen empirischen Modells angebots- sowie nachfragebedingte Änderungen am Ölmarkt identifiziert. Dazu verwendet er ein strukturelles vektorautoregressives Modell, das drei Variablen beinhaltet: Die weltweite Ölproduktion, den Ölpreis sowie eine Variable, die die globale Konjunktur abbildet.^c

Neben einem sogenannten „Angebotschock“, der den empirischen Ergebnissen zufolge mit einer Erhöhung der weltweiten Ölproduktion und einem Rückgang des Ölpreises einhergeht (oder umgekehrt), und einem „Nachfrageschock“, der mit einem Rückgang des Ölpreises und einem Rückgang der weltweiten Ölproduktion einhergeht, identifiziert er einen sogenannten „öl-spezifischen Nachfrageschock“. Letzterer kann beispielsweise als Erwartungsänderung bezüglich der Entwicklung am Ölmarkt interpretiert werden, der die Lagerhaltung von Ölreserven beeinflusst. Aus empirischer Sicht stellt er letztlich jedoch auch eine Restgröße dar, da in ihm alle Änderungen am Ölmarkt, die nicht durch die zuvor beschriebenen Angebots- bzw. Nachfrageschocks erklärt werden können, subsumiert werden.^d In seinen qualitativen Auswirkungen, beispielsweise auf die Konjunktur, ähnelt er jedoch häufig einem Angebotschock. Deshalb beschreiben wir im Folgenden die Wirkungen dieses Schocks auf den deutschen Außenhandel nicht explizit.

In einem zweiten Schritt werden wichtige Größen für den deutschen Außenhandel (mit Ausnahme des Expansionsbeitrags jeweils in Zuwachsraten) auf die identifizierten Schocks für den Zeitraum von 1975 bis 2014 (Quartalsdaten) regressiert. Die Ergebnisse dieser Regressionen werden graphisch als kumulierte Änderungen, die eine Ölpreisänderung auf die jeweiligen Variablen hat, dargestellt, die approximativ den Niveauänderungen entsprechen. In den Abbildungen wird die Wirkung von Ölpreisschocks dargestellt, die mit Ölpreisrückgängen einhergehen (also z.B. eine erhöhte Produktion von Rohöl oder ein allgemeiner Nachfragerückgang).

Auch wenn diese empirische Vorgehensweise in der Literatur etabliert ist, sollten die Ergebnisse nur sehr vorsichtig interpretiert werden. So dürften in dem Ausmaß, wie die Wirkungen von Ölpreisänderungen auf die Konjunktur abgenommen haben, die Ergebnisse der Schätzungen auf Basis des Zeitraums von 1975 bis 2014 die aktuellen Auswirkungen des Ölpreisrückgangs überzeichnen. Auch sollte man sich bei der Interpretation der Ergebnisse vor Augen führen, dass man mit dem hier verwendeten Modell zur Identifikation der Ölpreisschocks nur approximativ zwischen angebotsbedingten und nachfragebedingten Änderungen am Ölmarkt unterscheiden kann, so dass es in der Natur der Sache liegt, dass die Ergebnisse lediglich zentrale Tendenzen abbilden können.

Abbildung K2-1:
Auswirkungen von Ölpreisänderungen auf den deutschen Außenhandel



Quartalsdaten; preisbereinigt; kumulative Veränderung der jeweiligen Variable auf einen Angebots-, Nachfrage- bzw. ölspezifischen Nachfrageschock; preisliche Wettbewerbsfähigkeit basierend auf den Verbraucherpreisen; Konjunktur in den ölimportierenden Abnehmerländern: Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in 42 Ländern gewichtet mit Anteilen an den deutschen Ausfuhren; Ausfuhren in die ölexportierenden Abnehmerländer: Summe der nominalen Warenausfuhren in die 15 größten Netto-Ölexporteure preisbereinigt mit dem Deflator der gesamten Warenausfuhren, verfügbar ab 2000.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; OECD, *Economic Outlook* und *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

Generell führt den Ergebnissen zufolge ein Ölpreistrückgang dazu, dass der Außenbeitrag rein rechnerisch negative Expansionsbeiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts liefert (Abbildung K2-1a: Expansionsbeitrag Außenhandel). So gehen die realen Exporte bei angebotsbedingtem Ölpreistrückgängen in der Tendenz zurück (Abbildung K2-1c: Exporte) während die Importe anziehen (Abbildung K2-1d: Importe). Bei nachfragebedingtem Ölpreistrückgängen gehen zwar auch die Importe aufgrund der schwächeren heimischen Konjunktur zurück, gleichzeitig sinken die Exporte jedoch in Folge der Eintrübung der weltweiten Konjunktur ungleich stärker.

Bei einem angebotsbedingtem Ölpreistrückgang wird zwar die Konjunktur in den ölimportierenden Volkswirtschaften stimuliert, wodurch die Ausfuhren für sich angeregt werden (Abbildung K2-1e: BIP in den Abnehmerländern). Allerdings brechen die Ausfuhren in die ölexportierenden Länder geradezu ein (Abbildung K2-1f: Ausfuhren in die ölexportierenden Länder). Die Ergebnisse für die Ausfuhren müssen, obgleich plausibel, jedoch mit besonderer Vorsicht betrachtet werden, da aufgrund der eingeschränkten Datenverfügbarkeit lediglich Werte für den Zeitraum ab 2000 verwendet werden konnten. Auffällig ist auch, dass den Ergebnissen zufolge die Ausfuhren in die ölexportierenden Länder zeitnah zurückgehen, während die Konjunktur in den Abnehmerländern erst verzögert anzieht. Hinzu kommt, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands nach Ölpreistrückgängen in der Regel verschlechtert (Abbildung K2-1b: Preisliche Wettbewerbsfähigkeit). Letzteres kann dadurch erklärt werden, dass Ölpreistrückgänge tendenziell mit einer Aufwertung der heimischen Währung einhergehen. Letztlich spricht für eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit jedoch auch, dass die Produktion in Deutschland und eine Vielzahl der deutschen Exportgüter international vergleichsweise energieeffizient sein dürften, so dass sich bei einer Verringerung der Energiepreise die Wettbewerbsposition vieler deutscher Exporteure relativ verschlechtern dürfte.

Verkürzt man die Schätzperiode auf den Zeitraum von 1999 bis 2014, verfestigt sich das Bild, dass Ölpreistrückgänge in der Regel mit einem Rückgang der Exporte sowie mit einem negativen Expansionsbeitrag des Außenhandels einhergehen. Allerdings erweisen sich für diesen Schätzzeitraum nicht alle der oben beschriebenen Ergebnisse als robust. Dies könnte damit zusammenhängen, dass in dem kürzeren Schätzzeitraum die Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 ein ungleich höheres Gewicht bekommt, die von außergewöhnlich kräftigen Änderungen beim Welthandel und bei den Ölpreisen geprägt war.

^aVgl. Gern et al. (2015): Kasten 1. — ^bEine wichtige Ausnahme stellen Carstensen et al. (2013) dar. — ^cDie Schocks im strukturellen vektorautoregressiven Modell werden mittels der sogenannten Cholesky-Zerlegung identifiziert, wobei die drei Variablen in monatlicher Frequenz in der folgenden Reihenfolge eingehen: Ölproduktion, Weltkonjunktur und Ölpreis. Diese Annahmen postulieren eine vertikale kurzfristige Angebotskurve des Rohöls. Die Ölproduktion geht gemäß Kilian (2009) in Veränderungsraten in das Modell ein, die Variable, die die Weltkonjunktur abbildet, in prozentualer Abweichung vom linearen Trend und die Zuwachsrate des Ölpreises in Abweichung von ihrem Durchschnittswert. Anders als Kilian (2009), der einen Frachtraten-Index für die weltweite Konjunktur heranzieht, verwenden wir die weltweite Industrieproduktion, basierend auf der Industrieproduktion in 46 Volkswirtschaften, gewichtet zu Marktwechselkursen. — ^dBezüglich der jüngsten Entwicklungen am Ölmarkt könnte dieser Schock beispielsweise den im Verhältnis zur moderaten Produktionsausweitung bei Rohöl sowie zu dem verhaltenen Nachfragerückgang ungewöhnlich starken Einbruch bei den Ölpreisen abgreifen.

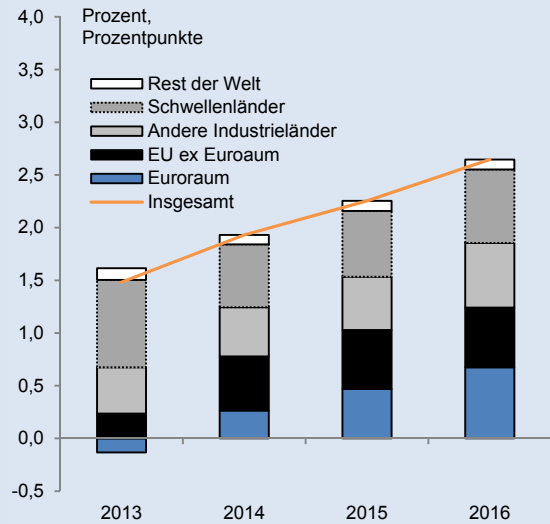
mähliche Belebung der Konjunktur insbesondere im Euroraum und in den Vereinigten Staaten sein (Abbildung 7).² Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands dürfte sich in Folge der Abwertung des Euro im laufenden Jahr deutlich verbessern und die Ausfuhren spürbar stimulieren (Abbildung 8). Von der Konjunktur in den Schwellenländern werden unserer Einschätzung nach dagegen keine zusätzlichen Impulse für die deutschen Ausfuhren ausgehen. Alles in allem werden die Exporte im

laufenden Jahr wohl um 5,6 Prozent und im kommenden Jahr um reichlich 6 Prozent zulegen.

Die Einfuhren dürften im gesamten Prognosezeitraum sehr dynamisch expandieren. Für das erste Quartal rechnen wir mit einem Anstieg um knapp 2 Prozent (Abbildung 9). Dafür spricht die sich abzeichnende hohe Dynamik bei den privaten Konsumausgaben sowie bei den Ausfuhren, die den Bedarf an importierten Gütern stimulieren. Auch die für den Januar vorliegenden Daten für die Wareneinfuhren deuten auf einen spürbaren Anstieg bei den Importmengen

² Siehe Boysen-Hogrefe et al. (2015c) sowie Gern et al. (2015).

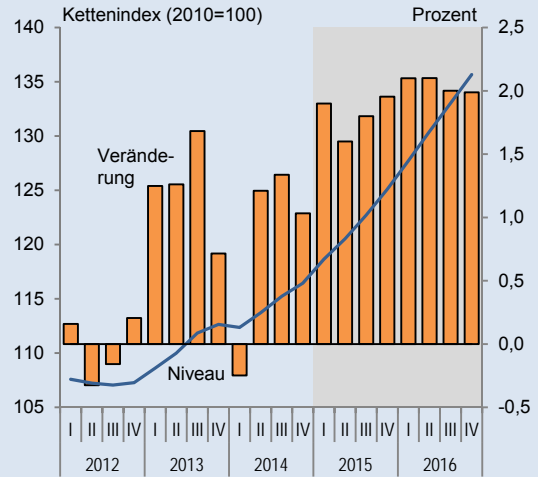
Abbildung 7:
Deutsche Exportmärkte 2013–2016



Jahresdaten, preisbereinigt. Bruttoinlandsprodukt in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; nationale Quellen; 2014–2016: Prognose des IfW.

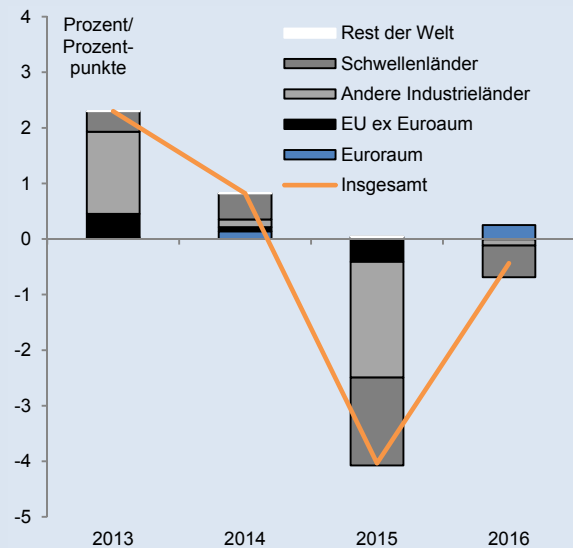
Abbildung 9:
Importe 2012–2016



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 8:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit 2013–2016



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Handelspartnerländern der Deutschen Bundesbank; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank; nationale Quellen; eigene Berechnungen; 2014–2016: Prognose des IfW.

hin. Zwar liegen die nominalen Wareneinfuhren im Januar deutlich unterhalb des Niveaus vom Vorquartal. Dies ist aber vor allem dem kräftigen Rückgang der Ölpreise und anderer Energierohstoffe geschuldet, so dass bei mengenmäßiger Betrachtung sich ein kräftiger Anstieg bei den Wareneinfuhren ergeben dürfte. Alles in allem werden die Einfuhren mit der lebhaften Binnenkonjunktur und der hohen Dynamik bei den Exporten voraussichtlich im gesamten Prognosezeitraum mit sehr hohen Raten expandieren. Die Abwertung des Euro wird die Einfuhren zwar dämpfen. Gleichzeitig dürfte der Kaufkraftgewinn durch die starke Verbesserung der Terms of Trade dem jedoch entgegenwirken und für sich genommen die Einfuhren stimulieren. Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg der Einfuhren für das laufende Jahr von 6,8 Prozent und für das kommende Jahr von rund 8,3 Prozent.

Der Expansionsbeitrag des Außenhandels wird im Prognosezeitraum rein rechnerisch wohl in etwa neutral auf den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts wirken. Für das kommende Jahr zeichnet sich lediglich ein leicht

negativer Expansionsbeitrag ab. Gleichwohl wird sich der Leistungsbilanzüberschuss vor allem im laufenden Jahr merklich erhöhen. Maßgeblich dafür sind die niedrigeren Ölpreise und damit die Minderausgaben für die Ölimporte (sowie für andere Rohstofflieferungen, deren Preise zuletzt ebenfalls, wenn auch weniger ausgeprägt, zurückgegangen waren), da der Leistungsbilanzsaldo in nominaler Rechnung ermittelt wird. Hinzu kommt, dass die Vermögenseinkommen aus dem Ausland voraussichtlich weiter anziehen dürften. Der Leistungsbilanzsaldo wird sich im laufenden Jahr auf 8,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt erhöhen und im kommenden Jahr bei 8 Prozent liegen. Damit wird er deutlich über dem Grenzwert von 6 Prozent liegen, der im Scoreboard des Makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens der Europäischen Kommission vorgesehen ist.³ Jüngst haben die andauernden Leistungsbilanzüberschüsse die Europäische Kommission dazu veranlasst, das für Deutschland festgestellte Ungleichgewicht hochzustufen, so dass nun „entschiedenes Handeln“ von der deutschen Regierung verlangt wird, um diesen Überschüssen entgegenzuwirken (Europäische Kommission 2015). Es zeichnet sich ab, dass die Europäische Kommission auf absehbare Zeit wenig Anlass haben dürfte, ihre Einschätzung zu ändern, und daher weiterhin auf die Umsetzung von Politikempfehlungen, wie z.B. höhere öffentliche Investitionen, drängen dürfte.⁴

³ Der Grenzwert im Scoreboard bezieht sich freilich auf den Durchschnitt des Leistungsbilanzüberschusses in den vergangenen drei Jahren. Dieser Durchschnitt wird voraussichtlich sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr sogar deutlich über 7 Prozent liegen, nachdem er bereits im Jahr 2014 7,2 Prozent betragen hatte. Da der durchschnittliche Leistungsbilanzsaldo des Jahres 2016 rein formal erst in die Scoreboard-Auswertung für das Verfahren im Jahr 2018 eingehen wird, zeichnet sich derzeit ab, dass der Leistungsbilanzüberschuss noch über Jahre hinweg über dem Grenzwert liegen wird.

⁴ Für eine ausführliche Analyse und Bewertung des europäischen Verfahrens zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte siehe Boysen-Hogrefe et al. (2015a).

Die Terms of Trade dürften sich im laufenden Jahr vor allem aufgrund des Ölpreisverfalls sowie des Rückgangs für andere Rohstoffpreise spürbar verbessern. Vor allem für das erste Quartal zeichnet sich eine spürbare Verbesserung infolge eines kräftigen Rückgangs der Importpreise ab, nachdem sie im vierten Quartal des vergangenen Jahres trotz der abnehmenden Rohölpreise stagnierten. Im ersten Quartal werden die Preise für Einfuhren voraussichtlich um 2,1 Prozent zurückgehen, während die Exportpreise wohl nur leicht abnehmen werden, so dass sich die Terms of Trade allein in diesem Quartal um knapp 2 Prozent verbessern dürften. Darauf deuten die vorliegenden monatlichen Daten für die Preise der Warenausfuhren und Wareneinfuhren hin. Die Importpreise werden aufgrund der Rohstoffpreisentwicklungen wohl über das gesamte Jahr hinweg rückläufig sein, wenngleich in deutlich geringerem Tempo als im ersten Quartal. Die Abwertung des Euro wird den Preisrückgang merklich dämpfen. Die Exporteure werden die verringerten Rohstoffpreise im Großen und Ganzen an ihre Kunden weiterreichen, so dass auch die Exportpreise im laufenden Jahr rückläufig sein werden, allerdings mit deutlich geringeren Raten als die Importpreise. Im kommenden Jahr dürften die Exportpreise mit den zunehmenden Produktionskosten wieder vorsichtig angehoben werden. Auch die Importpreise werden dann mit der allmählichen Belebung der weltweiten Konjunktur im Verlauf wieder leicht aufwärtsgerichtet sein.

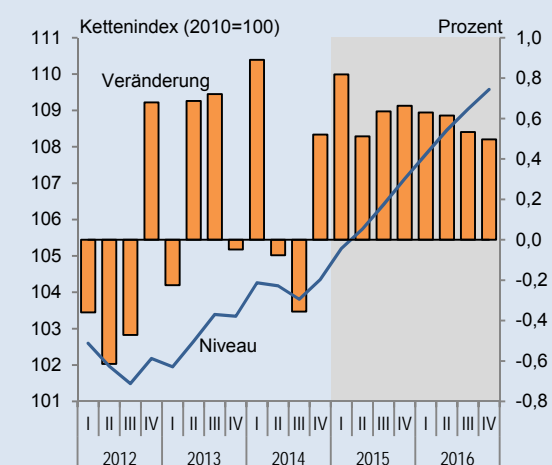
Alles in allem dürften die Importpreise im laufenden Jahr um reichlich 3 Prozent und im kommenden Jahr um 0,6 Prozent zurückgehen. Sie waren bereits in den beiden vergangenen Jahren jeweils um rund 1,5 Prozent zurückgegangen. Die Exportpreise werden im laufenden Jahr voraussichtlich um 0,4 Prozent sinken und im kommenden Jahr um 0,3 Prozent zulegen. Die Terms of Trade werden sich vor diesem Hintergrund im laufenden Jahr um 2,7 Prozent und in 2016 um rund 1 Prozent verbessern. In den vergangenen beiden Jahren hatten sich die Terms of Trade bereits um 1,3 Prozent (2014) bzw. um 1,5 Prozent (2013) verbessert.

Inländische Verwendung: Investitionsaufschwung kommt in Gang, Konsum bleibt stark

Mit einem Anstieg um 1,3 Prozent absorbierte die heimische Verwendung im zurückliegenden Jahr gut drei Viertel der zusätzlichen Wirtschaftsleistung. Während die privaten Konsumausgaben im Gesamtjahr moderat expandierten (Anstieg um 1,2 Prozent), lagen die Bruttoanlageinvestitionen nach zweijähriger Schwächephase mit einem Plus von 3,6 Prozent merklich über ihrem Vorjahresniveau. Dieses Jahresergebnis war maßgeblich dem ausgeprägten statistischen Überhang von 1,9 Prozentpunkten und dem furiosen Jahresauftakt geschuldet. Im Sommerhalbjahr geriet der Investitionsaufschwung ins Stocken. Grund hierfür waren nicht nur witterungsbedingte Vorzieheffekte in der Bauwirtschaft, sondern auch eine Eintrübung des Investorenklimas. Im Schlussquartal des vergangenen Jahres legten alle Investitionssparten wieder zu, wobei die Dynamik maßgeblich von der Bautätigkeit bestimmt wurde. Die Beschaffung neuer Ausrüstungsgüter belebte sich indes kaum. Insgesamt prägte die Investitionstätigkeit den Verlauf der heimischen Absorption (Abbildung 10) im abgelaufenen Jahr und auch die ausgeprägte „Badewannenkonjunktur“ der Produktion insgesamt mit starken Expansionsschüben zu Beginn und am Ende des Jahres.

Die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte stützen sich zunächst auf den privaten Verbrauch, während die Dynamik im nächsten Jahr verstärkt von den Investitionen getrieben wird. Die privaten Haushalte werden im laufenden Jahr nicht nur ein kräftiges Lohnplus verbuchen können, sondern sie profitieren in der ersten Jahreshälfte noch zusätzlich von höheren öffentlichen Sozialleistungen sowie geringer Geldentwertung infolge des massiven Preisverfalls bei Energieträgern. Mit Ausnahme des Wohnungsbaus dürfte der Investitionsaufschwung erst nach und nach an Stärke gewinnen. Im nächsten Jahr werden mit dem Wegfall

Abbildung 10:
Letzte inländische Verwendung 2012–2016



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

der im laufenden Jahr wirkenden Sonderfaktoren die Expansionsimpulse vom privaten Verbrauch etwas schwächer werden; demgegenüber dürfte sich bis dahin der Investitionsaufschwung so verstärkt haben, dass er wieder die zweite Säule der binnenwirtschaftlichen Expansion bildet (Tabelle 3). Alles in allem erwarten wir für die Entwicklung der heimischen Absorption Zuwachsraten von 1,9 Prozent in diesem Jahr und 2,4 Prozent im nächsten Jahr.

Die Ausrüstungsinvestitionen dürften ihre Schwächephase vor allem aufgrund zyklischer Faktoren nach und nach überwinden. Zwar überstiegen die Ausrüstungsinvestitionen im vergangenen Jahr das Vorjahresniveau um 4,3 Prozent, nachdem sie in den zwei Jahren zuvor rückläufig waren. Der jahresdurchschnittliche Anstieg spiegelt indes hauptsächlich nur die vorausgegangene Aufwärtsentwicklung wider, die seit dem vergangenen Frühjahr unterbrochen ist (Abbildung 11). Nicht zuletzt dürften geopolitische Risiken als auch die Verunsicherung über die Entwicklung im Euroraum das Investorenvertrauen im Sommerhalbjahr spürbar belastet haben. Erst im Schlussquartal und auch nur sehr zaghaf zogen die Anschaffungen

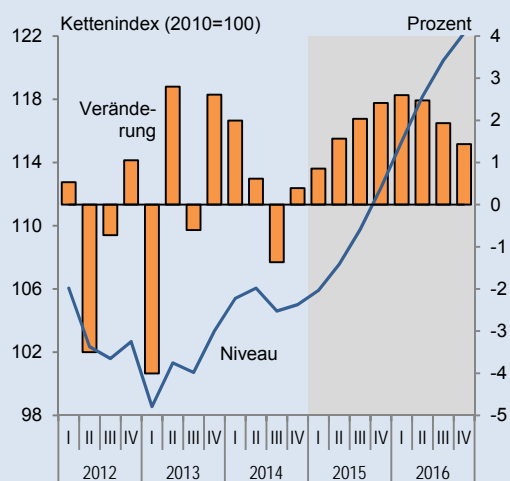
Tabelle 3:
Anlageinvestitionen 2013–2016

	2013	2014	2015	2016
Anlageinvestitionen	-0,6	3,4	2,7	5,7
Unternehmensinvestitionen	-1,3	2,9	2,6	6,6
Ausrüstungen	-2,4	4,3	4,3	9,5
Wirtschaftsbau	-2,1	2,0	0,0	4,3
Sonstige Anlagen	1,3	1,2	1,8	3,3
Wohnungsbau	0,6	4,1	3,8	3,6
Öffentlicher Bau	1,6	4,6	-0,9	5,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-0,1	3,6	2,1	4,0

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 11:
Ausrüstungsinvestitionen 2012–2016

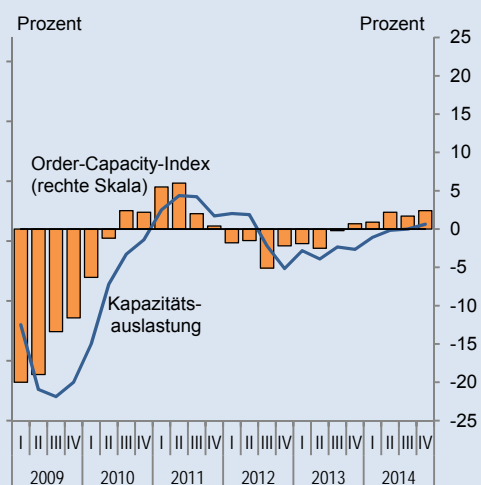


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

neuer Ausrüstungsgüter an. Die wieder aufwärtsgerichteten inländischen Bestelleingänge bei den Investitionsgüterproduzenten signalisieren ein allmähliches Anziehen der Investitionstätigkeit. Hierfür spricht auch die im Trend seit zwei Jahren steigende Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe, die jüngst die Normalauslastung überschritten hat (Abbildung 12). Ausweislich des von der Deutschen Bundesbank berechneten Order-Capacity-Index nehmen die Unternehmen des verarbeitenden Ge-

Abbildung 12:
Kapazitätsauslastung 2009–2014



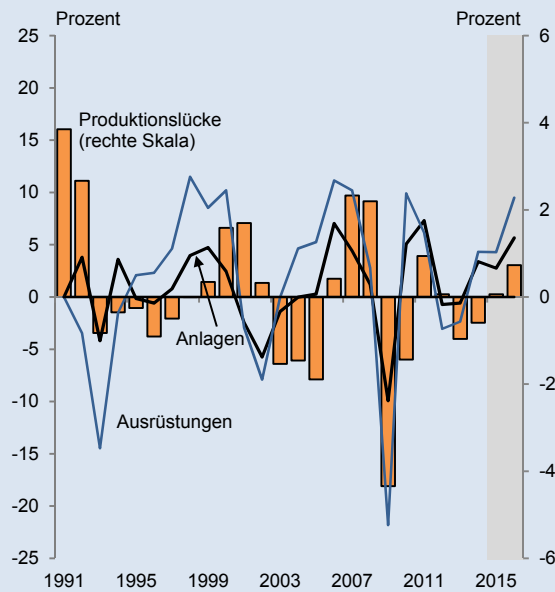
Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe (Achse schneidet bei Normalauslastung).

Quelle: EU-Kommission, *Konjunkturumfrage bei Unternehmen und Verbrauchern*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*.

werbes seit nunmehr fünf Quartalen mehr Aufträge herein, als sie mit ihren bestehenden Kapazitäten abarbeiten können. Mit zunehmender Auslastung ihrer Anlagen dürften daher die Unternehmen verstärkt Erweiterungsinvestitionen ins Auge fassen, zumal die Finanzierungsbedingungen weiterhin extrem günstig bleiben dürften. Die zyklischen Auftriebskräfte, die typischerweise beim Überschreiten der Normalauslastung besonders ausgeprägt sind, dürften im gesamten Prognosezeitraum die Ausrüstungsinvestitionen mehr und mehr erstarben lassen (Abbildung 13). Wir rechnen damit, dass sie in diesem Jahr um 4,3 Prozent und im nächsten Jahr um 9,5 Prozent ausgeweitet werden. Damit dürfte etwa zur Mitte des kommenden Jahres das Vorkrisenniveau nach gut acht Jahren erstmals übertroffen werden.

Vom Wohnungsbau gehen in beiden Prognosejahren weiterhin die stärksten Impulse auf die Bauinvestitionen aus. Nachdem die Bautätigkeit witterungsbedingt im ersten Quartal des vergangenen Jahres kräftig expandierte, kam der seit mehreren Jahren zu beobachtende

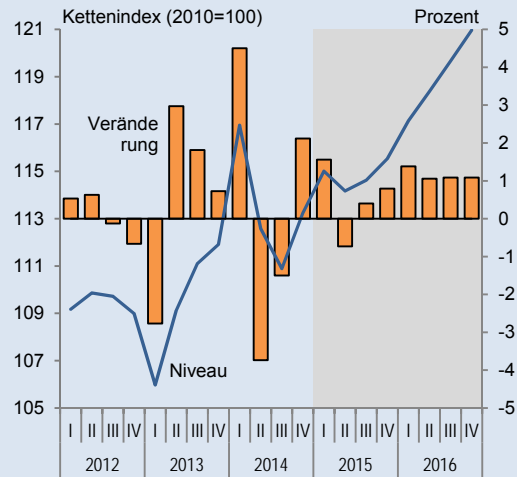
Abbildung 13:
Investitionszyklen 1991–2016



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Produktionspotenzials.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 14:
Bauinvestitionen 2012–2016

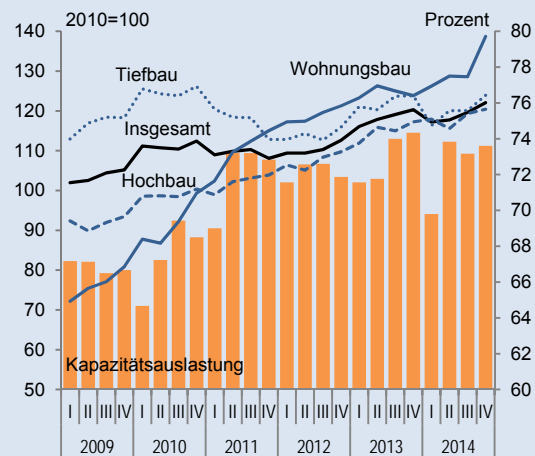


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Aufwärtstrend erst im Schlussquartal wieder zum Tragen (Abbildung 14). Der jahresdurchschnittliche Zuwachs (3,6 Prozent) im Jahr 2014 korrespondierte demzufolge nicht mit der nur moderaten Verlaufsrate (1,2 Prozent). Gleichwohl sind die Expansionskräfte im Bausektor weiterhin intakt. So erreicht die Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe seit über einem Jahr Niveaus am oberen Ende der bislang gemessenen Werte, und die Auftragsbestände legen seit nunmehr drei Quartalen beschleunigt zu (Abbildung 15). Im Wohnungsbau sind sie mit einem Anstieg um 7,9 Prozent zuletzt nach oben geschossen. Im Januar nahm die Bauproduktion um 5 Prozent zu. Dies war maßgeblich auf die vermehrte Aktivität im Ausbaugewerbe zurückzuführen, was auf einen zünftigen Jahresauftakt bei den Wohnungsbauinvestitionen hinweist. Während vom Wirtschaftsbau zunächst nur moderate und von den öffentlichen Investitionen dämpfende Effekte auf die Bautätigkeit ausgehen, dürften die Wohnungsbauinvestitionen weiterhin kräftig ausgeweitet wer-

Abbildung 15:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2009–2014



Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung: saisonbereinigt, rechte Skala (2015-Q1: Januar/Februar); Auftragsbestände: preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *GENESIS-Datenbank, ifo, Konjunkturperspektiven*.

den. Alles in allem erwarten wir für die Bauinvestitionen eine Zunahme um 2,1 Prozent in diesem und um 4,0 Prozent im nächsten Jahr.

Nachholbedarfe, Zuwanderung und niedrige Zinsen treiben den Wohnungsbau an. Seit der Überwindung der Großen Rezession expandieren die Investitionen in Wohnbauten kräftig. Zuletzt reichte die Wohnungsbauaktivität bereits wieder nahe an die zur Mitte der 1990er Jahre zu beobachtenden gesamtdeutschen Höchststände heran. Hierin spiegeln sich zum einen Nachholbedarfe, die die zuvor lange andauernde Schrumpfungsphase hinterlassen hatten. Hinzu kommen Wohnungsbedarfe, die aus der kräftigen Zuwanderung resultieren. Die kräftige Nachfrage nach Wohnraum schlägt sich nicht nur in den Immobilienpreisen nieder – ausweislich des vdp-Preisindex für selbst genutztes Wohneigentum sind die Anschaffungskosten im letzten Jahr um 3,2 Prozent gestiegen –, sondern auch die Kaltmieten ziehen seit gut zwei Jahren beschleunigt an. Nicht zuletzt beflügelt die derzeitige Niedrigzinsphase – Baugeld war für private Haushalte zuletzt zu Zinsen unter 2 Prozent zu haben – weiterhin die Wohnungsbauinvestitionen. In der Folge nehmen die Wohnungsbaukredite seit der Großen Rezession beschleunigt zu. Alle diese Faktoren spiegeln sich in lebhaften Wohnungsbauinvestitionen wider. Im vergangenen Jahr wurden sie um gut 4 Prozent ausgeweitet. Nicht nur die zuletzt wieder sprunghaft angestiegenen Aufträge, auch der aufwärtsgerichtete Trend bei den Baugenehmigungen deutet auf eine weitere Expansion im Wohnungsbau hin. Bei weiterhin historisch niedrigen Zinsen dürften die Wohnungsbauinvestitionen in beiden Jahren des Prognosezeitraums mit 3,8 Prozent (2015) und 3,6 Prozent (2016) kräftig zunehmen.

Im Zuge der allgemeinen Belebung der unternehmerischen Investitionstätigkeit wird der Wirtschaftsbau sukzessive expandieren. Trotz der Belebung zu Beginn des vergangenen Jahres kam die Wirtschaftsbautätigkeit im letzten Quartal nicht über das Niveau des Vorjahreszeitraums hinaus. Für den Jahresdurchschnitt ergab sich im zurückliegenden Jahr gleichwohl ein Zuwachs um 2 Prozent. In dem Maße, wie die Unternehmen Erweiterungsinvestitionen durchführen, dürften auch wieder vermehrt Baumaßnahmen ergriffen werden. Die

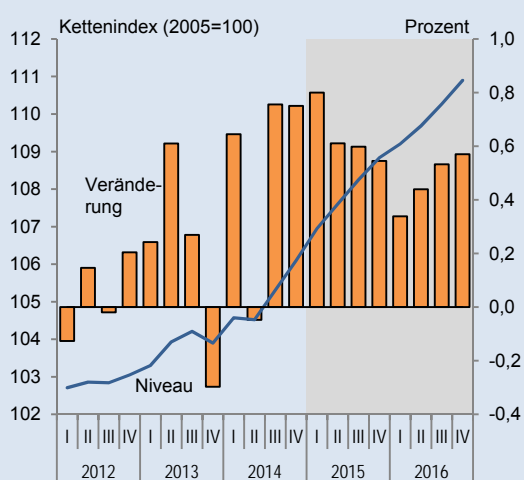
Auftragseingänge für den gewerblichen Bau legen aber keinen sprunghaften Anstieg der Investitionen in Wirtschaftsbauten nahe. Im Verlauf dürfte die unternehmerische Bautätigkeit über den gesamten Prognosezeitraum hinweg aufwärtsgerichtet sein. Für die Jahresergebnisse erwarten wir Zuwachsraten von 0 Prozent (2015) und 4,3 Prozent (2016).

Die öffentlichen Bauinvestitionen ziehen im nächsten Jahr kräftig an. Nach einem furiosen Jahresbeginn hat sich die Dynamik der öffentlichen Bauinvestitionen (ohne Wohnbauten) im Verlauf des Jahres 2014 deutlich abgeflacht, im Gesamtergebnis ergab sich aber noch ein sattes Plus von 4,6 Prozent. Maßgeblich für die unterjährige Abschwächung dürfte gewesen sein, dass die Instandsetzungsarbeiten nach dem Hochwasser im Frühsommer 2013 allmählich abgeschlossen sind. Dieser Effekt wird wohl auch den Jahresbeginn des laufenden Jahres belasten, so dass der Jahreswert hinter dem des Vorjahres zurückbleibt. Die Grundtendenz ist im Verlauf aber aufwärtsgerichtet, da sich die Finanzlage der Kommunen, die den Großteil der öffentlichen Bauinvestitionen veranlassen, angesichts der guten Konjunktur und verschiedener Bundesprogramme aufhellen dürfte. Im Jahr 2016 werden zudem die ersten Effekte der sogenannten „Investitionsoffensive“ spürbar werden, was eine merkliche Beschleunigung erwarten lässt. Insgesamt dürften die öffentlichen Bauinvestitionen im nächsten Jahr kräftig um 5,7 Prozent zulegen, nachdem sie im laufenden Jahr um 0,9 Prozent nachgeben.

Die Konsumdynamik blieb im letzten Jahr hinter dem Realeinkommenszuwachs zurück. Die privaten Konsumausgaben nahmen im zurückliegenden Jahr um 1,2 Prozent zu. Dieser Zuwachs blieb hinter der Entwicklung der real verfügbaren Einkommen zurück, die mit 1,5 Prozent expandierten. In der Differenz zwischen beiden Größen kommt eine höhere Sparquote zum Ausdruck. Diese zog zwar in beiden Halbjahren an, der besonders ausgeprägte Anstieg im Schlussquartal dürfte sich aber maßgeblich dadurch erklären, dass die Verbraucher den energiepreisbedingten Kaufkraftzuwachs noch

nicht vollständig realisiert haben – etwa, weil sich die Entlastung bei den Heizkosten erst nach und nach im Geldbeutel bemerkbar macht. Gleichwohl expandierten die privaten Konsumausgaben in der zweiten Jahreshälfte bereits sehr kräftig – in beiden Quartalen um jeweils 0,8 Prozent (Abbildung 16). Hier spielt auch die ausgeweitete Mütterrente eine Rolle, die in diesem Zeitraum erstmals zur Auszahlung gelangte.

Abbildung 16:
Private Konsumausgaben 2012–2016



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Für die Zunahme des privaten Verbrauchs zeichnet sich in 2015 trotz höherer Sparneigung ein 20-Jahres-Hoch ab. Die kräftige Expansion des privaten Verbrauchs dürfte sich in den nächsten Quartalen fortsetzen, weil auch die Einkommensquellen der privaten Haushalte weiterhin sprudeln und der Verbraucherpreisanstieg zunächst noch von den geringeren Energiepreisen gedämpft wird. Auch wenn die Einzelhandelsumsätze kein allzu exakter Indikator für die Entwicklung der privaten Konsumausgaben sind, so weist der extrem kräftige Anstieg um preisbereinigt 2,9 Prozent im Januar auf eine äußerst lebhaft Konsumlaune zum Jahresauftakt hin. Waren die Einzelhandelsumsätze in preisbereinigter Rechnung über die letzten 20 Jahre im Trend fallend, so markiert

der jüngste Januarwert den höchsten jemals verzeichneten gesamtdeutschen Stand. Am stärksten tragen in diesem Jahr die Nettolöhne zum Anstieg der verfügbaren Haushaltseinkommen bei (Zuwachs um 4,4 Prozent). Auch die monetären Sozialleistungen werden mit 3,7 Prozent sehr kräftig ausgeweitet, während die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen lediglich um 1,5 Prozent zulegen dürften. Insgesamt steigen damit die verfügbaren Nominaleinkommen um 3,6 Prozent. Preisbereinigt – gemessen am Deflator des privaten Konsums – verbleibt ein Kaufkraftzuwachs um 3,3 Prozent. Wir gehen davon aus, dass die Sparquote zunächst in etwa auf dem zuletzt gemessenen Stand verharrt und die Verbraucher ihr Ausgabenverhalten erst allmählich an die steigende Kaufkraft anpassen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich hieraus ein Anstieg der Sparquote um 0,25 Prozentpunkte. Damit dürften die privaten Konsumausgaben in diesem Jahr mit 2,7 Prozent so kräftig zulegen wie seit dem Jahr 1992 nicht mehr.

Auch im nächsten Jahr nehmen die privaten Konsumausgaben kräftig zu, aber die Expansionsrate schwächt sich etwas ab. Im Jahr 2016 dürften die Zuwächse der verfügbaren Einkommen der Lohn- und Transferleistungsbezieher mit Raten von 3 Prozent bzw. 3,2 Prozent nicht mehr ganz so kräftig ausfallen wie im laufenden Jahr. Auch wird der Preisauftrieb dann mit einem Anstieg des Deflators der privaten Konsumausgaben um 1,3 Prozent (Verlaufsrate: 1,7 Prozent) wieder kräftiger sein. Demgegenüber dürften die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte mit 3,4 Prozent merklich stärker steigen. Wir unterstellen, dass sich die Sparquote im nächsten Jahr nach und nach auf das Niveau des Jahres 2014 zurückbildet, auch weil das Sparmotiv weiterhin durch das niedrige Zinsniveau belastet wird. Den zwischenzeitlichen Anstieg der Sparquote im laufenden Jahr interpretieren wir hingegen als Reaktion auf die ungewöhnlich kräftige Expansion der realen verfügbaren Einkommen infolge verschiedener Sonderfaktoren. Im Ergebnis dürften die privaten

Konsumausgaben im nächsten Jahr mit 2,2 Prozent abermals kräftig zulegen.

Hohe Dynamik im Bau und im Handel

Im vergangenen Jahr kamen die größten Beiträge zur Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion vom verarbeitenden Gewerbe und von den Unternehmensdienstleistern. Diese Wirtschaftsbereiche expandierten mit 2,2 bzw. 2,4 Prozent deutlich stärker als die Wirtschaft insgesamt (1,5 Prozent). Noch stärker zog die Produktion mit 3,7 Prozent im Baugewerbe an. Am schwächsten legten die sonstigen Dienstleister zu; die Finanz- und Versicherungsdienstleister schrumpften sogar das zweite Jahr in Folge.

Am aktuellen Rand ist die Dynamik insbesondere im Baugewerbe und im Handel schwungvoll. Die Bauproduktion stieg im Januar mit einem Plus von 5,0 Prozent sehr kräftig. Das Baugewerbe dürfte daher im ersten Quartal erneut spürbar expandieren (Tabelle 4). Die Bruttowertschöpfung im Bereich Handel, Gastgewerbe, Verkehr dürfte ebenfalls merklich zulegen; hierfür spricht nicht zuletzt der außergewöhnlich kräftige Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Januar von 2,9 Prozent. Während sich in den kommenden Quartalen die Dynamik in den genannten Bereichen etwas normalisieren dürfte, wird im Produzierenden Gewerbe und bei den Unternehmensdienstleistern das Tempo etwas zulegen.

Tabelle 4:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 2014–2015

	2014		2015			
	III	IV	I	II	III	IV
<i>Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in Prozent</i>						
Bruttoinlandsprodukt	1,2	1,6	1,2	1,6	2,0	2,5
Bruttowertschöpfung	1,3	1,3	0,8	1,5	1,7	2,6
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	1,2	0,8	0,9	1,3	1,6	2,3
Verarbeitendes Gewerbe	2,3	1,1	2,3	0,9	1,1	5,1
Baugewerbe	0,6	2,5	0,6	2,4	4,0	3,9
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	1,2	1,3	1,1	1,9	2,2	3,1
Information und Kommunikation	2,6	1,7	0,8	1,5	1,3	3,6
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-1,4	-0,6	-2,5	0,1	0,1	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,4	0,7	-0,5	0,1	-0,2	0,3
Unternehmensdienstleister	2,4	2,5	2,0	2,4	2,3	3,0
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,8	1,3	0,8	1,3	1,6	1,2
Sonstige Dienstleister	0,6	1,1	0,6	1,0	0,0	0,8
<i>Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent</i>						
Bruttoinlandsprodukt	0,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5
Bruttowertschöpfung	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,2	0,5	0,6	0,4	0,6	0,7
Verarbeitendes Gewerbe	0,3	0,3	0,6	0,4	0,6	0,7
Baugewerbe	-1,5	2,9	1,7	-0,9	0,4	0,6
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	0,2	0,3	1,0	0,4	0,4	0,4
Information und Kommunikation	1,1	-0,7	0,0	1,1	0,9	1,1
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,3	0,4	-0,8	0,3	0,1	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,4	-0,4	-0,3	0,4	0,1	0,1
Unternehmensdienstleister	0,9	0,4	0,4	0,7	0,8	0,8
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	-0,1	0,9	0,2	0,4	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister	1,1	-0,3	-0,1	0,2	0,1	0,2

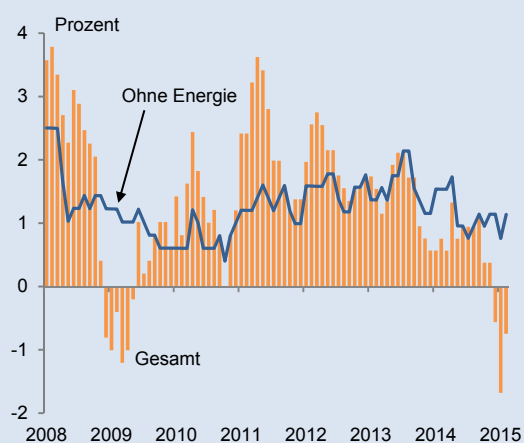
Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Rückgang des Ölpreises dämpft Inflation

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich in den vergangenen Monaten merklich abgeschwächt. Im Sechsmonatsvergleich sanken die Verbraucherpreise im Februar um 0,7 Prozent (Abbildung 17). Ausschlaggebend für den niedrigen Preisauftrieb waren stark sinkende Preise für Mineralölprodukte. Die Verbraucherpreise ohne Energie stiegen im gleichen Zeitraum um etwa 1,1 Prozent. Auch die Preise für Nahrungsmittel sanken im Februar etwas.

Abbildung 17:
Verbraucherpreise 2008–2015



Monatsdaten, saisonbereinigt; Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; Jahresrate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; eigene Berechnungen.

Die Inflationsrate betrug im Februar 0,1 Prozent. Im Februar wirkten sich vor allem die rückläufigen Preise für Kraftstoffe und Nahrungsmittel dämpfend auf die Gesamtinflation aus. So kosteten Heizöl und Kraftstoffe rund 19 Prozent weniger als im Vorjahr. Nahrungsmittel verbilligten sich ebenfalls, vor allem weil die vorjährigen Preisschübe in diesem Jahr ausblieben. Darüber hinaus verbilligten sich Pauschalreisen in den ersten beiden Monaten des Jahres außergewöhnlich stark. Der Aufwärtstrend in der Zuwachsrate der Nettokaltmieten hielt zuletzt an; im Februar mussten

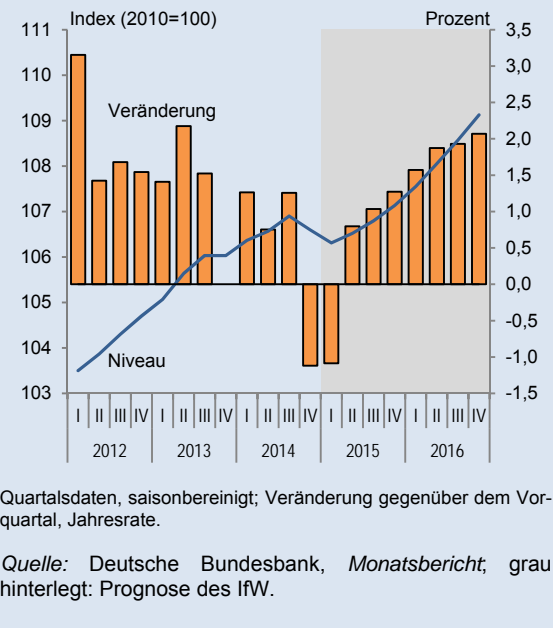
Mieter 1,4 Prozent mehr bezahlen als im Vorjahr. Der um Energieträger bereinigte Preisindex stieg im Vorjahresvergleich um 1 Prozent.

Die Abwertung des Euro dürfte den Verbraucherpreisauftrieb im Jahr 2015 nach und nach verstärken. Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit Dezember um rund 11 Prozent abgewertet. Real effektiv verlor er um etwa 4 Prozent. Da es üblicherweise einige Zeit dauert, bis Wechselkursänderungen auf die Verbraucherpreise durchwirken, rechnen wir damit, dass sich die gestiegenen Importkosten für Vorleistungsgüter zunächst in den Erzeugerpreisen bemerkbar machen und erst mit etwas Verzögerung auf Konsumgüter durchschlagen. Darüber hinaus dürften die Unternehmen die höheren Lohnkosten infolge der Einführung des Mindestlohns über höhere Preise an die Verbraucher überwälzen. Insbesondere die Preise konsumnaher Dienstleistungen dürften spürbar anziehen.

Im Verlauf des Prognosezeitraums wird sich die zunehmende Kapazitätsauslastung wohl allmählich in einem stärkeren Anstieg von Güterpreisen niederschlagen. Der sich festigende Aufschwung dürfte den Preisüberwälzungsspielraum der Unternehmen zunehmend verbessern. Vor dem Hintergrund einer guten Auftragslage und einer höheren Konsumnachfrage werden die Unternehmen ihre Produkte im Verlauf des Prognosezeitraums mehr und mehr zu höheren Preisen absetzen können.

Insgesamt erwarten wir, dass sich die Preisdynamik mit dem Auslaufen der Sondereffekte infolge des Ölpreizrückgangs langsam wieder beschleunigt. Wir rechnen mit einem Anstieg der Inflationsrate von 0,1 Prozent im Jahr 2015 und 1,5 Prozent 2016 (Abbildung 18).

Abbildung 18:
Verbraucherpreise 2012–2016



Mindestlohn sorgt für spürbaren Lohnkostenschub

Im vergangenen Jahr beschleunigte sich der Anstieg der Löhne und Gehälter merklich. Die tariflich vereinbarten Verdienste stiegen mit 3,0 Prozent kräftig, nach 2,4 Prozent im Vorjahr. Auch die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) nahmen mit 2,7 Prozent rascher zu als im vorangegangenen Jahr (2,1 Prozent). Die Lohnstückkosten nahmen mit 1,8 Prozent hingegen langsamer zu als zuvor (2,4 Prozent). Dies ist darauf zurückzuführen, dass zur gleichen Zeit die Arbeitsproduktivität zulegen, nachdem sie im Jahr 2013 noch gesunken war.

Der Tariflohnanstieg dürfte sein Tempo in diesem und im kommenden Jahr ungefähr beibehalten. Der jüngste Abschluss in der Metall- und Elektroindustrie fiel mit nominell 3,4 Prozent zuzüglich Einmalzahlung zwar recht kräftig aus. Demgegenüber dürften die auf das Kalenderjahr bezogenen Verdienststeigerungen insbesondere im Einzelhandel (aufgrund eines Basiseffekts wegen einer Einmalzahlung), aber

auch im Groß- und Außenhandel spürbar geringer ausfallen als noch im vergangenen Jahr. In diesen Branchen wird es erst im Sommer zu neuen Abschlüssen kommen, welche dadurch beim Jahresergebnis deutlich weniger ins Gewicht fallen werden. Alles in allem erwarten wir für dieses Jahr einen Anstieg der Tarifverdienste um 2,8 Prozent; für das kommende Jahr rechnen wir ebenfalls mit einem Plus von 2,8 Prozent (Tabelle 5).

Tabelle 5:
Löhne und Produktivität 2013–2016

	2013	2014	2015	2016
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,4	3,0	2,8	2,8
Effektivlöhne	2,8	1,8	3,1	2,5
Lohndrift	0,4	-1,2	0,2	-0,4
Lohnkosten	2,6	1,7	3,0	2,3
Arbeitsproduktivität	0,4	0,1	0,7	1,2
Lohnstückkosten	2,2	1,6	2,2	1,1
Lohnstückkosten (real)	0,1	-0,1	0,2	-1,0
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,4	3,0	2,8	2,8
Effektivlöhne	2,1	2,7	3,6	2,6
Lohndrift	-0,4	-0,3	0,7	-0,2
Lohnkosten	1,9	2,5	3,5	2,4
Arbeitsproduktivität	-0,5	0,7	1,0	1,2
Lohnstückkosten	2,4	1,8	2,5	1,3
Lohnstückkosten (real)	0,3	0,1	0,4	-0,8

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Tarifverdienststatistik, grau hinterlegt: Prognose des IfW.

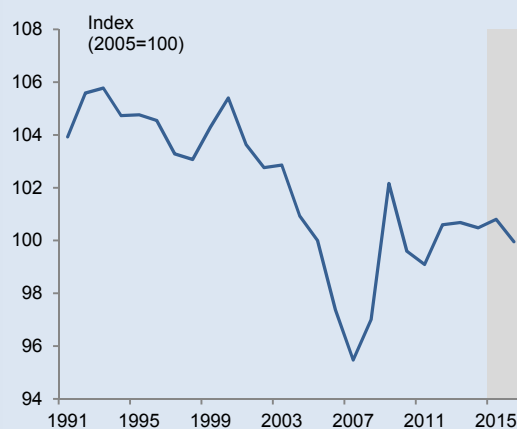
Effektiv steigen die Verdienste in diesem Jahr aufgrund der Mindestlohneinführung deutlich stärker als die Tarifverdienste. Wir gehen davon aus, dass unter Berücksichtigung der beschlossenen Ausnahmeregelungen rund 11 Prozent aller Arbeitnehmer vom Mindestlohn betroffen sind und dass die erforderliche Lohnanhebung im Durchschnitt 30 Prozent beträgt.

Für die durchschnittlichen Effektivverdienste in der Gesamtwirtschaft (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) ergäbe sich ohne Beschäftigungseffekt ein zusätzlicher Anstieg um 0,9 Prozent.⁵ Da wir aber Beschäftigungseinbußen aufgrund des Mindestlohns erwarten, wird der zusätzliche Anstieg etwas höher ausfallen; Beschäftigte mit unterdurchschnittlichem Verdienst fallen durch ihren Arbeitsplatzverlust aus der Statistik und heben somit den Durchschnitt. Alles in allem rechnen wir mit einem Zuwachs der Effektivlöhne pro Kopf von 3,6 Prozent; dies wäre der höchste Anstieg seit gut zwanzig Jahren. Im kommenden Jahr fällt der Lohnanstieg aufgrund des Wegfalls des Mindestlohneffekts wieder deutlich moderater aus; wir erwarten ein Plus von 2,6 Prozent. Je Stunde steigen die Effektivlöhne in diesem Jahr weniger stark, da die Arbeitszeit konjunkturell bedingt und aufgrund eines ausgeprägten Arbeitstageffekts erneut zulegen dürfte.

Trotz der verstärkten Lohndynamik bleibt das Verhältnis zwischen Lohnkosten und Produktivität weiterhin recht günstig. Die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer) dürften in diesem und im kommenden Jahr um 3,5 bzw. 2,4 Prozent zulegen. Die nominalen Lohnstückkosten dürften unter Berücksichtigung der Produktivitätsentwicklung mit 2,5 Prozent bzw. 1,3 Prozent daher recht kräftig anziehen. Da allerdings auch die Preise (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts) weiter spürbar steigen werden, nehmen die realen Lohnstückkosten in diesem Jahr nur vergleichsweise moderat zu; im nächsten Jahr dürften sie sogar spürbar sinken. Damit bleibt das Verhältnis zwischen realen Lohnkosten und Produktivität im langjährigen Vergleich weiterhin recht beschäftigungsfreundlich, auch wenn es sich in den vergangenen Jahren verschlechtert hat (Abbildung 19). Somit dürften von der Lohnkostenseite im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt immer noch positive Impulse auf die Arbeitsnachfrage ausgehen.

⁵ Siehe Boysen-Hogrefe et al. (2014: Kasten 1) für eine detaillierte Herleitung dieser Zahlen.

Abbildung 19:
Reale Lohnstückkosten 1991–2016



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Beschäftigung bleibt aufwärtsgerichtet

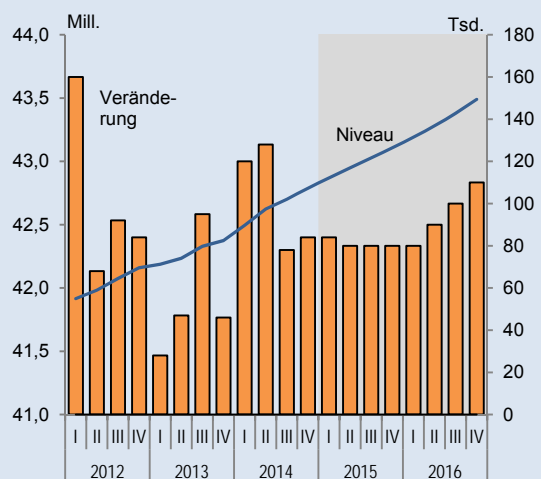
Im Zuge der verstärkten konjunkturellen Expansion nahm die Beschäftigung im abgelaufenen Jahr stärker zu, und die Arbeitslosigkeit sank wieder. Die Erwerbstätigkeit stieg um 371 000 Personen, nach einem Plus von 246 000 Personen im Jahr 2013. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten legte sogar um 494 000 Personen zu, der Großteil des Beschäftigungsaufbaus fand dabei im Dienstleistungsbereich (ohne Arbeitnehmerüberlassung) statt. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen nahm ebenfalls zu, nachdem es im Vorjahr noch gesunken war; gleiches gilt für die Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Die Zahl der Arbeitslosen sank um 52 000 Personen auf 2,9 Mill. Personen (Quote: 6,7 Prozent).

Die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt hat sich in jüngster Zeit fortgesetzt. Bemerkenswert ist, dass die Arbeitslosigkeit zuletzt recht deutlich gesunken ist, wohingegen sie in den vergangenen Jahren bei vergleichbaren Beschäftigungszuwächsen zugenommen hatte. Die Frühindikatoren zeigen für die kommenden Monate eine Fortsetzung dieser Tendenz an.

Die Zahl der offenen Stellen nahm zuletzt auf hohem Niveau weiter zu, und das ifo Beschäftigungsbarometer ist in der Tendenz ebenfalls gestiegen. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer – eine monatliche Befragung aller lokalen Arbeitsagenturen zu der von ihnen erwarteten Arbeitsmarktentwicklung in den nächsten drei Monaten – deutet darauf hin, dass die Arbeitslosigkeit weiter sinken wird.

Die Beschäftigung bleibt im Prognosezeitraum aufwärtsgerichtet. Die Zahl der Erwerbstätigen wird aufgrund der kräftigen konjunkturellen Dynamik und des immer noch günstigen Niveaus der realen Lohnstückkosten weiter zunehmen (Abbildung 20). Die Arbeitszeit wird in

Abbildung 20:
Erwerbstätige 2012–2016



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

diesem Jahr ebenfalls ausgeweitet werden. Zum einen dürfte es zu einer konjunkturell bedingten Arbeitszeitausweitung durch Überstunden und Arbeitszeitkonten kommen. Zum anderen stehen deutlich mehr Arbeitstage zur Verfügung als im vergangenen Jahr. Das Arbeitsvolumen insgesamt dürfte somit erneut spürbar um 1,1 Prozent steigen. Für die Zahl der Erwerbstätigen rechnen wir mit einem Anstieg von rund 340 000 Personen, so dass im Durch-

schnitt dieses Jahres knapp 43 Mill. Personen erwerbstätig sein werden (Tabelle 6). Im kommenden Jahr wird sich diese grundlegende Tendenz wohl fortsetzen.

Ohne die Einführung des flächendeckenden, gesetzlichen Mindestlohns würde die Erwerbstätigkeit stärker steigen. Die Voraussetzungen dafür, dass es aufgrund des Mindestlohns zu keinen Beschäftigungseinbußen kommt (hierzu zählt vor allem eine ausgeprägte Marktmacht der Arbeitgeber gegenüber den Arbeitnehmern), liegen unseres Erachtens gerade im Niedriglohnssektor nicht in großem Umfang vor (Groll und Kooths 2013; Groll und Kooths 2014). Nicht zuletzt aufgrund der günstigen konjunkturellen Lage wird der negative Beschäftigungseffekt allerdings nicht gleich in voller Höhe eintreten, sondern sich von Quartal zu Quartal aufbauen. Es ist sogar denkbar, dass der volle Effekt erst in der nächsten Rezession zum Tragen kommt, wenn die Unternehmen ihre gesamten Kostenstrukturen rigoros auf den Prüfstand stellen werden. Für den Durchschnitt dieses Jahres rechnen wir derweil mit einem negativen Beschäftigungseffekt von 70 000 Personen, d.h., die Erwerbstätigkeit würde ohne Mindestlohn um 70 000 Personen stärker zulegen. Bis zum kommenden Jahr dürfte dieser Effekt auf 150 000 Personen anwachsen.⁶ Die größten Beschäftigungsverluste dürften bei den geringfügig Beschäftigten (sog. Minijobs) auftreten, da hier die Diskrepanz zwischen Mindestlohn und Marktlohn besonders groß ist. Regional dürften die Beschäftigungsverluste vor

⁶ Die Quantifizierung von mindestlohnbedingten Beschäftigungseffekten ist grundsätzlich sehr schwierig; die Unsicherheit ist dementsprechend hoch. Zum einen ist unsicher, wie schnell und in welchem Ausmaß die betroffenen Unternehmen ihre Arbeitsnachfrage infolge der mindestlohnbedingten Lohnkostenerhöhung anpassen. Zum anderen könnten die Unternehmen zum Ausgleich bei anderen Komponenten der Personalkosten sparen, indem sie z.B. Zusatzleistungen reduzieren. Der hier beschriebene Beschäftigungseffekt wurde mithilfe eines empirischen Arbeitsmarktmodells für die Gesamtwirtschaft ermittelt. Diese Methodik – beschrieben in Boysen-Hogrefe et al. (2013: Kasten 2) – dürfte den Effekt indes unterschätzen. Der ermittelte Effekt von 150 000 Personen liegt in der Tat eher am unteren Rand der in der empirischen Literatur ermittelten Bandbreite.

Tabelle 6:
Beschäftigung 2012–2016 (1 000 Personen)

	2012	2013	2014	2015	2016
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	57 763	57 608	58 476	59 128	59 591
Erwerbstätige (Inland)	42 033	42 281	42 651	42 990	43 335
Selbständige	4 544	4 457	4 406	4 400	4 432
Arbeitnehmer (Inland)	37 490	37 824	38 246	38 591	38 903
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 341	29 713	30 207	30 687	31 074
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 980	5 018	5 033	4 981	4 921
Pendlersaldo	54	56	54	53	53
Erwerbstätige (Inländer)	41 979	42 226	42 597	42 937	43 282
Arbeitnehmer (Inländer)	37 435	37 768	38 191	38 537	38 850
Registrierte Arbeitslose	2 897	2 950	2 898	2 794	2 713
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,8	6,9	6,7	6,4	6,1
Erwerbslosenquote (Prozent)	5,1	4,9	4,7	4,4	4,1

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1 2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*, grau hinterlegt: Prognose des IFW.

allem in Ostdeutschland auftreten, nach Branchen betrachtet vor allem bei konsumnahen Dienstleistungen.

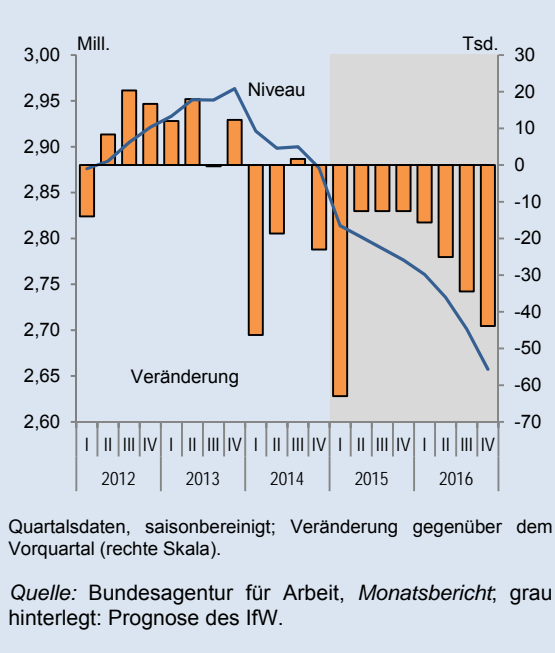
Die hohe Zuwanderung nach Deutschland lässt das Erwerbspersonenpotenzial weiter zunehmen. Während die Alterung der heimischen Bevölkerung das Erwerbspersonenpotenzial reduziert, wird es durch die steigende Erwerbsbeteiligung insbesondere von Älteren (trotz Rente mit 63) und Frauen und vor allem durch die starke Zuwanderung derzeit erhöht. Nachdem der Wanderungssaldo bereits im Jahr 2013 mit 437 000 Personen so hoch wie seit zwanzig Jahren nicht mehr gewesen war, legte er im ersten Halbjahr 2014 (jüngere Zahlen liegen nicht vor) weiter zu (+17 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum). Wir rechnen damit, dass der Wanderungssaldo in diesem Jahr auf rund 480 000 Personen steigt und im kommenden Jahr auf diesem Niveau verharren wird. Ein Grund für die hohe Zuwanderung ist, dass die Beschäftigungsaussichten auf dem deutschen Arbeitsmarkt im Vergleich zu denen auf den meisten anderen europäischen Arbeitsmärkten merklich günstiger sind. Hinzu kommt, dass seit Beginn des vergangenen Jahres auch für Staatsangehörige aus Bulgarien und Rumänien die volle Arbeitnehmerfreizügigkeit für Deutschland gilt. In der Folge sind sowohl die

Zuwanderung als auch die Beschäftigung dieser Personen bis zuletzt kräftig gestiegen (Bundesagentur für Arbeit 2015; IAB 2015).⁷

Die Arbeitslosigkeit sinkt aufgrund des zunehmenden Erwerbspersonenpotenzials daher in geringerem Umfang als die Beschäftigung steigt (Abbildung 21). Für den Jahresdurchschnitt 2015 und 2016 rechnen wir mit 2,8 bzw. 2,7 Mill. Arbeitslosen (Quote: 6,4 bzw. 6,1 Prozent). Ohne die Einführung des Mindestlohns würde die Arbeitslosigkeit stärker sinken. Dies gilt allerdings nicht in dem Maße, wie Rentner, Studenten und Arbeitslose, die sich mit einem Minijob etwas hinzuverdienen, ihren Arbeitsplatz verlieren oder keinen Arbeitsplatz finden.

⁷ Auch die Zahl der Asylanträge nimmt seit geraumer Zeit spürbar zu. Ein großer Teil der Anträge wird jedoch typischerweise abgelehnt, und der Arbeitsmarktzugang von Asylbewerbern ist erheblich eingeschränkt. Insofern dürften die Auswirkungen des dadurch entstehenden Wanderungssaldos auf das Erwerbspersonenpotenzial zumindest kurzfristig äußerst gering sein.

Abbildung 21:
Arbeitslose 2012–2016



Öffentliche Haushalte erzielen weiterhin Überschüsse

Trotz der konjunkturellen Belebung wird der Budgetüberschuss im laufenden Jahr nach über 18 Mrd. Euro im Jahr 2014 merklich sinken. Maßgeblich ist die expansive Finanzpolitik und der Umstand, dass die öffentlichen Haushalte im Jahr 2014 von Einmaleffekten – wie dem hohen Bundesbankgewinn und der Welle an Selbstanzeigen wegen Einkommenssteuerhinterziehung – profitierten, die nun wegfallen dürften. Insgesamt werden die öffentlichen Haushalte aber weiterhin schwarze Zahlen schreiben.

Die Einnahmen des Staates werden im laufenden Jahr merklich zulegen, aber mit einer geringeren Dynamik als im Jahr zuvor. So dürften die Steuereinnahmen im Zuge der konjunkturellen Belebung um knapp 3 Prozent steigen (Tabelle 7). Insbesondere die Einnahmen der Umsatzsteuer werden von der hohen Dynamik des privaten Konsums getrieben. Da bei der Einkommensteuer die Einnahmen aus Selbstanzeigen deutlich zurückgehen werden

und die Einnahmen der Abgeltungssteuer weiter zurückgehen dürften, wird die Dynamik der Steuereinnahmen wohl geringer sein als im vergangenen Jahr. Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen hingegen dürften mit einem höheren Tempo als noch im Jahr zuvor expandieren, was vor allem Folge der Einführung des Mindestlohns ist. Während die Lohnsteuereinnahmen von den zusätzlichen Löhnen unterproportional profitieren, dürften die Sozialbeiträge in einem ähnlichen Maße wie die Bruttolöhne selbst steigen. Die Veränderungen der Sozialversicherungsbeitragsätze haben per saldo kaum Einfluss. Die sonstigen Einnahmen dürften zurückgehen, da die Überweisung der Bundesbank geringer ausfallen dürfte als im Jahr zuvor und durch das weitere Abschmelzen der Portfolios der „Bad Banks“ immer weniger Einnahmen aus deren Wertpapieren entstehen.

Die Ausgaben des Staates legen im laufenden Jahr kräftig zu. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates dürften dabei ähnlich stark zunehmen wie im Vorjahr, da wir auf Länderebene mit einem Tarifabschluss rechnen, der mit der jüngsten Einigung auf Ebene von Bund und Kommunen vergleichbar ist. Die Ausgaben für Vorleistungen werden angesichts der guten Kassenlage der Gebietskörperschaften etwas stärker zulegen, und die bereits hohe Dynamik bei den Ausgaben für soziale Sachleistungen dürfte sich nochmals erhöhen, da die Gesetzliche Pflegeversicherung zusätzliche Leistungen anbieten wird. Die Bruttoinvestitionen werden wohl, nachdem sie im vergangenen Jahr in etwa stagnierten, wieder etwas lebhafter expandieren. Maßgeblich ist ein Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen im vergangenen Jahr, dem im laufenden Jahr eine Gegenbewegung folgen dürfte. Die Bauinvestitionen hingegen werden kaum zulegen, da auf der einen Seite sich die Kassenlage der Kommunen weiter aufgehellt und Maßnahmen des Bundes zur Investitionsförderung erste Wirkung entfalten werden. Auf der anderen Seite ist mit einer Dämpfung wegen des Wegfalls der Instandsetzungsmaßnahmen, die nach der Sommerhochwasser 2013 begonnen hatten, zu rechnen. Die Zinsausgaben werden abermals kräftig sinken –

Tabelle 7:
Einnahmen und Ausgaben des Staates 2012–2016 (Mrd. Euro)

	2012	2013	2014	2015	2016
Einnahmen	1 217,8	1 249,4	1 293,8	1 331,5	1 374,1
<i>relativ zum BIP</i>	44,3	44,5	44,6	44,0	43,7
Steuern	619,8	637,9	660,4	679,2	702,8
<i>relativ zum BIP</i>	22,5	22,7	22,7	22,5	22,3
Sozialbeiträge	454,3	465,4	481,6	503,4	520,1
<i>relativ zum BIP</i>	16,5	16,6	16,6	16,6	16,5
Sonstige Einnahmen	143,8	146,2	151,8	148,9	151,2
<i>relativ zum BIP</i>	5,2	5,2	5,2	4,9	4,8
Ausgaben	1 215,2	1 245,3	1 275,8	1 321,1	1 365,5
<i>relativ zum BIP</i>	44,2	44,3	43,9	43,7	43,4
Arbeitnehmerentgelt	212,7	217,6	223,9	230,8	238,4
Vorleistungen	126,5	131,5	134,9	139,5	144,2
Soziale Sachleistungen	215,8	226,9	239,4	255,1	269,0
Bruttoinvestitionen	62,1	62,8	63,1	64,7	67,2
Geleistete Vermögenseinkommen	63,2	56,3	50,6	47,1	46,1
Monetäre Sozialleistungen	429,7	439,9	452,2	469,9	485,3
Subventionen	24,4	24,7	26,5	26,8	27,2
Sonstige laufende Übertragungen	54,5	62,0	64,1	66,2	67,5
Vermögensübertragungen	27,7	24,8	22,4	22,5	22,2
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,3	-1,3	-1,5	-1,5
Finanzierungssaldo	2,6	4,2	18,0	10,4	8,6
<i>relativ zum BIP</i>	0,1	0,1	0,6	0,3	0,3
Einnahmen der Gebietskörperschaften	793,9	811,3	839,3	856,6	883,4
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	789,3	810,2	838,3	855,5	882,3
Transfers der Sozialversicherung	4,6	1,0	1,1	1,1	1,1
Ausgaben der Gebietskörperschaften	809,6	813,2	824,7	845,6	870,4
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	699,0	712,4	723,0	740,9	762,4
Transfers an die Sozialversicherung	110,6	100,8	101,7	104,8	108,1
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-15,7	-1,9	14,6	11,0	13,0
Einnahmen der Sozialversicherung	539,2	540,1	557,3	580,8	599,9
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	428,6	439,2	455,6	476,0	491,8
Ausgaben der Sozialversicherung	520,9	534,0	553,9	581,3	604,2
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	516,3	532,9	552,8	580,2	603,2
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	18,3	6,1	3,4	-0,5	-4,4

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

schließlich sind alle relevanten Zinssätze auf breiter Front im abgelaufenen Jahr gefallen, und angesichts der derzeitigen geldpolitischen Expansion hält der Trend weiter an. Die monetären Sozialleistungen werden wohl mit einem nochmals höheren Tempo als im Vorjahr expandieren. Maßgeblich hierfür sind zusätzliche Leistungen der Gesetzlichen Pflegeversicherung und insbesondere der Gesetzlichen Rentenversicherung. Die zusätzlichen Leistungen der Gesetzlichen Rentenversicherung wie „Mütterrente“ und „Rente mit 63“, die zur Mitte des Jahres 2014 eingeführt wur-

den, haben zwar bereits die Ausgaben im Vorjahr erhöht, doch konnten offenbar bei der „Rente mit 63“ nicht alle Anträge zeitnah bearbeitet werden, so dass dieses Jahr die Ausgaben nochmals höher sein dürften. Die Subventionen, die insbesondere im Zusammenhang mit den Klimazielen der Bundesregierung und der Energiewende im vergangenen Jahr stark gestiegen waren, werden im laufenden Jahr kaum noch zunehmen. Nahezu stagnieren dürften auch die Vermögensübertragungen, die in den vorangegangenen Jahren wegen des Auslaufens der Eigenheimzulage deutlich gesunken

waren. Die sonstigen laufenden Übertragungen hingegen dürften ähnlich schnell zulegen wie im Jahr zuvor. Insgesamt wird der Budgetüberschuss auf rund 10 Mrd. Euro sinken (0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Im Jahr 2016 wird der Budgetsaldo leicht zurückgehen, wobei die Einnahmen beschleunigt zulegen. Die Steuereinnahmen legen – getrieben von der starken Konjunktur – wohl weiter zu und werden nur moderat durch die Anhebung des Grundfreibetrags in der Lohn- und Einkommensteuer gedämpft. Die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungen dürften in einem deutlich geringeren Tempo als im Vorjahr expandieren, da die Effekte der Mindestlohneinführung wegfallen und die Reduktion des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung von den Beitragssatzerhöhungen einiger Krankenkassen per saldo nicht kompensiert werden.

Die Ausgaben des Staates dürften im kommenden Jahr in einem ähnlichen Tempo expandieren wie im laufenden Jahr. Die Arbeitnehmerentgelte dürften in etwa mit den Tarifsteigerungen um gut 3 Prozent zulegen, während die Ausgaben für Vorleistungen wohl etwas schneller expandieren. Die Dynamik der Ausgaben für soziale Sachleistungen dürfte sich wegen des Wegfalls des Impulses aus der Pflegeversicherung etwas moderieren, aber weiterhin sehr hoch bleiben. Die Bruttoinvestitionen werden wohl spürbar anziehen, da die „Investitionsoffensive“ und andere bereits zuvor verabschiedete Maßnahmenprogramme die Bautätigkeit stützen werden. Da immer noch Anleihen aus der Hochzinsphase ausgetauscht werden können, werden die Zinsausgaben allerdings mit einem moderateren Tempo weiter zurückgehen. Die Expansion der monetären Sozialleistungen wird zwar geringer ausfallen als im Jahr zuvor, das von den besonderen Maßnahmen in der Rentenversicherung gekennzeichnet war, aber wegen einer deutlichen Rentenanpassung zur Mitte des Jahres immer noch erheblich sein. Die Subventionen werden wohl nur leicht zunehmen, ebenso wie die sonstigen laufenden Übertragungen, die durch einen Rückgang der

Abführungen an die EU gedämpft werden. Insgesamt ist mit einem weiterhin deutlich positiven Budgetsaldo von 8,6 Mrd. Euro zu rechnen.

Die Gebietskörperschaften erzielen hohe Überschüssen, während die Sozialversicherungen ins Minus rutschen. Die zum Teil erheblichen Budgetüberschüsse der Sozialversicherungen in den vergangenen Jahren dürften sich im Prognosezeitraum in Defizite wandeln, während die Gebietskörperschaften, nachdem sie erst im vergangenen Jahr Überschüsse erreicht hatten, weiter im Plus bleiben werden. Diese Entwicklung geht darauf zurück, dass der Bund die Zuschüsse an die Sozialversicherungen reduziert hat, die Gebietskörperschaften im Gegensatz zu praktisch unverschuldeten Sozialversicherungen von dem niedrigen Zinsniveau profitieren konnten und die Ausgabendynamik im Bereich der sozialen Sachleistungen seit einiger Zeit ausgesprochen hoch ist, was vor allem die Gesetzliche Krankenversicherungen stark unter Druck setzt. Hinzu kommt, dass die Gesetzliche Rentenversicherung, die in den jüngsten Jahren vom starken Beschäftigungsaufbau und dem demographischen Zwischenhoch profitieren konnte, verpflichtet ist, ihre Überschüsse in Form der Nachhaltigkeitsrücklage auf 1,5 Monatsausgaben zu begrenzen. Da sie Ende Dezember 2014 bei 1,9 Monatsausgaben lag, ist die Gesetzliche Rentenversicherung in der aktuellen Situation gehalten, Defizite zu machen.⁸ Lediglich die Arbeitslosenversicherung und die Gesetzliche Pflegeversicherung dürften im Jahr 2016 noch einen Überschuss erzielen.

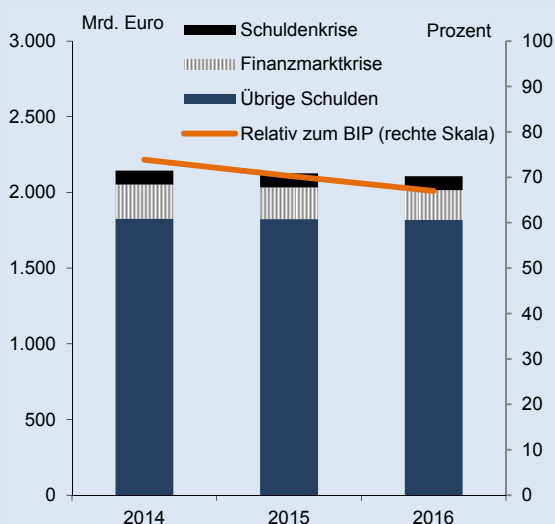
Der Bruttoschuldenstand sinkt zügig. Da der Staat Überschüsse erzielt, die Verbindlichkeiten der „Bad Banks“ weiter zurückgeführt werden und das nominale Bruttoinlandsprodukt kräftig expandiert, sinkt der Bruttoschuldenstand absolut und in Relation zur Wirtschaftsleistung in beiden Jahren. Im Jahr 2016 dürfte er bei 67

⁸ Sofern für das Jahresende des jeweils kommenden Jahres mit einer Nachhaltigkeitsrücklage von über 1,5 Monatsausgaben zu rechnen ist, muss laut Gesetz der Beitragssatz zu Beginn des Jahres entsprechend abgesenkt werden.

Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen (Abbildung 22).

Abbildung 22:

Bruttoschuldenstand 2014–2016



Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die EFSF abgewickelten Bürgschaften entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement, SoFFin, EAA, IKB etc.

Quelle: Bundesbank, *Monatsbericht*; BMF, *Monatsbericht*; eigene Berechnungen und Prognosen.

Ausblick: Die Chancen des Aufschwungs nicht verspielen

Deutschland lebt derzeit auf der Sonnenseite der Konjunktur. Erwartungsgemäß haben sich die Rezessionsszenarien, über die noch im vergangenen Sommer und Herbst spekuliert wurde, nicht realisiert. Stattdessen legte die Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr einen rasanten Schlusspurt hin. Dementsprechend ist auch die von uns damals schon als voreilig erachtete Diskussion um Konjunkturprogramme mittlerweile wieder verstummt (Kooths 2014). Im Verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft ist die Normalauslastung bereits jetzt schon erreicht, zum Teil sogar überschritten. Die Arbeitslosigkeit ist derzeit so niedrig wie noch nie im vereinten Deutschland und wie sonst nirgends in der Europäischen Union. Die

gesamtwirtschaftliche Produktion ist weiter aufwärtsgerichtet und dürfte im laufenden Jahr branchenübergreifend nahe an der Normalauslastung operieren.

Mit Raten von 1,8 Prozent (2015) und 2,0 Prozent (2016) expandiert die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum schneller als die Produktionsmöglichkeiten wachsen. Auch wenn sich das Tempo gegenüber dem Schlussquartal des vergangenen Jahres etwas verlangsamten dürfte, so zeichnet sich konjunkturell eine kräftige Expansion ab (Tabelle 8). Dem steht eine deutlich geringere Wachstumsrate der Produktionsmöglichkeiten gegenüber, die wir auf jährlich 1 ¼ Prozent veranschlagen. Im Ergebnis steigt die Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum von Quartal zu Quartal. Dies ist – zumindest in aggregierter Betrachtung – im laufenden Jahr stabilisierungspolitisch unbedenklich. Im nächsten Jahr gerät die deutsche Wirtschaft dann aber mehr und mehr an die Schwelle zur merklichen Überdehnung ihrer Kapazitäten. Insgesamt halten wir damit an dem Konjunkturbild fest, das wir bereits im Dezember gezeichnet hatten, als wir für beide Jahre Raten von 1,7 Prozent (2015) bzw. 1,9 Prozent (2016) prognostiziert hatten.

Neben die diesjährigen haushaltsnahen Expansionstreiber Konsum und Wohnungsbau treten im nächsten Jahr die Unternehmensinvestitionen als zweite Säule der Konjunktur. Der für das laufende Jahr erwartete Produktionsanstieg wird rein rechnerisch praktisch vollständig vom privaten Konsum und den Wohnungsbauinvestitionen absorbiert. Ihr gemeinsamer Expansionsbeitrag beläuft sich in diesem Jahr auf 1,7 Prozentpunkte. Nach und nach dürften auch die Unternehmensinvestitionen an Dynamik gewinnen und im nächsten Jahr so kräftig sein, dass die Investitionen insgesamt maßgeblich zur Expansion beitragen (Abbildung 23). Der in beiden Jahren maßgeblich binnenwirtschaftlich getriebene Aufschwung dürfte die Einfuhren deutlich stärker expandieren lassen als die Ausfuhren, auch wenn diese von einem sich insgesamt aufhellenden weltwirtschaftlichen Umfeld begünstigt werden

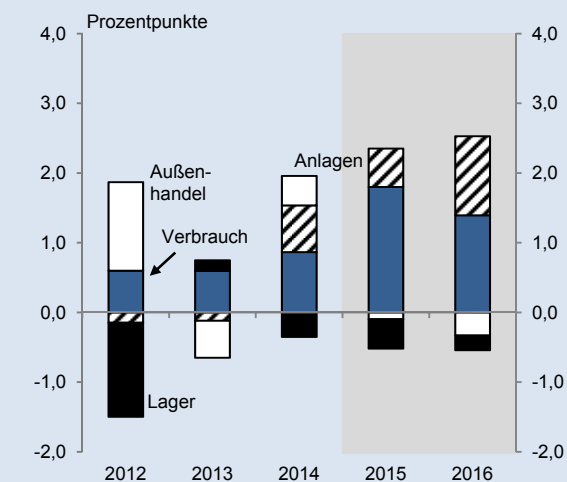
Tabelle 8:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2014–2016

	2014				2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,8	-0,1	0,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Private Konsumausgaben	0,6	0,0	0,8	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,1	0,6	0,6	0,2	0,4	0,5	0,4	0,2	0,0	0,5	0,4	0,2
Ausrüstungsinvestitionen	2,0	0,6	-1,4	0,4	0,9	1,6	2,0	2,4	2,6	2,5	1,9	1,4
Bauinvestitionen	4,5	-3,7	-1,5	2,1	1,6	-0,7	0,4	0,8	1,4	1,1	1,1	1,1
Sonstige Anlagen	0,8	0,1	0,2	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7
Vorratsveränderungen	-0,2	0,2	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Inländische Verwendung	0,9	-0,1	-0,4	0,5	0,8	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
Ausfuhr	-0,4	1,0	2,0	1,3	0,9	1,2	1,2	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8
Einfuhr	-0,2	1,2	1,3	1,0	1,9	1,6	1,8	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0
Außenbeitrag	-0,1	0,0	0,4	0,2	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Erwerbstätige, Inland	42 495	42 623	42 701	42 785	42 869	42 949	43 029	43 109	43 189	43 279	43 379	43 489
Arbeitslose	2 920	2 901	2 903	2 865	2 814	2 801	2 789	2 776	2 761	2 736	2 701	2 657

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1 3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 23:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2012–2016



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

und ebenfalls an Fahrt gewinnen. Im Ergebnis dürfte der Außenhandel rein rechnerisch nahezu expansionsneutral wirken. Gleichwohl wird der Leistungsbilanzüberschuss in beiden Jahren mit rund 250 Milliarden Euro merklich über dem Niveau des Jahres 2014 liegen

(Tabelle „Hauptaggregate der Sektoren“ im Anhang).

Der Konsumboom im laufenden Jahr geht auch auf die ölpreisbedingt niedrigere Geldentwertung zurück, der heimische Preisdruck bleibt davon unberührt. Anders als zuweilen diskutiert, sind die niedrigen Inflationsraten kein Hemmschuh, sondern ihrerseits ein Treiber der privaten Konsumausgaben. Sie erhöhen das real verfügbare Einkommen und tragen neben der robusten Arbeitsmarktlage und den deutlich höheren Sozialleistungen dazu bei, dass die privaten Konsumausgaben mit einer Rate von 2,7 Prozent in diesem Jahr so kräftig steigen dürften wie seit 1992 nicht mehr. Der ölpreisbedingte Rückgang der Teuerungsraten, dem die Abwertung des Euro zum Teil entgegen wirkt, wird indes nur vorübergehend zu beobachten sein. In dem Maße, wie die Basiseffekte auslaufen, dürften die Verbraucherpreise wieder stärker anziehen, weil dann die binnenwirtschaftlichen Faktoren stärker in Erscheinung treten. Der heimische Preisanstieg, gemessen am Deflator des Bruttoinlandsproduktes, lag im letzten Jahr bei 1,7 Prozent. In beiden Jahren des Prognosezeitraums dürfte diese Größe mit gut 2 Prozent zulegen, wäh-

rend die Verbraucherpreise, in denen sich außenwirtschaftliche Effekte stärker niederschlagen, in diesem Jahr praktisch stagnieren und im nächsten Jahr mit 1,5 Prozent steigen dürften. Insgesamt wird damit deutlich, dass in Deutschland von einem deflationären Szenario keine Rede sein kann.

Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin in robuster Verfassung. Die Erwerbstätigkeit eilt von Rekord zu Rekord, auch dank der Zuwanderung von Arbeitskräften. Die Sogkräfte des Aufschwungs am Arbeitsmarkt dürften die negativen Beschäftigungseffekte, die mit der Einführung des gesetzlichen Mindestlohnes verbunden sind, im Aggregat überdecken. In beiden Prognosejahren erwarten wir einen Anstieg der Erwerbstätigenzahl um rund 340 000. Die Arbeitslosigkeit dürfte im Prognosezeitraum spürbar sinken. Wir erwarten für die Quote der registrierten Arbeitslosen Werte von 6,4 Prozent (2015) und 6,1 Prozent (2016).

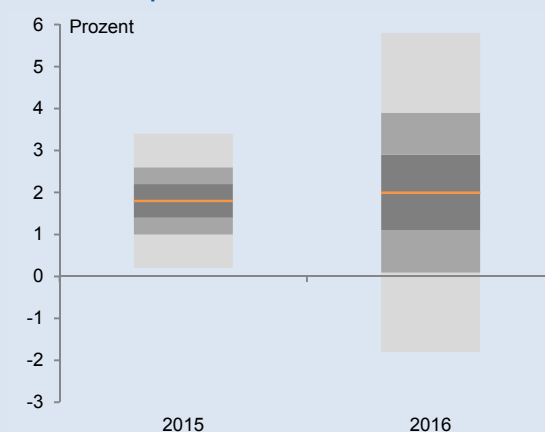
Trotz guter Konjunktur sinkt der Finanzierungsüberschuss des Staates. Die öffentlichen Haushalte dürften in beiden Jahren des Prognosezeitraums mit Überschüssen abschließen. Trotz des kräftigen konjunkturellen Aufwindes werden diese aber nicht größer, sondern dürften in beiden Jahren bei 0,3 Prozent der Wirtschaftsleistung verharren (gegenüber 0,6 Prozent im Vorjahr). Das ist kein Ausweis ehrgeiziger Finanzpolitik, insbesondere vor dem Hintergrund extrem niedriger Zinsen. Die Bruttoschuldenstandsrelation ist gleichwohl stark rückläufig, weil das nominale Bruttoinlandsprodukt kräftig expandiert und auch weil die Portfolien der „Bad Banks“ weiter reduziert werden. Die Schuldenrelation dürfte im nächsten Jahr mit 67 Prozent in die Nähe des Maastricht-Kriteriums rücken (im Jahr 2014 betrug sie noch 74 Prozent).

Die deutsche Volkswirtschaft ist keine Teflon-Ökonomie. Der von uns prognostizierte Aufschwung in Deutschland sollte nicht zu wirtschaftspolitischer Sorglosigkeit verführen. Zum einen, weil die ökonomische Entwicklung von externen Faktoren jederzeit gestört werden

kann, zum anderen aber liegen die Risiken in dem Aufschwungsprozess selbst und den daraus oftmals resultierenden wirtschaftspolitischen Fehlschlüssen.

Das außenwirtschaftliche Umfeld birgt Risiken. Abwärtsrisiken bestehen insbesondere in verschärften geopolitischen Spannungen rund um den Konflikt in der Ukraine. Dieser ist zwar immer noch nicht gelöst, derzeit scheint dadurch das Investorenvertrauen hierzulande aber nicht allzu sehr beeinträchtigt zu sein. Ferner wären mit einem kräftigen Anstieg des Rohölpreises die konsumstützenden Kaufkrafteffekte wieder verloren. Auch die Entwicklung des Außenwertes des Euro ist unsicher; eine drastische Abwertung könnte kurzfristig über den Außenhandelskanal stimulieren, damit aber zugleich das hier aufgezeigte Konjunkturmuster durcheinander bringen. Schließlich ist nicht auszuschließen, dass die Unternehmensinvestitionen noch schneller Tritt fassen als hier unterstellt. Die bei der Prognose bestehende Unsicherheit für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr beläuft sich bei einem Konfidenzniveau von 66 Prozent zwischen 1,0 und 2,6 Prozent (Abbildung 24).

Abbildung 24:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2015 und 2016



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangefarbene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im ersten Quartal der Jahre 1994–2014).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Stabilisierungspolitisch ist jetzt eine Politik der ruhigen Hand geboten. In unserer Prognose ist eine zunehmende Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten angelegt, die bereits im nächsten Jahr als Beginn einer Überdehnung spürbar wird. Eine solche Überdehnung, die mittelfristig in die Überhitzung führen kann, stellt eine stabilisierungspolitische Zielverfehlung dar, der man idealerweise nicht erst begegnen sollte, wenn sie bereits eingetreten ist. Jeder Boom ist seiner Natur nach nicht nachhaltig und muss früher oder später durch eine Anpassungsrezession korrigiert werden – im Durchschnitt aus Boom und Anpassungsrezession stellt sich eine Volkswirtschaft schlechter als bei einer stetigeren Entwicklung. Das mit einem Boom einhergehende Risiko ist für Deutschland derzeit besonders ausgeprägt, da das anhaltende Niedrigzinsumfeld die Fehlverwendung von Kapital besonders wahrscheinlich macht. So sind an den Immobilienmärkten bereits mancherorts Übertreibungen zu erkennen. Auch die staatlichen Entscheidungsträger neigen dazu, in Zeiten des Aufschwungs die Ansprüche an die Wirtschaftsleistung heraufzusetzen und Regulierun-

gen zu erlassen, deren schädliche Nebenwirkungen im Boom zunächst überdeckt werden, die aber die Anpassungsprozesse zur Korrektur von Fehlentwicklungen noch weiter erschweren. Gerade im Bereich der Arbeitsmarktregulierung sollten sich die wirtschaftspolitischen Verantwortungsträger daran erinnern, warum die Hartz-Reformen einst notwendig wurden. Schließlich wird der Ruf nach höheren öffentlichen Investitionen in Zeiten sprudelnder Staatseinnahmen immer lauter. Nicht zuletzt zur Abwehr der prozyklischen Wirkung einer solchen Politik sollten gerade jetzt zusätzliche Ausgaben durch Umschichtungen im Haushalt finanziert werden. Wann, wenn nicht in Zeiten der Prosperität, sollte sonst ein wirksames Umsteuern zugunsten wachstumsfördernder Weichenstellungen erfolgen? Hierzu gehört auch, die stabilitätsorientierte Finanzpolitik in Deutschland nicht im vermeintlichen Interesse der Konjunkturbelebung im übrigen Euroraum aufzugeben. Es wäre der Stabilität des Währungsraums wenig gedient, wenn die strukturbedingte Wachstumsschwäche in einem Teil durch konjunkturelle Überhitzung in einem anderen Teil temporär überdeckt würde.

Literatur

- Baumeister, C., G. Peersman und I. Van Robays (2010). The Economic Consequences of Oil Shocks: Differences across Countries and Time. In R. Fry, C. Jones und C. Kent (Hrsg.), *Inflation in an Era of Relative Price Shocks*. Sydney.
- Boss, A. (2014). Die „Rentenreform“ – ein Schritt in die falsche Richtung. *ifo Schnelldienst* 67 (5): 10–14.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2013). Deutschland: Konjunktur kommt allmählich in Schwung. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2013*. Kieler Diskussionsbeiträge 530/531. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, M. Kappler, S. Kooths und J. Scheide (2014). Mittelfristprojektion für Deutschland: Wirtschaftspolitik schwächt Produktionspotential. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2014*. Kieler Diskussionsbeiträge 536/537. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, N. Janssen, S. Kooths, M. Plödt, B. van Roye, J. Scheide und T. Schwarzmüller (2015a). Das europäische Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte – Auswertung der bisherigen Erfahrung und mögliche Reformansätze. *Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik* 7. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, N. Janssen, S. Kooths und M. Plödt (2015b). Mittelfristprojektion für Deutschland. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 6 (2015|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet <<https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/resolveUid/5fcffba6bacbd96b007bb84097ca1923>>.

- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, S. Kooths und T. Schwarzmüller (2015c). Moderate Erholung im Euro-raum. Kieler Konjunkturberichte Nr. 4 (2015|Q1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet <<https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/resolveUid/58dc8f1300996239de8d5d458ba47d17>>.
- Bundesagentur für Arbeit (2015). Auswirkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit und der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt. Hintergrundinformation, Berichtsmonat Dezember 2014. Nürnberg, Februar.
- Carstensen, K., S. Elstner und G. Paula (2013). How much did oil market developments contribute to the 2009 recession in Germany? *Scandinavian Journal of Economics* 115: 695–721.
- Europäische Kommission (2015). Country Report Germany 2015 Including an In-Depth Review on the Prevention and Correction of Macroeconomic Imbalances. Via Internet (10. März 2015) <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2015/cr2015_germany_en.pdf>.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, S. Kooths und M. Plödt (2015). Weltkonjunktur zieht allmählich an. Kieler Konjunkturberichte Nr. 3 (2015|1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Groll, D., und S. Kooths (2013). Vor der Bundestagswahl: Argumente für Mindestlöhne überzeugen nicht. *Wirtschaftsdienst* 93 (8): 545–551.
- Groll, D., und S. Kooths (2014). Mindestlohn: Marktmacht, Preisüberwälzung und Aufstocken – eine Erwiderung. *Wirtschaftsdienst* 94 (1): 45–49.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2015). Zuwanderungsmonitor Bulgarien und Rumänien. Aktuelle Berichte. Nürnberg, Februar.
- Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review* 99 (3): 1053–1069.
- Kooths, S. (2014). Zeitgespräch: Nahe am Eichstrich – kein Bedarf für Konjunkturprogramme, Wachstum braucht ordnungspolitische Reformen. *Wirtschaftsdienst* 94 (12): 847–850.
- Pirschel, I., und M. Wolters (2014). Forecasting German Key Macroeconomic Variables Using Large Dataset Methods. Kiel Working Papers 1925. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet <https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/reference_catalog/lookupObject?uuid=c5287f04792c786db0de7bfe60a11cd4>.

Methodenanhang

Ökonometrische Prognoseansätze für große Datensätze

Für das Erstellen makroökonomischer Prognosen steht eine Vielzahl an Daten zur Verfügung, die alle potenziell wichtige Informationen beinhalten. Da im Vorfeld jedoch Unsicherheit darüber besteht, welche der Indikatoren besonders relevant für die Prognose sind, werden immer häufiger große Datensätze mit mehr als 100 verschiedenen Indikatoren verwendet. Hierfür wurden spezielle ökonometrische Verfahren entwickelt, die geeignet sind, die für eine Prognose wesentlichen Informationen aus einem großen Datensatz zu extrahieren. Herkömmliche Prognosemethoden stoßen schnell an ihre technische Grenze, wenn die Anzahl der zu schätzenden Modellparameter steigt. Dies führt zu unpräzisen Parameterschätzungen und folglich zu unsicheren Prognosen. Oft ist es mit herkömmlichen Methoden auch überhaupt nicht möglich, viele Parameter mit Daten, für die nur über einen begrenzten Zeitraum Beobachtungen zur Verfügung stehen, zu schätzen.

In diesem Kasten werden drei bedeutende Ansätze untersucht, die sich in den vergangenen Jahren in der Prognoseliteratur etabliert haben. Sie ermöglichen es, den Informationsgehalt eines großen Datensatzes für Deutschland zu aggregieren, ohne für die Prognose wesentliche Informationen zu verlieren. Die Methoden können für die Prognose von Schlüsselvariablen, wie beispielsweise der Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts sowie der Inflationsrate, verwendet werden.

Der erste Ansatz basiert auf Faktormodellen, die den gemeinsamen Informationsgehalt einer Vielzahl potenzieller Indikatoren mittels statischer oder dynamischer Hauptkomponentenanalyse in wenigen aggregierten „Faktoren“ zusammenfassen. Mit den berechneten Faktoren werden dann kleinere Prognosemodelle mit wenigen Parametern geschätzt. Die Aggregation der Information erfolgt bei diesem Ansatz also *vor* der eigentlichen Modellschätzung durch die Extraktion der Faktoren.

Im Gegensatz dazu wird beim zweiten Ansatz, dem Modellkombinationsverfahren, die Information erst *nach* der Modellschätzung aggregiert. Bei diesem Verfahren wird zunächst eine Vielzahl von kleinen Prognosemodellen geschätzt. Mit jedem dieser Modelle, die jeweils nur auf verzögerten Werten der zu prognostizierenden Variable selbst und einem zusätzlichen Indikator basieren, wird dann eine Prognose berechnet. Die einzelnen modellspezifischen Prognosen werden im Anschluss mittels eines Gewichtungsverfahrens zu einer finalen Prognose aggregiert. Für die Gewichtung kommen im Folgenden das einfache arithmetische Mittel sowie die methodisch anspruchsvollere Bayesiansche Modellkombination über die A-posteriori-Wahrscheinlichkeiten der einzelnen Modelle in Betracht.

In einem dritten Ansatz wird der Informationsgehalt des großen Datensatzes nicht vor oder nach der Modellschätzung aggregiert, sondern währenddessen. Hierzu wird ein großes vektorautoregressives Modell, das alle Einzelindikatoren umfasst, spezifiziert. Um trotz der hohen Anzahl an zu schätzenden Modellparametern eine präzise Schätzung zu ermöglichen, werden Bayesianische Methoden verwendet. Hierbei wird die Schätzung mit einer A-priori-Wahrscheinlichkeit, die eine Annahme des Prognostikers über die Wahrscheinlichkeitsverteilung der zu schätzenden Modellparameter darstellt, kombiniert. Diese A-priori-Wahrscheinlichkeiten werden basierend auf der Annahme gesetzt, dass die wesentliche Information über eine Variable im Vorquartalswert der Variable enthalten ist und andere Indikatoren nur begrenzten zusätzlichen Informationsgehalt für diese Variable haben. Diese hieraus resultierende „Schrumpfung“ des Parameterraumes ermöglicht eine Aggregation des Informationsgehaltes eines großen Datensatzes *während* der Schätzung des Modells.

Eine systematische Evaluation der Prognosegüte der drei skizzierten Ansätze für Deutschland erfolgt erstmals in Pirschel und Wolters (2014). Der für diese Analyse verwendete Datensatz für den Zeitraum von 1978 bis 2013 umfasst 123 Indikatoren auf Quartalsbasis aus unterschiedlichen Kategorien wie den Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts, der Bruttowertschöpfung verschiedener Wirtschaftsbereiche, Preisindizes, Arbeitsmarktindikatoren, Finanzmarktindikatoren, Indikatoren der Industrie und des Baugewerbes sowie Umfragedaten. Verschiedene Spezifikationen der drei skizzierten Ansätze zur Prognose mit großen Datensätzen werden über einen rollierenden Stützzeitraum von 15 Jahren geschätzt, und die Prognosen für die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts sowie für die Inflationsrate mit Prognosehorizonten von bis zu acht Quartalen werden für den Zeitraum von 1994 bis 2013 evaluiert.

Prognosegüte der Methoden für große Datensätze

Tabelle 1 zeigt den mittleren quadratischen Prognosefehler für verschiedene Varianten der beschriebenen Methoden relativ zu einem univariaten autoregressiven Benchmarkmodell. Ein relativer mittlerer quadratischer Prognosefehler kleiner als 1 bedeutet demnach eine höhere Prognosegüte verglichen mit dem Benchmarkmodell. Die Zeilen der Tabelle zeigen Ergebnisse für die Prognosehorizonte von ein, vier und acht Quartalen. Die Spalten zeigen Ergebnisse für verschiedene Faktormodelle (FAAR, BFAVAR, DFM), verschiedene Modellkombinationsverfahren (EWA, BMA) und das große Bayesianische Vektorautoregressive Modell (LBVAR).

Tabelle 1:
Prognoseevaluation für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts und die Inflationsrate

Horizont	FAAR	BFAVAR	DFM	EWA	BMA	LBVAR
Relativer Prognosefehler Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts						
1	0,95	0,86	0,95	0,98	1,03	0,88
4	1,27	0,98	1,09	1,01	1,07	1,00
8	1,42	0,98	1,22	0,94	1,10	1,04
Relativer Prognosefehler Inflation (Verbraucherpreisindex)						
1	0,89	0,80	0,92	0,93	0,87	0,78
4	1,18	0,85	1,21	0,93	0,92	0,95
8	1,33	0,82	1,33	0,92	0,93	0,89

Anmerkungen: Alle Zahlen sind relativ zum mittleren Prognosefehler eines autoregressiven Benchmarkmodells dargestellt. FAAR: statisches autoregressives Faktormodell, BFAVAR: Bayesianisches Vektorautoregressives Faktormodell, DFM: Dynamisches autoregressives Faktormodell, EWA: Modellkombination arithmetisches Mittel, BMA: Bayesianische Modellkombination, LBVAR: Großes Bayesianisches Vektorautoregressives Modell.

Quelle: Pirschel und Wolters (2014).

Die Ergebnisse für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts (oberer Tabellenteil) zeigen, dass sich die Prognosegüte durch die Verwendung eines großen Datensatzes für die verschiedenen Methoden nur moderat verbessert. Für die Modelle mit der höchsten Prognosegüte, das Bayesianische Vektorautoregressive Faktormodell (BFAVAR) und das große Bayesianische Vektorautoregressive Modell (LBVAR), verbessern sich die Prognosen des laufenden Quartals um 12 bis 14 Prozent. Für höhere Prognosehorizonte ist die Prognosegüte kaum besser als die des univariaten Benchmarkmodells. Ein Grund dafür ist, dass in den Daten aus der Vergangenheit nur wenige Informationen über mehr als ein Quartal in die Zukunft enthalten sind, so dass auch eine Extrapolation anhand einer Vielzahl von Daten kaum einen Präzisionsgewinn liefert.

Anders sieht es bei Inflationsprognosen (unterer Tabellenteil) aus. Die Präzisionsgewinne der Prognosemodelle für große Datensätze fallen hier sehr viel deutlicher aus. Die präzisesten Prognosen liefern wiederum das Bayesianische Vektorautoregressive Faktormodell (BFAVAR) und das große Bayesianische Vektorautoregressive Modell (LBVAR). Deren mittlere quadratische Fehler fallen für das laufende Quartal etwa 20 Prozent niedriger aus als für das einfache Benchmarkmodell. Auch für höhere Prognosehorizonte zeigen diese beiden Modelle eine starke Verbesserung der Prognosepräzision gegenüber dem einfachen Benchmarkmodell.

Prognosegüte der Methoden für große Datensätze für einen Pool aus 11 deutschen Schlüsselvariablen

Die skizzierten Ansätze zur Prognose mit großen Datensätzen bieten gegenüber herkömmlichen kleinen Modellen einen weiteren Vorteil. Mit diesen Modellen ist eine simultane Prognose für eine Vielzahl von Variablen in einem kohärenten Rahmen möglich. Daher wird im Folgenden die Güte für die simultane Prognose von 11 deutschen Schlüsselvariablen untersucht. Diese umfassen neben der Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts und der Inflationsrate, die Arbeitslosenquote, einen Kurz- und einen Langfristzins, die Industrieproduktion, den privaten Konsum, Ausrüstungsinvestitionen, Löhne, die Leistungsbilanz sowie die Inflation gemessen am Produzentenpreisindex.

Tabelle 2 zeigt den multivariaten mittleren quadratischen Prognosefehler der verschiedenen Prognosemodelle relativ zu dem des univariaten autoregressiven Benchmarkmodells. Der multivariate mittlere quadratische Prognosefehler gewichtet Durchschnitte der quadratischen Prognosefehler für die einzelnen Variablen. Bei der Gewichtung wird berücksichtigt, dass sehr volatile Variablen schwieriger zu prognostizieren sind. Diese erhalten daher ein geringeres Gewicht. Wie in Tabelle 1 bedeutet ein relativer Prognosefehler kleiner als 1, dass die Prognosegüte höher als die des einfachen Benchmarkmodells ist.

Gemäß den Einträgen in Tabelle 2 können die besten Prognosemodelle (BFAVAR, LBVAR) für große Datensätze einen Präzisionsgewinn von 20 Prozent für das laufende Quartal und von etwa 10 Prozent für höhere Prognosehorizonte erzielen. Da sich die verschiedenen Variablen hinsichtlich ihrer Zeitreiheneigenschaften teils deutlich voneinander unterscheiden, deutet dieses Ergebnis auf eine beachtliche Flexibilität der Modelle hin.

Tabelle 2:
Prognoseevaluation für 11 makroökonomische Variablen

Horizont	FAAR	BFAVAR	DFM	EWA	BMA	LBVAR
Relativer multivariater Prognosefehler						
1	0,85	0,80	0,87	0,95	0,94	0,84
4	1,02	0,82	1,00	0,89	0,91	0,86
8	1,35	0,86	1,28	1,09	1,10	0,90

Anmerkungen: Alle Zahlen sind relativ zum Prognosefehler eines autoregressiven Benchmarkmodells dargestellt. FAAR: statisches autoregressives Faktormodell, BFAVAR: Bayesianisches Vektorautoregressives Faktormodell, DFM: Dynamisches autoregressives Faktormodell, EWA: Modellkombination arithmetisches Mittel, BMA: Bayesianische Modellkombination, LBVAR: Großes Bayesianisches Vektorautoregressives Modell.

Quelle: Pirschel und Wolters (2014).

Aktuelle Prognosen der Modelle

Ökonometrische Prognosemethoden, wie die oben beschriebenen Ansätze zur Prognose mit großen Datensätzen, erfassen die dynamischen Korrelationen in historischen Zeitreihen und schreiben diese in die Zukunft fort. Sie liefern damit eine wichtige Grundlage für die Konjunkturprognose. Informationen über zukünftige Entwicklungen, die in historischen Daten nicht erfasst sind, oder seltene Ereignisse, die sich nicht hinreichend genau mit historischen Daten abschätzen lassen, können die Modelle jedoch nicht berücksichtigen.

So haben die Frühindikatoren beispielsweise für das vierte Quartal 2014 für einen verhaltenen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts gesprochen. Tatsächlich legte die Produktion jedoch ausgesprochen kräftig um 0,7 Prozent zu. Maßgeblich hierfür dürfte gewesen sein, dass die verfügbaren Einkommen nicht zuletzt aufgrund von finanzpolitischen Entscheidungen spürbar expandierten und so den privaten Konsum stimulierten. Auch der Rückgang des Ölpreises wurde möglicherweise von den Frühindikatoren nur unzureichend abgebildet.

Aktuell sagen die Modelle für das erste Quartal 2015 einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 0,2 Prozent (BFAVAR bzw. LBVAR) voraus und einen Anstieg der Verbraucherpreise von 0,1 Prozent (BFAVAR) bzw. 0,2 Prozent (LBVAR) im Vergleich zum Vorquartal. Aufgrund der oben beschriebenen Sondereffekte dürften die Modelle den Produktionsanstieg voraussichtlich noch etwas unterschätzen bzw. die Preisentwicklung leicht überschätzen.

Datenanhang

Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

Gegenstand der Nachweisung	2014				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 611,8	1 751,1	286,2	574,5	–
2 – Abschreibungen	512,1	294,2	65,3	152,6	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 099,6	1 456,9	220,9	421,8	– 189,4
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 478,8	1 049,6	223,9	205,3	12,0
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,2	10,8	0,1	8,4	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,0	23,2	0,3	1,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	626,6	419,7	– 2,8	209,6	– 201,5
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 481,1	–	–	1 481,1	9,7
9 – Geleistete Subventionen	26,5	–	26,5	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	313,6	–	313,6	–	4,4
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	757,5	672,7	50,6	34,2	183,7
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	822,8	390,5	23,5	408,8	118,5
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 460,0	1 37,5	257,3	2 065,3	– 257,8
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	339,0	71,1	–	267,9	8,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	346,8	–	346,8	–	0,4
16 – Geleistete Netto sozialbeiträge ²	598,8	–	–	598,8	3,2
17 + Empfangene Netto sozialbeiträge ²	599,6	117,2	481,6	0,7	2,4
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	511,1	58,1	452,2	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	504,8	–	–	504,8	6,7
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	284,9	149,0	64,1	71,8	43,8
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	244,3	135,5	18,4	90,5	84,3
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 421,8	112,0	587,7	1 722,2	– 219,6
23 – Konsumausgaben	2 166,2	–	561,5	1 604,7	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,2	–	48,2	–
25 = Sparen	255,7	63,8	26,3	165,6	– 219,6
26 – Geleistete Vermögenstransfers	32,4	3,0	22,4	7,0	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	32,1	14,1	10,6	7,4	4,1
28 – Bruttoinvestitionen	548,2	307,0	63,1	178,1	–
29 + Abschreibungen	512,1	294,2	65,3	152,6	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,3	– 18	– 14	0,9	2,3
31 = Finanzierungssaldo	221,7	63,9	18,0	139,7	– 221,7
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 421,8	112,0	587,7	1 722,2	– 219,6
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	363,1	–	363,1	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	363,1	–	–	363,1	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 421,8	112,0	224,6	2 085,3	– 219,6
38 – Konsum ²	2 166,2	–	198,3	1 967,8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 48,2	–	48,2	–
40 = Sparen	255,7	63,8	26,3	165,6	– 219,6

noch: Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

Gegenstand der Nachweisung	2015				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 719,1	1833,2	295,0	590,9	–
2 – Abschreibungen	526,5	302,2	67,0	157,2	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 192,6	1531,0	228,0	433,6	– 218,8
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1544,8	1099,9	230,8	214,1	12,5
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,3	10,8	0,1	8,4	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,1	23,5	0,3	13	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen ...	653,6	443,8	– 2,6	212,4	– 231,4
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1547,1	–	–	1547,1	10,3
9 – Geleistete Subventionen	26,8	–	26,8	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	320,9	–	320,9	–	4,6
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	746,2	667,3	47,1	31,7	181,9
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	813,7	383,5	18,0	412,2	114,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 562,3	159,9	262,4	2 139,9	– 289,2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	351,9	74,2	–	277,7	6,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	358,3	–	358,3	–	0,4
16 – Empfangene Netto sozialbeiträge ²	622,2	–	–	622,2	3,2
17 + Geleistete monetäre Sozialleistungen	623,0	118,9	503,4	0,7	2,4
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	529,3	58,7	469,9	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	523,6	–	–	523,6	6,1
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	289,7	150,8	66,2	72,7	43,8
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	247,5	136,6	18,2	92,6	86,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 521,6	131,8	606,2	1783,6	– 248,6
23 – Konsumausgaben	2 239,2	–	586,7	1652,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,2	–	49,2	–
25 = Sparen	282,4	82,6	19,6	180,3	– 248,6
26 – Geleistete Vermögenstransfers	32,7	3,0	22,5	7,1	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	32,4	15,4	9,5	7,5	4,0
28 – Bruttoinvestitionen	560,3	308,8	64,7	186,8	–
29 + Abschreibungen	526,5	302,2	67,0	157,2	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,9	– 1,3	– 1,5	0,9	1,9
31 = Finanzierungssaldo	250,2	89,7	10,4	150,1	– 250,2
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 521,6	131,8	606,2	1783,6	– 248,6
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	381,3	–	381,3	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	381,3	–	–	381,3	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 521,6	131,8	225,0	2 164,9	– 248,6
38 – Konsum ³	2 239,2	–	205,4	2 033,8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 49,2	–	49,2	–
40 = Sparen	282,4	82,6	19,6	180,3	– 248,6

noch: Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

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/S 12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 838,0	1 921,7	304,6	611,7	–
2 – Abschreibungen	544,0	312,0	68,8	163,2	–
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 294,0	1 609,7	235,8	448,5	– 221,6
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 595,5	1 135,7	238,4	221,4	13,1
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,3	10,8	0,1	8,5	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,4	23,8	0,3	1,4	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ...	704,6	487,0	– 2,4	220,0	– 234,7
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 597,8	–	–	1 597,8	10,8
9 – Geleistete Subventionen	27,2	–	27,2	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	327,4	–	327,4	–	4,6
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	751,5	675,3	46,1	30,1	184,6
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	820,7	383,1	16,1	421,5	115,4
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 671,8	1 94,8	267,9	2 209,1	– 293,8
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	368,7	77,3	–	291,4	7,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern ...	375,4	–	375,4	–	0,4
16 – Empfangene Nettosozialbeiträge ²	640,3	–	–	640,3	3,2
17 + Geleistete monetäre Sozialleistungen	641,1	120,3	520,1	0,7	2,4
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	545,3	59,3	485,3	0,7	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	540,2	–	–	540,2	5,6
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	294,2	152,9	67,5	73,8	43,8
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	250,3	137,8	18,2	94,3	87,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 630,2	163,4	628,8	1 838,1	– 252,2
23 – Konsumausgaben	2 321,3	–	610,8	1 710,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,2	–	50,2	–
25 = Sparen	308,9	113,2	18,0	177,7	– 252,2
26 – Geleistete Vermögenstransfers	32,6	3,1	22,2	7,3	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	32,3	15,1	9,6	7,7	4,1
28 – Bruttoinvestitionen	600,7	334,8	67,2	198,7	–
29 + Abschreibungen	544,0	312,0	68,8	163,2	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 1,5	– 0,9	– 1,5	0,9	1,5
31 = Finanzierungssaldo	253,5	103,2	8,6	141,6	– 253,5
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 630,2	163,4	628,8	1 838,1	– 252,2
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	398,4	–	398,4	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	398,4	–	–	398,4	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 630,2	163,4	230,3	2 236,5	– 252,2
38 – Konsum ²	2 321,3	–	212,3	2 109,0	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,2	–	50,2	–
40 = Sparen	308,9	113,2	18,0	177,7	– 252,2

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).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren, Vierteljahresergebnisse ab 1999; 2015 und 2016: Prognose des IfW.

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014	2015	2016	2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erw erbstätige	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Arbeitsvolumen	1,5	1,1	0,8	0,5	1,7	1,6	0,0
Arbeitszeit je Erw erbstätigen	0,6	0,3	0,0	- 0,3	0,9	0,8	- 0,8
Produktivität ¹	0,1	0,7	1,2	0,9	0,6	0,7	1,6
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,6	1,8	2,0	1,4	2,3	2,3	1,6

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 166,2	2 239,2	2 321,3	1 089,3	1 149,9	1 130,2	1 191,1
Private Haushalte ²	1 604,7	1 652,5	1 710,5	804,5	848,0	833,6	876,9
Staat	561,5	586,7	610,8	284,8	301,9	296,6	314,2
Anlageinvestitionen	581,0	606,5	652,4	286,2	320,3	309,6	342,8
Ausrüstungen	185,6	194,5	214,5	90,0	104,4	100,3	114,2
Bauten	293,4	305,7	325,6	144,8	160,9	155,0	170,6
Sonstige Anlageinvestitionen	102,1	106,3	112,3	51,4	54,9	54,3	58,0
Vorratsveränderung ³	- 32,8	- 46,1	- 51,7	- 14,2	- 31,9	- 15,9	- 35,8
Inländische Verwendung	2 714,4	2 799,5	2 922,0	1 361,3	1 438,2	1 423,9	1 498,1
Außenbeitrag	189,4	218,8	221,6	113,7	105,1	116,3	105,3
Exporte	1 326,2	1 395,7	1 487,8	683,5	712,2	726,8	761,0
Importe	1 136,7	1 176,9	1 266,2	569,8	607,1	610,5	655,7
Bruttoinlandsprodukt	2 903,8	3 018,3	3 143,6	1 475,0	1 543,3	1 540,2	1 603,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	3,4	3,7	3,3	3,4	3,7	3,6
Private Haushalte ²	2,1	3,0	3,5	2,9	3,1	3,6	3,4
Staat	3,7	4,5	4,1	4,5	4,5	4,1	4,1
Anlageinvestitionen	4,5	4,4	7,6	2,1	6,5	8,2	7,0
Ausrüstungen	4,3	4,8	10,3	1,5	7,8	11,4	9,3
Bauten	5,1	4,2	6,5	2,0	6,2	7,1	6,0
Sonstige Anlageinvestitionen	3,3	4,1	5,6	3,6	4,6	5,5	5,6
Inländische Verwendung	2,6	3,1	4,4	2,1	4,1	4,6	4,2
Exporte	3,6	5,2	6,6	5,5	5,0	6,3	6,9
Importe	1,8	3,5	7,6	2,8	4,2	7,1	8,0
Bruttoinlandsprodukt	3,4	3,9	4,1	3,3	4,5	4,4	3,9

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 030,9	2 080,0	2 119,1	1 017,5	1 062,5	1 039,3	1 079,8
Private Haushalte ²	1 518,1	1 559,1	1 592,8	760,0	799,2	779,1	813,7
Staat	512,8	521,0	526,3	257,5	263,3	260,3	266,4
Anlageinvestitionen	545,3	560,3	592,0	265,1	295,3	281,6	310,4
Ausrüstungen	182,9	190,7	208,8	88,0	102,7	97,4	111,4
Bauten	267,6	273,3	284,3	130,2	143,1	136,1	148,2
Sonstige Anlageinvestitionen	94,7	96,4	99,6	46,8	49,6	48,3	51,2
Inländische Verwendung	2 541,0	2 593,4	2 658,3	1 271,1	1 322,4	1 307,5	1 350,8
Exporte	1 276,5	1 348,3	1 432,7	659,0	689,3	701,7	731,0
Importe	1 091,8	1 166,1	1 262,5	561,3	604,9	608,8	653,7
Bruttoinlandsprodukt	2 724,7	2 774,7	2 829,9	1 368,2	1 406,5	1 400,3	1 429,6

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,2	2,4	1,9	2,4	2,4	2,1	1,6
Private Haushalte ²	1,2	2,7	2,2	2,6	2,8	2,5	1,8
Staat	1,1	1,6	1,1	1,7	1,5	1,1	1,1
Anlageinvestitionen	3,4	2,8	5,7	0,7	4,7	6,2	5,1
Ausrüstungen	4,3	4,3	9,5	1,1	7,2	10,7	8,5
Bauten	3,6	2,1	4,0	0,2	3,9	4,5	3,5
Sonstige Anlageinvestitionen	1,2	1,8	3,3	1,2	2,3	3,3	3,3
Inländische Verwendung	1,3	2,1	2,5	1,2	2,9	2,9	2,2
Exporte	3,9	5,6	6,3	5,5	5,7	6,5	6,1
Importe	3,4	6,8	8,3	5,8	7,8	8,5	8,1
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,8	2,0	1,4	2,3	2,3	1,6

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014	2015	2016	2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben ²	0,9	0,3	1,3	0,3	0,3	1,1	1,6
Konsumausgaben des Staates	2,6	2,8	3,0	2,7	3,0	3,0	3,0
Anlageinvestitionen	1,1	1,6	1,8	1,5	1,7	1,8	1,8
Ausrüstungen	0,0	0,5	0,8	0,4	0,6	0,7	0,8
Bauten	1,5	2,1	2,4	1,8	2,3	2,4	2,4
Exporte	- 0,2	- 0,4	0,3	- 0,1	- 0,7	- 0,1	0,8
Importe	- 1,5	- 3,1	- 0,6	- 2,8	- 3,3	- 1,2	- 0,1
Bruttoinlandsprodukt	1,7	2,1	2,1	1,9	2,2	2,0	2,2

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 065,3	2 139,9	2 209,1	1 046,2	1 093,7	1 081,7	1 127,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	270,9	282,0	288,9	136,3	145,7	140,0	148,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 210,2	1 265,1	1 308,9	601,2	663,8	624,4	684,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	584,2	592,9	611,3	308,7	284,2	317,4	294,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	394,8	422,3	462,7	191,7	230,6	213,5	249,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 460,0	2 562,3	2 671,8	1 238,0	1 324,3	1 295,2	1 376,5
Abschreibungen	512,1	526,5	544,0	261,7	264,8	270,2	273,8
Bruttonationaleinkommen	2 972,2	3 088,8	3 215,8	1 499,7	1 589,1	1 565,5	1 650,3
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 172,9	2 268,2	2 371,6	1 092,1	1 176,1	1 146,1	1 225,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	691,9	721,1	773,8	354,5	366,6	381,8	392,0
Arbeitnehmerentgelt	1 481,1	1 547,1	1 597,8	737,6	809,5	764,4	833,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 214,1	1 266,3	1 306,1	609,4	656,9	629,2	676,9
Nettolöhne und -gehälter	804,6	840,1	865,6	395,4	444,7	409,4	456,2
Monetäre Sozialleistungen	504,8	523,6	540,2	262,6	261,1	269,3	270,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	95,3	97,5	99,6	48,6	48,9	49,5	50,1
Übrige Primäreinkommen ⁴	584,2	592,9	611,3	308,7	284,2	317,4	294,0
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 76,2	- 78,1	- 79,4	- 38,8	- 39,3	- 38,2	- 41,2
Verfügbares Einkommen	1 722,2	1 781,1	1 838,1	879,3	901,8	908,4	929,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	48,2	49,2	50,2	24,3	24,9	24,8	25,4
Konsumausgaben	1 604,7	1 652,5	1 710,5	804,5	848,0	833,6	876,9
Sparen	165,6	177,7	177,7	99,1	78,7	99,6	78,2
Sparquote (%) ⁶	9,4	9,7	9,4	11,0	8,5	10,7	8,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
 Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014	2015	2016	2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen							
Steuern	660,4	679,2	702,8	336,7	342,6	348,5	354,2
Sozialbeiträge	481,6	503,4	520,1	244,3	259,1	252,8	267,3
Vermögenseinkommen	23,5	18,0	16,1	10,6	7,4	9,6	6,5
Sonstige Transfers	18,4	18,2	18,2	8,7	9,6	8,7	9,6
Vermögenstransfers	10,6	9,5	9,6	4,3	5,1	4,4	5,2
Verkäufe	99,0	102,9	107,1	48,5	54,4	50,5	56,6
Sonstige Subventionen	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2
Insgesamt	1 293,8	1 331,5	1 374,1	653,2	678,3	674,6	699,5
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	374,3	394,7	413,3	190,1	204,6	199,1	214,2
Arbeitnehmerentgelt	223,9	230,8	238,4	110,9	119,9	114,5	123,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	50,6	47,1	46,1	23,7	23,3	23,0	23,0
Subventionen	26,5	26,8	27,2	13,0	13,8	13,2	14,0
Monetäre Sozialleistungen	452,2	469,9	485,3	235,7	234,2	241,9	243,3
Sonstige laufende Transfers	64,1	66,2	67,5	37,1	29,1	37,9	29,7
Vermögenstransfers	22,4	22,5	22,2	9,0	13,5	8,8	13,4
Bruttoinvestitionen	63,1	64,7	67,2	28,1	36,6	29,1	38,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,4	- 1,5	- 1,5	- 0,8	- 0,8	- 0,8	- 0,8
Insgesamt	1 275,8	1 321,1	1 365,5	646,8	674,3	666,6	698,9
Finanzierungssaldo	18,0	10,4	8,6	6,4	4,0	7,9	0,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	3,5	2,8	3,5	2,5	3,2	3,5	3,4
Sozialbeiträge	3,5	4,5	3,3	4,5	4,5	3,5	3,2
Vermögenseinkommen	10,3	- 23,3	- 10,6	- 29,4	- 12,5	- 9,6	- 11,9
Sonstige Transfers	- 0,5	- 0,7	0,0	- 1,5	0,0	0,0	0,0
Vermögenstransfers	2,1	- 10,9	1,1	- 13,4	- 8,7	1,3	1,0
Verkäufe	3,4	3,9	4,0	3,9	3,9	4,0	4,0
Sonstige Subventionen	- 11,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,6	2,9	3,2	2,4	3,4	3,3	3,1
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	4,4	5,4	4,7	5,4	5,4	4,8	4,7
Arbeitnehmerentgelt	2,9	3,1	3,3	3,1	3,1	3,3	3,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 10,2	- 6,9	- 2,1	- 10,2	- 3,3	- 2,9	- 1,3
Subventionen	7,4	1,0	1,5	0,5	1,5	1,5	1,5
Monetäre Sozialleistungen	2,8	3,9	3,3	4,8	3,1	2,6	3,9
Sonstige laufende Transfers	3,3	3,3	2,0	3,2	3,5	2,0	2,0
Vermögenstransfers	- 9,7	0,1	- 1,3	1,8	- 1,0	- 2,2	- 0,8
Bruttoinvestitionen	0,5	2,5	3,8	- 0,3	4,8	3,4	4,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,1	10,4	0,0	23,3	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	2,5	3,5	3,4	3,6	3,5	3,1	3,7

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erw erbstätigenstunde.² Einschließlich privater Organisationen ohne Erw erbszw eck.³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18*; eigene Berechnungen. Prognose des IfW.