

Fichtner, Ferdinand et al.

Article

Aufschwung bei gedämpfter Weltkonjunktur: Frühjahrsgrundlinien 2015

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Fichtner, Ferdinand et al. (2015) : Aufschwung bei gedämpfter Weltkonjunktur: Frühjahrsgrundlinien 2015, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 82, Iss. 11, pp. 219-247

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/108859>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Frühjahrsgrundlinien 2015



Bericht von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Franziska Bremus, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Christoph Große Steffen, Simon Junker, Claus Michelsen, Katharina Pijnenburg, Maximilian Podstawski, Malte Rieth, Kristina van Deuverden und Aleksandar Zaklan

Aufschwung bei gedämpfter Weltkonjunktur 219

Europa und die Weltwirtschaft:
Erholung setzt sich fort 220

Deutsche Wirtschaft:
Kräftiges Wachstum, aber keine Anzeichen der Überhitzung 230

Interview mit Ferdinand Fichtner

»Solide Grunddynamik – schwache Investitionen« 248

Hauptaggregate der Sektoren 2015–2016 249

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen
Gesamtrechnungen für Deutschland 251

Am aktuellen Rand Kommentar von Pio Baake

Netzneutralität: Keine einfache Diskussion 256



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
82. Jahrgang
18. März 2015

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Andreas Harasser
Sebastian Kollmann
Dr. Claudia Lambert
Marie Kristin Marten
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Karl Brenke

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Der DIW Wochenbericht wirft einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Er richtet sich an die Medien sowie an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft. Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Standard-Abo: 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand).

Studenten-Abo: 49,90 Euro.

Probe-Abo: 14,90 Euro für sechs Hefte.

Bestellungen richten Sie bitte an leserservice@diw.de oder den DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg; Tel. (01806) 14 00 50 25, 20 Cent/Anruf aus dem dt. Festnetz, 60 Cent maximal/Anruf aus dem Mobilnetz. Abbestellungen von Abonnements spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

NEWSLETTER DES DIW BERLIN



Der DIW Newsletter liefert Ihnen wöchentlich auf Ihre Interessen zugeschnittene Informationen zu Forschungsergebnissen, Publikationen, Nachrichten und Veranstaltungen des Instituts. Wählen Sie bei der Anmeldung die Themen und Formate aus, die Sie interessieren. Ihre Auswahl können Sie jederzeit ändern, oder den Newsletter abbestellen. Nutzen Sie hierfür bitte den entsprechenden Link am Ende des Newsletters.

>> Hier Newsletter des DIW Berlin abonnieren: www.diw.de/newsletter

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN



Die Mineralölwirtschaft der Welt 1964

Die Förderung

Mit einer Gewinnung von 1405,9 Mill. t im Jahre 1964 lag die Welterdölförderung um 104 Mill. t oder 8 vH höher als 1963. In den letzten 10 Jahren hat sich die Erdölförderung verdoppelt; die neuesten Zahlen weisen auf einen Anstieg der Zuwachsraten hin, so daß die Förderung 1965 die Höhe von 1,5 Mrd. t überschreiten könnte.

In der westlichen Welt betrug die Förderung im vergangenen Jahr 1160 Mill. t, das sind 87 Mill. t mehr als 1963; etwa 72 vH dieses Zuwachses kamen aus den Gebieten im Nahen Osten und Nordafrika.

Die Länder des Nahen Ostens und die Vereinigten Staaten liefern je ein Drittel der westlichen Förderung. Zu der großen Anzahl der übrigen Fördergebiete ist Anfang 1964 noch Australien hinzu gekommen, wo allerdings zunächst nur kleinere Mengen gefördert werden. Innerhalb des Ostblocks hatte die Sowjetunion den größten Zuwachs mit 17 Mill. t (8,2 vH), so daß die Förderung 1964 auf 223 Mill. t anstieg. In den übrigen Ostblockländern stagnierte die Förderleistung fast völlig.

Im nordamerikanischen Raum einschließlich Mexiko blieb die Zunahme der Förderung mit 2,6 vH (10,8 Mill. t) hinter der Steigerung des Vorjahres zurück. In Kanada allein stieg die Förderung um 3 Mill. t (7,8 vH) auf 37,5 Mill. t.

Im Karibischen Raum konnte Venezuela mit einer Förderung von 177 Mill. t (+4,6 vH) seine Stellung als zweites Rohölausfuhrland der Welt behaupten.

aus dem Wochenbericht Nr. 10 vom 5. März 1965



Aufschwung bei gedämpfter Weltkonjunktur

Von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Franziska Bremus, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Christoph Große Steffen, Simon Junker, Claus Michelsen, Katharina Pijnenburg, Maximilian Podstawski, Malte Rieth, Kristina van Deuverden und Aleksandar Zaklan

Die deutsche Wirtschaft erholt sich weiter und wird in diesem Jahr wohl um 2,2 Prozent wachsen. Bei etwas schwächeren Zuwächsen beträgt das Plus im kommenden Jahr 1,9 Prozent. Im Zuge der günstigen konjunkturellen Entwicklung wird die Arbeitslosenquote weiter sinken, auf 6,4 Prozent in diesem Jahr und 6,1 Prozent im kommenden Jahr. Die Inflation wird in diesem Jahr durch die Ölpreise gedämpft und beläuft sich jahresdurchschnittlich auf 0,5 Prozent; aber auch im kommenden Jahr bleibt sie mit 1,2 Prozent niedrig.

Die konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Der moderate Aufschwung wird vor allem von der Konsumententwicklung in den Industrieländern getragen. Eine sich allmählich verbessernde Arbeitsmarktsituation, aber auch die gesunkenen Ölpreise, schieben über die Kaufkraft den privaten Verbrauch an; die Investitionstätigkeit der Unternehmen dürfte etwas anziehen. Auch im Euroraum stützt die Konsumnachfrage das Wachstum; allerdings besteht eine Reihe von strukturell belastenden Faktoren fort. Insbesondere in den Krisenländern ist die Arbeitslosigkeit weiter hoch und die öffentliche und private Verschuldung belasten die Nachfrage. In den Schwellenländern dürfte das Wachstum zunächst schwach bleiben. Alles in allem dürfte die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft im Jahr 2015 bei 3,8 Prozent und im darauffolgenden Jahr bei 4,0 Prozent liegen. Trotz insgesamt günstiger Aussichten bleiben konjunkturelle Risiken bestehen: Die Finanzmärkte könnten etwa auf ein Wiederaufflammen der Krise im Euroraum, aber auch auf

eine Verschärfung des Ukraine-Konflikts erneut mit erheblicher Anspannung reagieren.

Getrieben durch eine starke Binnennachfrage wächst die deutsche Wirtschaft kräftig und dürfte im späteren Verlauf auf den Potentialpfad einschwenken. Das Wachstum wird stärker als vor der Krise vom Konsum getragen, der vom anhaltenden Beschäftigungsaufbau und spürbaren Lohnzuwächsen profitiert. Trotz ausgelasteter Kapazitäten bleibt die Inflationsrate niedrig; Anzeichen für eine Überhitzung der deutschen Wirtschaft gibt es nicht. Wichtige Absatzmärkte haben im Vergleich zu den Vorkrisenjahren an Dynamik verloren, der Außenhandel dürfte daher lediglich geringe Impulse liefern; in diesem Umfeld werden die Investitionen in Ausrüstungen wohl nur moderat ausgeweitet und, anteilig an der Wirtschaftsleistung, weit unter ihrem Vorkrisenniveau bleiben. Hinzu kommt, dass nach wie vor Risiken für die Finanzmarktstabilität bestehen, die zusätzlich die Investitionsfreude der Unternehmen dämpfen könnten. Die Bauinvestitionen dürften aufgrund verminderter Renditechancen im Wohnungsbau an Schwung verlieren. Alles in allem ist damit die Gefahr einer Überhitzung der deutschen Wirtschaft gering. Die Einnahmen des Staates expandieren kräftig; trotz eines gelockerten Ausgabenkurses werden die öffentlichen Haushalte daher in beiden Jahren des Prognosezeitraums Überschüsse von jeweils etwa einem halben Prozent erzielen.

Europa und die Weltwirtschaft: Erholung setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern war das Wachstum im Schlussquartal etwa vergleichbar mit dem Durchschnitt der vorangegangenen Quartale (Abbildung 1). Dieses Expansionsstempo dürfte zunächst gehalten werden und sich im weiteren Verlauf leicht beschleunigen (Tabelle 1).

Der moderate Aufschwung wird vor allem von der Konsumententwicklung in den Industrieländern getragen. Die deutlich gesunkenen Energie- und insbesondere Ölpreise (siehe Kasten 1 und Kasten 2 im Deutschlandteil), die sich auch in niedrigen Inflationsraten niederschlagen, schieben über die Kaufkraft den privaten Verbrauch an. Die Entwicklung in den Industrielän-

dern wird zudem durch die sich allmählich bessernde Situation auf dem Arbeitsmarkt gestützt, die sich positiv auf die Einkommensentwicklung auswirkt. Die expansiv ausgerichtete Geldpolitik dürfte im weiteren Verlauf auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen anregen. Insbesondere in den USA und im Vereinigten Königreich trägt zusätzlich bei, dass der Entschuldungsprozess im privaten Sektor vorerst zum Abschluss zu kommen scheint.

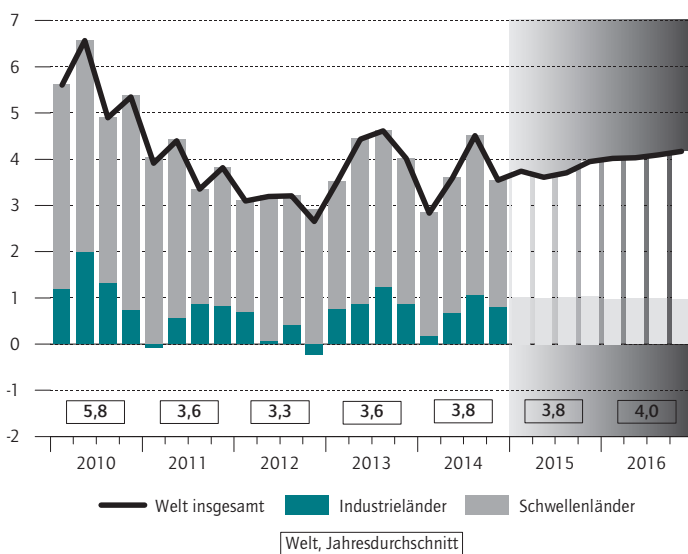
Trotz einer allmählichen Belebung der Konjunktur im Euroraum besteht eine Reihe von strukturell belastenden Faktoren fort, die einen kräftigen Aufschwung verhindert. Vor allem der private Konsum dürfte zwar das Wachstum stützen; dabei machen sich die allmählichen Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt sowie die im Zuge der gesunkenen Energiepreise gestiegene Kaufkraft bemerkbar. Auch die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen verbessern sich nach und nach, so dass die Ausrüstungsinvestitionen moderat wachsen. Die Ausfuhren werden von der Abwertung des Euro gestützt. Da jedoch die Importe wegen der leicht anziehenden Binnenkonjunktur ebenfalls zulegen dürften, wird der Außenhandel insgesamt wohl nur wenig zum Wachstum beitragen.

Als Hemmschuh für eine stärkere Belebung in der Eurozone wirkt hingegen eine Reihe struktureller Probleme. So besteht – insbesondere in den Krisenländern – weiterhin erhebliche Unsicherheit hinsichtlich der Finanzsituation vieler Unternehmen und Banken, deren Forderungen angesichts des öffentlichen und privaten Schuldenüberhangs weiterhin zumindest in Teilen ausfallgefährdet sind und die entsprechend vorsichtig bei der Kreditvergabe und -aufnahme agieren. Die sehr niedrigen Inflationsraten mit Gefahren von Preisrückgängen auf breiter Front in einigen Ländern der Währungsunion tragen in diesem Umfeld kaum zu einer Bereinigung der Bilanzen bei; im Gegenteil erschweren die teilweise deflationären Entwicklungen den Schuldenabbau der Haushalte, Unternehmen und des Staates. Darüber hinaus bremst die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit die wirtschaftliche Entwicklung, die auch durch strukturelle Probleme im Ausbildungssystem verursacht ist. Schließlich belastet der anhaltende politische Streit um die Frage der griechischen Hilfsprogramme das Vertrauen in die Governance-Strukturen des Euroraums.

Abbildung 1

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Nationale statistische Ämter, Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Für die Weltwirtschaft ist in den Jahren 2015 und 2016 mit einer sich festigenden Wirtschaftsentwicklung zu rechnen.

Tabelle 1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
Euroraum	-0,4	0,9	1,3	1,4	1,3	0,4	0,2	1,0	12,0	11,6	11,1	10,7
Frankreich	0,4	0,4	0,7	1,2	0,8	0,5	-0,2	1,0	10,3	10,2	10,3	10,1
Italien	-1,7	-0,4	0,0	0,5	1,3	0,2	0,5	1,0	12,2	12,8	13,2	12,6
Spanien	-1,2	1,4	2,3	2,1	1,4	-0,2	-0,3	1,0	26,1	24,5	22,4	20,8
Niederlande	-0,7	0,8	1,8	1,8	2,6	0,3	0,2	0,7	7,3	7,4	6,8	6,5
Vereinigtes Königreich	1,7	2,6	2,7	2,4	2,6	1,4	0,3	0,9	7,5	6,2	5,6	5,2
USA	2,2	2,4	3,1	3,2	1,5	1,6	-0,3	1,5	7,4	6,2	5,5	5,0
Japan	1,6	0,0	0,9	1,5	0,3	2,7	0,6	0,3	4,0	3,6	3,8	3,8
Südkorea	3,0	3,4	3,5	3,6	1,3	1,3	1,0	1,7	3,1	3,6	3,0	3,0
Mittel- und Osteuropa	2,5	3,0	3,2	3,7	4,3	4,4	4,0	4,4	9,5	9,1	8,9	8,7
Russland	1,4	0,6	-3,4	0,0	6,7	8,0	11,7	7,7	5,5	5,2	5,5	5,4
China	7,7	7,5	7,0	6,6	0,0	-0,6	1,0	2,4	3,9	3,8	3,8	3,8
Indien	6,4	7,3	6,4	6,2	6,8	4,1	4,3	6,1	-	-	-	-
Brasilien	2,5	0,1	1,4	1,7	6,2	6,3	5,1	5,0	5,4	5,1	5,1	5,1
Mexiko	1,7	2,1	3,4	3,5	3,8	4,0	3,5	3,2	4,9	4,8	4,8	4,8
Industrieländer	1,3	1,7	2,3	2,4	1,3	1,4	0,0	1,2	8,2	7,4	6,9	6,5
Schwellenländer	5,5	5,4	4,9	5,1	3,2	2,7	3,7	4,3	5,0	4,9	4,9	4,8
Welt	3,6	3,8	3,8	4,0	2,4	2,1	2,1	3,0	6,4	6,0	5,8	5,6

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

In den Schwellenländern dürfte das Wachstum zunächst hinter dem der vergangenen Jahre zurückbleiben. So ist in China mit einer weiteren Abschwächung des Expansionstempos zu rechnen. Die politisch gewollte Transformation zu einer Konsum- und Dienstleistungswirtschaft dürfte mit geringeren Wachstumsraten verbunden sein. In den ölexportierenden Schwellenländern machen sich zudem die gesunkenen Ölpreise negativ bemerkbar.

Alles in allem dürfte die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft im Jahr 2015 bei 3,8 Prozent und im darauffolgenden Jahr bei 4,0 Prozent liegen. Die Teuerung bleibt in diesem Jahr bei lediglich zwei Prozent und steigt erst im nächsten Jahr auf knapp drei Prozent.

Das geldpolitische Umfeld dürfte global zunächst noch expansiver werden. Im Euroraum und in Japan wurden zusätzliche expansive Maßnahmen beschlossen. Auch in einer Reihe von Schwellenländern – darunter China – wurden die Leitzinsen gesenkt oder vorherige Zinserhöhungen wieder zurückgenommen; in Asien dürften auch im Prognosezeitraum weitere expansive Schritte folgen. Lediglich in den USA und im Vereinigten Königreich ist im Laufe des Jahres mit ersten Leitzinserhö-

hungen zu rechnen. Aufgrund des geringen Inflationsdrucks und im Hinblick auf ungewollt starke Wechselkurswirkungen dürften diese in beiden Ländern jedoch äußerst moderat ausfallen. Die konjunkturdämpfende Ausrichtung der Finanzpolitik wird über den Prognosezeitraum schwächer ausfallen als in den vergangenen Jahren. Sowohl in einigen Schwellenländern als auch im Euroraum wird die Konsolidierung der Staatsfinanzen weniger schnell vorangetrieben.

Ein Risiko für die Prognose besteht in einer Wiederkehr der Krise im Euroraum wegen politischer Unstimmigkeiten über die Fortsetzung des Reformkurses. Insbesondere ein Scheitern der Verhandlungen zwischen den internationalen öffentlichen Kreditgebern und Griechenland könnte zu erhöhter Unsicherheit an den Finanzmärkten führen und sich dämpfend auf die Konjunkturentwicklung des Euroraums auswirken. Ein weiteres Risiko besteht in einer anhaltend niedrigen Inflationsrate insbesondere im Euroraum. Dies würde den Abbau der vielfach immer noch hohen öffentlichen und privaten Schulden erschweren und damit dämpfend auf die Nachfrage wirken. Auch eine Verschärfung der Krise um Russland und die Ukraine könnte zu Unsicherheit am Finanzmarkt mit negativen Folgen für die Weltwirtschaft führen. Ein weiteres Risiko besteht in

Kasten 1

Schieferöl sorgt für niedrige Ölpreise im Prognosezeitraum

Seit Beginn 2014 übertrifft die globale Ölförderung die Gesamtnachfrage, so dass in beträchtlichem Maße Lager aufgebaut werden (Abbildung 1). Die Lagerbestände liegen über dem Durchschnitt der vergangenen Jahre, so dass der Markt als gesättigt angesehen werden kann.¹ Seit Juli 2014 ist der Preis für ein Fass der Sorte Brent von 110 auf unter 50 US-Dollar im Januar 2015 gefallen (Abbildung 2), gefolgt von einer Erholung auf aktuell circa 60 US-Dollar. Der Preisverfall ergibt sich somit aus der Kombination eines hohen Angebots und stagnierender Nachfrage.

Seit einigen Jahren erhöht sich der Marktanteil der nicht OPEC Ölproduzenten, wesentlich getrieben vom rapiden Zuwachs der Förderung von sogenanntem nichtkonventionellem Öl (Schieferöl) in den USA.² Die US-amerikanische Rohölproduktion hat sich von 5,4 Millionen Fass pro Tag im Januar 2010 auf circa neun Millionen Fass pro Tag (etwa zehn Prozent der Weltproduktion) Ende 2014 erhöht, wobei der Anstieg weitgehend auf einen Zuwachs in der Förderung von Schieferöl zurückzuführen ist. Ein Blick auf die Anzahl der jeweils aktiven Bohrköpfe in den USA (Abbildung 3), ein Näherungswert für Investitionen in neue Förderkapazität, macht die Verschiebung in den USA weg von konventioneller Förderung und hin zum Schieferöl deutlich. Ein bis Ende 2014 deutlich steigende Anzahl horizontaler Bohrungen, die in der Schieferölförderung verwendete Technik, steht einer Schrumpfung von vertikalen Bohrungen aus der konventionellen Förderung gegenüber. Mittlerweile macht das US-Schieferöl einen Anteil von rund vier Prozent am globalen Ölangebot von aktuell etwa 93 Millionen Fass pro Tag aus. Gleichzeitig bewegt sich die Förderung der OPEC Länder seit mehreren Jahren in einer Spanne zwischen 35 und 37 Millionen Fass pro Tag, sodass sich eine signifikante Verschiebung der Marktanteile zu Lasten der OPEC-Produzenten ergeben hat. Die OPEC hat angekündigt, eine weitere Verringerung ihrer Marktanteile zu verhindern.³

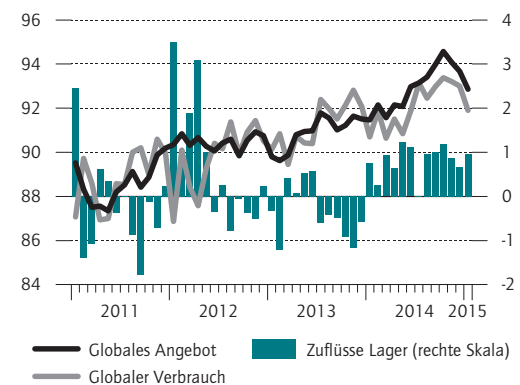
Die aktuellen Preise von Brent Ölfutures bewegen sich in einem Korridor von 60 bis 70 US-Dollar. Auch wenn der Preisverlauf im Prognosezeitraum erheblichen Unsicherheiten

¹ Aufgrund von unvollständigen öffentlich verfügbaren Daten zu weltweiten Lagerbeständen wird dieser Aspekt üblicherweise basierend auf OECD-Daten beurteilt werden, vgl. auch Kilian, L., Lee, T. K. (2014): Quantifying the Speculative Component in the Real Price of Oil: The Role of Global Oil Inventories. *Journal of International Money and Finance* (42), 71–87

² Vgl. Fichtner, F. et al. (2014): Wintergrundlinien 2013. DIW Wochenbericht Nr. 1–2/2013.

³ OPEC 166th Meeting Concludes: Press Release November 27, 2014.

Abbildung 1

Globales Angebot, Verbrauch und Lageraufbau
Millionen Fass pro Tag

Anmerkung: Die Lagerdaten beziehen sich auf privatwirtschaftliche Lager in der OECD.

Quelle: U. S. Energy Information Administration.

© DIW Berlin 2015

unterworfen ist, gehen Experten von einem Preisniveau in diesem Bereich aus,⁴ rechnen also mit einer anhaltenden Wirkung des jüngsten Preisschocks.

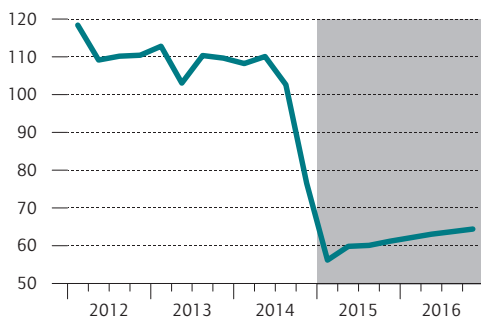
Ursächlich hierfür ist in erster Linie die Verschiebung in der globalen Marktstruktur aufgrund des nun gestiegenen Marktanteils von Schieferöl. Dessen Produktion ist im Vergleich zur konventionellen Förderung deutlich flexibler. Zum einen kann aufgrund von kurzen Zeitabständen von der Bohrung bis zur Förderung in der Schieferölproduktion rascher auf ein steigendes Preisniveau reagiert werden. Zum anderen ist bei Schieferöl ein Großteil des Öls je Bohrung innerhalb eines Jahres erschöpft, sodass die Gesamtförderung bei Bedarf recht flexibel verringert werden kann, insbesondere bei einer Vielzahl zeitlich gestaffelter Bohrungen.

Durch diese Entwicklung hat sich der Anteil des flexibel regelbaren globalen Ölangebots erhöht, zusätzlich zu den auf ungenutzten Kapazitäten basierenden Anpassungsmöglichkeiten

⁴ Vgl. zum Beispiel Bank of Canada, Monetary Policy Report. January 2015.

Abbildung 2

Brent Spot- und Futurepreise In US-Dollar pro Fass Brentöl



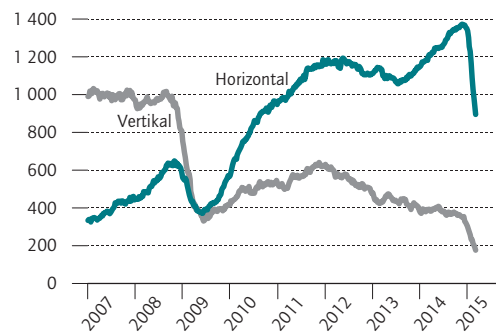
Anmerkung: Der grau hinterlegte Bereich enthält Preise von Brent Futures.

Quelle: Datastream.

© DIW Berlin 2015

Abbildung 3

Anzahl aktiver US-amerikanischer Bohrköpfe, vertikal und horizontal



Quelle: Baker Hughes.

© DIW Berlin 2015

der OPEC. Daraus ergibt sich Potential für Schieferölproduzenten, ebenfalls als „swing producer“ zu agieren und somit die Marktmacht der OPEC-Länder zu beschränken.⁵

Aktuell ist die Förderung sowohl der OPEC als auch der Schieferölproduzenten stabil, wobei die Investitionen in Schieferölbohrungen in jüngster Zeit bereits gefallen sind, zu sehen am starken Abfall in der Anzahl der horizontalen Bohrungen.

Sollte die gegenwärtige Konstellation von Angebot und Nachfrage mit niedrigeren Preisen anhalten, ist mit einer Periode der Konsolidierung der Schieferölförderung zu rechnen. Bei dem jetzigen Preisniveau ist nicht zu erwarten, dass die Zuwächse der vergangenen Jahre unvermindert anhalten werden. Bei einer – wenn auch gebremsten – Fortsetzung

der jüngeren Entwicklung auf der Angebotsseite⁶ ist jedoch damit zu rechnen, dass im Prognosezeitraum die marginalen Kosten der Schieferölproduzenten, den Preis am Ölmarkt determinieren.⁷ Laut Internationaler Energieagentur (IEA) haben etwa drei Viertel der aktuellen US-amerikanischen Förderung einen Break-even-Preis von höchstens 60 US-Dollar und bei nur einem geringen Anteil liegt er bei über 80 US-Dollar. Solange die Schieferölproduzenten ihre Position als marginale Produzenten innehaben, dürfte dies ein weiterhin geringeres Preisniveau bedeuten.

⁵ Swing Producer: Bei einem swing producer wird von einem Anbieter gesprochen, der willens und in der Lage ist, sein Angebot in Reaktion auf Preisänderungen rasch anzupassen und dadurch kurzfristig Preise zu stabilisieren. In den letzten Jahrzehnten hat diese Rolle insbesondere Saudi-Arabien durch das Bereithalten beträchtlicher ungenutzter Förderkapazität ausgefüllt.

⁶ Eine weitere Ausdehnung der Ausbeutung von Schieferölvorkommen, insbesondere auch ausserhalb der USA, wird von noch zu klärenden Regulierungsfragen abhängen, insbesondere im Umweltbereich.

⁷ International Energy Agency: Medium-Term Oil Market Report 2015.

einer unerwartet plötzlichen oder stärker als erwarteten Anhebung der Leitzinsen in den USA. Neben abrupten Kapitalabflüssen aus einigen Schwellenländern könnten die höheren Zinsen auch eine massive Korrektur der Vermögenspreise in Industrieländern nach sich ziehen.

Vereinigte Staaten

In den Vereinigten Staaten hat das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Jahres 2014 um annualisiert 2,2 Prozent zugelegt. Im Vergleich zum dritten Quartal des vergangenen Jahres ist die Wachstumsrate zurückgegangen. Dies liegt zum einen daran, dass die öffentlichen Militärausgaben um mehr als zehn Prozent geschrumpft sind, während sie im vorhergehenden Quartal noch außergewöhnlich kräftig gestiegen waren. Zum anderen hat sich das Handelsbilanzdefizit entgegen dem rückläufigen Trend der vergangenen Jahre etwas ausgeweitet. Das Exportwachstum ist schwach ausgefallen und die Importe haben stark zugelegt. Der private Konsum und die Investitionen der Unternehmen haben sich hingegen robust entwickelt. Gestützt auf die kräftige Inlandsnachfrage wird die US-Wirtschaft auch im Prognosezeitraum weiter ihrem dynamischen Aufwärtstrend folgen.

Stützend wirkt insbesondere der private Konsum, der durch die Erholung am Arbeitsmarkt getragen wird. In den vergangenen zwölf Monaten wurden durchschnittlich 266 000 neue Stellen geschaffen; dies gleicht den Anstieg der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter mehr als aus. Auch im Februar des laufenden Jahres fiel der Anstieg mit 295 000 neuen Stellen deutlich aus. Die Arbeitslosenquote lag im Februar noch bei 5,5 Prozent und ist innerhalb eines Jahres um rund einen Prozentpunkt zurückgegangen. Im Zuge der weiteren Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt werden sich die im Trend leicht ansteigenden verfügbaren Einkommen auch im Prognosezeitraum erhöhen und den privaten Konsum sowie den Wohnungsbau stützen. Vor dem Hintergrund der steigenden Konsumnachfrage und der anhaltend niedrigen Leitzinsen werden die Investitionen der Unternehmen kräftig zulegen. Die Importe werden – getrieben durch die private Konsumnachfrage und die Einfuhr von Vorleistungsgütern – deutlich und ähnlich stark wie die Exporte steigen. Das Handelsbilanzdefizit wird sich deshalb nicht weiter reduzieren.

Angesichts der stetigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage dürfte die US-Notenbank zur Mitte dieses Jahres anfangen, ihre Leitzinsen anzuheben. Vor dem Hintergrund der niedrigen Inflation dürften die Erhöhungen aber nur gering sein. Alles in allem wird die US-Wirtschaft im laufenden Jahr um 3,1 Prozent und im Jahr 2016 um 3,2 Prozent zulegen.

Japan

In Japan ist die Produktion im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres um 0,4 Prozent gewachsen. Zu der Entwicklung hatten moderat anziehende Konsumausgaben und die Investitionen in den privaten Wohnungsbau beigetragen, die sich auf niedrigem Niveau stabilisieren konnten. Auch die Exportaktivitäten haben sich zuletzt dynamischer entwickelt. Die Importe haben infolge der schwachen Binnenkonjunktur und der Abwertung des Yen nur moderat zugelegt.

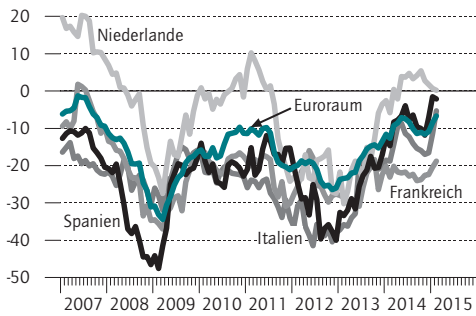
Indikatoren wie der Tankan-Index weisen auf eine schwache Belebung der Konjunktur hin. Die Konsumausgaben dürften angesichts niedriger Lohnzuwächse nur moderat steigen. Zwar führen die sinkenden Ölpreise zu Kaufkraftzuwächsen. Die Abwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar, die seit Mitte des vergangenen Jahres rund 20 Prozent beträgt, reduziert diesen Effekt jedoch erheblich. Infolge der schwachen Nachfrage hat sich die Investitionsbereitschaft der Unternehmen noch nicht verbessert. Die Finanzpolitik ist ebenso wie die Geldpolitik im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet. Alles in allem wird die konjunkturelle Entwicklung dennoch nur moderat ausfallen. Für dieses Jahr wird ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 0,9 Prozent erwartet, im nächsten Jahr dürften es 1,5 Prozent sein.

China

In China ist die Wirtschaft im vierten Quartal 2014 mit 1,5 Prozent gewachsen, nachdem der Anstieg im dritten Quartal noch bei 1,9 Prozent gelegen hatte. Insbesondere die Investitionen der Unternehmen dürften sich schwächer entwickelt haben als zuvor, und der anziehende Konsum kann diese Lücke nicht schließen. Um den privaten Verbrauch weiter anzukurbeln, hat China unlängst die Bezüge für Millionen Staatsbedienstete um mehr als 30 Prozent angehoben; dies schafft Kaufkraftzuwächse. Allerdings stehen institutionelle Hindernisse wie hoch regulierte Finanzmärkte und ein relativ geringes Niveau der sozialen Sicherung einer stärkeren Konsumdynamik entgegen.

Im Prognosezeitraum dürfte das Wachstum etwas geringer als in den letzten Jahren ausfallen. Die politisch gewollte Transformation zu einer Konsum- und Dienstleistungswirtschaft ist mit geringeren Wachstumsraten verbunden. Zudem sinkt der Bevölkerungsanteil der erwerbsfähigen Personen im Trend, was die demographisch bedingte Wachstumsdividende allmählich reduziert. Ein plötzlicher Einbruch der chinesischen Wirtschaft ist indes nicht zu erwarten. So steht der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe noch an der Expansionsschwelle. Die Exporte dürften bei einer Belebung der Konjunktur in den Industrieländern pro-

Abbildung 2

Konsumentenvertrauen

Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2015

Die Stimmung der Konsumenten hat sich deutlich verbessert.

fitieren, wenngleich sie an preislicher Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt haben. Alles in allem wird die Regierung wohl abnehmende Wachstumsraten tolerieren, ohne weitere Konjunkturprogramme aufzulegen. Auch die Geldpolitik dürfte noch expansiver werden, etwa durch Zinssenkungen oder eine Reduzierung der Mindestreservesätze. Die Produktion dürfte im laufenden Jahr um knapp sieben Prozent steigen, im nächsten Jahr werden es 6,6 Prozent sein.

Euroraum

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum legte im Jahr 2014 um lediglich 0,9 Prozent zu. Das Wachstum wurde hauptsächlich durch den Konsum getragen, während sich die Investitionen nicht erholten. Zwar stiegen die Exporte, der gleichzeitige Zuwachs bei den Importen führte jedoch dazu, dass der Außenhandel per saldo nicht zum Wachstum beitrug.

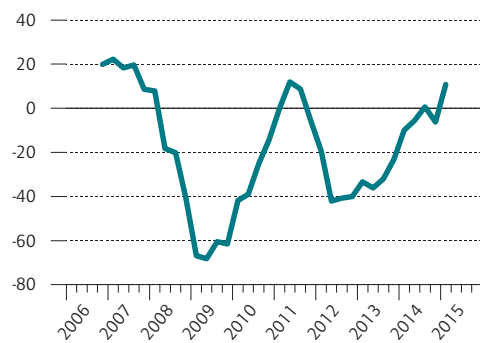
Im weiteren Verlauf dürfte der private Konsum das Wachstum stützen; darauf weist auch der Anstieg der Auftragseingänge für Konsumgüter hin. Wegen der gesunkenen Ölpreise ist die Kaufkraft merklich gestiegen, die Konsumentenstimmung (Abbildung 2) ist entsprechend positiv. Auch am Arbeitsmarkt verbessert sich die Situation allmählich; die Beschäftigung steigt seit Anfang des vergangenen Jahres mit geringen Raten.

Die steigende Konsumnachfrage, niedrige Erzeugerpreise und verbesserte Finanzierungsbedingungen dürften bei den Ausrüstungsinvestitionen in diesem und in größerem Umfang im nächsten Jahr zu einer Erholung führen. Darauf weisen auch die Ergebnisse des

Abbildung 3

Nachfrage der Unternehmen nach Krediten zur Finanzierung von Investitionen

Saldo



Quelle: EZB.

© DIW Berlin 2015

Die Unternehmen fragen erstmals seit 2011 wieder Kredite zur Finanzierung von Investitionen nach.

Bank Lending Survey (Abbildung 3) hin: Die Unternehmen fragen erstmals seit 2011 wieder vermehrt Kredite zu Investitionszwecken nach.

Der schwache Euro stützt die Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten Unternehmen. Getragen durch ein recht dynamisches weltwirtschaftliches Umfeld dürften die Ausfuhren steigen; wegen der leicht anziehenden Binnenkonjunktur dürften die Importe ebenfalls zulegen. Zusammengefasst ist daher vom Außenhandel nur ein geringer Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts zu erwarten.

Die Finanzpolitik dürfte etwas weniger restriktiv ausgerichtet sein als in den vergangenen zwei Jahren; die Europäische Kommission scheint die Spielräume im Europäischen Fiskalpakt derzeit eher zugunsten der Defizitländer zu nutzen. Angesichts der zum Teil sehr hohen öffentlichen Verschuldung besteht jedoch weiterhin Konsolidierungsbedarf, der derzeit in die mittlere Frist verlagert wird.

Die Preisentwicklung im Euroraum hat sich in den vergangenen Monaten weiter abgeschwächt; erstmals seit 2009 ist die Inflationsrate sogar gefallen. Diese Entwicklung ist vor allem den stark gesunkenen Energiepreisen geschuldet. Darüber hinaus droht aber insbesondere in den Krisenländern des Euroraums wegen der unterausgelasteten Kapazitäten nach wie vor eine deflationäre Entwicklung, die die reale Schuldenbelastung privater und öffentlicher Haushalte verstärken würde.¹

¹ Bernoth, K., Fratzscher, M., König, P. (2014): Schwache Preisentwicklung und Deflationsgefahr im Euroraum: Grenzen der konventionellen Geldpolitik. DIW Wochenbericht Nr. 12/2014, 235–249.

Die jüngsten Maßnahmen der EZB, neben Asset-Backed-Securities und Covered Bonds nun auch in großem Umfang Staatsanleihen anzukaufen, haben zum Ziel, die Marktzinsen zu senken, damit die Kreditvergabe zu stärken, und dadurch die Inflation positiv zu beeinflussen. In einer ersten Reaktion auf den Ankauf hat der Euro deutlich an Wert gegenüber anderen Währungen verloren. Angesichts bereits historisch niedriger Zinsen ist aber davon auszugehen, dass die Zinseffekte und damit die stimulierenden Wirkungen auf die Konjunktur gering sein dürften.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt des Euroraums in diesem Jahr um 1,3 Prozent und im nächsten Jahr um 1,4 Prozent zulegen.

Frankreich

Die französische Wirtschaft ist im Jahr 2014 um lediglich 0,4 Prozent gewachsen; im Schlussquartal lag das Wachstum nur bei 0,1 Prozent. Für dieses Jahr ist mit einer leichten Erholung zu rechnen, die von der traditionellen Wachstumsstütze, dem Konsum, getragen wird. Der Anstieg der real verfügbaren Einkommen hält an und zieht eine deutliche Stimmungsaufhellung der Konsumenten nach sich. Da die Sparquote nicht weiter steigen dürfte, wird der Konsum wohl etwas Fahrt aufnehmen. Das Tempo bleibt aber moderat, da die Zuwächse bei der Beschäftigung äußerst verhalten bleiben. Auch wegen des Anstiegs der Erwerbsbevölkerung dürfte die Arbeitslosenquote (Abbildung 4) im Prognosezeitraum kaum sinken.

Die niedrigen Erzeugerpreise und der schwache Euro dürften von den französischen Unternehmen zunächst vor allem genutzt werden, um ihre Gewinnspanne auszuweiten und ihre Verschuldung abzubauen. Die Gewinnspanne ist im europäischen Vergleich sehr gering und seit 2009 weiter zurückgegangen (Abbildung 5). Wegen der dynamischen Entwicklung des Konsums und der Verringerung verschiedener Sozialabgaben der Arbeitgeber ist ab der zweiten Jahreshälfte 2015 mit anziehenden Investitionen zu rechnen.

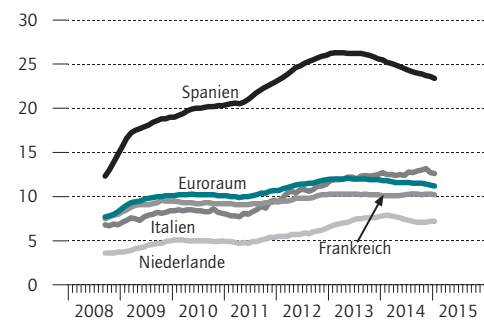
Da sich die Maßnahmen zur Senkung der Arbeitskosten auf niedrige Löhne beziehen, die vor allem von nicht-exportierenden Unternehmen gezahlt werden, dürfte der Effekt auf die Wettbewerbsfähigkeit der exportierenden Unternehmen gering bleiben. Die Exporte dürften daher im Prognosezeitraum nur moderat zulegen. Wegen der starken inländischen Nachfrage ziehen die Importe hingegen merklich an.

Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet. In diesem Jahr sind Einsparungen in Höhe von 21 Milliarden Euro (etwa ein Prozent in Relation

Abbildung 4

Arbeitslosenquote im europäischen Vergleich

In Prozent



Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2015

In vielen Ländern des Euroraums geht die Arbeitslosigkeit allmählich zurück.

zum Bruttoinlandsprodukt) bei den Gebietskörperschaften und in den Sozialversicherungssystemen geplant. 2016 bis 2017 sollen in der Summe weitere 29 Milliarden Euro folgen.

In diesem Jahr dürfte die französische Wirtschaft um 0,7 Prozent, im kommenden Jahr um 1,2 Prozent wachsen.

Italien

Die italienische Wirtschaft kommt nur langsam aus der Rezession. Im Schlussquartal 2014 stagnierte die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal. Die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit belastet im Prognosezeitraum den privaten Konsum; im Januar stieg die Quote nochmals leicht auf 13,6 Prozent. Kurzfristig führen die niedrigen Energiepreise und eine steuerliche Entlastung von Geringverdienern zu Kaufkraftgewinnen, die den privaten Verbrauch stützen dürften. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die vergleichsweise weitreichende Lockerung des Kündigungsschutzes² sowie die stärkere Erholung der Auslandsnachfrage für allmähliche Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt sorgen.

Im Außenhandel dürften sich die Exporte zunächst noch zurückhaltend entwickeln, vor allem aufgrund der vergleichsweise geringen Wettbewerbsfähigkeit italienischer Produzenten innerhalb des Euroraums. Erst

² Dabei handelt es sich vor allem um die Abschaffung des „Artikels 18“, der Unternehmen mit mehr als 15 Beschäftigten strenge Vorgaben beim Kündigungsschutz auferlegte.

mit einer leichten Beschleunigung der wirtschaftlichen Dynamik wichtiger Handelspartner wie Deutschland, Frankreich und Spanien dürfte im kommenden Jahr der Export moderate Impulse geben. Davon dürften im weiteren Verlauf auch die privaten Investitionen profitieren, die in diesem Jahr aufgrund bestehender freier Kapazitäten noch stagnieren.

Die Finanzpolitik ist 2015 restriktiv ausgerichtet; es sind Sparvorhaben in Höhe von 0,25 Prozent der Wirtschaftsleistung geplant. Ab 2016 dürfte sich der Konsolidierungsdruck angesichts des hohen Schuldenstandes weiter verstärken.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die Konjunktur nur allmählich und geringfügig beleben. Während die italienische Wirtschaft in diesem Jahr noch stagnieren dürfte, wird sie im kommenden Jahr wohl um etwa ein halbes Prozent wachsen.

Spanien

Die spanische Wirtschaft legte im vierten Quartal des vergangenen Jahres um 0,7 Prozent zu. Insgesamt wuchs das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 um 1,4 Prozent. Der private Konsum war und bleibt die größte Stütze. Der Aufbau der Beschäftigung und der Anstieg der real verfügbaren Einkommen setzen sich fort. Die Stimmung der Konsumenten ist in diesem Umfeld geradezu euphorisch.³ Die steigenden Auftragseingänge zusammen mit einer günstigen Gewinnsituation der Unternehmen (Abbildung 5) und verbesserten Kreditbedingungen lassen auf einen weiteren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen schließen. Die Senkung der Unternehmenssteuer im Zuge der Steuerreform von 30 Prozent auf 28 Prozent in diesem Jahr, und auf 25 Prozent im nächsten Jahr sorgt für zusätzlichen Schub.

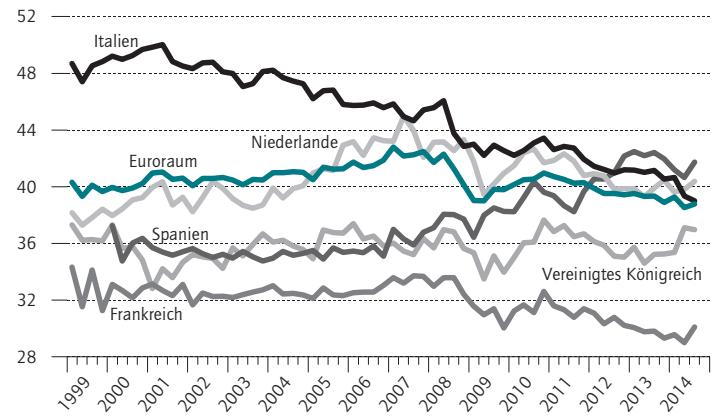
Im vierten Quartal stiegen die Bauinvestitionen zum dritten Mal in Folge. Die Produktionskapazitäten im Bausektor, die im Zuge der Immobilienblase aufgebaut worden waren, dürften wieder auf ein nachhaltiges Niveau gesunken sein. Die Erholung zeigt sich auch in der Preisentwicklung; der Verfall der Immobilienpreise ist bereits seit einigen Quartalen zum Stillstand gekommen. Ein schneller Anstieg ist angesichts des großen Bestands an unverkauften Häusern aber nicht zu erwarten.

Die sinkenden Produktionskosten und der schwache Außenwert des Euro führen zu Spielräumen für die exportierenden Unternehmen, einerseits ihre preisli-

Abbildung 5

Gewinnspanne der Unternehmen

In Prozent



Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2015

Die Entwicklung der Gewinnspanne in der EU verhält sich recht heterogen. Während französische Unternehmen Einbußen hinnehmen mussten, konnten spanische ihre Gewinnspanne ausweiten.

che Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, andererseits ihre Gewinne zu erhöhen. Die verbesserte Gewinnsituation dürfte von den Unternehmen auch genutzt werden, um an ihrer nicht preislichen Wettbewerbsfähigkeit zu arbeiten. Alles in allem dürften die Exporte daher im Prognosezeitraum kräftig zulegen, zumal auch die Nachfrage auf wichtigen Exportmärkten anzieht. Da der Importanteil der spanischen Exporte vergleichsweise hoch ist und zudem die Binnennachfrage anzieht, werden auch die Importe deutlich steigen.

Die weitere Konsolidierung der Staatsfinanzen wird vor allem durch den Aufschwung vorangetrieben. Trotz der Steuerreform dürfte das Defizit in diesem und im nächsten Jahr weiter sinken.

In diesem Jahr und im nächsten Jahr dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei etwas über zwei Prozent liegen.

Niederlande

Die Wirtschaftsleistung der Niederlande legte im Schlussquartal 2014 um 0,5 Prozent zu. Damit beschleunigte sich das Wachstum leicht gegenüber dem Vorquartal und der Ausblick hellt sich am aktuellen Rand auf. Unterstützend dürfte in den kommenden Quartalen der Anstieg der Immobilienpreise wirken, die eine fortgesetzte Erholung bei den Bauinvestitionen mit sich bringen dürfte. Der Konsum wird im Zuge der kräftigen Zunahme der real verfügbaren Einkommen, unter

³ Zuletzt war sie im Jahr 2000 auf einem ähnlich hohen Niveau.

anderem wegen des Aufbaus der Beschäftigung, sein Tempo halten. Auch im Außenhandel dürften durch kräftiges Wachstum der Handelspartner Deutschland, Vereinigtes Königreich und USA weitere Zuwächse bei den Exporten zu verzeichnen sein. Die finanzpolitische Ausrichtung dürfte im Prognosezeitraum weniger restriktiv ausgerichtet sein; wenngleich kein ausgeglichener Haushalt erzielt wird, dürften die Maastricht Kriterien erreicht werden. Insgesamt dürfte die niederländische Wirtschaftsleistung sowohl 2015 als auch 2016 um knapp zwei Prozent wachsen.

Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich setzt sich das kräftige Wirtschaftswachstum fort. Im vierten Quartal 2014 verlangsamt sich die Dynamik mit einer Zuwachsrate von 0,5 Prozent zwar leicht. Bereits zum Jahresauftakt dürfte – bei anhaltenden Zuwächsen der Beschäftigung und steigenden Reallöhnen – das Expansionstempo aber wieder anziehen.

Wegen anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen und verbesserter Gewinnspannen der Unternehmen dürfte die Investitionstätigkeit im Prognosezeitraum insgesamt an Dynamik gewinnen, wenngleich sich der niedrige Ölpreis im kommenden Jahr stark dämpfend auf die Ausrüstungsinvestitionen der Mineralölindustrie auswirkt. So gingen im Schlussquartal die Nettoinvestitionen der Öl- und Gasindustrie um 22,4 Prozent oder insgesamt etwa 460 Millionen Pfund gegenüber dem Vorquartal zurück; dies entspricht 0,6 Prozent der jährlichen Gesamtinvestitionen (Abbildung 6). Vom Außenhandel kommen hingegen kaum zusätzliche Impulse, vor allem wegen der nur moderaten Entwicklung im Euroraum und einem starken Außenwert des Pfund. Im Zuge einer robusten Binnenkonjunktur werden die Importe vergleichsweise kräftig ausfallen. Wegen der derzeit niedrigen Teuerungsraten von zuletzt 0,3 Prozent dürfte die englische Notenbank erst in der zweiten Jahreshälfte ihren Leitzins leicht anheben. Die finanzpolitische Ausrichtung dürfte laut derzeitigen Sparplänen der Regierung unvermindert restriktiv bleiben.

Die Wirtschaft des Vereinigten Königreiches dürfte im laufenden Jahr insgesamt um 2,7 Prozent wachsen. Im kommenden Jahr schwächt sich die Dynamik leicht ab und es werden noch 2,4 Prozent erreicht.

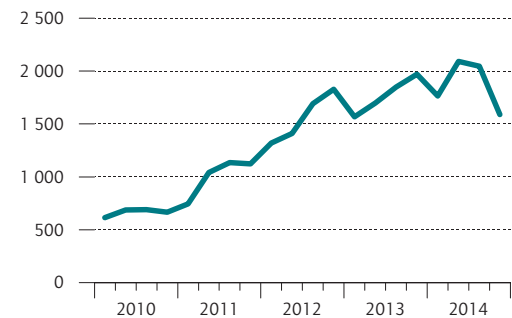
Mittel- und Osteuropa

Das Bruttoinlandsprodukt der meisten mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländer der EU ist im Schlussquartal erneut stärker gestiegen als in den westeuropäischen Ländern. Insbesondere die ungarische Wirtschaft

Abbildung 6

Nettoinvestitionen der Öl- und Gasindustrie, Vereinigtes Königreich

In Millionen Pfund Sterling



Quelle: Nationales Statistikanstalt (ONS).

Letzte Beobachtung: 4. Quartal 2014.

© DIW Berlin 2015

hat mit 0,9 Prozent im vierten Quartal und 3,5 Prozent im Gesamtjahr 2014 deutlich zugelegt. Bei rückläufiger Arbeitslosenquote und steigenden Realeinkommen stieg insbesondere der private Konsum. Das polnische Bruttoinlandsprodukt nahm im vierten Quartal um 0,7 Prozent zu. Hier trugen neben dem privaten Konsum auch die Investitionen zum Wachstum bei. In Polen sind die sinkenden Exporte nach Russland, deren Anteil an den Gesamtausfuhren etwa fünf Prozent beträgt, durch Exporte an andere EU-Länder oder an Schwellenländer ausgeglichen worden. Diese Entwicklung ist teilweise auch in anderen mittel- und osteuropäischen EU-Ländern zu beobachten. Angesichts der in vielen Ländern sinkenden Arbeitslosenquote und der vielerorts steigenden Realeinkommen wirkt weiterhin der privaten Konsum stützend. Die niedrigen Zinssätze dürften sich zudem positiv auf die Investitionstätigkeit auswirken. Im Prognosezeitraum dürfte das Wachstum weiterhin von der Inlandsnachfrage getragen werden.

Russland

In Russland ist das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 mit 0,6 Prozent noch schwach gestiegen. Angesichts der drastisch gesunkenen Ölpreise sind die russischen Exporte wertmäßig gegenüber dem Vorjahr um knapp sechs Prozent gesunken. Der Rückgang der russischen Importe war mit fast zehn Prozent noch stärker; hier wirkte sich das von russischer Seite verhängte Importverbot aus. Private Verbraucher haben angesichts der drastischen Abwertung des Rubels, die sich im vierten Quartal auf 30 Prozent beschleunigte, und in der Erwartung, dass sich die Importe weiter verteuern, gegen Jahresende offenbar vermehrt Konsumgüter gekauft. Die Inves-

titionen sind im Gesamtjahr hingegen um 2,5 Prozent gesunken. Dies ist auch Folge der Sanktionen gegenüber wichtigen Wirtschaftssektoren sowie dem Finanzsektor, welche die Finanzierung von Investitionsprojekten erschweren. Zudem hat sich der Abzug privaten Kapitals im vierten Quartal beschleunigt. Auf den Fall des Rubels und die gestiegene Teuerungsrate hatte die Zentralbank Mitte Dezember mit einer drastischen Erhöhung des Leitzinses auf 17 Prozent reagiert. Diese wurde bei einem zu Jahresbeginn 2015 abgeschwächten Anstiegs der Inflationsrate auf 13 Prozent und einer gebremsten Abwertung des Rubels mit einer Senkung des Leitzinses auf 14 Prozent bis Mitte März leicht korrigiert. Laut des von der Regierung verabschiedeten Programms zur

Wirtschaftsentwicklung und sozialen Stabilisierung sollen die Exporte diversifiziert, die Importsubstitution fortgesetzt und der russische Bankensektor unterstützt werden. Hierfür sind im Jahr 2015 circa 17 Milliarden Euro vorgesehen, darunter circa 40 Prozent für die Rekapitalisierung des Bankensektors. Die Maßnahmen werden eine Rezession kaum abwenden können: Aufgrund der inzwischen rückläufigen Reallöhne und Importrestriktionen wird der private Konsum eingeschränkt werden; die weiterhin schwierigen Finanzierungsbedingungen beeinträchtigen die Investitionen. Insgesamt wird die Wirtschaft in dem Umfeld aus niedrigem Ölpreis und Sanktionen in diesem Jahr deutlich schrumpfen und sich auch im folgenden Jahr kaum erholen.

Deutsche Wirtschaft: Kräftiges Wachstum, aber keine Anzeichen der Überhitzung

Die deutsche Wirtschaft erholt sich, getrieben durch eine starke Binnennachfrage, zurzeit kräftig (Abbildung 7) und dürfte im späteren Verlauf des Jahres die Kapazitäten wieder nahezu normal auslasten. Anschließend dürfte sie mit Raten zulegen, die etwa dem Potentialwachstum entsprechen. Dabei fällt das Wachstum im Durchschnitt etwas höher aus als vor der Krise, vor allem aufgrund von Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt; zudem wird es stärker als vor der Krise vom Konsum getragen.

Eine Überauslastung der Kapazitäten der deutschen Wirtschaft zeichnet sich aber nicht ab. Die Absatzaussichten deutscher Unternehmen auf den internationalen Märkten haben sich im Vergleich zu den Vorkrisenjahren eingetrübt; mit dem Euroraum entwickelt sich der bedeutendste Absatzmarkt auf absehbare Zeit schwach und auch die Nachfrage in wichtigen Schwellenländern, in denen die deutschen Unternehmen verstärkt agieren, hat merklich an Schwung verloren. In diesem Umfeld dürften auch die Ausrüstungsinvestitionen weniger dynamisch ausgeweitet werden als vor der Krise, ihr Anteil am Bruttoinlandsprodukt bleibt weiterhin deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Für die Bauinvestitionen zeichnet sich – insbesondere wegen verminderter Ren-

ditechancen im Wohnungsbau – nach der kräftigen Entwicklung in den vergangenen Jahren ebenfalls eine Abflachung ab. Alles in allem ist die Gefahr einer Überhitzung der deutschen Wirtschaft gering.

Dabei sind die Rahmenbedingungen derzeit ausgesprochen expansiv. Die Rohölnotierungen hatten, in Euro gerechnet, seit Mitte vergangenen Jahres zwischenzeitlich um knapp fünfzig Prozent nachgegeben, mittlerweile beläuft sich der Rückgang auf etwa vierzig Prozent; dies macht sich bereits in deutlichen Preisrückgängen bemerkbar. Der Euro hat seit Mitte 2014 deutlich an Wert verloren, ab Jahresbeginn hat sich die Abwertung sogar beschleunigt; die preisliche Wettbewerbsfähigkeit außerhalb des Euroraums hat sich dadurch erheblich verbessert. Im Zuge der Ankündigung des Anleihekaufprogramms der EZB sind auch die Kreditzinsen weiter gesunken. Zudem wirkt die Finanzpolitik stimulierend (Kasten 2). Risiken gehen dagegen von möglichen Verwerfungen auf den Finanzmärkten aus. Auslöser könnten Zweifel über die Fortsetzung des Reformkurses im Euroraum sein; Marktteilnehmer könnten dies als steigende Austrittswahrscheinlichkeit von Ländern aus der Währungsunion interpretieren. Auch die Krise um Russland und die Ukraine könnte in Ent-

Tabelle 2

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; saison- und kalenderbereinigt

	2014				2015				2016			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,6	0,0	0,8	0,8	0,8	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentliche Konsumausgaben	0,1	0,6	0,6	0,2	0,5	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2
Ausrüstungen	2,0	0,6	-1,4	0,4	0,8	1,4	1,4	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Bauten	4,5	-3,7	-1,5	2,1	1,3	-1,6	0,4	0,6	0,7	0,6	0,5	0,5
Sonstige Investitionen	0,8	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Lagerveränderung	-0,2	0,2	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,9	-0,1	-0,4	0,5	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag	-0,1	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ausfuhr	-0,4	1,0	2,0	1,3	1,1	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Einfuhr	-0,3	1,2	1,3	1,0	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,8	-0,1	0,1	0,7	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

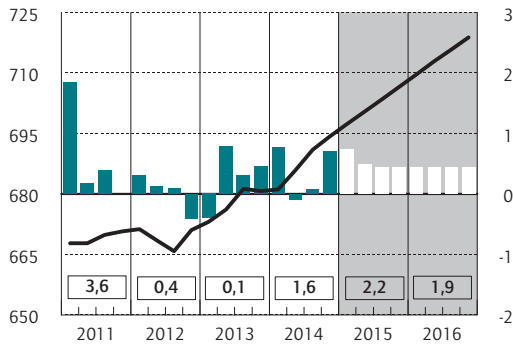
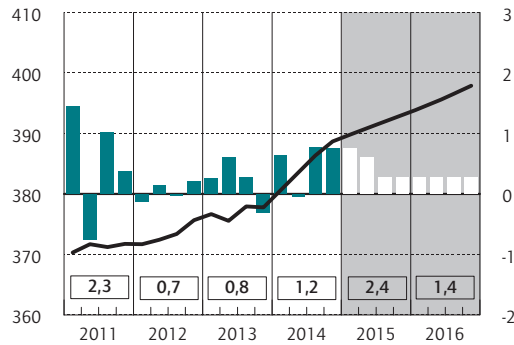
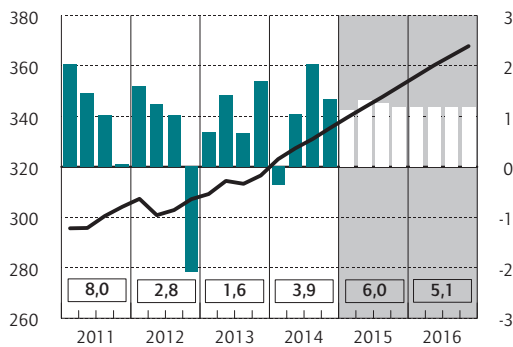
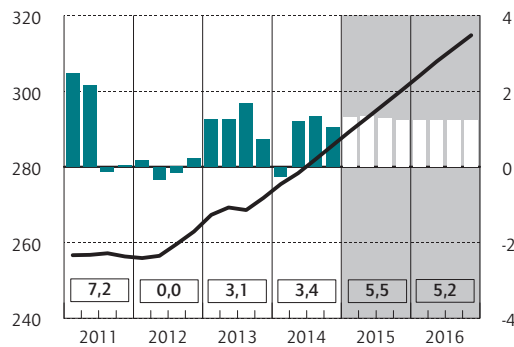
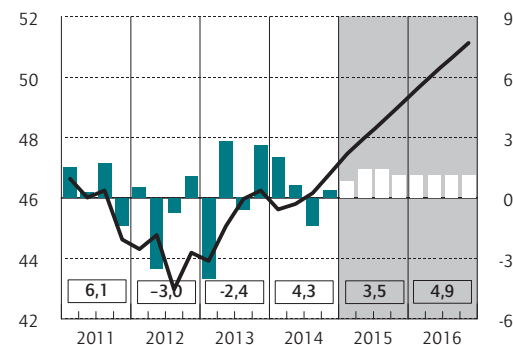
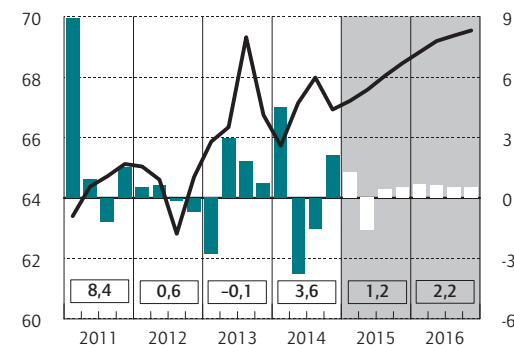
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab erstem Quartal 2015.

© DIW Berlin 2015

Abbildung 7

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

Bruttoinlandsprodukt**Konsumausgaben der privaten Haushalte****Exporte****Importe****Ausrüstungsinvestitionen****Bauinvestitionen**

— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent (rechte Skala)
 □ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (Ursprungswerte)

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab dem ersten Quartal 2015.

© DIW Berlin 2015

wicklungen münden, die unter anderem die Finanzmarktstabilität gefährden.

Zum Jahreswechsel hat die deutsche Wirtschaft erheblich an Tempo gewonnen und dürfte dieses im ersten

Halbjahr in etwa halten (Tabelle 2). Dazu tragen auch die günstigen Rahmenbedingungen bei; der positive Effekt der niedrigen Ölpreise auf die Kaufkraft der Konsumenten sowie die Unternehmensgewinne wird sich, bei annahmegemäß leicht anziehenden Ölpreisen, ab Jah-

Kasten

Annahmen

Die vorliegende Prognose stützt sich auf folgende Annahmen (Tabelle 1). Die EZB-Geldpolitik ist expansiv ausgerichtet: Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen liegen im Jahresdurchschnitt 2015 bei 0,4 Prozent und steigen auch im kommenden Jahr kaum. Der nominale Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro wird gemäß der üblichen Konvention über den Prognosezeitraum als konstant angenommen; in dieser Prognose wird der durchschnittliche Wechselkurs der vergangenen 30 Tage unterstellt. Der Stichtag, der diesen Annahmen zugrunde liegt, ist der 2. März. Für die Ölpreisentwicklung werden die Futures auf Brentöl herangezogen, die einen leichten Anstieg im Prognosezeitraum anzeigen. Die Tariflöhne auf Stundenbasis legen im laufenden Jahr um 2,6 Prozent zu, im kommenden Jahr um 3,0 Prozent.

Die Finanzpolitik ist weiterhin expansiv ausgerichtet (Tabelle 2), vor allem weil die Leistungsausweitungen bei der gesetzlichen Rentenversicherung im Jahr 2015 gegenüber dem Vorjahr nochmals zu deutlichen Mehrausgaben führen. Hinzu kommt, dass bei der sozialen Pflegeversicherung Leistungen erhöht worden sind. Zudem wird in beiden Jahren das Kindergeld erhöht und der Grundfreibetrag angehoben, und auch die weiteren steuerlichen Maßnahmen entlasten die Steuerzahler per saldo. Im kommenden Jahr dürften die im Koalitionsvertrag vorgesehenen Mehrausgaben für investive Zwecke – insgesamt war für die laufende Legislaturperiode ein Volumen von zehn Milliarden Euro vereinbart – nach und nach anlaufen. In den Jahren 2016 bis 2018 plant der Bund seine Ausgaben für die Verkehrsinfrastruktur sowie die digitale Infrastruktur, Maßnahmen im Energiebereich, bei Klimaschutz und Wohnungsbau gegenüber der bisherigen Finanzplanung um insgesamt sieben Milliarden Euro aufzustocken. Zudem

Tabelle 2

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–)
in Milliarden Euro gegenüber 2014

	2015	2016
Alterseinkünftegesetz	–0,9	–2,1
Erhöhung des Kindergeldes wie des Grundfreibetrags in den Jahren 2015 und 2016	–1,7	–3,5
Erhöhung der Tabaksteuer	0,2	0,2
Jahressteuergesetz 2013	–0,8	–0,8
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	0,1	0,3
zusätzliche Ausgaben investive Ausgaben des Bundes ³	–1,4	–1,5
zusätzliche Ausgaben des Bundes für Verkehrsinfrastrukturinvestitionen		–1,7
zusätzliche investive Ausgaben finanzschwacher Kommunen mittels Förderung durch Bundessondervermögen		–0,8
Erhöhung der Bafög-Leistungen		–0,1
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2015 um 0,2 Prozentpunkte	–3,9	–4,0
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.01.2015 um 0,3 Prozentpunkte	3,8	3,9
Zusatzbeitrag zur Gesetzlichen Krankenversicherung: Senkung zum 01.01.2015 und Anhebung zum 01.01.2016 um jeweils 0,1 Prozentpunkte	–1,2	–
Leistungsausweitungen in der gesetzlichen Rentenversicherung ⁴	–6,5	–6,7
Gesetz zur Neuausrichtung der Sozialen Pflegeversicherung	–0,8	–0,8
Honorarerhöhung bei niedergelassenen Ärzten	–0,9	–1,5
Insgesamt	–14,0	–19,1
in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,5	–0,6

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise.

² Abschaffung der Eigenheimzulage, Amtshilferichtlinie-Umsetzungsgesetz, Gesetz zur Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts, Erhöhung des Grundfreibetrags 2013, Jahressteuergesetz 2015.

³ Aufstockung der Kita-Ausgaben sowie der Mittel für die außeruniversitäre Forschung aufgrund des Koalitionsvertrages.

⁴ Mütterrente, abschlagsfreier Rentenzugang mit 63 Jahren für Versicherte mit 45 Beitragsjahren, Lebensleistungsrente, Änderungen bei der Rente wegen Erwerbsunfähigkeit, Änderungen bei den Leistungen für Rehabilitation.

Quellen: BMF; Berechnungen und Schätzungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Tabelle 1

Annahmen dieser Prognose

		2014	2015	2016
EZB-Leitzins	Prozent	0,16	0,05	0,05
Geldmarktzins	EURIBOR-Dreimonatsgeld in Prozent	0,2	0,0	0,0
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit	1,8	0,8	0,9
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit	1,2	0,4	0,5
Wechselkurs	US-Dollar/Euro	1,32	1,14	1,13
Tariflöhne (in % geg. Vorjahr)	Änderung gegenüber Vorjahr	2,4	2,6	3,0
Erdölpreis	US-Dollar/Barrel	99,4	59,4	63,4
Erdölpreis	Euro/Barrel	75,0	52,3	55,8

© DIW Berlin 2015

wird der Ausgabenkurs gelockert. Außerdem wird der Bund noch im laufenden Jahr ein neues Sondervermögen schaffen und mit Finanzmitteln in Höhe von 3,5 Milliarden Euro ausstatten. Diese Mittel sollen bis zum Jahr 2018 für die Förderung von Investitionen in finanzschwachen Kommunen eingesetzt werden und dürften bereits im kommenden Jahr zusätzliche Ausgaben anstoßen. Alles in allem wird der finanzpolitische Impuls gegenüber dem Jahr 2014 in diesem Jahr 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt betragen; im kommenden Jahr liegt er bei 0,6 Prozent.

Tabelle 3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	3,6	0,4	0,1	1,6	2,2	1,9
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	41 570	42 033	42 281	42 652	42 962	43 163
Erwerbslose, ILO (1 000 Personen)	2 398	2 237	2 190	2 090	1 913	1 806
Arbeitslose, BA (1 000 Personen)	2 976	2 897	2 950	2 898	2 768	2 673
Erwerbslosenquote, ILO ²	5,8	5,4	5,3	5,0	4,5	4,3
Arbeitslosenquote, BA ²	7,1	6,8	6,9	6,7	6,4	6,1
Verbraucherpreise ³ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,1	2,0	1,5	0,9	0,5	1,2
Lohnstückkosten ⁴ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	0,4	3,1	2,2	1,6	1,7	1,5
Finanzierungssaldo des Staates ⁵						
In Milliarden Euro	-23,3	2,6	4,2	18,1	14,9	13,5
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (in Prozent)	-0,9	0,1	0,1	0,6	0,5	0,4
Leistungsbilanzsaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (in Prozent)	6,1	7,1	6,7	7,4	8,4	8,6

1 In Preisen des Vorjahres.

2 Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen insgesamt (ILO) beziehungsweise die zivilen Erwerbspersonen (BA).

3 Verbraucherpreisindex.

4 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigenstunde.

5 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin; 2015 und 2016: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

resmitte abschwächen. Die Abwertung des Euro wird sich, teils verzögert, positiv auf die Exporte auswirken; für die Prognose wird unterstellt, dass der Wechselkurs im weiteren Verlauf konstant bleibt. Ab dem zweiten Halbjahr werden die gesamtwirtschaftlichen Expansionsraten in etwa dem langjährigen Durchschnitt entsprechen. Aufgrund des kräftigen Jahresauftakts und der zunächst hohen Zuwächse dürfte die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr um 2,2 Prozent wachsen, im kommenden Jahr um 1,9 Prozent (Tabelle 3).

Trotz ausgelasteter Kapazitäten bleibt die Inflationsrate niedrig. In diesem Jahr dämpfen die kräftigen Ölpreiserückgänge merklich; die Teuerung beläuft sich auf jahresdurchschnittlich 0,5 Prozent. Möglicherweise werden vom Mindestlohn betroffene Unternehmen das derzeitige Umfeld niedriger Inflation verstärkt nutzen, um die höheren Kosten zu überwälzen. Bislang finden sich jedoch nur vereinzelt Anzeichen für mindestlohnbedingte Preisanhebungen; in dieser Prognose wird unterstellt, dass die gesamtwirtschaftlichen Preiseffekte gering bleiben. Ab der zweiten Jahreshälfte läuft der dämpfende Effekt der Energiepreise aus, dadurch wird der Vorjahresvergleich bei den Preisen wieder deutlich höher ausfallen. Dem wirkt etwas entgegen, dass die ölpreisbedingt niedrigen Produktionskosten mehr und mehr an die Verbraucher weitergegeben werden. Im kommenden Jahr wird die Inflation voraussichtlich 1,2 Prozent betragen.

Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort. Befürchtungen, er könne durch die Einführung des allgemeinen, gesetzlichen Mindestlohns unterbrochen werden, haben sich bislang nicht bestätigt. In der vorliegenden

Prognose wird davon ausgegangen, dass es aufgrund der Mindestlohnregelung nur allmählich und in weit geringerem Umfang als bisher unterstellt zu Beschäftigungsverlusten kommt. Der Anstieg der Erwerbstätigenzahlen dürfte im weiteren Verlauf bei etwas geringerem Wachstum an Schwung verlieren; dennoch bleiben die Zuwächse mit jahresdurchschnittlich gut 300 000 Beschäftigten in diesem Jahr und 200 000 Beschäftigten im kommenden Jahr hoch. Die Arbeitslosenquote wird in diesem Jahr wohl auf 6,4 Prozent sinken, im Jahr 2016 auf 6,1 Prozent. In diesem Umfeld werden auch die Lohnzuwächse spürbar bleiben. In diesem Jahr wirkt dabei die Einführung des Mindestlohns, die etwa ein Drittel des Anstiegs der Stundenlöhne ausmacht. Die bislang abgeschlossenen Tarifverhandlungen lassen indes keinen starken Lohnauftrieb erkennen.

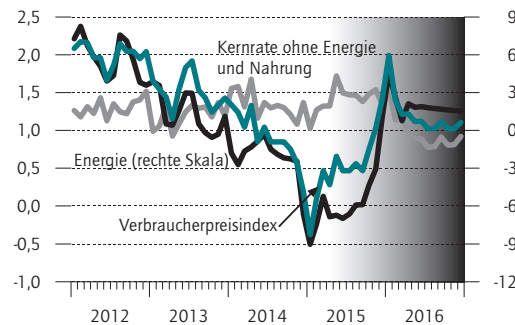
Die günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt wirkt sich positiv auf den privaten Verbrauch aus, der mit anhaltend kräftigen Raten zulegen dürfte. Bereits in den beiden vergangenen Quartalen haben die Haushalte ihren Konsum kräftig ausgeweitet. Hierzu dürften die Leistungsausweitungen bei der Rente spürbar beigetragen haben, und auch im ersten Halbjahr werden die Konsumausgaben hiervon beflügelt. Auch die geringen Preissteigerungen stärken die Kaufkraft der Konsumenten merklich, allerdings ebenfalls nur vorübergehend.

Die Investitionen in Ausrüstungen kommen nur allmählich in Schwung; die privaten Investitionen in diesem Bereich haben nach einem kräftigen Anstieg im

Abbildung 8

Teuerungsraten nach dem Verbraucherpreisindex

In Prozent gegenüber dem Vorjahr



Quelle: Destatis.

© DIW Berlin 2015

Der Absturz der Energiepreise dominiert die Dynamik der Verbraucherpreise.

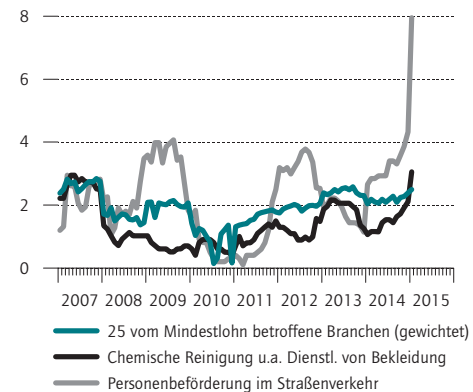
Winterhalbjahr 2013/14 alles in allem stagniert, zuletzt sind sie sogar gesunken. Die aufgehellten Absatzperspektiven sowie die günstige Ertragslage, auch aufgrund der stark gesunkenen Importkosten, und die weiter gesunken Zinsen dürften die Investitionen allerdings allmählich anregen. Die Investitionsabsichten laut jüngsten Unternehmensumfragen sowie die Entwicklung von Aufträgen und Umsätzen deuten auf eine Ausweitung der Investitionen hin; im weiteren Verlauf dürften sie etwas Fahrt aufnehmen. In Relation zur Wirtschaftsleistung werden die Investitionen jedoch weit hinter ihrem Vorkrisenniveau zurückbleiben. Die Bauinvestitionen verlieren allerdings, abgesehen vom witterungsbedingt kräftigen Jahresauftakt, an Schwung – vor allem aufgrund verschlechterter Renditechancen im Wohnungsbau.

Die Exporte haben das Wachstum in den vergangenen Quartalen deutlich angeschoben und dürften im Zuge der sich aufhellenden Weltwirtschaft im weiteren Verlauf kräftig zulegen, zumal die deutliche Abwertung des Euro die Auslandsnachfrage zusätzlich stimulieren dürfte. Etwas dämpfen dürfte dagegen die schwache Nachfrage aus den Ölförderländern. Angesichts einer kräftigeren Binnenkonjunktur dürften die Importe ebenfalls stärker steigen. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels dürfte im Verlauf moderat bleiben; dennoch schwillt der nominale Handelsbilanzsaldo aufgrund der stark gesunkenen Importpreise erheblich an. Der Überschuss der Leistungsbilanz wird wohl in beiden Jahren des Prognosezeitraums etwa achteinhalb Prozent betragen.

Abbildung 9

Verbraucherpreisentwicklung im Dienstleistungssektor

In Prozent gegenüber dem Vorjahr



Quelle: Destatis.

© DIW Berlin 2015

Der Mindestlohn hat sich zwar vereinzelt, aber bislang nicht auf breiter Front in den Preisen niedergeschlagen.

Der Staat wird, trotz eines gelockerten Ausgabekurses, in beiden Jahren des Prognosezeitraums deutliche Überschüsse erzielen, da die Einnahmen im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung kräftig steigen. In diesem Jahr dürfte der Überschuss bei 15 Milliarden Euro liegen, das entspricht 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Im kommenden Jahr wird er auf 0,4 Prozent zurückgehen. Der strukturelle, also um konjunkturelle Einflüsse bereinigte Überschuss liegt in diesem Jahr nur geringfügig höher, bei 0,6 Prozent. Im kommenden Jahr, bei ausgelasteten Kapazitäten, liegt der strukturelle Finanzierungssaldo bei 0,4 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Stark gesunkener Ölpreis drückt weiter auf die Inflation

Die bis zuletzt fallenden Energiepreise haben in den letzten Quartalen stark auf die Teuerung durchgeschlagen. Im Januar drehte die Inflation sogar ins Negative; im Februar lagen die Preise etwa auf dem Vorjahresniveau (Abbildung 8). Ohne Energiepreise betrug die Teuerung im Januar 0,8 Prozent und im Februar 1,1 Prozent.

Vereinzelt kam es infolge der Einführung des Mindestlohns zu deutlichen Preisanhebungen, etwa bei der Personenbeförderung im Straßenverkehr, darunter wohl insbesondere bei den Taxi-Dienstleistungen, und der chemischen Reinigung (Abbildung 9). Gesamtwirtschaftlich sind die Auswirkungen der gestiegenen Lohn-

kosten aufgrund der Einführung des Mindestlohns bislang nicht in der Teuerung erkennbar.

Im weiteren Verlauf werden vor allem die Effekte des Ölpreisverfalls die Entwicklung der Inflation bestimmen. Die Euroabwertung und die kräftigen Lohnzuwächse erhöhen die Teuerung für sich genommen zwar, werden allerdings in diesem Umfeld kaum in den Verbraucherpreisen sichtbar. Nach dem Abklingen der direkten Effekte des Ölpreisrückgangs auf die Verbraucherpreise, wirkt dieser im kommenden Jahr weiter dämpfend auf die Kerninflation: Die Unternehmen geben die niedrigeren Produktionskosten teilweise an die Haushalte weiter. Insgesamt wird die Teuerungsrate mit 0,5 Prozent in diesem Jahr und 1,2 Prozent im kommenden Jahr weiterhin niedrig bleiben. Die Kernrate beträgt in diesem Jahr 1,4 Prozent und 1,0 Prozent im kommenden Jahr. Unter der Annahme real konstanter Ölpreise läge die Inflation bei 0,4 Prozent in diesem Jahr und 1,0 Prozent im kommenden Jahr.

Beschäftigung nimmt weiter kräftig zu

Die Beschäftigung hat bis zuletzt kräftig zugenommen. Spiegelbildlich reduziert sich auch die Zahl der Arbeitslosen, nachdem der Abbau im Sommerhalbjahr ins Stocken geraten war.

Begünstigt wird der Rückgang der Arbeitslosigkeit auch dadurch, dass seit Oktober die Zahl der Erwerbspersonen nur noch stagniert. Bis zum dritten Quartal nahm die Zahl der Erwerbspersonen aus dem heimischen Potential noch zu; die Erwerbsquote der deutschen Bevölkerung im Alter von 15 bis 74 Jahren erreichte 68,9 Prozent – im Jahr zuvor waren es noch 68,3 Prozent. Im vierten Quartal bemerkbar machte sich wohl die Rente mit 63, von der Anreize zum vorzeitigen Wechsel in den Ruhestand ausgehen. Die weiter gestiegenen Zuzüge aus dem Ausland reichten gerade aus, um den vermehrten Rückzug älterer Personen vom Arbeitsmarkt auszugleichen. Die Zuwächse bei der Zuwanderung von Arbeitskräften haben sich allerdings etwas abgeschwächt.⁴ Das gilt jedenfalls für die Zuwanderungen aus der EU. Der Beschäftigungsaufbau bei den Personen aus den 2004 zur EU beigetretenen Staaten ist zwar noch hoch, ließ aber weiter nach. Viel weniger legte die Zahl der Beschäftigten aus Südeuropa (Italien, Spanien, Portugal, Griechenland) zu. Mit erhöhtem Tempo stieg dagegen die Zahl der rumänischen und bulgarischen Arbeitnehmer.

Nach wie vor wurde allein die abhängige Beschäftigung ausgeweitet. Bei der selbständigen Erwerbstätigkeit hielt der Anfang 2012 einsetzende Rückgang weiter an. Die

Aufnahme einer selbständigen Tätigkeit scheint angesichts der günstigen Arbeitsmarktlage an Attraktivität verloren zu haben.

Zugenommen hat die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, während die Zahl derjenigen Personen, die lediglich einen Mini-Job ausüben, seit Spätherbst gesunken ist. Befürchtungen, dass es infolge der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu erheblichen Beschäftigungsverlusten kommen würde, haben die wenigen derzeit vorliegenden Daten nicht bestätigt. Allerdings könnte der Rückgang bei den Mini-Jobs darauf zurückzuführen sein. Mit dem Mindestlohn entfällt ein großer Vorteil dieser Beschäftigungsform für die Arbeitgeber: Sie können nicht mehr außergewöhnlich niedrige Stundenlöhne mit dem Verweis darauf offerieren, dass die Arbeitnehmer von der Zahlung von Steuern und Sozialabgaben befreit sind. Nun darf der Lohn von 8,50 Euro nicht mehr unterschritten werden, auch wenn der Nettolohn dem Bruttoentgelt entspricht. Zudem ist infolge des höheren Stundenlohns die Verdiensthöchstgrenze von 450 Euro für einen Mini-Job mit einer geringeren Arbeitszeit nunmehr rasch erreicht. Bestehen die Beschäftigungsverhältnisse würden sozialversicherungspflichtig werden.

Im laufenden Jahr wird der Beschäftigungsaufbau infolge der günstigen Produktionsentwicklung anhalten und nur wenig an Kraft verlieren. Ein sich nur wenig abschwächender Beschäftigungsaufbau ist auch für 2016 zu erwarten. Es ist nicht auszuschließen, dass sich in den nächsten Monaten Bremswirkungen beim Beschäftigungsaufbau infolge der Einführung des Mindestlohnes einstellen. Angenommen wird aber, dass sie gesamtwirtschaftlich kaum spürbar sein werden. Die selbständige Tätigkeit dürfte wieder etwas zunehmen, da manche Arbeitgeber auf die im Zuge der Einführung des Mindestlohns erforderlichen Lohnanhebungen mit der Ausgliederung bisher abhängiger Arbeit in Beschäftigungsverhältnisse auf Honorar- oder Werkvertragsbasis reagieren dürften.

Im Zuge des konjunkturbedingten Beschäftigungsaufbaus nimmt die Zahl der Arbeitslosen weiter ab. Das Erwerbspersonenpotential dürfte wieder etwas wachsen, allerdings nur noch wanderungsbedingt. Der Schub bei der Arbeitskräftemigration lässt aber nach.⁵ Auf die Entwicklung des inländischen Potentials wirkt sich weiterhin die Rente mit 63 dämpfend aus. Allerdings wird der Einfluss der Reform schwächer, weil – anders als im letzten Jahr – nun nur noch Personen aus einem Altersjahrgang in die Regelung hineinwachsen. In diesem Jahr dürfte die Zahl der Erwerbstätigen das

⁴ Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Statistik (2015): Hintergrundinformation. Auswirkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit und der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt. Berichtsmonat Dezember 2014, Nürnberg.

⁵ Dies gilt auch für die bulgarischen und rumänischen Arbeitskräfte, denen Anfang vergangenen Jahres die volle Arbeitnehmerfreizügigkeit gewährt wurde.

Tabelle 4

Arbeitsmarktbilanz

In Millionen Personen

	2012	2013	2014	2015	2016
Erwerbstätige im Inland	42,03	42,28	42,65	42,96	43,16
Selbstständige und mithelf. Familienangehörige	4,54	4,46	4,41	4,41	4,42
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ¹	29,36	29,73	30,23	30,54	30,76
Beamte, Richter, Zeit- und Berufssoldaten	1,89	1,89	1,90	1,91	1,91
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte (Minijobber)	4,98	5,02	5,03	5,01	4,98
Sonstige	1,26	1,19	1,08	1,09	1,09
+/- Pendler, Beschäftigte in staatlichen Einrichtungen des Auslandes bzw. im Ausland etc.	-0,05	-0,06	-0,06	-0,06	-0,06
Erwerbstätige Inländer	41,98	42,23	42,60	42,90	43,10
Erwerbslose	2,24	2,19	2,09	1,91	1,81
Erwerbspersonen	44,21	44,42	44,69	44,81	44,91
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitslose	2,90	2,95	2,90	2,77	2,67
Arbeitslosenquote BA ² – in Prozent	6,8	6,9	6,7	6,4	6,1
Arbeitslosenquote SGB ³ – in Prozent	9,0	9,0	8,7	8,3	8,0
Erwerbslosenquote VGR ⁴ – in Prozent	5,1	4,9	4,7	4,3	4,0
Erwerbslosenquote ILO-Statistik – in Prozent	5,4	5,3	5,0	4,5	4,3
Erwerbstätige am Wohnort nach ILO – 1 000	39,02	39,41	39,78	40,30	40,49

¹ Bis 2011 einschl. Personen im Freiwilligendienst.² Registrierte Arbeitslose bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen.³ Registrierte Arbeitslose bezogen auf die Summe von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen.⁴ Erwerbslose bezogen auf die Summe der Erwerbstätigen nach VGR und der Erwerbslosen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Vorjahresergebnis um 310 000 (0,7 Prozent) und im nächsten um 200 000 (0,5 Prozent) übertreffen. Das Arbeitsvolumen nimmt in beiden Jahren etwas stärker zu, weil die je Kopf geleisteten Stunden leicht steigen. Bei der Zahl der Arbeitslosen ergibt sich für dieses Jahr ein Minus von 130 000 und von 100 000 im kommenden Jahr. Die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote beträgt somit 6,4 Prozent (2015) bzw. 6,1 Prozent (2016) – nach 6,7 Prozent im letzten Jahr (Tabelle 4).

Der Lohnanstieg hat sich zum Ende des vergangenen Jahres fortgesetzt – das gilt sowohl für die Löhne je Arbeitnehmer als auch für die Stundenlöhne. Im vierten Quartal wurde bei den Bruttostundenlöhnen das Vorjahresergebnis um 1,7 Prozent übertroffen. Die günstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt verbessert die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer und dürfte sich in beschleunigt steigenden Löhnen niederschlagen. Die Ergebnisse der wenigen bereits abgeschlossenen Tarifverhandlungen lassen indes keinen starken Lohnauftrieb erkennen. So blieb die tariflich vereinbarte Entgeltanhebung in der Metall- und Elektroindustrie – aufs Jahr gerechnet – knapp unter drei Prozent. In anderen wichtigen Branchen wie dem öffentlichen Dienst der Länder, der Chemieindustrie oder dem Handel stehen die Tarifabschlüsse aber noch aus. Die Einführung des Mindestlohns trägt ebenfalls zum Lohnanstieg bei. Dadurch

kommen nicht nur Personen, die der Mindestlohnregulierung unmittelbar unterliegen, in den Genuss steigender Entgelte. Um auf betrieblicher Ebene unterschiedlicher Leistungsfähigkeit gerecht zu werden, dürften auch bei solchen Personen die Löhne schon angehoben worden sein oder noch angehoben werden, deren Stundenlöhne oberhalb der Mindestlohngrenze lagen bzw. liegen. In diesem Jahr dürften die Bruttostundenlöhne das Vorjahresergebnis um reichlich drei Prozent übersteigen, 2016 beträgt das Plus knapp drei Prozent. Ungefähr ein Drittel des Zuwachses ist 2015 auf den Mindestlohn zurückzuführen. Im nächsten Jahr schiebt allein die Konjunktur die Löhne an.

Starker Konsum dank kräftiger Einkommenssteigerungen

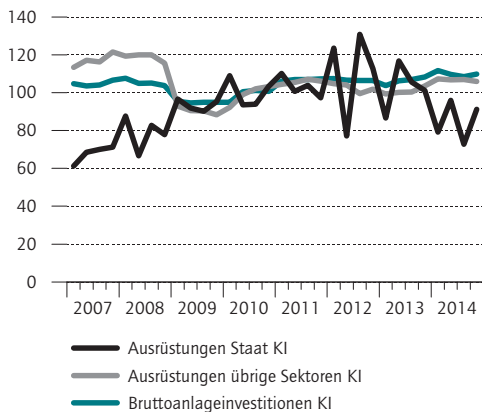
Der private Konsum hat zum Jahreswechsel sein hohes Tempo gehalten. Dies ist allerdings zu einem großen Teil auf Sondereffekte zurückzuführen, die dem Konsum noch bis Jahresmitte weitere Impulse verleihen. Zum einen hat der Rückgang der Ölpreise den Preisauftrieb erheblich gedämpft; dies hat die deutliche Abwertung des Euro mehr als ausgeglichen. Zum anderen fallen seit Mitte vergangenen Jahres zusätzliche Zahlungen im Zuge der Leistungsausweitungen bei der Rente an, die aber erst zu einem großen Teil verspätet, gegen Jahresende 2014, ausgezahlt worden sein dürften. Entsprechend sind auch die nominal verfügbaren Einkommen, beflügelt durch diese Rentenleistungen, zuletzt kräftig gestiegen. Diese kommen wohl überwiegend Haushalten mit hoher Sparneigung zugute. Rasant gestiegen ist die Sparquote zum Jahresende aber vor allem deshalb, weil die verspäteten Zahlungen sowie die aus den niedrigen Energiekosten resultierenden Minderausgaben nicht zeitnah für Konsumzwecke verausgabt wurden. Dies dürfte – bei dann etwas niedrigerer Sparquote – im ersten Halbjahr nachgeholt werden. Dies spiegeln auch Umfragen zum Ausgabeverhalten der Haushalte und insbesondere der jüngste, kräftige Anstieg der Einzelhandelsumsätze wider. Ab Sommer dürften die Zuwächse aber wieder geringer ausfallen, da der kaufkraftsteigernde Effekt der niedrigen Energiepreise ausläuft und die Leistungsausweitungen bei der Rente nur einmalig das Einkommensniveau anheben, nicht aber dessen Zuwachs dauerhaft beeinflussen.

Alles in allem wird der private Konsum jedoch auch im weiteren Verlauf merklich zulegen. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich nach wie vor günstig und die Löhne steigen spürbar. Trotz höherer Abgabenlast – insbesondere die Lohnsteuer zieht kräftig an – fällt der Zuwachs bei der Lohnsumme im Jahr 2015 mit einem Plus von gut vier Prozent auch netto hoch aus. Hier wirkt sich

Abbildung 10

Ausrüstungsinvestitionen nach Sektoren

Kettenindex 2010 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© DIW Berlin 2015

Vor allem die privaten Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich zuletzt schwach.

die Einführung des Mindestlohns aus. Im kommenden Jahr fällt dieser einmalige Effekt weg, und der etwas schwächere Beschäftigungsaufbau dämpft den Anstieg der Lohnsumme zusätzlich. Netto verbleibt ein geringerer Zuwachs von knapp drei Prozent, auch weil der durchschnittliche Zusatzbeitrag zur Gesetzlichen Krankenversicherung steigt. Die monetären Sozialleistungen steigen in beiden Jahren kräftig, vor allem in diesem Jahr, weil die Leistungsausweitungen bei der Rente erstmals für das ganze Jahr gelten.

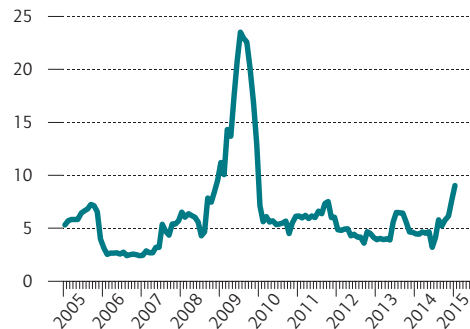
Die Einführung des Mindestlohns belastet die Gewinneinkommen. In Rechnung zu stellen ist, dass betroffene Betriebe wohl versuchen werden, die gestiegenen Kosten in Form höherer Preise weiterzureichen, oder durch verdeckte Mehrarbeit die Mindestlohnregelung zu umgehen; für die Prognose ist unterstellt worden, dass diese Effekte gering ausfallen.

Insgesamt entwickeln sich die Unternehmensgewinne dynamisch, vor allem in diesem Jahr. Dabei spielen die deutlich gesunkenen Importkosten eine große Rolle, von denen jedoch vor allem die Kapitalgesellschaften profitieren dürften. Die den privaten Haushalten zufließenden Betriebsüberschüsse dürften durch die Einführung des Mindestlohns belastet werden, alles in allem aber steigen. Die per saldo von den Haushalten empfangenen Vermögenseinkünfte dürften den Anstieg ihrer Einkommen dagegen bremsen, auch wegen der niedrigen Zinsen.

Abbildung 11

Volatilität der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe

Varianz der Veränderungsrate der letzten 12 Monate



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Die Volatilität der Auftragseingänge hat im vergangenen Jahr deutlich zugenommen.

Alles in allem steigen die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um knapp drei Prozent, bei geringem Preisauftrieb legen die Konsumausgaben real um 2,4 Prozent zu. Im kommenden Jahr steigen die verfügbaren Einkommen um 2,5 Prozent, bei einer im Jahresvergleich höheren Teuerung wird der private Konsum um knapp anderthalb Prozent ausgeweitet.

Zögerliche Investitionen in Ausrüstungen

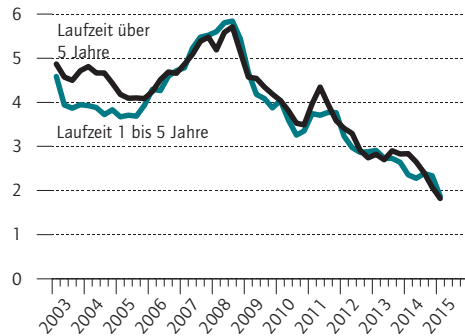
Die Investitionen in Ausrüstungen haben im vergangenen Jahr mit rund 4,3 Prozent gegenüber 2013 deutlich zugelegt, vor allem aufgrund der höheren Investitionen der Unternehmen. Die positive Entwicklung ist allerdings nur auf den starken Jahresbeginn zurückzuführen; im Jahresverlauf haben insbesondere die privaten Investitionen stagniert und zuletzt sogar deutlich nachgegeben (Abbildung 10). Dies ist wohl auch Folge der gestiegenen Unsicherheit durch die globalen Krisen und Konflikte und sich eintrübender Erwartungen über die weltwirtschaftliche Dynamik, vor allem im Euroraum. Zum Ausdruck kommt dies auch in der höheren Volatilität der Auftragseingänge der Betriebe des verarbeitenden Gewerbes (Abbildung 11).

Die sonstigen Rahmenbedingungen haben sich zuletzt aber positiv entwickelt. Die konjunkturelle Flaute in Deutschland ist überwunden, die inländische Nachfrage zuletzt stark gestiegen und der niedrige Ölpreis dürfte die meisten Unternehmen erheblich entlasten. Zudem haben sich die ohnehin guten Finanzierungskonditio-

Abbildung 12

Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Nach Laufzeiten; Kredite über 1 Million Euro



Quelle: Bundesbank.

© DIW Berlin 2015

Die Finanzierungskonditionen für Unternehmen sind historisch günstig.

nen mit den jüngsten Entscheidungen der Europäischen Zentralbank weiter verbessert: die Kreditzinsen für Unternehmen haben im Schlussquartal 2014 bei unveränderten Vergabestandards einen neuen Tiefstand erreicht (Abbildung 12).

Die vorliegenden Indikatoren deuten auf eine positive Entwicklung der Investitionstätigkeit hin, wenngleich die Belebung zunächst zögerlich ausfallen dürfte. Die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe liegt gemäß ifo Konjunkturtest leicht über ihrem langjährigen Durchschnitt. Die Investitionspläne der Unternehmen für 2015 sehen eine moderate Ausweitung der Investitionen vor.⁶ In den Auftragseingängen und Inlandsumsätzen der Investitionsgüterhersteller zeigten sich im Schlussquartal 2014 bereits erste Anzeichen einer Erholung. Auch die Geschäftsaussichten der Investitionsgüterhersteller haben sich aufgehellt.

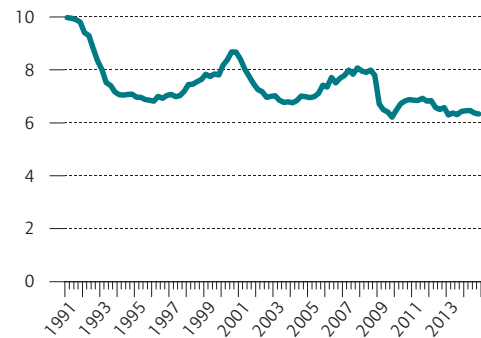
Nach einem noch zögerlichen Jahresauftakt 2015 dürften die Investitionen in Ausrüstungen ab dem Sommerhalbjahr dynamischer zulegen, insbesondere auch aufgrund der dann etwas stärkeren Nachfrage aus dem Euroraum. Insgesamt ist in diesem Jahr mit einer Ausweitung der Anschaffungen von Maschinen, Geräten und Fahrzeugen um 3,6 Prozent zu rechnen. Die Investitionen in sonstige Anlagen dürften um gut ein Prozent ausgeweitet werden. Im Jahr 2016 ist mit einer Expan-

⁶ ifo Investitionstest Verarbeitendes Gewerbe Deutschland vom Herbst 2014 – Deutsche Industrie: Investitionsbereitschaft nimmt zu.

Abbildung 13

Investitionsquote

Anteil der Ausrüstungsinvestitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Nach wie vor liegt die Investitionsquote unterhalb des Niveaus vor der Finanzkrise.

sion der Investitionen in Ausrüstungen um gut fünf Prozent und bei den sonstigen Investitionen um knapp zwei Prozent zu rechnen. Auch am Ende des Prognosezeitraums wird die Investitionsquote allerdings weiterhin unterhalb des vor der Wirtschafts- und Finanzkrise beobachteten Niveaus liegen (Abbildung 13). Die Erfahrungen aus den vergangenen Jahren haben zudem gezeigt, dass die Unternehmen ihre Investitionspläne trotz der guten binnenwirtschaftlichen Lage sehr schnell wieder revidieren könnten. Ein erneutes Aufblähen der Krise um Russland und die Ukraine oder aber eine Zuspitzung der Spannungen im Euroraum könnten zu einer schwächeren Entwicklung der Investitionstätigkeit führen.

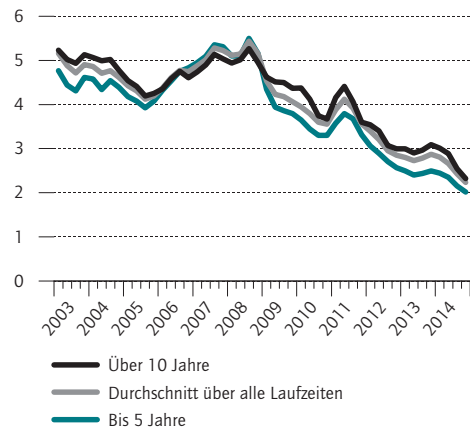
Bauinvestitionen mit starkem Jahresbeginn

Nach dem witterungsbedingt starken Jahresauftakt 2014 kam es im Sommerhalbjahr zu einem Rücksetzer bei den Bauinvestitionen. Im Jahresdurchschnitt sind die Bauinvestitionen deutlich gestiegen; dabei trugen alle Bausparten zur Expansion bei. Insbesondere der Wohnungsbau profitiert derzeit von den äußerst günstigen Rahmenbedingungen. Die Zinsen für Baugeld sinken im Zuge der expansiven Geldpolitik weiter, die Einkommens- und Arbeitsmarktentwicklung ist nach wie vor positiv, und die Renditen alternativer Anlagen bleiben gering. Die positive Wirtschaftsentwicklung schlägt sich auch in den Kassen der öffentlichen Gebietskörperschaften nieder; dies stützt die öffentliche Bautätigkeit. Trotz ebenfalls günstiger Rahmenbedingungen sind die Unternehmen auch weiterhin zurückhaltend beim Bau neuer Gebäude und Anlagen.

Abbildung 14

Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Nach Laufzeiten; in Prozent



Quelle: Bundesbank.

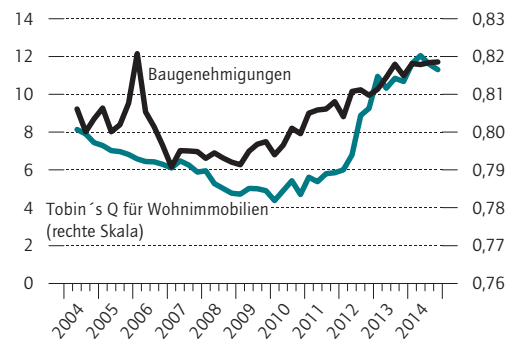
© DIW Berlin 2015

Die Immobilienfinanzierung ist nach wie vor historisch günstig.

Abbildung 15

Genehmigungen für Wohnungsbauten und Tobin's Q

Baugenehmigungen in Milliarden Euro



Quelle: Bundesbank, Empirica AG, Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Die Baugenehmigungen und Investitionsanreize verlieren an Dynamik.

Bereits im Schlussquartal 2014 machte sich die abermals außergewöhnlich milde Witterung bemerkbar. Auch die Monate Januar und Februar waren überdurchschnittlich warm.⁷ In diesem Winter dürfte die Bautätigkeit daher erneut praktisch keinerlei witterungsbedingte Einschränkungen

⁷ Deutschlandwetter im Winter 2014/15: Sehr mild, bei ausgeglichenem Niederschlag und etwas wenig Sonne. Pressemitteilung des Deutschen Wetterdienstes vom 27.02.2015.

Tabelle 5

Reale Bauinvestitionen (Veränderung)

In Prozent

	2014	2012	2013	2014	2015	2016
	Anteile in Prozent	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr				
Wohnungsbau	59,3	3,3	0,6	4,1	1,9	1,4
Nichtwohnungsbau	40,7	-2,9	-1,0	2,8	0,0	3,3
Gewerblicher Bau	28,6	-0,9	-2,1	2,0	0,3	1,8
Öffentlicher Bau	12,1	-7,7	1,6	4,6	-0,6	6,9
Bauinvestitionen	100,0	0,6	-0,1	3,6	1,2	2,2

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Vor allem der Wohnungsbau entwickelt sich im Prognosezeitraum dynamisch.

kung erfahren haben. Dementsprechend sind die Auftragsbestände am aktuellen Rand wieder deutlich erhöht. Die gestiegene Nachfrage ist bereits sichtbar – insbesondere das Ausbaugewerbe entwickelte sich zu Jahresbeginn stark. Allerdings sind die Aufträge noch nicht vollständig in der Produktion des Hochbaus angekommen. Vor diesem Hintergrund ist mit einem starken Jahresauftakt zu rechnen. Daraufhin dürfte allerdings die saisonübliche Belebung im Frühjahr ausbleiben, was zu einem Rücksetzer in den Wohnungsbauinvestitionen im zweiten Quartal führen wird. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird sich der Aufwärtstrend der Wohnungsbauinvestitionen trotz der historisch niedrigen Zinsen (Abbildung 14) abflachen. Die Baugenehmigungen stagnieren bereits seit Mitte 2013. Ähnliches zeigt das Tobin's Q als vorläufiger Indikator für die Attraktivität von Investitionen in Neubauten an.⁸ Der Anstieg des Q hat sich im Trend sichtbar verlangsamt; zuletzt ist die Attraktivität von Neubauinvestitionen sogar wieder leicht gesunken (Abbildung 15). Die Indikatoren deuten auf den nahenden Höhepunkt des Wohnungsbauzyklus hin. Dies deckt sich auch mit den gegenüber dem Vorjahreszeitraum eingetrübten Geschäftserwartungen der Wohnungsbauunternehmen. Im laufenden Jahr dürften die Wohnungsbauinvestitionen um knapp zwei Prozent und 2016 um knapp 1,5 Prozent zulegen (Tabelle 5).

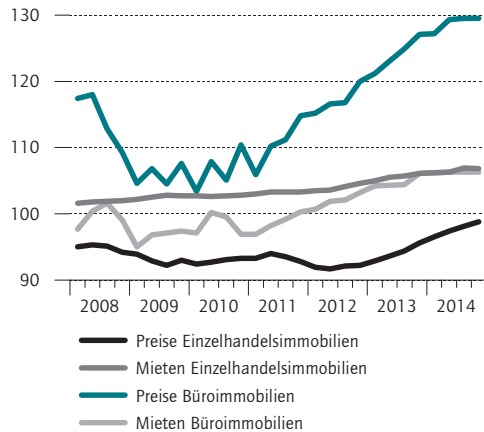
Die gewerblichen Bauinvestitionen werden weiterhin nur sehr zögerlich ausgeweitet. Derzeit dürfte die Unternehmen, ähnlich wie bei den Ausrüstungsinvestitionen,

⁸ Vgl. Tobin, J. (1969): A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. Journal of Money, Credit and Banking, Bd. 1, Nr. 1, 15–29. Hier ist eine für Wohnungsbauinvestitionen abgewandelte Form des Q dargestellt. Diese setzt sowohl die Preise und Mieten neuer als auch gebrauchter Immobilien in ein Verhältnis. Dieses Maß ist das Produkt der Verhältnisse von Bestands- zu Neubaupreisen und von Neubau- zu Bestandsmieten. Es steigt, wenn die Renditechancen im Neubausegment relativ zu denen im Bestand zunehmen. Vgl. hierzu Henger, R., Just, T., Voigtländer, M. (2011): Tobin's Q und die Bautätigkeit im deutschen Immobiliensektor. IW-Trends 3/2011.

Abbildung 16

Preis- und Ertragsentwicklung bei Büro- und Handelsimmobilien

Index, 2003 = 100



Quelle: Bundesbank.

© DIW Berlin 2015

Die Preise von Einzelhandelsimmobilien haben kräftig angezogen.

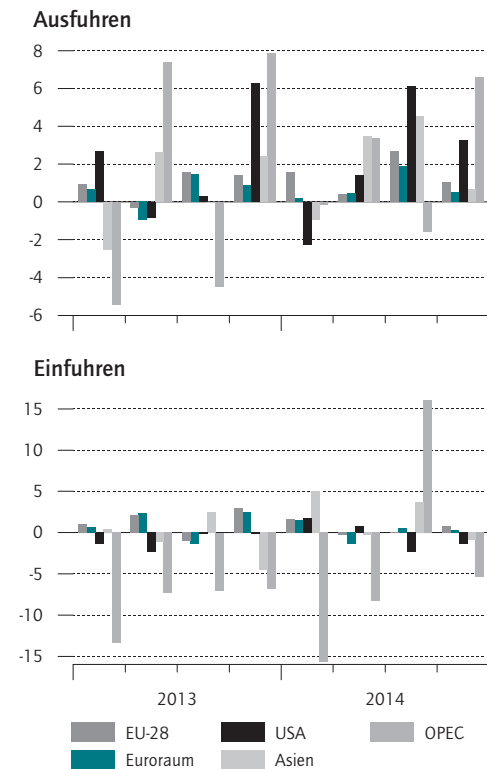
die volatile Auftragsentwicklung von umfänglicheren Bauinvestitionen abhalten. Die Auftragseingänge waren zuletzt schwächer, die Baugenehmigungen sind seit Jahresbeginn abwärtsgerichtet. Dabei sind die Entwicklungen in den einzelnen Marktsegmenten durchaus unterschiedlich: während bei Büroimmobilien die Preise bereits seit Mitte 2013 stagnieren, signalisieren die deutlichen Preissteigerungen bei Einzelhandelsimmobilien zunehmende Knappheit beziehungsweise Renditepotential (Abbildung 16). Auch die Baugenehmigungen deuten darauf hin, dass die Impulse im Prognosezeitraum von Investitionen in Handels- und Lagergebäude sowie in Fabrik- und Werkstattgebäude ausgehen. Alles in allem werden die gewerblichen Bauinvestitionen im laufenden Jahr nur geringfügig ausgeweitet, im kommenden Jahr dann mit knapp zwei Prozent aber wieder deutlicher steigen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften nach dem starken Schlussquartal 2014 im ersten Halbjahr 2015 kaum weiter ausgeweitet werden. Die Auftragseingänge und Baugenehmigungen entwickelten sich schwach, die Auftragsbestände im Straßenbau sanken deutlich, und die Geschäftslage wird von den Straßen- und anderen Tiefbauunternehmen deutlich pessimistischer eingeschätzt als noch vor einem Jahr. Ab dem zweiten Halbjahr 2015 werden die öffentlichen Bauinvestitionen dann wieder Fahrt aufnehmen. Zusätzliche Gelder werden in den Ausbau von Kindertagesstätten investiert. Neben der

Abbildung 17

Außenhandel nach Regionen

Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent



Quelle: Bundesbank; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Während die Exporte in den Euroraum zuletzt nur verhalten zunahmen, wurde in die außereuropäischen Länder deutlich mehr als im Vorquartal geliefert.

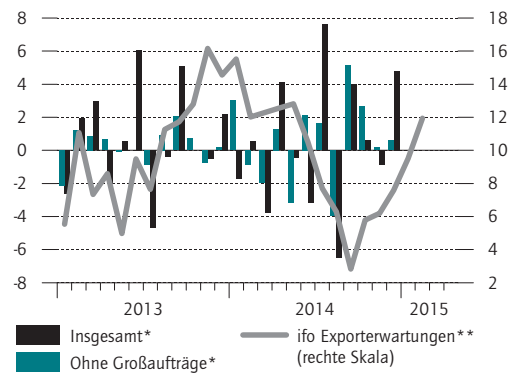
guten Kassenlage der Kommunen dürfte auch die Errichtung eines Sondervermögens für finanzschwache Gemeinden im weiteren Prognosezeitraum für steigende Investitionen sorgen. Schließlich dürften zusätzliche Bundesmittel für den Ausbau und Erhalt der Verkehrsinfrastruktur investive Impulse entfalten. In diesem Jahr wird das Niveau der öffentlichen Bauinvestitionen real knapp gehalten. Im kommenden Jahr dürften sie wieder kräftig, um knapp sieben Prozent, steigen.

Wachstumsimpulse vom Außenhandel

Im vierten Quartal 2014 nahmen die Exporte um 1,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu. Die Lieferungen in die außereuropäischen Länder und insbesondere in die USA stiegen deutlich (Abbildung 17) – begünstigt durch die Abwertung des Euro. Die Ausfuhren nach Asien expandierten nach zwei starken Quartalen zuletzt allerdings nur verhältnismäßig schwach. Auch in die EU und in den Euroraum wurden die Exporte ausgeweitet,

Abbildung 18

Auftragseingänge aus dem Ausland und Exporterwartungen, Verarbeitendes Gewerbe



* Veränderung gegenüber Vormonat in Prozent.
 ** Saldo.

Quelle: Destatis.

© DIW Berlin 2015

Die Auftragseingänge aus dem Ausland sind zuletzt gestiegen.
 Die Exporterwartungen folgen seit Oktober 2014 einem deutlichen Aufwärtstrend.

jedoch weniger stark als in die Länder außerhalb Europas. Trotz des Ölpreistrückgangs und der damit einhergehenden Eintrübung der Wachstumsaussichten für die Ölstaaten zogen die Ausfuhren in die OPEC-Länder im vierten Quartal kräftig an. Insgesamt wurden vor allem mehr Investitions- und Vorleistungsgüter exportiert.

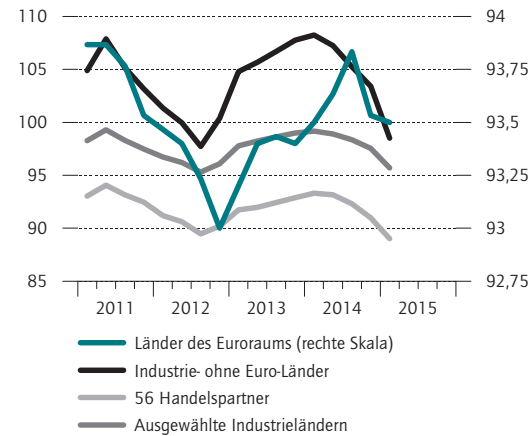
Im Januar kam es zu einem Rückgang der Warenausfuhren. Die Frühindikatoren für das erste Quartal weisen aber auf eine weiterhin gute Exportkonjunktur. So legten die Auftragseingänge aus dem Ausland zu, und auch die Exporterwartungen der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes sind zuletzt kräftig gestiegen (Abbildung 18). Darüber hinaus hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Zuge der Abwertung des Euro seit April 2014 um fast sechs Prozent verbessert (Abbildung 19).

Im Prognosezeitraum dürfte die Auslandsnachfrage, auch aufgrund der Kostenersparnisse durch die niedrigen Ölpreise, weiter zunehmen. Belastende Faktoren für die Exporte sind die Ukraine-Krise und die damit verbundenen Sanktionen im Handel mit Russland; die Lieferungen nach Russland machen allerdings nur noch 2 ½ Prozent der deutschen Exporte aus (Tabelle 6). Außerdem dürften sich die Lieferungen in die öl-exportierenden Länder bei weiterhin niedrigen Ölpreisen schwächer entwickeln. Insgesamt überwiegen aber die positiven Impulse, so dass die Ausfuhren in diesem Jahr um sechs Prozent ausgeweitet werden, im Jahr 2016 dürfte der Zuwachs bei rund fünf Prozent liegen.

Abbildung 19

Preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Index 1. Quartal 1999 = 100



Der Wert für das 1. Quartal 2015 ist der Durchschnittswert von Januar und Februar 2015.

Quelle: Bundesbank; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich deutlich verbessert.

Die Importe expandierten im Schlussquartal 2014 mit 1,0 Prozent etwas schwächer als die Exporte. Dabei legten vor allem die Dienstleistungsimporte zu. Die Aufteilung der Importe nach Regionen zeigt, dass besonders die europäischen Nicht-EU-Länder von der gestiegenen Importnachfrage aus Deutschland profitiert haben. Die Einfuhren aus den außereuropäischen Ländern sind dagegen zurückgegangen. Während besonders deutliche Zuwächse bei den Importen von Energie, Metallen und Kraftwagen zu verzeichnen waren, nahmen die Einfuhren von Maschinen ab.

Aufgrund der kräftigen Binnennachfrage und der steigenden Nachfrage nach Vorprodukten für den Export werden auch die Einfuhren im Prognosezeitraum deutlich zulegen. Da die inländische Nachfrage besonders zu Beginn des Prognosezeitraums dynamisch sein dürfte, werden auch die Importe zunächst stärker und dann mit etwas geringerem Tempo steigen. Alles in allem werden die Einfuhren wohl um 5,5 Prozent in diesem Jahr und um 5,2 Prozent im Jahr 2016 expandieren.

Der Außenhandel trug im vierten Quartal 0,2 Prozentpunkte zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei, der Außenbeitrag stieg auf sieben Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Im weiteren Verlauf wird der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte wohl positiv bleiben. Wegen des hohen Ausgangsniveaus der Exporte relativ zu den Importen wird der Außenhandel in diesem Jahr per Saldo 0,6 Prozentpunkte zur Expansion des

Tabelle 6

Exportanteile wichtiger Handelspartner

In Prozent der nominalen Wareneinfuhren

	Frankreich	Italien	Niederlande	Spanien	Vereinigtes Königreich	Russland	USA	Osteuropa	China	BRIC
2005	10,1	6,8	6,2	5,1	7,7	2,2	8,8	11,1	2,7	6,1
2006	9,5	6,6	6,3	4,7	7,2	2,6	8,7	12,1	3,1	5,2
2007	9,5	6,7	6,5	4,9	7,2	2,9	7,6	12,8	3,1	5,2
2008	9,5	6,3	6,7	4,3	6,5	3,3	7,3	13,4	3,5	5,9
2009	10,1	6,3	6,6	3,9	6,6	2,6	6,8	12,2	4,6	7,2
2010	9,4	6,2	6,6	3,6	6,2	2,8	6,9	12,7	5,7	8,4
2011	9,6	5,8	6,5	3,3	6,2	3,2	7,0	13,3	6,1	8,9
2012	9,4	5,1	6,4	2,8	6,7	3,5	7,9	12,8	6,1	8,9
2013	9,1	4,9	6,5	2,9	6,9	3,3	8,2	13,2	6,1	8,8
2014	9,0	4,8	6,5	3,1	7,4	2,6	8,5	13,6	6,6	9,1

Quelle: Destatis, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2015

Trotz der abnehmenden Bedeutung der Exporte nach Russland hat der Anteil der deutschen Exporte in die BRIC-Länder zugenommen.

Bruttoinlandsprodukts beitragen, 2016 dürfte der Wachstumsbeitrag mit 0,3 Prozentpunkten geringer ausfallen.

Die Einfuhrpreise sind zuletzt aufgrund des Ölpreiskollapses stark gefallen (Abbildung 20). Im weiteren Verlauf dürften sie nur noch mit vermindertem Tempo zurückgehen, und ab Ende 2015 wieder etwas steigen. Die Ausfuhrpreise legten dagegen im Januar leicht zu; die Exporteure geben ihre Kostenersparnisse wohl erst verzögert an ihre Kunden weiter. Damit haben sich die Terms of Trade weiter verbessert, gegenüber dem Schlussquartal 2014 um 2,5 Prozent. Trotz der im Februar bereits gestiegenen Ölpreise werden die Terms of Trade im ersten Quartal erheblich höher ausfallen als im 4. Quartal. Da die weniger volatilen Exportpreise in geringerem Maße steigen dürften als die Importpreise, werden sich die Terms of Trade ab der Jahreswende 2015/16 etwas verschlechtern. Insgesamt wird sich das außenwirtschaftliche Tauschverhältnis damit in diesem Jahr um rund zwei Prozent verbessern und im kommenden Jahr nahezu stagnieren.

Alles in allem nehmen die Importe in nominaler Rechnung nur wenig zu. Damit steigt der Außenbeitrag von 6,5 Prozent (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) im Jahr 2014 bis auf rund acht Prozent im Jahr 2016. Vor diesem Hintergrund beträgt der Leistungsbilanzsaldo in beiden Jahren des Prognosezeitraums knapp neun Prozent.

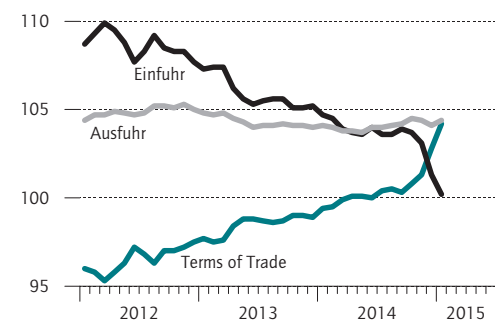
Öffentliche Haushalte: Auch weiterhin hohe Überschüsse

Wie bereits im vergangenen Jahr wird der Staat in beiden Jahren des Prognosezeitraums deutliche Überschüsse

Abbildung 20

Außenhandelspreise

Index 2010 = 100



Quelle: Bundesbank; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Die Terms of Trade haben sich in den vergangenen Monaten aufgrund des Rückgangs der Importpreise erheblich verbessert.

erzielen: Zwar ist der Ausgabenkurs bereits Mitte vergangenen Jahres spürbar gelockert worden, die Einnahmen steigen aber im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung kräftig.

Dies zeigt auch die Entwicklung der Steuereinnahmen. So expandiert die Lohnsteuer trotz der Erhöhung von Grundfreibetrag und Kindergeld merklich (vergleiche

Tabelle 2 im Kasten 2),⁹ denn die Lohnsumme nimmt deutlich zu.¹⁰ Die Gewinne legen – vor allem im laufenden Jahr – kräftig zu und mit ihnen steigen die Einnahmen bei der veranlagten Einkommensteuer wie auch der Körperschaftsteuer spürbar. Allein die Einnahmen aus der Abgeltungsteuer dämpfen den Einnahmenanstieg; hier macht sich das niedrige Zinsniveau bemerkbar.

Die indirekten Steuern werden im Prognosezeitraum um 2,6 Prozent in diesem und 2,1 Prozent im kommenden Jahr und damit mit geringerem Tempo als im Vorjahr zulegen. Dies liegt an der schwachen Entwicklung mengenbasierter Verbrauchsteuern, wie beispielsweise der Tabaksteuer, bei der in den vergangenen Jahren Steuererhöhungen zu einer höheren Dynamik führten. Demgegenüber nehmen die konjunkturabhängigen Steuern vom Umsatz im Prognosezeitraum kräftig – wie bereits im vergangenen Jahr – zu, denn die Konsumausgaben der Haushalte steigen spürbar.

Die Sozialbeiträge legen ebenfalls merklich zu, denn die Beschäftigung wird nach wie vor im sozialversicherungspflichtigen Bereich aufgebaut; mithin werden auch die sozialversicherungspflichtigen Entgelte kräftig zunehmen – wenngleich im Jahr 2015 mit einer etwas geringeren Dynamik als die gesamtwirtschaftliche Lohnsumme.¹¹ Bei einem im Jahr 2015 unveränderten und im kommenden Jahr leicht höheren kumulierten Beitragsatz¹² nehmen die Sozialbeiträge in der Folge spürbar zu; in beiden Jahren dürften sie mit 3 1/2 Prozent zulegen.

Die übrigen Einnahmen des Staates werden im Jahr 2015 nur wenig zulegen. Dies liegt zum einen daran, dass die Einnahmen bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer hinter ihrem Aufkommen im Jahr 2014 zurückbleiben werden.¹³ Zum anderen dürften auch die empfangenen Vermögenseinkommen des Staates in diesem Jahr geringer sein als im Vorjahr, denn der im Jahr

2015 an den Bund ausgeschüttete Bundesbankgewinn ist deutlich niedriger. Wenn diese dämpfenden Effekte im kommenden Jahr entfallen sind, nehmen die übrigen Einnahmen wieder etwas stärker zu.

Alles in allem werden die Einnahmen des Staates in beiden Jahren deutlich – mit jeweils 3,2 Prozent – expandieren.

Die Ausgaben werden im Prognosezeitraum allerdings ebenfalls merklich zulegen; auch wenn einige Länder im Hinblick auf die Schuldenbremse noch um eine Begrenzung ihrer Ausgaben bemüht sind, haben viele Gebietskörperschaften ihren Ausgabenkurs bereits gelockert oder werden ihn lockern. Daher werden die Vorleistungskäufe merklich expandieren. Noch stärker nehmen die Ausgaben für soziale Sachleistungen zu. So ist die Grunddynamik der Ausgaben im Gesundheitswesen ohnehin kräftig, und im Jahr 2015 werden zudem die Leistungen in der sozialen Pflegeversicherung ausgeweitet. Auch die Arbeitnehmerentgelte steigen spürbar. Für die Angestellten von Bund und Kommunen werden die Entgelte im März um 2,4 Prozent angehoben. Für die Bediensteten der Länder wird derzeit verhandelt und zu Beginn kommenden Jahres wird ein neuer Tarifabschluss auf Ebene des Bundes wie der Kommunen ausgehandelt werden müssen. Diese neuen Tarifabschlüsse dürften zu Lohnerhöhungen in ähnlicher Größenordnung führen.

Die monetären Sozialleistungen nehmen ebenfalls merklich zu, insbesondere im laufenden Jahr. Zwar dürften die Ausgaben für Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II nur wenig steigen, denn die Zahl der Arbeitslosen geht im Prognosezeitraum weiter und zudem deutlich zurück. Das Kindergeld wird Mitte der Jahre 2015 und 2016 allerdings erhöht. Vor allem aber nehmen die Ausgaben der Rentenversicherung kräftig zu. Dies liegt vor allem an den Mitte vergangenen Jahres in Kraft getretenen Leistungsausweitungen, die erstmals für ein ganzes Jahr gelten. Die Geldleistungen der Rentenversicherung werden in diesem Jahr um 4,7 Prozent steigen, und dies obwohl die Rentenanpassung zur Jahresmitte den Ausgabenanstieg merklich dämpft. Im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist sie recht niedrig, denn die in der Rentenformel zu Grunde zu legenden Bruttolöhne je Arbeitnehmer liegen im Vergleich zum Vorjahr nur wenig höher.¹⁴ Die Anpassung der Renten auf Basis dieser Größe ist aber nur eine vorläufige. Im kommenden Jahr, wenn die eigentlich maßgebliche Größe, die versicherungspflichtigen Entgelte im Jahr 2014, bekannt sind, wird die Anpassung

9 Aufgrund der im 10. Existenzminimumbericht vom Januar 2015 vorgestellten Berechnungen zum steuerfreien Existenzminimum werden der Grundfreibetrag der Einkommensteuer, der Kinderfreibetrag, das Kindergeld sowie der Kinderzuschlag angepasst. Die Kindergelderhöhung mindert in finanzstatistischer Abgrenzung die Lohnsteuereinnahmen vollständig, in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nur zum Teil.

10 In Anbetracht der niedrigen Inflation sind die zusätzlichen Lohnsteuereinnahmen aufgrund der kalten Progression im Prognosezeitraum dabei niedrig.

11 Viele der vom Mindestlohn profitierenden Arbeitnehmer dürften in Beschäftigungsverhältnissen stehen, die nicht sozialversicherungspflichtig sind.

12 Zu Beginn des Jahres 2015 wurde der Beitragssatz zur Rentenversicherung wie auch der durchschnittliche Zusatzbeitrag der Krankenkassen gesenkt, der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung aber in gleichem Ausmaß erhöht. Zu Beginn kommenden Jahres dürften einige Krankenkassen dazu gezwungen sein, ihren Zusatzbeitrag anzuheben. In dieser Prognose ist angenommen, dass der durchschnittliche Zusatzbeitrag um 0,1 Prozentpunkte steigt.

13 Viele Schenkungen waren in das Jahr 2014 vorgezogen worden, da erwartet worden war, dass aufgrund eines – dann im Dezember 2014 ergangenen – Urteils die Steuerbelastung steigen würde. Außerdem wurden im Jahr 2014 (Familien-)Stiftungen, für die in Deutschland alle dreißig Jahre ein Erbschaftsfall unterstellt wird, veranlagt.

14 Dies ist eine Folge der methodischen Änderungen der Statistik Mitte 2014. Mit der Revision wurden weitere Personenkreise, vor allem solche mit geringen Einkommen, zu den Erwerbstätigen gezählt, was sich in den durchschnittlichen Pro-Kopf-Verdiensten bemerkbar macht.

Tabelle 7

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	nachrichtlich: Zinssteuer- quote²	Schuldenstand nach Maastricht
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen			
2000³	45,7	23,2	18,1	47,1	3,1	2,3	-1,4	13,5	58,7
2001	43,8	21,5	17,8	46,9	3,0	2,3	-3,1	14,0	57,5
2002	43,4	21,0	17,9	47,3	3,0	2,2	-3,9	14,1	59,2
2003	43,7	21,1	18,1	47,8	2,9	2,1	-4,1	13,8	62,9
2004	42,6	20,6	17,7	46,3	2,8	2,0	-3,7	13,6	64,6
2005	42,8	20,8	17,4	46,1	2,8	1,9	-3,3	13,3	66,8
2006	43,0	21,6	16,9	44,6	2,7	1,9	-1,5	12,6	66,3
2007	43,1	22,4	16,1	42,7	2,7	1,9	0,3	11,9	63,5
2008	43,5	22,7	16,1	43,5	2,7	2,0	0,0	11,8	64,9
2009	44,4	22,4	16,9	47,4	2,6	2,3	-3,0	11,8	72,4
2010⁴	43,1	21,4	16,5	47,3	2,5	2,3	-4,2	11,5	80,3
2011	43,7	22,0	16,4	44,6	2,5	2,3	-0,9	11,3	77,6
2012	44,3	22,5	16,5	44,2	2,3	2,3	0,1	10,2	79,0
2013	44,5	22,7	16,6	44,3	2,0	2,2	0,1	8,8	76,9
2014	44,6	22,7	16,6	43,9	1,7	2,2	0,6	7,7	72,9
2015	44,2	22,6	16,5	43,7	1,6	2,1	0,5	7,1	68,7
2016	44,2	22,7	16,6	43,8	1,5	2,2	0,4	6,7	65,4

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.³ Ohne Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen (50,8 Milliarden Euro).⁴ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Milliarden Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin; 2015 und 2016: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

sung korrigiert. Da der im kommenden Jahr zu Grunde zu legende Bruttolohn je Arbeitnehmer ebenfalls hoch sein wird, werden die Rentenzahlungen zur Jahresmitte 2016 deutlich steigen; die Rentenzahlungen expandieren nochmals kräftig, um 3,6 Prozent.¹⁵

Die Zinsausgaben des Staates sind im vergangenen Jahr weiter deutlich gesunken und werden auch im Prognosezeitraum zurückgehen, denn der vom deutschen Fiskus zu bietende Zins bleibt nach wie vor niedrig.

Die Bruttoinvestitionen des Staates werden in diesem Jahr um 1,3 Prozent steigen; die Kassenlage der Kommunen, die den größten Teil der öffentlichen Bauinvestitionen tätigen, ist nach wie vor gut und bleibt es im Prognosezeitraum auch. Im kommenden Jahr werden die Investitionen stärker zunehmen, denn die in den Koalitionsverhandlungen beschlossenen Mehrausgaben dürften nach und nach anlaufen. Impulse dürften zudem von einem neuen Sondervermögen ausgehen, das der Bund noch im Jahr 2015 mit Mitteln von 3,5 Milliarden Euro ausstatten will. Dieses Sondervermögen hat die Aufgabe, Investitionen von finanzschwachen Gemeinden und

Gemeindeverbänden zu fördern. Zwar ist die Finanzlage der Kommunen insgesamt bereits seit einigen Jahren gut, sie ist aber sehr heterogen und die regionalen Divergenzen haben sich über die Jahre verfestigt. Daher dürfte der Investitionsbedarf in den finanzschwachen Gemeinden besonders hoch sein und es ist davon auszugehen, dass diese Gelder die Investitionen zügig anregen werden

Alles in allem steigen die Ausgaben des Staates in diesem Jahr um 3,5 Prozent und im kommenden Jahr um 3,3 Prozent und damit in vergleichbarer Größenordnung wie die Einnahmen. Der Überschuss des öffentlichen Gesamthaushalts, der im vergangenen Jahr bei 18 Milliarden Euro lag, wird im laufenden Jahr drei Milliarden niedriger liegen. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt lag der Finanzierungssaldo im vergangenen Jahr bei 0,6 Prozent; in diesem Jahr geht er leicht – auf 0,5 Prozent – und sinkt im kommenden Jahr nochmals leicht (Tabelle 7).

In struktureller, also um konjunkturelle Einflüsse bereinigter Betrachtung lag der Überschuss im vergangenen Jahr bei 1,1 Prozent. Konjunkturbereinigt sinkt er im laufenden Jahr deutlich, auf 0,6 Prozent. Fast die Hälfte des in den vergangenen Jahren strukturell erarbeiteten Haushaltsüberschusses ist für konsumtive

¹⁵ Auf Basis dieser Prognose werden die Renten mit 4,7 Prozent angehoben werden, nach 1,6 Prozent zur Mitte des laufenden Jahres.

Tabelle 8

Erwerbstätige, Beschäftigte und Arbeitszeit

	Erwerbstätige (Inland)	beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	2014				
				preisbereinigt, verkettete Volumenwerte				
				insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigenstunde	in jeweiligen Preisen	Deflator
	in Mio.	in Mio.	in Stunden	in Mrd. Euro	in Euro	in Euro	in Mrd. Euro	2010 = 100
2009	40 892	36 407	1 373	2 475	60 525	44	2 457	99
2014	42 652	38 247	1 371	2 725	63 882	47	2 904	107
2019	43 749	39 325	1 373	2 963	67 739	49	3 395	115
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2014/2009	0,8	1,0	0,0	1,9	1,1	1,1	3,4	1,4
2019/2014 ¹	½	½	0	1 ¾	1 ¼	1 ¼	3 ¼	1 ½

¹ In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf ¼-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Projektion des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Staatsausgaben geopfert worden. Im kommenden Jahr liegt der Finanzierungssaldo bei geschlossener Produktionslücke bei 0,4 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Die wirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist

Für die Projektion der mittleren Frist wird angenommen, dass die entwickelten Volkswirtschaften etwa mit dem Tempo der Jahre vor der Finanzkrise wachsen. Davon ausgenommen bleibt der wichtigste deutsche Absatzmarkt, der Euroraum, wo sich die strukturellen Anpassungen noch bis zum Ende des Projektionszeitraums fortsetzen und die wirtschaftliche Expansion daher gedämpft wird. Die Dynamik in den Schwellenländern bleibt relativ zu den entwickelten Volkswirtschaften hoch, ist aber im Vergleich zu den Jahren vor der Krise erheblich geringer.

Unter diesen Rahmenbedingungen wird die deutsche Auslandsnachfrage real um jahresdurchschnittlich knapp fünf Prozent und nominal um fünfeinhalb Prozent steigen. Der Ölpreis und der Wechselkurs zwischen Dollar und Euro werden für die mittlere Frist als konstant angenommen und beim für Ende 2016 unterstellten Niveau verharren. Der Ölpreis beträgt demnach 66,4 Dollar pro Barrel, der Wechselkurs 1,14 US-Dollar pro Euro.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird vor dem Hintergrund der moderaten konjunkturellen Entwicklung im Euroraum expansiv ausgerichtet bleiben, zumal die Inflation nicht wesentlich steigen wird, auch weil die Kapazitätsauslastung relativ niedrig bleibt. Für Deutschland ist die Geldpolitik damit sehr expansiv ausgerichtet. Die Finanzpolitik wird in den Jahren 2017 bis 2019 etwa neutral ausgerichtet sein. Die Vorgaben der

Schuldenbremse stellen im Projektionszeitraum keine bindende Restriktion dar.

Die inländische Nachfrage expandiert kräftig, insbesondere wegen der weiterhin dynamischen Arbeitsmarktentwicklung. Das Arbeitsvolumen wird im Projektionszeitraum etwa dem langjährigen Trend folgen. Die Realeinkommen werden steigen, so dass der private Konsum die Wachstumsdynamik stützt (Tabelle 8). Auch der Staatskonsum wird kräftig zulegen. Zum einen werden sich die Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Dienst in ähnlichem Maße wie in der Gesamtwirtschaft erhöhen. Zum anderen werden die sozialen Sachleistungen getrieben von der

Tabelle 9

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Brutto- investitionen	Außenbeitrag
		private Haushalte	Staat		
in Mrd. Euro					
2009	2 456,7	1 408,4	481,4	445,6	121,2
2014	2 903,8	1 604,7	561,5	548,2	189,4
2019	3 395	1 821	667	638	269
Anteile am BIP					
2009	100	57,3	19,6	18,1	4,9
2014	100	55,3	19,3	18,9	6,5
2019	100	54	20	19	8
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %					
2014/2009	3,4	2,6	3,1	4,2	-
2014/2019 ¹	3 ¼	2 ½	3 ½	3	-

¹ In dieser Projektion sind die Vorausschätzungen auf ¼-Prozentpunkte gerundet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Projektion des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Kasten 3

Potentialschätzung

Die Nettoinvestitionen werden aufgrund der positiven Nachfrageentwicklung und des günstigen Finanzierungsumfelds stärker ausgeweitet als das Produktionspotential. Daraus ergibt sich im Projektionszeitraum ein durchschnittlicher Wachstumsbeitrag des Einsatzfaktors Kapital von 0,4 Prozentpunkten.

Das potenzielle Arbeitsvolumen wird bis 2019 durchschnittlich einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten leisten.

Das Erwerbspersonenpotential sinkt aufgrund der natürlichen Bevölkerungsbewegung im Projektionszeitraum. Dies kann durch den Wanderungsüberschuss nicht ausgeglichen werden. Der Wanderungssaldo dürfte in diesem wie im vergangenen Jahr bei 500 000 Personen liegen. Anzunehmen ist, dass sich die Zuwanderung aus den Krisenländern im Euroraum mit der zu erwartenden Besserung der Entwicklung auf den dortigen Arbeitsmärkten abschwächt. Überdies dürften die Zuzüge nach Deutschland auch deshalb nachlassen, weil infolge der Zuwanderungen das Potential an wanderungsbereiten Personen immer kleiner wird. Das gilt insbesondere mit Blick auf die Migrationsströme aus den 2004 und 2007 der EU beigetretenen Staaten. Alles in allem wird unterstellt, dass der Wanderungsüberschuss bis auf 100 000 Personen im Jahr 2019 zurückgeht.

Dagegen steigt die Erwerbsbeteiligung im Projektionszeitraum um jahresdurchschnittlich 0,5 Prozentpunkte und gleicht den demographisch bedingten Rückgang der Bevölkerung mehr als aus. Zu Buche schlägt vor allem eine höhere Erwerbsbeteiligung von Frauen sowie von Männern über 55 Jahren. Die Tendenz hin zu einer höheren Erwerbsbeteiligung wird durch die Einführung der Rente mit 63 allerdings zu einem erheblichen Teil konterkariert. Aufgrund des demografisch bedingten Anstiegs der Zahl der Anspruchsberechtigten dürfte der Effekt im Zeitablauf etwas zunehmen. Für 2016 wird angenommen, dass sich 80 000 Personen zusätzlich aus dem Erwerbsleben zurückziehen. Bis 2019 wird ihre Zahl auf knapp 100 000 steigen. Insgesamt wird die Partizipationsrate ihren langfristigen Aufwärtstrend fortsetzen und auf 74 Prozent am Ende des Projektionszeitraums steigen.

Die strukturelle Erwerbslosenquote geht seit rund einem Jahrzehnt zurück. Dieser Rückgang dürfte allmählich zum Stillstand kommen; am Ende des Projektionszeitraum 2019 wird sich die Quote auf 3,5 Prozent belaufen.

Alles in allem nimmt die Zahl der Erwerbstätigen im Trend um 0,5 Prozent pro Jahr zu. Die Anzahl der Stunden je Erwerbs-

Tabelle

Wachstum des realen Produktionspotentials
 Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent

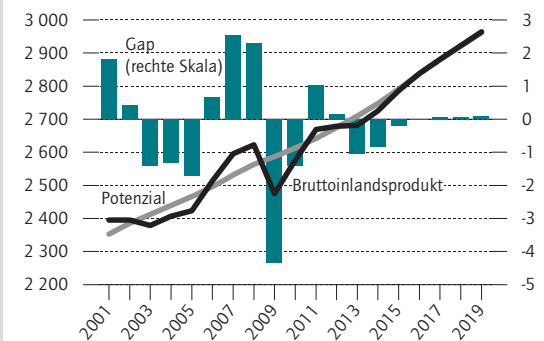
	2009-2014	2014-2019
Produktionspotential	1,2	1,5
Wachstumsbeiträge		
Arbeitsvolumen	0,4	0,3
Kapitalvolumen	0,4	0,4
Totale Faktorproduktivität	0,5	0,8

Differenzen bei der Aggregation entstehen durch Rundungseffekte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission; Projektion des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

Abbildung

Bruttoinlandsprodukt und Potenzial

Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission; Projektion des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2015

tätigen wird weiter rückläufig sein. Dies ist vor allem auf den größer werdenden Anteil älterer Arbeitnehmer zurückzuführen, die häufiger zu einer Teilzeitbeschäftigung neigen.

Schließlich wird der Trend der Totalen Faktorproduktivität einen Wachstumsbeitrag von 0,8 Prozentpunkten leisten. Das reale Produktionspotential wird bis 2019 um jahresdurchschnittlich 1,5 Prozent wachsen (Tabelle).

hohen Kostendynamik im Gesundheitsbereich deutlich zunehmen.

Der Wohnungsbau und die Ausrüstungsinvestitionen werden weiterhin durch die günstigen Finanzierungsbedingungen gestützt. Die Dynamik nimmt allerdings ab. Angesichts der entspannten Finanzlage, aber auch wegen beschlossener Mehrausgaben in dieser Legislaturperiode, wird der öffentliche Bau zulegen. Die Investitionsquote dürfte alles in allem auf dem Niveau im Jahr 2014 verharren (Tabelle 9).

Die Exporte werden aufgrund der etwas schwächeren weltwirtschaftlichen Nachfragesituation und der sich lohnbefriedigend leicht verschlechternden preislichen

Wettbewerbsfähigkeit etwas weniger stark expandieren als im Durchschnitt des vergangenen Jahrzehnts. Der Anteil der Exporte in die Euroländer wird dabei zurückgehen. Die kräftige binnenwirtschaftliche Entwicklung wird zu einer spürbaren Belebung der Importe führen.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt zwischen 2014 und 2019 jahresdurchschnittlich um 1 ¾ Prozent steigen. Die seit 2013 negative Produktionslücke wird sich im Laufe des Jahres 2015 annähernd schließen (Abbildung im Kasten 3). Das nominale Bruttoinlandsprodukt wächst jahresdurchschnittlich um 3 ¼ Prozent, die Teuerung liegt bei knapp 1 ½ Prozent.

Ferdinand Fichtner ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | ffichtner@diw.de

Guido Baldi ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Franziska Bremus ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Karl Brenke ist Wissenschaftlicher Referent beim Vorstand des DIW Berlin

Christian Dreger ist Forschungsdirektor International Economics am DIW Berlin

Hella Engerer ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Christoph Große Steffen ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Simon Junker ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Claus Michelsen ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Katharina Pijnenburg ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Maximilian Podstawski ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Malte Rieth ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Kristina van Deuverden ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Aleksandar Zaklan ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin

UPSWING IN A MODERATE WORLD ECONOMY

Abstract: The German economy continues to recover, and will grow by 2.2 percent in 2015. With slightly abated increases, the annual growth rate will be 1.9 percent in 2016. Driven by this favorable economic development, the unemployment rate will further decline, to 6.4 percent this year and 6.1 percent in 2016. Inflation, which averages 0.5 percent this year, will be substantially dampened by the slump in oil prices; in 2016 as well, inflation will remain low, at 1.2 percent.

The global economy continues in its recovery. The moderate upswing is primarily driven by the growth of consumption in industrialized countries. A gradually improving situation in labor markets, as well as the slump in oil prices, is propelling the purchasing power of private consumers. Together with expansionary monetary policy these developments are expected to stimulate corporate investment activity. In the euro area as well, growth is supported by consumer demand. However, there are a number of structurally burdensome factors: In the crisis-stricken countries in particular, unemployment remains high and the public and private debt are dampening demand. For the time being, growth in the emerging markets is expected to lag behind. Overall, the average annual growth rate of the global economy is expected to be 3.8 percent in 2015, with an increase to 4.0 percent in the following year.

The German economy is currently recovering, driven by strong domestic demand, and should be back on its potential path over the course of this year. Growth will be based, more heavily than it was before the crisis, on consumption, which benefits from ongoing employment growth and substantial wage increases. Despite full capacity utilization, inflation is bound to remain weak; there is no sign of the German economy overheating. Important markets have lost momentum when compared to the pre-crisis years—foreign trade is therefore likely to provide only minor stimulus. In this environment, investments in equipment and machinery will only experience a moderate expansion, and relative to GDP, will remain well below their pre-crisis levels. It should be added that there are still risks to financial stability, which might also dampen corporations' enthusiasm for investments. Construction spending will soften, due to the recent abatement in yields from residential investment. Overall, the risk of the economy overheating is low. Government revenues are surging: Despite a rather loose spending behavior, the public budget surpluses will reach approximately 0.5 percent in both years of the forecast period.

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook



Dr. Ferdinand Fichtner, Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

SIEBEN FRAGEN AN FERDINAND FICHTNER

»Solide Grunddynamik – schwache Investitionen«

1. Herr Fichtner, die deutsche Wirtschaft ist gut ins neue Jahr gestartet. Wird sie den Schwung mitnehmen können? Die deutsche Wirtschaft wird voraussichtlich zumindest im ersten Halbjahr kräftig laufen und danach etwas an Schwung verlieren. Dabei spielen Sonderfaktoren wie Ölpreise und Rentennachzahlungen eine Rolle, die im Jahresverlauf allmählich ausklingen. Insofern haben wir insgesamt eine solide Grunddynamik, die aber durch diese sehr speziellen Entwicklungen um die Jahreswende im Moment etwas überzeichnet ist.
2. Mit welchen Wachstumszahlen rechnen Sie? Wir erwarten, dass die deutsche Wirtschaft 2015 wegen dieses starken Starts ins Jahr mit etwa 2,2 Prozent wachsen wird. Im kommenden Jahr wird die Rate dann mit 1,9 Prozent etwas darunter liegen. Insgesamt sind das aber für deutsche Verhältnisse sehr kräftige Wachstumsraten, zumal wir auch im vergangenen Jahr mit 1,6 Prozent ein schon recht ordentliches Wachstum gesehen haben.
3. Was sind die wichtigsten Wachstumstreiber? Stütze des Wachstums ist die Binnenwirtschaft und insbesondere die Konsumnachfrage, die ihrerseits dann wieder auf eine günstige Arbeitsmarktsituation und eine kräftige Lohnentwicklung zurückgeht. Aber auch die Exporttätigkeit ist weiterhin eine wichtige Stütze der deutschen Wirtschaft. Im Moment hinken die Exporte in den Euroraum den Ansprüchen hinterher, während die Exporte insbesondere ins anglo-amerikanische Ausland sehr kräftig laufen.
4. Inwieweit macht sich die schwierige Lage in Russland bemerkbar? Zunächst einmal spielt die schwache Nachfrage aus Russland direkt für die deutschen Exporte eine dämpfende Rolle. Vor allem aber sind die Spannungen um Russland und die Ukraine ein Problem, weil sie ein relativ hohes Maß an Unsicherheit schaffen. Unsicherheit ist beispielsweise für Investitionen ein Problem. Man nimmt einfach in einem unsicheren wirtschaftlichen Umfeld nicht gerne viel Geld in die Hand, und weil die deutsche Wirtschaft wesentlich vom Export und der Produktion von Investitionsgütern lebt, ist das natürlich ein Problem.
5. Wie steht es um die Investitionsbereitschaft der deutschen Industrie? Wir erwarten, dass die Investitionen in diesem Jahr etwas anziehen. Das ist aber auch ganz natürlich, wenn man bedenkt, dass die Produktionskapazitäten im Moment weitgehend ausgelastet sind und die deutsche Wirtschaft doch relativ kräftig wächst. Gemessen an der kräftigen wirtschaftlichen Entwicklung in diesem Jahr bleibt die Investitionstätigkeit aber eher schwach. Wir vermuten, dass das weiterhin mit dem ungünstigen weltwirtschaftlichen Umfeld zusammenhängt. Wichtige Absatzmärkte sind eben nicht mehr so kräftig wie in der Vergangenheit. Das gilt für den Euroraum, aber durchaus auch für China, das nicht mehr so kräftig wächst wie in der Vergangenheit. Das führt dazu, dass die Unternehmen sich mit Investitionen weiterhin deutlich zurückhalten. Dazu kommt, dass auch der Wohnungsbau seinen Zenit erreicht zu haben scheint, sodass insgesamt die Investitionstätigkeit in Deutschland weiterhin eher schwach bleibt.
6. Mit welcher Inflationsrate rechnen Sie in Deutschland? Die Inflationsrate dürfte in diesem Jahr mit 0,5 Prozent sehr niedrig ausfallen. Das liegt in erster Linie daran, dass die Energiepreise stark zurückgegangen sind. Wir haben aber auch weiterhin eine sehr schwache Kerninflation in Deutschland. Das heißt, die Preise ohne Energie und Lebensmittel entwickeln sich ebenfalls nur sehr schwach. Das liegt an der globalen und insbesondere im Euroraum schwachen Nachfrage, die auf die Preissetzungsmöglichkeiten der Unternehmen drückt.
7. Wie sieht es bei den öffentlichen Finanzen aus? Die öffentlichen Finanzen entwickeln sich wegen der guten konjunkturellen Entwicklung und der guten Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt sehr günstig. Die Steuereinnahmen sprudeln, und die Ausgaben für Sozialleistungen sind in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen. Das sorgt für kräftige Überschüsse im öffentlichen Haushalt.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2015

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung		Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
3	Bruttowertschöpfung	2 723,5	1 831,6	293,2	598,6	-
4	- Abschreibungen	525,7	300,9	67,1	157,6	-
5	= Nettowertschöpfung ¹	2 197,8	1 530,7	226,1	441,0	-232,7
6	- Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 541,4	1 096,0	229,4	216,0	12,4
7	- Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,6	11,5	0,1	9,0	-
8	+ Empfangene sonstige Subventionen	25,2	23,4	0,3	1,5	-
9	= Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	661,0	446,6	-3,1	217,5	-245,1
10	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 543,7	-	-	1 543,7	10,1
11	- Geleistete Subventionen	26,8	-	26,8	-	5,3
12	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	321,7	-	321,7	-	4,4
13	- Geleistete Vermögenseinkommen	747,1	666,0	48,5	32,6	184,7
14	+ Empfangene Vermögenseinkommen	811,3	384,8	21,9	404,7	120,5
15	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 563,9	165,3	265,2	2 133,3	-300,0
16	- Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	354,4	71,9	-	282,5	8,3
17	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	362,4	-	362,4	-	0,4
18	- Geleistete Sozialbeiträge	620,0	-	-	620,0	3,3
19	+ Empfangene Sozialbeiträge	620,8	121,2	498,9	0,7	2,5
20	- Geleistete monetäre Sozialleistungen	528,7	58,8	469,2	0,7	0,4
21	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	522,3	-	-	522,3	6,8
22	- Geleistete sonstige laufende Transfers	291,8	151,2	67,7	72,9	43,0
23	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	248,8	137,8	18,5	92,4	86,0
24	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 523,2	142,4	608,1	1 772,7	-259,4
25	- Konsumausgaben	2 235,1	-	585,5	1 649,6	-
26	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-49,1	-	49,1	-
27	= Sparen	288,1	93,3	22,5	172,3	-259,4
28	- Geleistete Vermögenstransfers	33,0	3,3	22,4	7,3	3,7
29	+ Empfangene Vermögenstransfers	32,8	15,3	10,1	7,3	3,9
30	- Bruttoinvestitionen	554,4	309,5	63,9	181,0	-
31	+ Abschreibungen	525,7	300,9	67,1	157,6	-
32	- Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,8	-1,3	-1,4	0,9	1,8
33	= Finanzierungssaldo	260,9	98,1	14,9	147,9	-260,9
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 523,2	142,4	608,1	1 772,7	-259,4
35	- Geleistete soziale Sachtransfers	386,3	-	386,3	-	-
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	386,3	-	-	386,3	-
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 523,2	142,4	221,7	2 159,1	-259,4
38	- Konsum ²	2 235,1	-	199,2	2 035,9	-
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-49,1	-	49,1	-
40	= Sparen	288,1	93,3	22,5	172,3	-259,4

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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).

HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2016

Milliarden Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
3 Bruttowertschöpfung	2 813,1	1 893,1	301,9	618,0	-
4 - Abschreibungen	540,5	308,8	69,0	162,7	-
5 = Nettowertschöpfung ¹	2 272,5	1 584,3	232,9	455,4	-243,0
6 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 594,1	1 134,4	236,5	223,2	12,8
7 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,7	11,5	0,1	9,1	-
8 + Empfangene sonstige Subventionen	25,3	23,5	0,3	1,5	-
9 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	683,1	461,9	-3,5	224,7	-255,7
10 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 596,4	-	-	1 596,4	10,5
11 - Geleistete Subventionen	27,0	-	27,0	-	5,3
12 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	328,4	-	328,4	-	4,4
13 - Geleistete Vermögenseinkommen	749,2	669,3	47,5	32,4	187,5
14 + Empfangene Vermögenseinkommen	816,3	387,2	21,9	407,2	120,5
15 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 647,9	179,7	272,4	2 195,8	-313,2
16 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	369,8	76,3	-	293,6	8,5
17 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	377,9	-	377,9	-	0,4
18 - Geleistete Sozialbeiträge	641,4	-	-	641,4	3,5
19 + Empfangene Sozialbeiträge	642,3	125,3	516,2	0,7	2,6
20 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	544,8	59,5	484,5	0,7	0,4
21 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	538,2	-	-	538,2	7,0
22 - Geleistete sonstige laufende Transfers	294,1	152,3	67,1	74,7	43,2
23 + Empfangene sonstige laufende Transfers	250,3	138,9	18,9	92,5	87,1
24 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 606,5	155,8	633,8	1 816,8	-271,7
25 - Konsumausgaben	2 299,5	-	610,3	1 689,1	-
26 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-50,0	-	50,0	-
27 = Sparen	307,0	105,9	23,5	177,6	-271,7
28 - Geleistete Vermögenstransfers	33,9	3,7	22,6	7,7	3,6
29 + Empfangene Vermögenstransfers	33,7	16,5	10,1	7,2	3,8
30 - Bruttoinvestitionen	575,8	322,9	67,9	185,0	-
31 + Abschreibungen	540,5	308,8	69,0	162,7	-
32 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,9	-1,4	-1,4	0,9	1,9
33 = Finanzierungssaldo	273,4	106,0	13,5	154,0	-273,4
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 606,5	155,8	633,8	1 816,8	-271,7
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	407,8	-	407,8	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	407,8	-	-	407,8	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 606,5	155,8	226,0	2 224,6	-271,7
38 - Konsum ²	2 299,5	-	202,5	2 097,0	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-50,0	-	50,0	-
40 = Sparen	307,0	105,9	23,5	177,6	-271,7

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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).

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014	2015	2016	2014		2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,9	0,7	0,5	0,8	0,9	0,9	0,6	0,5	0,4
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,5	-0,7	-0,3	1,1	-0,1	-0,1	-1,3	-1,1	0,6
Arbeitsstage	0,1	0,9	0,4	-0,3	0,6	0,0	1,8	1,6	-0,8
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	1,5	0,9	0,6	1,6	1,4	0,8	1,1	0,9	0,2
Produktivität¹	0,1	1,3	1,3	0,2	0,0	1,0	1,6	1,3	1,2
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,6	2,2	1,9	1,8	1,4	1,8	2,7	2,3	1,5
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 166,2	2 235,1	2 299,5	1 054,5	1 111,7	1 089,3	1 145,8	1 123,4	1 176,1
Private Haushalte²	1 604,7	1 649,6	1 689,1	781,9	822,8	804,7	844,8	826,7	862,4
Staat	561,5	585,5	610,3	272,6	288,9	284,5	301,0	296,6	313,7
Anlageinvestitionen	581,0	599,4	623,8	280,2	300,8	284,7	314,7	298,4	325,4
Ausrüstungen	185,6	192,9	203,1	88,7	96,9	90,0	102,9	95,9	107,2
Bauten	293,4	301,1	311,5	141,9	151,5	143,5	157,6	149,4	162,1
Sonstige Anlageinvestitionen	102,1	105,4	109,2	49,6	52,5	51,2	54,2	53,0	56,2
Vorratsveränderung³	-32,8	-45,0	-48,0	-1,3	-31,5	-13,8	-31,2	-16,0	-32,0
Inländische Verwendung	2 714,4	2 789,5	2 875,3	1 333,4	1 380,9	1 360,2	1 429,3	1 405,8	1 469,5
Außenbeitrag	189,4	232,7	243,0	94,0	95,4	118,3	114,3	127,0	116,0
Exporte	1 326,2	1 405,0	1 486,9	648,1	678,1	687,0	718,0	729,9	757,0
Importe	1 136,7	1 172,3	1 243,9	554,1	582,6	568,7	603,7	602,9	641,0
Bruttoinlandsprodukt	2 903,8	3 022,1	3 118,3	1 427,4	1 476,4	1 478,5	1 543,7	1 532,7	1 585,5
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	2,5	3,2	2,9	2,4	2,6	3,3	3,1	3,1	2,6
Private Haushalte²	2,1	2,8	2,4	1,9	2,3	2,9	2,7	2,7	2,1
Staat	3,7	4,3	4,2	3,8	3,7	4,4	4,2	4,3	4,2
Anlageinvestitionen	4,5	3,2	4,1	6,5	2,8	1,6	4,6	4,8	3,4
Ausrüstungen	4,3	3,9	5,3	5,6	3,2	1,5	6,2	6,5	4,2
Bauten	5,1	2,6	3,5	8,3	2,3	1,1	4,1	4,2	2,8
Sonstige Anlageinvestitionen	3,3	3,3	3,6	3,2	3,4	3,2	3,3	3,6	3,6
Inländische Verwendung	2,6	2,8	3,1	3,3	1,9	2,0	3,5	3,4	2,8
Exporte	3,6	5,9	5,8	2,5	4,7	6,0	5,9	6,2	5,4
Importe	1,8	3,1	6,1	1,4	2,2	2,6	3,6	6,0	6,2
Bruttoinlandsprodukt	3,4	4,1	3,2	3,7	3,0	3,6	4,6	3,7	2,7
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt									
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 030,9	2 075,8	2 103,5	993,8	1 037,2	1 017,4	1 058,4	1 033,7	1 069,8
Private Haushalte²	1 518,1	1 554,7	1 576,6	740,6	777,5	759,6	795,1	773,0	803,6
Staat	512,8	521,2	527,1	253,1	259,7	257,8	263,4	260,6	266,4
Anlageinvestitionen	545,3	555,7	572,2	263,3	282,1	264,0	291,7	273,7	298,4
Ausrüstungen	182,9	189,3	198,5	87,0	95,8	88,0	101,3	93,4	105,2
Bauten	267,6	270,7	276,5	129,8	137,8	129,2	141,5	133,0	143,6
Sonstige Anlageinvestitionen	94,7	95,8	97,4	46,2	48,5	46,7	49,1	47,5	50,0
Inländische Verwendung	2 541,0	2 586,0	2 628,9	1 255,8	1 285,2	1 270,1	1 315,9	1 295,2	1 333,7
Exporte	1 276,5	1 353,1	1 421,7	624,5	652,0	661,4	691,8	699,9	721,9
Importe	1 091,8	1 152,0	1 211,8	530,6	561,2	557,2	594,8	589,2	622,6
Bruttoinlandsprodukt	2 724,7	2 785,7	2 837,9	1 349,3	1 375,4	1 373,4	1 412,3	1 405,0	1 432,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	1,2	2,2	1,3	0,9	1,4	2,4	2,0	1,6	1,1
Private Haushalte²	1,2	2,4	1,4	0,9	1,4	2,6	2,3	1,8	1,1
Staat	1,1	1,6	1,1	0,9	1,4	1,8	1,4	1,1	1,1
Anlageinvestitionen	3,4	1,9	3,0	5,3	1,6	0,3	3,4	3,7	2,3
Ausrüstungen	4,3	3,5	4,9	5,6	3,2	1,1	5,7	6,1	3,8
Bauten	3,6	1,2	2,2	6,6	0,8	-0,5	2,7	2,9	1,5
Sonstige Anlageinvestitionen	1,2	1,1	1,8	1,2	1,2	0,9	1,3	1,7	1,8
Inländische Verwendung	1,3	1,8	1,7	1,8	0,7	1,1	2,4	2,0	1,3
Exporte	3,9	6,0	5,1	3,1	4,6	5,9	6,1	5,8	4,4
Importe	3,4	5,5	5,2	3,3	3,4	5,0	6,0	5,7	4,7
Bruttoinlandsprodukt	1,6	2,2	1,9	1,8	1,4	1,8	2,7	2,3	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

	2014	2015	2016	2014		2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	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	0,4	1,0	1,1	0,8	0,3	0,4	1,0	1,0
Konsumausgaben des Staates	2,6	2,6	3,1	2,9	2,3	2,5	2,7	3,1	3,1
Anlageinvestitionen	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,1	1,1	1,1
Ausrüstungen	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
Bauten	1,5	1,5	1,3	1,5	1,4	1,6	1,4	1,3	1,3
Exporte	-0,2	-0,1	0,7	-0,6	0,1	0,1	-0,2	0,4	1,0
Importe	-1,5	-2,3	0,9	-1,9	-1,2	-2,3	-2,2	0,3	1,4
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,8	1,3	1,8	1,6	1,8	1,8	1,3	1,2
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Milliarden Euro									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 065,3	2 133,3	2 195,8	1 013,0	1 052,3	1 048,5	1 084,8	1 084,6	1 111,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	270,9	282,1	291,7	131,2	139,6	137,0	145,1	141,8	149,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 210,2	1 261,7	1 304,7	577,2	633,0	603,3	658,3	624,2	680,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	584,2	589,6	599,4	304,6	279,6	308,2	281,4	318,6	280,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	394,8	430,5	452,1	184,4	210,3	193,8	236,7	206,0	246,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 460,0	2 563,9	2 647,9	1 197,5	1 262,6	1 242,3	1 321,5	1 290,6	1 357,3
Abschreibungen	512,1	525,7	540,5	255,0	257,2	261,4	264,3	268,8	271,8
Bruttonationaleinkommen	2 972,2	3 089,5	3 188,5	1 452,4	1 519,8	1 503,7	1 585,8	1 559,4	1 629,1
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2 172,9	2 268,9	2 346,5	1 055,3	1 117,7	1 095,9	1 173,0	1 141,1	1 205,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	691,9	725,2	750,2	346,8	345,0	355,6	369,7	375,1	375,1
Arbeitnehmerentgelt	1 481,1	1 543,7	1 596,4	708,4	772,7	740,3	803,4	766,0	830,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2,7	3,3	2,9	2,4	2,9	3,5	3,1	3,4	2,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,1	4,1	3,4	3,1	3,1	4,4	3,9	3,5	3,4
Bruttolöhne und -gehälter	3,8	4,3	3,4	3,9	3,8	4,5	4,0	3,5	3,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,1	0,9	1,7	-0,5	0,8	1,2	0,6	3,4	-0,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	7,3	9,1	5,0	10,3	4,7	5,1	12,6	6,3	4,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,4	4,2	3,3	3,6	3,2	3,7	4,7	3,9	2,7
Abschreibungen	2,0	2,6	2,8	2,0	2,0	2,5	2,8	2,8	2,8
Bruttonationaleinkommen	3,1	3,9	3,2	3,3	3,0	3,5	4,3	3,7	2,7
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3,5	4,4	3,4	3,7	3,2	3,9	5,0	4,1	2,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,0	4,8	3,4	3,7	2,4	2,5	7,1	5,5	1,5
Arbeitnehmerentgelt	3,7	4,2	3,4	3,8	3,6	4,5	4,0	3,5	3,4
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte									
a) Milliarden Euro									
Masseneinkommen	1 214,1	1 262,0	1 299,7	584,2	629,9	609,3	652,6	626,4	673,4
Nettolöhne- und -gehälter	804,6	837,3	861,5	380,2	424,5	396,1	441,2	408,3	453,3
Monetäre Sozialleistungen	504,8	522,3	538,2	251,3	253,6	261,6	260,7	267,7	270,6
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	95,3	97,7	100,0	47,2	48,1	48,4	49,3	49,6	50,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	584,2	589,6	599,4	304,6	279,6	308,2	281,4	318,6	280,8
Sonstige Transfers (Saldo) ⁶	-76,2	-78,8	-82,3	-36,8	-39,4	-38,5	-40,3	-40,5	-41,8
Verfügbares Einkommen	1 722,2	1 772,7	1 816,8	852,0	870,1	879,0	893,7	904,4	912,4
Nachrichtlich:									
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	48,2	49,1	50,0	23,8	24,4	24,3	24,8	24,7	25,3
Konsumausgaben	1 604,7	1 649,6	1 689,1	781,9	822,8	804,7	844,8	826,7	862,4
Sparen	165,6	172,3	177,6	93,9	71,7	98,6	73,7	102,4	75,2
Sparquote in Prozent ⁷	9,4	9,5	9,5	10,7	8,0	10,9	8,0	11,0	8,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	3,3	3,9	3,0	3,0	3,6	4,3	3,6	2,8	3,2
Nettolöhne- und -gehälter	3,5	4,1	2,9	3,6	3,4	4,2	3,9	3,1	2,7
Monetäre Sozialleistungen	2,6	3,5	3,0	1,4	3,8	4,1	2,8	2,3	3,8
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	1,7	2,5	2,4	0,1	3,4	2,5	2,5	2,4	2,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,1	0,9	1,7	-0,5	0,8	1,2	0,6	3,4	-0,2
Verfügbares Einkommen	2,4	2,9	2,5	2,1	2,7	3,2	2,7	2,9	2,1
Konsumausgaben	2,1	2,8	2,4	1,9	2,3	2,9	2,7	2,7	2,1
Sparen	5,5	4,0	3,1	3,8	7,9	4,9	2,8	3,9	2,1

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2015 und 2016

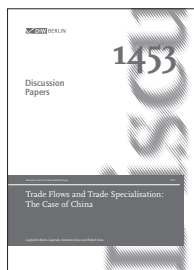
	2014	2015	2016	2014		2015		2016	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁸									
a) Milliarden Euro									
Einnahmen									
Steuern	660,4	684,1	706,4	328,4	332,1	342,2	341,9	353,7	352,6
direkte Steuern	346,8	362,4	377,9	173,3	173,5	182,7	179,7	191,1	186,9
indirekte Steuern	313,6	321,7	328,4	155,1	158,5	159,5	162,2	162,7	165,8
Nettosozialbeiträge	481,6	498,9	516,2	233,7	247,9	243,0	255,8	251,4	264,8
Vermögenseinkommen	23,5	21,9	21,9	15,0	8,5	12,8	9,0	12,9	9,0
Laufende Übertragungen	18,4	18,5	18,9	8,8	9,6	8,9	9,6	9,0	9,8
Vermögenstransfers	10,6	10,1	10,1	5,0	5,6	4,7	5,4	4,6	5,4
Verkäufe	99,0	101,7	104,4	46,7	52,3	47,9	53,7	49,2	55,2
Sonstige Subventionen	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
Insgesamt	1 293,8	1 335,4	1 378,1	637,7	656,2	659,7	675,7	681,1	697,1
Ausgaben									
Vorleistungen	134,9	139,2	144,0	61,9	73,0	64,1	75,2	66,3	77,7
Arbeitnehmerentgelte	223,9	229,4	236,5	107,6	116,3	110,2	119,2	113,6	122,9
Soziale Sachleistungen	239,4	254,7	268,9	118,4	121,0	126,0	128,7	133,0	135,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	50,6	48,5	47,5	26,4	24,2	24,8	23,7	23,8	23,6
Subventionen	26,5	26,8	27,0	12,9	13,6	13,0	13,8	13,1	13,9
Monetäre Sozialleistungen	452,2	469,2	484,5	225,0	227,2	235,0	234,2	240,9	243,6
Sonstige laufende Transfers	64,1	67,7	67,1	36,0	28,1	36,2	31,5	36,3	30,8
Bruttoinvestitionen	63,1	63,9	67,9	28,2	34,9	28,2	35,7	30,2	37,7
Vermögenstransfers	22,4	22,4	22,6	8,8	13,6	8,9	13,5	8,9	13,7
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen	-1,4	-1,4	-1,4	-0,6	-0,8	-0,6	-0,8	-0,6	-0,8
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	1 275,8	1 320,5	1 364,7	624,5	651,3	645,8	674,7	665,5	699,2
Finanzierungssaldo	18,1	14,9	13,5	13,2	4,9	13,9	1,0	15,6	-2,1
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	3,5	3,6	3,3	2,6	4,4	4,2	3,0	3,4	3,1
direkte Steuern	4,0	4,5	4,3	2,4	5,8	5,5	3,5	4,6	4,0
indirekte Steuern	3,0	2,6	2,1	2,9	3,0	2,8	2,3	2,0	2,2
Nettosozialbeiträge	3,5	3,6	3,5	3,4	3,6	4,0	3,2	3,5	3,5
Vermögenseinkommen	10,3	-6,9	0,4	28,1	-11,3	-14,3	6,2	0,5	0,2
Laufende Übertragungen	-0,5	0,9	1,9	-1,1	0,1	0,9	0,8	1,7	2,1
Vermögenstransfers	2,1	-4,3	-1,0	4,3	0,2	-5,4	-3,4	-2,2	0,1
Verkäufe	3,4	2,7	2,7	4,5	2,4	2,7	2,7	2,7	2,7
Sonstige Subventionen	-11,2	0,0	0,0	-8,8	-13,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,6	3,2	3,2	3,5	3,6	3,5	3,0	3,2	3,2
Ausgaben									
Vorleistungen	2,5	3,2	3,4	2,7	2,4	3,6	3,0	3,4	3,4
Arbeitnehmerentgelte	2,9	2,5	3,1	3,1	2,7	2,5	2,5	3,1	3,1
Soziale Sachleistungen	5,5	6,4	5,6	5,6	5,4	6,4	6,4	5,6	5,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-10,2	-4,1	-2,1	-8,9	-11,6	-6,0	-2,1	-4,0	0,0
Subventionen	7,4	0,9	0,9	7,3	7,5	0,9	0,9	0,9	0,9
Monetäre Sozialleistungen	2,8	3,7	3,3	1,5	4,1	4,4	3,1	2,5	4,0
Sonstige laufende Transfers ⁹	2,1	3,6	-0,6	2,3	-0,2	0,3	3,3	0,1	-0,6
Bruttoinvestitionen	0,5	1,3	6,2	13,7	-8,1	0,2	2,1	7,0	5,7
Vermögenstransfers ⁹	-2,4	0,0	0,2	-2,3	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,2
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen ⁹	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Produktionsabgaben ⁹	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	2,4	3,5	3,3	2,7	2,3	3,4	3,6	3,0	3,6

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen⁷ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.⁵ Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.⁸ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.⁶ Empfangene abzüglich geleistete Transfers.⁹ Absolute Änderung gegenüber dem Vorjahr in Mrd EUR.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des DIW Berlin.

Discussion Papers Nr. 1453

2015 | Guglielmo Maria Caporale, Anamaria Sova and Robert Sova



Trade Flows and Trade Specialisation: The Case of China

Using annual data for the period 1992–2012, this paper examines trade flows between China and its main trade partners in Asia, North America and Europe, and whether increasing trade has led to industrial structural adjustment and changes in China's trade patterns. The analysis is based on both economic indicators and the estimation of a gravity model, and applies recently developed panel data methods that explicitly take into account unobserved heterogeneity, specifically the fixed effect vector decomposition (FEVD) technique. The findings confirm the significant change in China's trading structure associated with the fast growth of foreign trade. In particular, there has been a shift from resource- and labour-intensive to

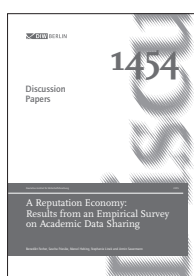
capital- and technology-intensive exports.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1454

2015 | Benedikt Fecher, Sascha Friesike, Marcel Hebing, Stephanie Linek and Armin Sauermann



A Reputation Economy: Results from an Empirical Survey on Academic Data Sharing

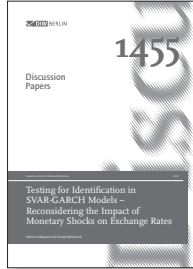
Academic data sharing is a way for researchers to collaborate and thereby meet the needs of an increasingly complex research landscape. It enables researchers to verify results and to pursue new research questions with "old" data. It is therefore not surprising that data sharing is advocated by funding agencies, journals, and researchers alike. We surveyed 2661 individual academic researchers across all disciplines on their dealings with data, their publication practices, and motives for sharing or withholding research data. The results for 1564 valid responses show that researchers across disciplines recognise the benefit of secondary research

data for their own work and for scientific progress as a whole—still they only practice it in moderation. An explanation for this evidence could be an academic system that is not driven by monetary incentives, nor the desire for scientific progress, but by individual reputation—expressed in (high ranked journal) publications. We label this system a Reputation Economy. This special economy explains our findings that show that researchers have a nuanced idea how to provide adequate formal recognition for making data available to others—namely data citations. We conclude that data sharing will only be widely adopted among research professionals if sharing pays in form of reputation. Thus, policy measures that intend to foster research collaboration need to understand academia as a reputation economy. Successful measures must value intermediate products, such as research data, more highly than it is the case now.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1455
2015 | Helmut Lütkepohl and George Milunovich



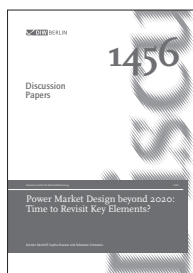
Testing for Identification in SVAR-GARCH Models: Reconsidering the Impact of Monetary Shocks on Exchange Rates

Changes in residual volatility in vector autoregressive (VAR) models can be used for identifying structural shocks in a structural VAR analysis. Testable conditions are given for full identification for the case where the volatility changes can be modelled by a multivariate GARCH process. Formal statistical tests are presented for identification and their small sample properties are investigated via a Monte Carlo study. The tests are applied to investigate the validity of the identification conditions in a study of the effects of U.S. monetary policy on exchange rates. It is found that the data do not support full identification in most of the models considered, and the implied problems for the interpretation of the results are discussed.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Discussion Papers Nr. 1456
2015 | Karsten Neuhoﬀ, Sophia Ruester and Sebastian Schwenen



Power Market Design beyond 2020: Time to Revisit Key Elements?

We revisit key elements of European power market design with respect to both short term operation and longer-term investment and re-investment choices. For short term markets, the European policy debate focuses on the definition of common interfaces, like for example gate closure time. We argue that that this is insufficient if the market design is to accommodate for the different needs of renewable and conventional generation assets and different flexibility options. The market design needs to ensure resources are pooled over larger geographic areas, the full flexibility of different assets can be realized with complex bids and scarce network resources are efficiently used. For investment and re-investment choices we argue that different

technology groups like wind and solar versus fossil fuel based generation may warrant different treatment – reflecting different level of publicly accessible information, requirements for grid infrastructure, types of strategic choices relevant for the sector and share of capital cost in overall generation costs. We discuss opportunities for such a differentiated treatment and implications for electricity consumers.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere





Bildunterschrift
Der Beitrag gibt die Meinung des Autors/
der Autorin wieder.

Netzneutralität: Keine einfache Diskussion

Mit ihrer Entscheidung vom 26.2.2015 hat die US-amerikanische Aufsichtsbehörde FCC den Anbietern von Internetanschlüssen (Internet Service Provider) strikte Regeln für das Management ihres Datenverkehrs im Sinne der sogenannten Netzneutralität auferlegt. Den Internet Service Providern ist es fortan verboten, Anbietern von Diensten und Anwendungen (Content Provider) unterschiedliche Übertragungsgeschwindigkeiten zu entsprechend angepassten Preisen anzubieten. Damit wird das historisch gewachsene Best-Effort-Prinzip festgeschrieben, wonach jeglicher Datenverkehr gleich zu behandeln ist. Ziel dieser Regulierung ist es, die Content Provider vor Preisdiskriminierungen zu schützen. Zugleich soll den Konsumenten die Möglichkeit gegeben werden, unter einer größtmöglichen Vielzahl von Diensten und Anwendungen frei wählen zu können.

Diesen Argumenten zugunsten der Netzneutralität stehen jedoch eine Reihe weiterer Aspekte gegenüber. Grundsätzlich gilt, dass einzelne Datenpakete im Internet umso langsamer übertragen werden, je mehr Datenpakete insgesamt übertragen werden. Bei beschränkten Übertragungskapazitäten – wie im Bereich des Mobilfunks und der letzten Meile im klassischen Festnetz – würden sowohl die Anbieter zeitsensitiver Anwendungen und Dienste als auch die an die Netze angeschlossenen Konsumenten profitieren, wenn Datenpakete zeitsensitiver Anwendungen bei der Übertragung bevorzugt würden. Dies würde zwar andere Anwendungen verlangsamen, insgesamt aber würden die vorhandenen Kapazitäten effizienter genutzt.

Strenge Netzzugangsregulierungen (wie sie etwa im europäischen Regulierungsrahmen enthalten sind) oder alternative Infrastrukturen (wie etwa Kabelfernsehtetze)

sorgen dafür, dass Internet Service Provider im Wettbewerb um den Anschluss von Konsumenten stehen. Unterschiedliche Übertragungsgeschwindigkeiten ermöglichen es, die Attraktivität der eigenen Netze zu erhöhen. Systematisch ist dabei nicht mit monopolistisch überhöhten oder diskriminierenden Preisen für priorisierte Übertragungen zu rechnen, da die drohende Abwanderung von Content Providern und damit auch von Konsumenten solche Preissetzungen für die Internet Service Provider unattraktiv machen. Darüber hinaus zeigen eine Reihe theoretischer Arbeiten, dass die Möglichkeit zur Priorisierung eines bestimmten Datenverkehrs die Investitionsanreize sowohl der Internet Service Provider als auch der Content Provider und damit die dynamische Effizienz der Märkte erhöhen kann. Auf der einen Seite können Internet Service Provider mit unterschiedlichen Angeboten für priorisierte Übertragungen einen Teil der Gewinne der Content Provider abschöpfen. Investitionen in den Ausbau der Netze werden attraktiver. Auf der anderen Seite erhöhen priorisierte Übertragungen den Wert zeitsensitiver Anwendungen und Dienste beziehungsweise machen diese erst möglich. Auch dies führt zu einer Steigerung der Investitionsanreize.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine strenge Netzneutralitätsregulierung sowohl die statische als auch die dynamische Effizienz verringern kann. Die Diskussion über die Frage der Netzneutralität ist damit sehr viel komplexer, als in der Öffentlichkeit vielfach dargestellt. In jedem Fall sollte klar zwischen der Gefahr von monopolistisch überhöhten Preisen beziehungsweise ungerechtfertigten Diskriminierungen auf der einen Seite und ökonomisch gerechtfertigten beziehungsweise wettbewerblich induzierten Differenzierungen von Übertragungsgeschwindigkeiten und -preisen auf der anderen Seite unterschieden werden.