ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Nierhaus, Wolfgang

Article

Deutschlandprognose 2014/2015: Konjunktur gewinnt an Schwung

ifo Dresden berichtet

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Nierhaus, Wolfgang (2015) : Deutschlandprognose 2014/2015: Konjunktur gewinnt an Schwung, ifo Dresden berichtet, ISSN 0945-5922, ifo Institut, Niederlassung Dresden, Dresden, Vol. 22, Iss. 1, pp. 5-12

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/170108

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Deutschlandprognose 2014/2015: Konjunktur gewinnt an Schwung[1]

Zusammengefasst von Wolfgang Nierhaus*

Weltwirtschaftliches Umfeld

Das weltwirtschaftliche Expansionstempo hat sich im vergangenen Sommer merklich verlangsamt. So legte die globale Industrieproduktion im zweiten und dritten Quartal 2014 nur noch halb so stark zu wie im vorausgegangenen Winterhalbjahr. Diese Entwicklung war vor allem durch eine deutlich nachlassende konjunkturelle Dynamik im Euroraum und in Japan getrieben, während die aggregierte Produktion in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, insbesondere in den USA und in Großbritannien, weiterhin robuste Zuwachsraten verzeichnete. In den Schwellenländern kam es in den zurückliegenden zwei Quartalen sogar zu einer leichten Beschleunigung der aggregierten Wirtschaftsleistung, die aber nicht ausreichte, um die Verlangsamung in den Industrieländern wettzumachen.

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften war weiterhin sehr expansiv ausgerichtet. Während die Zentralbanken in den USA und in Großbritannien allerdings ihre Wertpapierkäufe eingestellt und erste Leitzinsanhebungen im Jahr 2015 in Aussicht gestellt haben, wurde der monetäre Expansionsgrad im Euroraum und in Japan zuletzt weiter erhöht. Auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich der Expansionsgrad der Geldpolitik zuletzt uneinheitlich entwickelt. So sahen sich die meisten Zentralbanken gezwungen, den Leitzins zum Teil mehrmals anzuheben, um der hohen Inflation oder einer Abwertung der heimischen Währung entgegenzuwirken. Lediglich die Notenbank Chinas hat den Expansionskurs ihrer Politik etwas erhöht.

Der Restriktionsgrad der Finanzpolitik wird in den meisten großen Industrieländern, wenn auch in sehr unterschiedlichem Maße, zurückgehen. Insbesondere im Euroraum wirkt die Finanzpolitik kaum noch bremsend, nachdem die dringend erforderlichen Konsolidierungsbemühungen der vergangenen Jahre vielerorts zum Teil massive negative konjunkturelle Impulse erzeugt hatten. In der Mehrzahl der aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte die Finanzpolitik zumeist neutral wirken. Lediglich in Indien und China wird die Konjunktur noch durch öffentliche Investitionsprogramme gestützt.

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft langsam an Fahrt gewinnen. In den USA und Großbritannien dürfte sich die Erholung in etwa dem gleichen Tempo wie im Durchschnitt der vergangenen Quartale fortsetzen. Insbesondere in den USA wird die Binnennachfrage im Prognosezeitraum von der verbesserten Vermögenssituation der Haushalte und Unternehmen, der zunehmenden Aufhellung auf dem Arbeits- und Immobilienmarkt, der expansiven Geldpolitik und dem abnehmenden Restriktionsgrad der Fiskalpolitik profitieren und für einen fortgesetzten Aufschwung sorgen. Auch in Indien sowie in mehreren ostasiatischen Schwellenländern dürfte die aggregierte Produktion im Prognosezeitraum beschleunigt expandieren.

Die jüngste Entwicklung des Ölpreises dürfte ein zusätzlicher stützender Faktor für die globale konjunkturelle Entwicklung im Jahr 2015 sein. So ist der Preis eines Barrels der Sorte Brent seit Juni 2014 trotzt der geopolitischen Spannungen in Osteuropa sowie im Nahen Osten um mehr als 35 % gesunken. Dieser Rückgang dürfte größtenteils angebotsseitig – durch die Ausweitung der Förderung in den USA – und zu einem geringeren Teil auch nachfrageseitig – durch die Abkühlung der Weltkonjunktur – getrieben sein. Von einem niedrigeren Ölpreis dürften vor allem Ölabnehmer wie die fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie China, Indien und die Ökonomien Ostasiens profitieren.

Bremsend werden aber die zahlreichen Strukturprobleme wirken, die einige große Schwellenländer (Brasilien, Argentinien) sowie wichtige fortgeschrittene Volkswirtschaften haben. In einigen Ländern des Euroraums sind der Bankensektor nach wie vor unzureichend kapitalisiert, die Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen noch immer sehr hoch, die internationale Wettbewerbsfähigkeit relativ niedrig und die Produkt- und Arbeitsmärkte weiterhin wenig flexibel. Insbesondere in Frankreich und Italien sind zahlreiche dringend notwendige Reformen bislang ausgeblieben. Entsprechend dürften diese Länder im Prognosezeitraum kaum expandieren und damit die Entwicklung der zusammengefassten Wirtschaftsleistung der Währungsunion stark belasten. In Japan dürfte das Expansionstempo im Jahr 2015 ebenfalls gering bleiben. Ursächlich dafür dürften neben den zuletzt gesunkenen Realeinkommen der privaten Haushalte vor allem ein schrumpfendes Arbeitskräfte-

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

potenzial, eine starke Segmentierung im Energie- und Dienstleistungssektor sowie eine Überregulierung auf Arbeits- und Produktmärkten sein. Auch die Wirtschaft Chinas wird wohl leicht abnehmende Zuwächse verzeichnen.

Alles in allem dürfte die Weltproduktion im Jahr 2014 um 2,7 % zugenommen haben. Im laufenden Jahr dürfte sie um 3,0 % steigen. Der Welthandel wird im Jahr 2015 voraussichtlich um 4,0 % expandieren, nach 2,6 % im vergangenen Jahr.

Ein Hauptrisiko für die Weltkonjunktur stellt nach wie vor die schlechte wirtschaftliche Verfassung mehrerer Euroraumländer dar. Trotz der strukturellen Reformen, die in Spanien, Irland, Portugal und Griechenland in den zurückliegenden drei Jahren durchgeführt wurden, sind die notwendigen Anpassungen noch lange nicht abgeschlossen und zahlreiche Strukturprobleme bleiben nach wie vor bestehen. Dies zeigt sich unter anderem an der völlig unzureichenden Anpassung der relativen Preise in diesen Ländern, die unabdinglich ist, um die Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen und die langfristige Tragfähigkeit der Auslandsverschuldung zu gewährleisten. Entsprechend bleiben diese Länder fragil und jederzeit anfällig für krisenhafte Verwerfungen. Besorgniserregend in diesem Zusammenhang ist der anhaltende Reformstau in Frankreich und Italien, der die mittelfristigen Wachstumsperspektiven der beiden Volkswirtschaften schmälert und damit Zweifel an ihrer Solvenz aufkommen lassen kann.

Die rückläufigen Inflationsraten im Euroraum, die mittlerweile in allen Mitgliedsländern zu beobachten sind, bergen Risiken und Chancen. Zwar ist aktuell ein erheblicher Teil des Rückgangs dem Verfall der Rohölpreise geschuldet; die um Energiepreisentwicklungen bereinigte Kernrate ist derzeit mehr als doppelt so hoch wie die Gesamtinflationsrate und dürfte auch im Prognosezeitraum bei durchschnittlich einem Prozent liegen. Je länger die Phase niedrigen Preisauftriebs allerdings anhält, desto größer die Gefahr einer Entankerung der langfristigen Inflationserwartungen, was den Abwärtsdruck auf die Inflation noch erhöhen würde. Im Extremfall könnte der Euroraum in eine Deflation rutschen. Ein Gutteil der zu beobachtenden Disinflation ist jedoch zu begrüßen. Denn sie rührt daher, dass mehrere strukturell schwache Euroraumländer bemüht sind, ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Dies erfordert, dass die Preise ihrer Erzeugnisse entweder langsamer zunehmen als anderswo oder sogar sinken.

Weitere Risiken gehen von den andauernden Konflikten zwischen Russland und der Ukraine sowie im Nahen Osten im Zusammenhang mit der islamistischen Bedrohung aus. Eine Eskalation könnte zu einem erneuten Anstieg der Unsicherheit und der Ölpreise führen und somit die weltwirtschaftliche Erholung belasten. Schließlich rühren auch von den jüngsten Vermögenspreisentwicklungen nicht unerhebliche Risiken her. So sind die Aktienindizes der wichtigsten Börsen trotz der globalen konjunkturellen Abkühlung kräftig gestiegen. Eine scharfe Korrektur könnte die Vermögensposition der privaten Haushalte sowie die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen verschlechtern und negative Folgen für die Weltkonjunktur nach sich ziehen. Schließlich besteht in China das Risiko, dass sich der Rückgang der Immobilienpreise, der seit Mitte des Jahres 2014 zu beobachten war, beschleunigt. Da der Immobilienboom der vergangenen Jahre mit einer massiven Ausweitung der Kreditvergabe einherging, könnte die Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung in China deutlich stärker ausfallen, als in der vorliegenden Prognose unterstellt.

Ausblick Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland hat sich im Verlauf des Jahres 2014 deutlich abgekühlt. Zum Jahresauftakt hatte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) dynamisch zugelegt. Allerdings war die gesamtwirtschaftliche Produktion durch mildes Winterwetter begünstigt gewesen; dies hatte die Wertschöpfung im Bau und in anderen witterungsabhängigen Sektoren besonders angeregt. In den Frühjahrsmonaten sank dann aber die gesamtwirtschaftliche Produktion. Zwar war für das zweite Vierteljahr durchaus mit einem verringerten Expansionstempo gerechnet worden, weil der Vorquartalsvergleich aufgrund des vorangegangenen positiven Witterungseffekts unterzeichnet sein musste. Das Minus indiziert jedoch, dass sich auch die konjunkturelle Grundtendenz im Vergleich zum Winter abgeschwächt hatte. Die Dämpfung hielt im dritten Vierteljahr an; die gesamtwirtschaftliche Produktion ist kaum gestiegen.

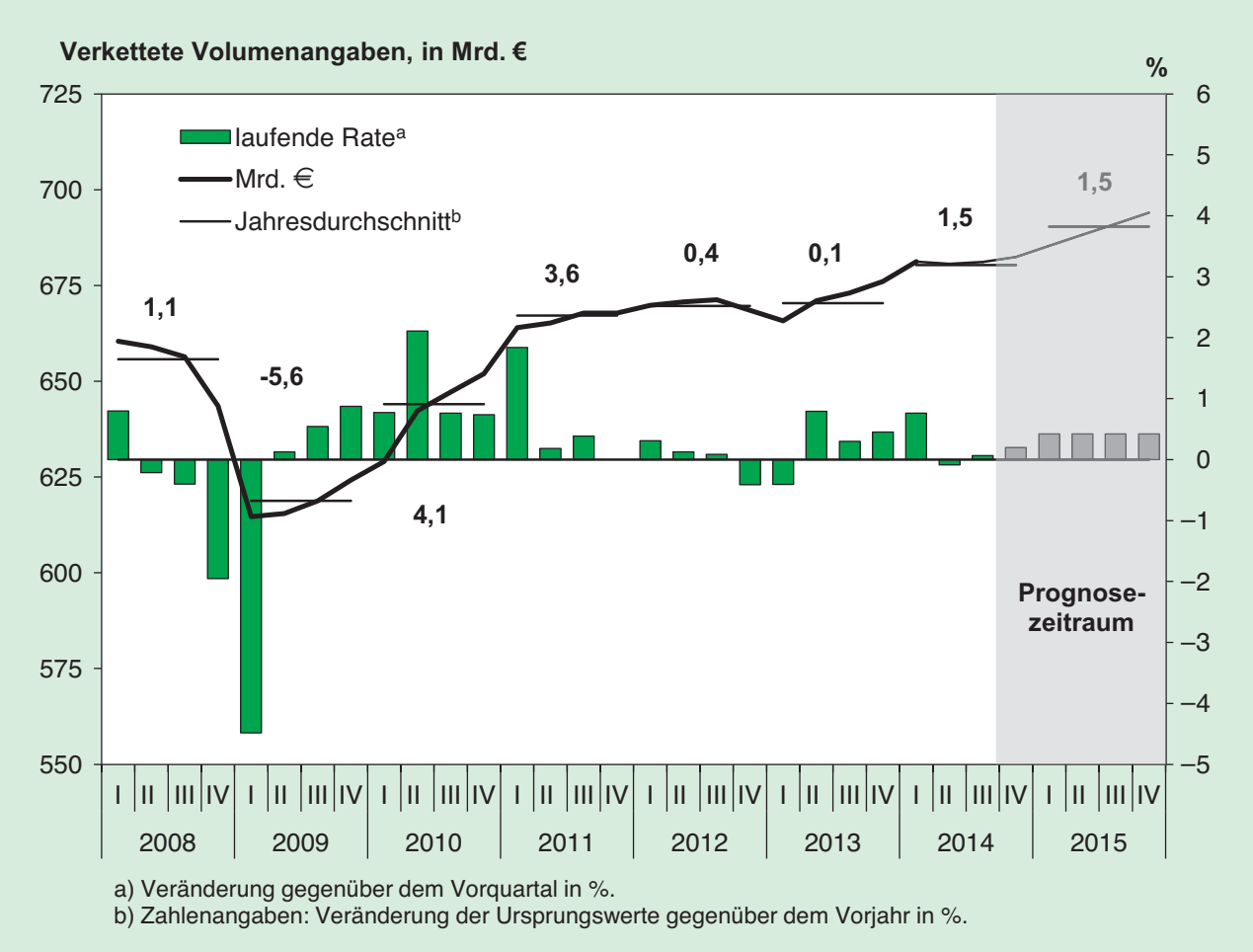
Zur Abschwächung der deutschen Konjunktur hat einmal beigetragen, dass sich die Unternehmen seit dem Frühjahr bei der Neuanschaffung von Ausrüstungsgütern zunehmend zurückgehalten haben. Die Geschäftsperspektiven der Unternehmen hatten sich bereits seit Jahresanfang 2014 eingetrübt, wozu nicht nur die wirtschaftlichen Risiken in der Welt und im Euroraum beigetragen haben, sondern auch kostenträchtige und beschäftigungsdämpfende Reformprojekte der Bundesregierung. Auch die Bauinvestitionen sind im Sommerhalbjahr 2014 gesunken. Waren hierfür in den Frühjahrsmonaten Rückpralleffekte nach dem witterungsbedingt überhöhten Ergebnis des ersten Quartals maßgeblich, so machte sich zum Sommer hin die Verschlechterung des Investitionsklimas bemerkbar. Die günstigen Finanzierungsbedingungen vermochten in diesem Umfeld den Bauinvestitionen keine Impulse zu verleihen. Konjunkturrobust stiegen im

Sommerhalbjahr insbesondere die Konsumausgaben, die von der Zunahme der Masseneinkommen der privaten Haushalte befördert wurden. Aber auch vom Außenhandel wurde die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gestützt. So sind die Exporte im Sommerhalbjahr stärker gestiegen als die Importe.

Mit einem erneuten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität ist nicht zu rechnen. Wichtige Indikatoren weisen darauf hin, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2014 leicht zugenommen haben dürfte. So haben die Produktion im produzierenden Gewerbe und der Auftragseingang sowohl aus dem In- als auch dem Ausland im Oktober wieder zugelegt. Im November ist der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft zum ersten Mal seit einem halben Jahr wieder gestiegen. Durch den kräftigen Rückgang der Rohölnotierungen wird zudem die binnenwirtschaftliche Kaufkraft durch Terms-of-Trade-Gewinne, befördert. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal um 0,2 % gestiegen sein, sodass sich die Zunahme des realen BIP im Jahresdurchschnitt 2014 auf 1,5 % beläuft.

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

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



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

Zwar werden die Exporte beschleunigt steigen, da sich die Weltkonjunktur bessert und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft auf Drittmärkten aufgrund der Abwertung des Euro zugenommen hat, stärker aber werden die Importe angesichts der erwarteten Binnenkonjunktur zulegen. Insgesamt dürfte das reale BIP im Jahr 2015 um 1,5 % expandieren. Ein Viertel Prozentpunkt davon dürfte allein auf den starken Rückgang der Ölpreise zurückzuführen sein.

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die Veränderungsrate des realen BIP mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2015 wurden die Prognosefehler der Jahre 1992 bis 2014 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Intervall, das die Veränderungsrate des realen BIP im Jahr 2015 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, ±1,1 Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,5 % reicht das Prognoseintervall also von 0,4 % bis 2,6 %.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Dynamik zum Jahreswechsel hin abgeschwächt. So ist die Arbeitslosigkeit im Jahr 2014 nur um rund 50.000 Personen zurückgegangen. Da die Nettozuwanderung das Arbeitsangebot erhöht hat, dürfte die Erwerbstätigkeit jedoch um durchschnittlich 370.000 Personen zugenommen haben. Im Jahr 2015 wird die Zunahme der realen Arbeitskosten im Gefolge des Mindestlohns den Beschäftigungsaufbau dämpfen. So wird wohl vor allem die Nachfrage nach Minijobs zurückgehen. Die Arbeitslosigkeit bleibt jedoch annähernd konstant, da ein Großteil der Personen in Minijobs entweder bereits arbeitslos gemeldet ist oder bei Verlust des Arbeitsplatzes nicht in der Arbeitslosenstatistik erscheint. Zudem dürften viele Personen die abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren nutzen, um sich vom Arbeitsmarkt zurückzuziehen. Bei alledem steigt die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt 2015 um 190.000 Personen und die Arbeitslosenquote geht leicht auf 6,6 % zurück (vgl. Tab. 1).

Die Verbraucherpreise dürften im vergangenen Jahr um 0,9 % gestiegen sein, dämpfend wirkte vor allem der Rückgang der Rohölpreise. Im laufenden Jahr gehen von den Rohölnotierungen annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus, zudem verstärkt sich im Gefolge der Einführung des Mindestlohns der hausgemachte Preisauftrieb. Hier ist unterstellt, dass der hierdurch verursachte Lohnkostenschub teilweise auf die Verbraucherpreise überwälzt werden kann; die Inflationsrate dürfte sich um ¼ Prozentpunkt zusätzlich erhöhen. Im Jahresdurchschnitt 2015 wird das Verbraucherpreisniveau aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn mit 0,8 % jedoch geringfügig schwächer steigen als im abgelaufenen Jahr.

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

Die Prognose im Detail

Verhaltene Expansion des Exports

Die Ausfuhr hat im dritten Quartal 2014 mit 1,9 % noch recht zügig zugelegt. Die Nachfrage kam aus einer Vielzahl von Ländern: im Euroraum waren es vor allem die Niederlande, Spanien, Italien und Österreich, in Osteuropa Ungarn und Polen. Des Weiteren sorgten Schweden, Großbritannien, die USA und die asiatischen Schwellenländer für Impulse. Einbußen mussten die deutschen Exporteure lediglich in Russland hinnehmen – das siebte Quartal in Folge.

Nach einer recht verhaltenen Zunahme im Winterhalbjahr 2014/15 dürften die Exporte ab dem Frühjahr 2015 wieder etwas dynamischer steigen. Zum einen erhöht sich das Expansionstempo in den USA, in Großbritannien und in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften. Zum anderen dürfte sich die langsame Erholung im Euroraum bemerkbar machen und für zusätzliche Impulse sorgen. Leicht stimulierende Effekte dürften auch von der Abwertung des Euros ausgehen. Darüber hinaus werden die inländischen Preise im Vergleich zu Absatzländern außerhalb des Euroraums wohl schwächer zunehmen, sodass es hierüber auch Anregungen auf den Export geben dürfte. Insgesamt dürfte die Ausfuhr im Jahr 2014 um 3,9 % gestiegen sein. Im Jahr 2015 dürfte der Export um 5,2 % expandieren.

Gedämpfte Investitionstätigkeit

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal 2014 deutlich zurückgegangen. Maßgeblich hierfür waren die geopolitischen Spannungen und die sich verschlechternden wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen. Die positive Grunddynamik der Ausrüstungsinvestitionen, die seit der zweiten Jahreshälfte 2013 zu verzeichnen war, ist somit unterbrochen. Auch zum Jahresende hin bleiben die Aussichten für die Investitionstätigkeit schlecht. Eine allmähliche Erholung dürfte sich erst im Verlauf des nächsten Jahres zeigen. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist zwar gesunken, sie liegt aber immer noch leicht über dem langfristigen Durchschnitt. Auch deuten die Ergebnisse des ifo Investitionstests auf eine mode-

Tabelle 1: Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2012	2013	2014[a]	2015[a]
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr[b]				
Private Konsumausgaben	0,7	0,8	1,1	1,7
Konsumausgaben des Staates	1,2	0,7	1,2	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	–0,7	–0,6	2,8	2,0
Ausrüstungen	–3,0	–2,4	3,1	2,6
Bauten	0,6	–0,1	3,2	1,7
Sonstige Anlagen	0,1	1,3	1,2	1,6
Inländische Verwendung	–0,9	0,7	1,2	1,5
Exporte	2,8	1,6	3,9	5,2
Importe	0,0	3,1	3,7	5,8
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,4	0,1	1,5	1,5
Erwerbstätige[c] (1.000 Personen)	42.033	42.281	42.651	42.841
Arbeitslose (1.000 Personen)	2.897	2.950	2.900	2.875
Arbeitslosenquote[d] (in %)	6,8	6,9	6,7	6,6
Verbraucherpreise[e] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,0	1,5	0,9	0,8
Lohnstückkosten[f] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	3,1	2,2	1,8	1,8
Finanzierungssaldo des Staates[g]				
– in Mrd. €	2,6	4,2	9,9	3,6
– in % des Bruttoinlandsprodukts	0,1	0,1	0,3	0,1
Leistungsbilanzsaldo				
– in Mrd. €	196,2	189,2	212	222
– in % des Bruttoinlandsprodukts	7,1	6,7	7,3	7,4

a) Prognose des ifo Instituts. – b) Preisbereinigte Angaben. – c) Inlandskonzept. – d) Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – e) Verbraucherpreisindex (2010=100). – f) Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – g) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

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

rate Ausweitung der Investitionsausgaben im kommenden Jahr hin. Vom Finanzierungsumfeld sollten keine negativen Impulse ausgehen. Die Vergabestandards für Unternehmenskredite bleiben laut Bank Lending Survey der Deutschen Bundesbank unverändert günstig. Außerdem haben die Unternehmen ausreichend Eigenmittel. Alles in allem dürften die realen Ausrüstungsinvestitionen im abgelaufenen Jahr um 3,1 % gestiegen sein. Im Jahr 2015 werden sie zwar im Jahresdurchschnitt mit 2,6 % etwas weniger stark zunehmen, im Jahresverlauf dabei aber wieder deutlich an Dynamik gewinnen.

Baukonjunktur in moderaten Bahnen

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

Die *Wohnungsbauinvestitionen* dürften im Prognosezeitraum wieder zunehmen. Impulse kommen vor allem von der Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern, die aufgrund der Zuwanderung, der Urbanisierung und der guten Arbeitsmarktlage weiter steigen wird. Die Zinsen für neue Wohnungsbaukredite sind auf 2,3 % gesunken, die Kreditnachfrage der privaten Haushalte hat sich leicht verstärkt. Für institutionelle Anleger zeichnet sich jedoch angesichts der hohen Immobilienpreise eine schwächere Rendite ab. Darüber hinaus hat sich der Auftragseingang im Wohnungsbau zuletzt abgeschwächt. Alles in allem ist in diesem Segment mit einer moderaten Zuwachsrate zu rechnen. Im Jahr 2014 dürften die Investitionen in Wohnbauten um 3,1 % gestiegen sein, für das laufende Jahr wird eine Zunahme in Höhe von 2,0 % erwartet.

Die *gewerblichen Bauinvestitionen* dürften sich angesichts der pessimistischen Geschäftserwartungen zunächst zögerlich entwickeln. Hierauf deutet auch die schwache Zunahme der Baugenehmigungen hin. Aufgrund des starken Jahresauftakts dürften die Bauinvestitionen der Unternehmen im Jahr 2014 um 3,2 % zugelegt haben, für das Jahr 2015 ist mit einer Zunahme um 0,8 % zu rechnen.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* dürften im Prognosezeitraum wieder rascher steigen. Die Kassenlage ist per saldo gut, wenngleich sich das kommunale Gewerbesteueraufkommen zuletzt auch etwas schwächer entwickelt hat. Positive Impulse kommen vom Fluthilfefonds des Bundes und der Länder, aus dem Mittel noch bis Ende 2015 abgerufen werden können. Zusätzlich dürften Bundesmittel für Infrastrukturmaßnahmen, die vor allem in die Bereiche Verkehr, Bildung und Kinderbetreuung fließen sollen, verausgabt werden.[2] In Jahr 2014 werden die öffentlichen Bauinvestitionen um 3,4 % und im Jahr 2015 um 2,8 % zunehmen.

Im Durchschnitt aller Bausparten dürften die Investitionen im Jahr 2014 um 3,2 % gestiegen sein, für das laufende Jahr ist mit Zunahme in Höhe von 1,7 % zu rechnen.

Privater Verbrauch steigt kräftig

Der private Konsum ist im Jahresverlauf 2014 merklich gestiegen, im dritten Quartal 2014 hat er mit einer laufenden Rate von 0,7 % expandiert. Maßgeblich für die vergleichsweise hohe Rate war einmal, dass die Masseneinkommen beschleunigt gestiegen sind. So haben die monetären Sozialleistungen der privaten Haushalte zur Jahresmitte kräftig zugelegt: Dazu trug bei, dass die Altersbezüge der Bestandsrentner merklich angehoben wurden. Zudem konnten langjährig Versicherte erstmals mit 63 Jahren abschlagsfrei in Rente gehen. Zugleich wurde die bisherige Mütterrentenregelung erweitert. Im vierten Quartal dürfte sich der Anstieg des privaten Konsums fortgesetzt haben, die Realeinkommensentwicklung ist durch die nachgebenden Energiepreise gestützt worden. Jeder Zehntelprozentpunkt weniger Inflation bedeutet für die privaten Haushalte auf das volle Jahr gerechnet einen Kaufkraftgewinn von 1 ¾ Mrd. €. Im Jahresdurchschnitt 2014 dürfte der reale private Konsum um 1,1 % gestiegen sein.

Im Jahr 2015 wird der reale private Konsum weiter expandieren. Die Bruttolöhne und -gehälter dürften mit 3,3 % recht kräftig steigen. Netto fällt der Zuwachs mit 3,0 % jedoch etwas geringer aus, die Progression des Einkommensteuertarifs wirkt voll. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt zwar der Beitragssatz von 18,9 % auf 18,7 %, zudem wird der Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversicherung von 15,5 % auf 14,6 % gesenkt. Allerdings können die Kassen zur Verbesserung der Finanzlage einkommensabhängige Zusatzbeiträge erheben. Zudem wird der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung um 0,3 Prozentpunkte erhöht. In der Summe dürften die Beitragssätze in etwa konstant bleiben. Die monetären Sozialleistungen werden zunehmen. So werden teilzeitarbeitende Eltern finanziell bessergestellt (Elterngeld plus) und die erste Stufe der Pflegereform tritt in Kraft. Zur Jahresmitte werden die Altersrenten erneut merklich angehoben, zudem wirken die diesjährigen Leistungsausweitungen nach. Alles in allem

dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 2015 um 2,5 % expandieren. Die Sparquote dürfte annahmegemäß konstant bleiben. Damit werden die nominalen Verbrauchsausgaben ebenfalls um 2,5 % zulegen. Nach Abzug der Preissteigerung verbleibt ein realer Konsumzuwachs von 1,7 %.

Inflation bleibt niedrig

Der Verbraucherpreisindex (VPI) ist in den ersten drei Quartalen 2014 saisonbereinigt mit einer durchschnittlichen Rate von 0,3 % gestiegen. Hierzu hat beigetragen, dass sich die Preise von Dienstleistungen und gewerblichen Waren sowie die Wohnungsmieten merklich erhöht haben. Dagegen gaben die Preise für Energie aufgrund der sinkenden Notierungen für Rohöl spürbar nach. Im Jahresendquartal 2014 dürfte das Verbraucherpreisniveau sogar leicht gesunken sein. Zum einen kam es zu einem weiteren Preisrutsch bei Heizöl und Kraftstoffen, zum anderen verbilligten sich Textilien aufgrund von vorgezogenen Schlussverkäufen. Im Jahresdurchschnitt 2014 dürfte das gesamte Verbraucherpreisniveau um 0,9 % gestiegen sein.

Im Jahr 2015 wird die derzeitige disinflationäre Phase auslaufen. Von den Rohölnotierungen gehen annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus, in der vorliegenden Prognose ist wie üblich reale Konstanz unterstellt. Allerdings werden die Arbeitskosten beschleunigt steigen. Hierzu trägt der Lohnkostenschub aus der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns bei, der insbesondere Dienstleistungen verteuern dürfte. Die Weitergabe des Mindestlohns an die Verbraucher dürfte jedoch nicht zur Gänze gelingen. Hier wird angenommen, dass das Verbraucherpreisniveau aufgrund des Mindestlohns um ¼ % zusätzlich steigt. Außerdem dürften auf dem leergefegten Wohnungsmarkt die Mieten weiter spürbar angehoben werden, zudem wird die Tabaksteuer abermals erhöht. Im Jahresdurchschnitt 2015 wird das Verbraucherpreisniveau aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn mit 0,8 % voraussichtlich jedoch etwas langsamer steigen als im vergangenen Jahr.

Beschäftigungsaufbau in verringertem Tempo

Die konjunkturelle Schwächephase hat Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. So verlangsamte sich der Anstieg der Erwerbstätigkeit. Die Zahl der geringfügig Beschäftigten war sogar leicht rückläufig. Gleichzeitig nahm die Arbeitslosigkeit kaum noch ab. Alles in allem dürfte die Erwerbstätigkeit im Jahr 2014 um 370.000 Personen zugenommen haben, die Arbeitslosigkeit um 50.000 Personen. Die Arbeitslosenquote dürfte jahresdurchschnittlich bei 6,7 % gelegen haben (vgl. Tab. 2).

In diesem Jahr wird sich der Beschäftigungsaufbau fortsetzen, wenn auch mit nachlassendem Tempo. So zeigt das ifo Beschäftigungsbarometer von hohem Niveau kommend in der Tendenz nach unten. Der gesetzliche Mindestlohn wird die Nachfrage bei den Minijobs beeinträchtigen, da hier die Löhne im Durchschnitt mit zweistelligen Raten steigen werden. Die Zahl der Minijobs dürfte daher um durchschnittlich 80.000 Personen sinken. Auch der Beschäftigungsaufbau bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten dürfte sich weiter verlangsamen. Der hier prognostizierte Anstieg um rund 320.000 Personen dürfte den Rückgang der marginalen Beschäftigung aber mehr als ausgleichen. Alles in allem wird sich die Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 2015 um durchschnittlich 190.000 Personen erhöhen.

Der gesetzliche Mindestlohn hat auch Auswirkungen auf die geleistete Arbeitszeit je Arbeitnehmer. Hier wird unterstellt, dass durch den gesetzlichen Mindestlohn der Anteil der geringfügig Beschäftigten an den Arbeitnehmern sinkt, was die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit je Arbeitnehmer erhöht.

In welchem Ausmaß sich die zunehmende Erwerbstätigkeit in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlägt, hängt von der Entwicklung des Arbeitsangebots ab. Einerseits dürfte im Jahr 2015 die Zahl der Inländer im Erwerbsalter erneut stark rückläufig sein. Auch haben etwa 300.000 bis 400.000 Personen Anspruch auf die abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren,[3] was das Arbeitsangebot zusätzlich sinken lässt. Andererseits nehmen immer mehr Inländer – darunter insbesondere Rentner – am Erwerbsleben teil. Darüber hinaus wird die Nettozuwanderung von Arbeitskräften aus den EU-Mitgliedsstaaten anhalten. Schließlich dürfte der mindestlohnbedingte Rückgang der geringfügig Beschäftigten nicht in vollem Umfang zu einem Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit führen, da ein Teil der betroffenen Personen bereits arbeitslos gemeldet ist[4] und ein weiterer Teil (u. a. Schüler, Studenten und Rentner) nicht in der Arbeitslosenstatistik erfasst wird. Alles in allem dürfte die Arbeitslosigkeit im Verlauf des Jahres 2015 in etwa stagnieren; jahresdurchschnittlich ergibt sich voraussichtlich ein leichter Rückgang um 25.000 Personen.

Staatshaushalt bleibt ausgeglichen

Die Finanzlage des Staates hat sich seit der Wirtschafts- und Finanzkrise deutlich entspannt. So konnte das Budgetdefizit deutlich zurückgeführt werden. Bereits in den Jahren 2012 und 2013 erzielte der staatliche Gesamthaushalt sogar leichte Überschüsse. Im Prognosezeit-

Tabelle 2: Arbeitsmarktbilanz (Jahresdurchschnitte in 1.000 Personen)

	2012	2013	2014	2015
Deutschland				
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57.763	57.608	58.484	58.874
Erwerbstätige Inländer	41.979	42.226	42.596	42.788
Arbeitnehmer	37.435	37.769	38.179	38.355
darunter:				
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29.341	29.713	30.201	30.519
Marginal Beschäftigte	5.704	5.698	5.697	5.586
darunter:				
Minijobs	4.981	5.017	5.030	4.944
1-Euro-Jobs[a]	129	111	97	72
Selbständige	4.544	4.457	4.417	4.433
Pendlersaldo	54	55	55	54
Erwerbstätige Inland	42.033	42.281	42.651	42.841
Arbeitslose	2.897	2.950	2.900	2.875
Arbeitslosenquote[b]	6,8	6,9	6,7	6,6
Erwerbslose[c]	2.316	2.270	2.155	2.132
Erwerbslosenquote[d]	5,2	5,1	4,8	4,7

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

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

raum dürfte sich die positive Entwicklung fortsetzen. In der Summe wird der Finanzierungssaldo des Staates im Prognosezeitraum in etwa konstant bleiben. Angesichts der Überschüsse im Staatshaushalt wird sich die Bruttoschuldenquote – unter ceteris paribus Annahmen für die Auswirkungen der europäischen Schuldenkrise – auf rund 70 % bis zum Ende des Jahres 2015 reduziert haben.

[1] *Gekürzte Fassung der ifo Konjunkturprognose vom Dezember 2014. Vgl. Wollmershäuser, T.; Nierhaus, W. et. al., ifo Konjunkturprognose 2014/2015: Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung, in: ifo Schnelldienst, 24/2014, 67. Jg., S. 37–81.*

[2] *Das im November 2014 angekündigte Investitionsprogramm in Höhe von 10 Mrd. € ist für die Jahre 2016 bis 2018 vorgesehen.*

[3] *Walwei, Ulrich, Standpunkt: Rente mit 63 führt der Weg in die richtige Richtung?, IAB-Forum, Nr. 1/2014, S. 24–29.*

[4] *Derzeit gibt es rund 460.000 geringfügig Beschäftigte Arbeitslosengeld-II-Bezieher.*