

Report

Auf einen Blick

■ Das globale Wirtschaftswachstum fiel in diesem Jahr nur sehr verhalten aus, wird aber im Prognosezeitraum wieder an Tempo gewinnen. In den USA wird die konjunkturelle Dynamik merklich anziehen. Auch in den meisten Schwellenländern gewinnt die Konjunktur wieder an Fahrt. Im Euroraum dürfte es zu einer Belebung kommen. So wird das Tempo der fiskalischen Konsolidierung sich weiterhin verlangsamen. Hinzu kommen die anregenden Effekte des niedrigen Ölpreises und die Abwertung des Euro. Das Wachstum im Euroraum außerhalb Deutschlands beträgt im Jahr 2015 1,4 % (2014: 0,5 %).

■ In Deutschland wird sich die konjunkturelle Dynamik im nächsten Jahr verstärken. Die Zunahme der Exporte wird sich infolge der anziehenden Weltkonjunktur beschleunigen. Dies strahlt auch auf die Investitionstätigkeit aus. Treiber des Wachstums werden die privaten Konsumausgaben bei abermals deutlich steigenden Realeinkommen sowie der erneut positiven Arbeitsmarktentwicklung sein. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts wird im Jahresdurchschnitt 2015 1,6 % betragen (2014: 1,5%). Die Arbeitslosenquote beträgt 6,5 % (2014: 6,7 %), und die Verbraucherpreise steigen nur verhalten um 1,2 % (2014: 0,9 %).

Konjunktur nimmt allmählich Fahrt auf

Prognose-Update:
Deutsche Konjunktur zur Jahreswende
2014/2015

Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Ansgar Rannenberg, Katja Rietzler, Thomas Theobald, Silke Tober



Videostatement:
Peter Hohlfeld zum
Konjunktur-Update
<http://bit.ly/1ApilH3>



Inhaltsverzeichnis

Besserung in Sicht	2
Rahmenbedingungen der Prognose	5
Außenhandel nimmt verstärkt zu	6
Moderate Zunahme der Investitionstätigkeit	8
Private Konsumausgaben weiter aufwärtsgerichtet	9
Ölpreis drückt Inflation	9
Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin positiv	10
Deutliche Haushaltsüberschüsse	11
Literatur	12

Besserung in Sicht

Die deutsche Wirtschaft hat nach einem verheißungsvollen Start zum Jahresbeginn 2014 im Sommerhalbjahr stagniert. Einem leichten Rückgang im zweiten Quartal (-0,1 %) folgte im dritten Quartal ein ebenso geringer Zuwachs (0,1 %), so dass das Bruttoinlandsprodukt (BIP) gerade einmal das Niveau des ersten Quartals wieder erreichte. Die Konjunkturindikatoren lassen zudem auch für das Abschlussquartal des Jahres 2014 keine durchgreifende Erholung erwarten. Das Jahr 2014 hat demnach die Erwartungen auf einen selbsttragenden Aufschwung enttäuscht (Horn et al. 2014; Herzog-Stein et al. 2014) und die frühere Skepsis bestätigt (Horn et al. 2013).

Allen voran ist die wieder aufkeimende Unsicherheit bei den Unternehmen über die Auswirkungen der Krise des Euroraums, die das unstetige Investitionsverhalten prägte, als Ursache zu nennen. Die unzureichende Fiskalpolitik in Europa sowie die geopolitischen Krisen in der Ukraine und Nahost trugen hierzu bei. Überdies verzerrten sowohl die besonders milde Witterung des vergangenen Winters als auch die unübliche Lage der Sommerferien die ausgewiesene wirtschaftliche Dynamik im Jahresverlauf.

Gestützt wurde die Konjunktur vor allem von den privaten Konsumausgaben, aber auch der Staatskonsum trug hierzu bei. Hingegen setzten die Ausrüstungsinvestitionen ihre dynamische Expansion des vorigen Winterhalbjahres, die als Trendwende interpretiert wurde, nicht mehr fort und verzeichneten sogar einen deutlichen Rückgang. Entgegen den Erwartungen ist die Investitionsschwäche noch nicht überwunden. Ebenfalls nachgegeben haben die Bauinvestitionen. Neben dem witterungsbedingten Reflex infolge des milden Winters deutet sich hier auch eine Abkühlung der Baukonjunktur an. Dagegen nahmen trotz der

seit dem Frühjahr pessimistischeren Exporterwartungen die Ausfuhren verstärkt zu. Da die Importe in einer ähnlichen Größenordnung zulegten, war der rechnerische Effekt des Außenbeitrags auf das Wachstum jedoch gering. Bei alledem erwies sich der Arbeitsmarkt als robust. Die Beschäftigung blieb stabil und die Arbeitslosigkeit sank in der Tendenz leicht.

Bemerkenswert war der starke Umschwung der Stimmungsindikatoren. Bis zum Frühjahr herrschte die Erwartung, dass die Konjunktur deutlich aufwärtsgerichtet bleiben würde. Dann setzte ein drastischer Stimmungsumschwung ein, der sogar mindestens eine technische Rezession erwarten ließ. Hingegen wies der IMK Konjunkturindikator in der Tendenz nur eine verhaltene Zunahme der Rezessionswahrscheinlichkeit auf etwa 20 %, nach zuvor rund 5 % aus (Abbildung 1). Zuletzt deuten die Indikatoren auf einen erneuten Stimmungsumschwung hin. Im Jahresdurchschnitt 2014 wird die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 1,5 % betragen, im Jahresverlauf 0,9 %. Das IMK bestätigt somit seine Prognose vom Oktober dieses Jahres (Tabellen 1 und 2).

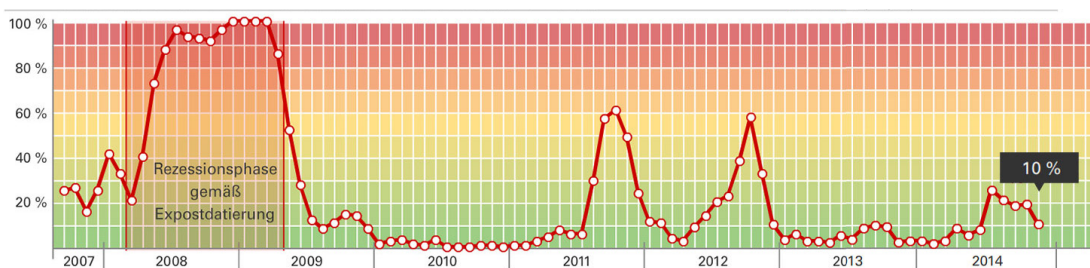
Im nächsten Jahr dürfte sich die konjunkturelle Dynamik in Deutschland verstärken. Maßgeblich hierfür ist die weltwirtschaftliche Entwicklung, die an Tempo gewinnen wird. Die Zunahme der Exporte wird sich infolge der anziehenden Weltkonjunktur beschleunigen. Dies strahlt auch auf die Investitionstätigkeit aus. Mit verbesserten Absatzaussichten und steigender Kapazitätsauslastung sowie anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen wird sie an Dynamik gewinnen.

Treiber des BIP-Wachstums werden die privaten Konsumausgaben bei abermals deutlich steigenden Realeinkommen sowie der erneut positiven Arbeitsmarktentwicklung sein. Somit werden die Triebkräfte weiterhin von der Inlandsnachfrage

ABBILDUNG 1

Rezessionswahrscheinlichkeiten

Ausblick für die nächsten 3 Monate



Quelle: Berechnungen des IMK.

TABELLE 1

Statistische Komponenten des
BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2013	2014	2015
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	-0,2	0,7	0,1
Jahresverlaufsrate ²	1,1	0,9	2,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	0,2	1,5	1,4
Kalendereffekt ³	-0,1	0,0	0,2
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate	0,1	1,5	1,6

¹ Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.

² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

³ In % des BIP.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK,
ab 2014: Prognose des IMK.



dominiert. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts wird im Jahresdurchschnitt 2015 1,6 % betragen, im Verlauf des Jahres sogar 2,1 %. Damit senkt das IMK seine Prognose für das kommende Jahr um 0,3 Prozentpunkte gegenüber seiner Prognose vom Oktober (Abbildung 2, Tabellen 1 und 2). Allerdings besteht auch für diese Prognose – wie in den vorangegangenen IMK-Prognosen – ein erhebliches Abwärtsrisiko. Maßgebliche Grundlage für das relativ optimistische Konjunkturbild ist, dass es zu einer Belebung der wirtschaftlichen Entwicklung in den Krisenländern des Euroraums und zu keinem Einbruch in den übrigen Euroländern kommt. Sollte sich diese Erwartung nicht erfüllen, sondern es stattdessen zu einer Verstärkung der deflationären Tendenzen kommen, dürfte ein abermaliger gravierender Vertrauensverlust die Folge sein, mit erheblichen Konsequenzen nicht zuletzt für das Investitionsverhalten der Unternehmen.

TABELLE 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung
in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2012	2013	2014	2015
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	0,7	0,8	1,0	1,8
Staatskonsum	1,2	0,7	1,2	1,3
Ausrüstungsinvestitionen	-3,0	-2,4	3,6	4,4
Bauinvestitionen	0,6	-0,1	3,2	1,4
Sonstige Anlageinvestitionen	0,1	1,3	1,2	1,1
Exporte	2,8	1,6	3,7	7,2
Importe	0,0	3,1	4,0	8,0
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,1	1,5	1,6
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	1,5	2,1	1,8	1,7
Konsumausgaben ²	1,5	1,2	1,0	1,2
Importe	2,1	-1,6	-1,7	-0,6
Nachrichtlich:				
Verbraucherpreise	2,0	1,5	0,9	1,2
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	3,8	2,8	3,7	4,0
Gewinne ³	-3,3	0,9	3,3	4,5
Volkseinkommen	1,4	2,2	3,6	4,2
Nachrichtlich:				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,7	2,4	3,1	2,9
Effektivverdienste (Stundenbasis)	4,0	2,8	2,3	3,4
Lohndrift	1,3	0,4	-0,8	0,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	3,0	3,8	4,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,8	2,1	2,9	3,7
Entstehung				
Erwerbstätige	1,1	0,6	0,9	0,7
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-1,4	-0,9	0,5	0,3
Arbeitsvolumen	-0,3	-0,3	1,4	1,0
Produktivität (je Stunde)	0,6	0,4	0,1	0,6
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,4	0,1	1,5	1,6
Nachrichtlich:				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	2 316	2 270	2 131	2 026
Erwerbslosenquote, in % ⁵	5,2	5,1	4,8	4,5
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2 897	2 950	2 900	2 835
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	6,8	6,9	6,7	6,5
Lohnstückkosten (je Stunde)	3,1	2,2	1,7	2,2
Budgetsaldo, in % des BIP	0,1	0,1	0,5	0,4

¹ Preisbereinigt.

² Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

⁴ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

⁵ In % der inländischen Erwerbspersonen.

⁶ In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

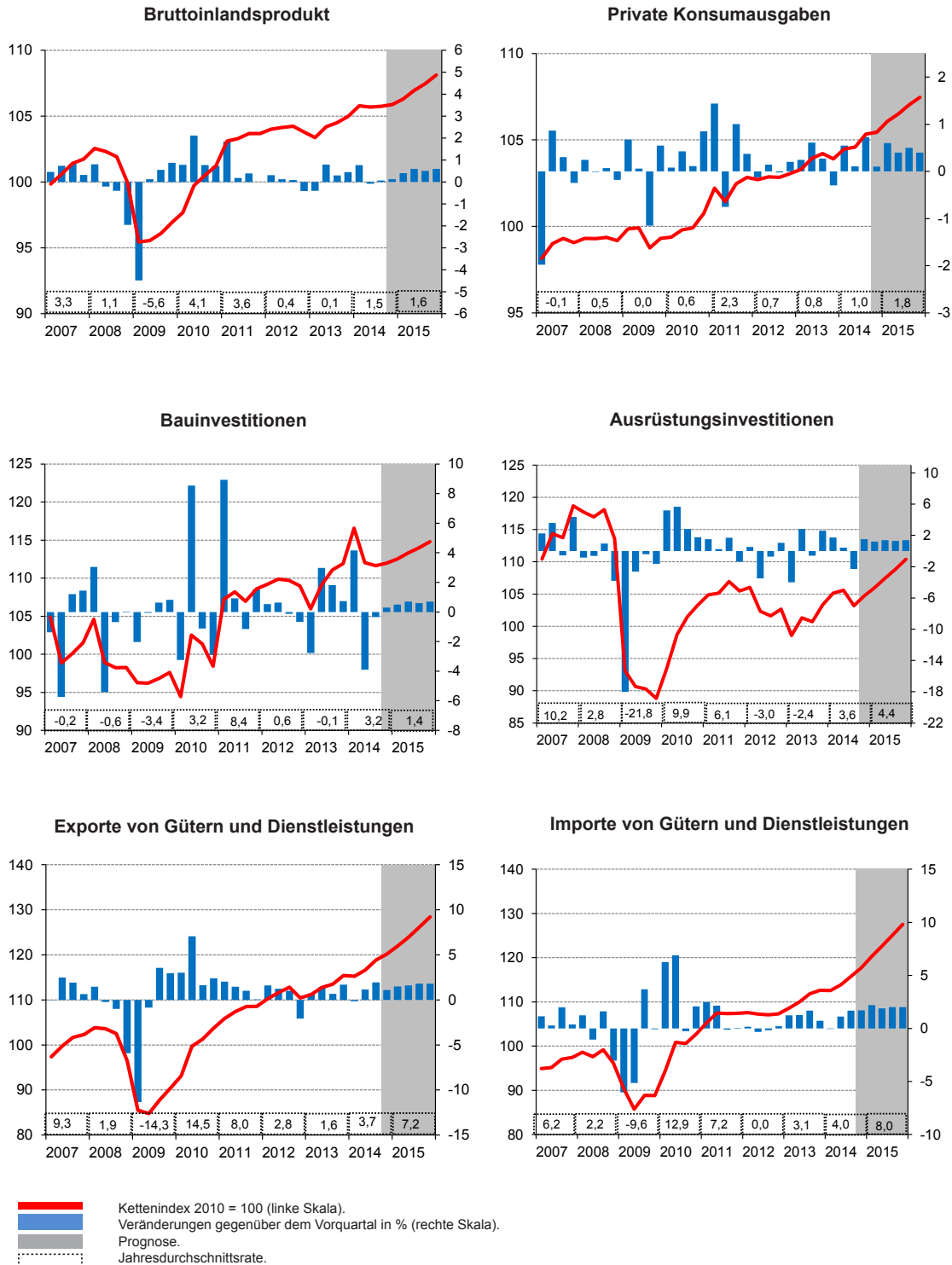
⁷ In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS;
Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen
des IMK, ab 2014: Prognose des IMK.



Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe¹



¹ ab 4. Quartal 2014: Prognose des IMK.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK.

Rahmenbedingungen der Prognose

Das globale Wirtschaftswachstum fiel in diesem Jahr nur sehr verhalten aus, wird aber im Prognosezeitraum wieder an Tempo gewinnen. So wird die konjunkturelle Dynamik in den USA merklich anziehen. Auch in den meisten Schwellenländern gewinnt die Konjunktur im Verlauf wieder an Fahrt. Der Euroraum hat sich im Laufe des Jahres weniger dynamisch entwickelt als erwartet. Im kommenden Jahr dürfte es zu einer Belebung kommen. So wird das Tempo der fiskalischen Konsolidierung sich weiterhin verlangsamen und die Fiskalpolitik nahezu neutral sein.

Hinzu kommen die anregenden Effekte des niedrigeren Ölpreises und der Abwertung des Euro. Dies dürfte sich konjunkturell im kommenden Jahr positiv bemerkbar machen. Die dynamischere Entwicklung der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum ermöglicht dem Euroraum einen exportinduzierten Erholungskurs, der auch die privaten Investitionen beleben wird. Das IMK geht in seiner Prognose für 2014 von einem moderaten Aufwärtstrend im Euroraum mit einem Wachstum von 1,4 % aus (Tabelle 3).

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat angekündigt, „zu tun was getan werden muss, um die Inflation und die Inflationserwartungen schnellstmöglich zu erhöhen“ (Draghi 2014). Zwar sind die geldpolitischen Leitzinsen mit 0,05 % beim Hauptrefinanzierungssatz und -0,2 % beim Einlagenzins am unteren Ende angekommen, aber die EZB hat ihre unkonventionellen Maßnahmen bereits ausgeweitet. Für 2015 ist mit einer weiteren Ergänzung durch den Kauf von Staatsanleihen zu rechnen. Diese Erwartung dürfte in dem aktuellen Wechselkursniveau größtenteils bereits eingepreist sein. Die monetären Rahmenbedingungen bleiben daher für die deutsche Wirtschaft im Verlauf des Prognosezeitraums nahezu unverändert expansiv.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gemessen an den Verbraucherpreisen verbesserte sich infolge der Abwertung des Euro im Verlauf des Jahres 2014 deutlich, verschlechtert sich aber im Jahresdurchschnitt 2014 noch leicht gegenüber dem Vorjahr (0,7 %). Im kommenden Jahr dürfte sie um 1,7 % zunehmen (Tabelle 4). Die Verzinsung von Staatsanleihen sinkt im Jahresdurchschnitt 2014 und 2015 erneut gegenüber dem Vorjahr, womit sich auch das Kapitalmarktzinsniveau insgesamt auf sehr niedrigem Niveau befindet. Die gestiegenen Aktienkurse und eine weitere leichte Lockerung der Kreditver-

TABELLE 3

Ökonomische Aktivität und Preisentwicklung in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

	2013	2014	2015
BIP			
USA	2,2	2,4	3,1
Euroraum	-0,4	0,8	1,4
Euroraum ohne Deutschland	-0,7	0,5	1,4
Welthandel	3,0	4,5	5,5
Arbeitslosigkeit			
Euroraum	12,0	11,6	11,0
Euroraum ohne Deutschland	14,4	13,9	13,2
Verbraucherpreise			
USA	1,5	1,8	1,9
Euroraum ¹	1,3	0,4	0,5
Euroraum ohne Deutschland ¹	1,3	0,1	0,2

¹ HVPI für den Euroraum sowie dessen Mitgliedsländer, Gewichte nach Eurostat-Angaben zum HVPI.

Quellen: Eurostat; OECD; Macrobond; ab 2014: Prognose des IMK.



TABELLE 4

Rahmendaten der Prognose Jahresdurchschnittswerte

	2013	2014	2015
Dreimonats-Euribor (%)	0,2	0,2	0,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	2,9	2,0	1,5
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	2,4	2,5	2,6
Wechselkurs (USD/EUR)	1,33	1,33	1,25
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 39 Ländern) ²	96,2	96,6	93,3
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) ²	90,9	91,5	90,0
Tarifindex (Bundesbank, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,4	3,1	2,9
Ölpreis (Brent, USD)	109	99	85

¹ Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

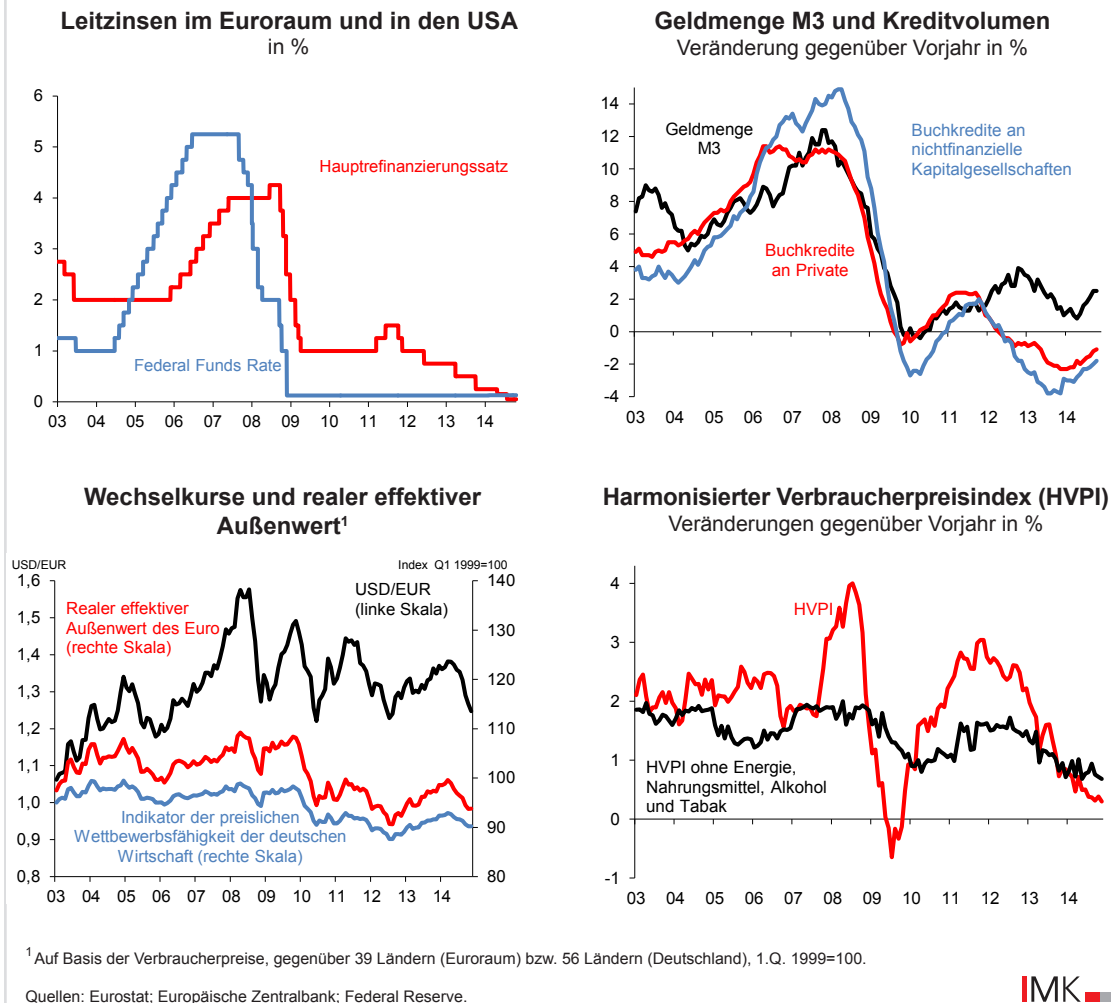
² Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; EZB; EIA; Federal Reserve; ab 2014: Prognose des IMK.



gabestandards tragen zu den günstigen Finanzierungsbedingungen in Deutschland bei. Trotz eines Budgetüberschusses im Prognosezeitraum wirkt die Finanzpolitik in Deutschland leicht expansiv (Abbildung 3).

Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum



Außenhandel nimmt verstärkt zu

Das Wachstum der Weltkonjunktur, insbesondere die nur geringe wirtschaftliche Expansion im Euroraum, ist weit hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Zwar war die Dynamik im Jahresverlauf aufwärtsgerichtet, aber diese war nur sehr verhalten. Dennoch konnten die deutschen Exporteure relativ gut davon profitieren. Die Ausfuhren stiegen in den ersten drei Quartalen dieses Jahres saisonbereinigt um 3,0 %. Hierzu trugen insbesondere die in der zweiten Jahreshälfte rege Entwicklung der Exporte in die Vereinigten Staaten von Amerika wie auch in die Länder der Europäischen Union bei. Die Ausfuhren nach China sowie in andere südostasiatische Schwellenländer nahmen ebenfalls spürbar zu. Dagegen sanken die Lieferungen nach Russland und in die OPEC-Länder deutlich. Auch die Lieferungen in den Rest der Welt gaben nach (Abbildung 4).

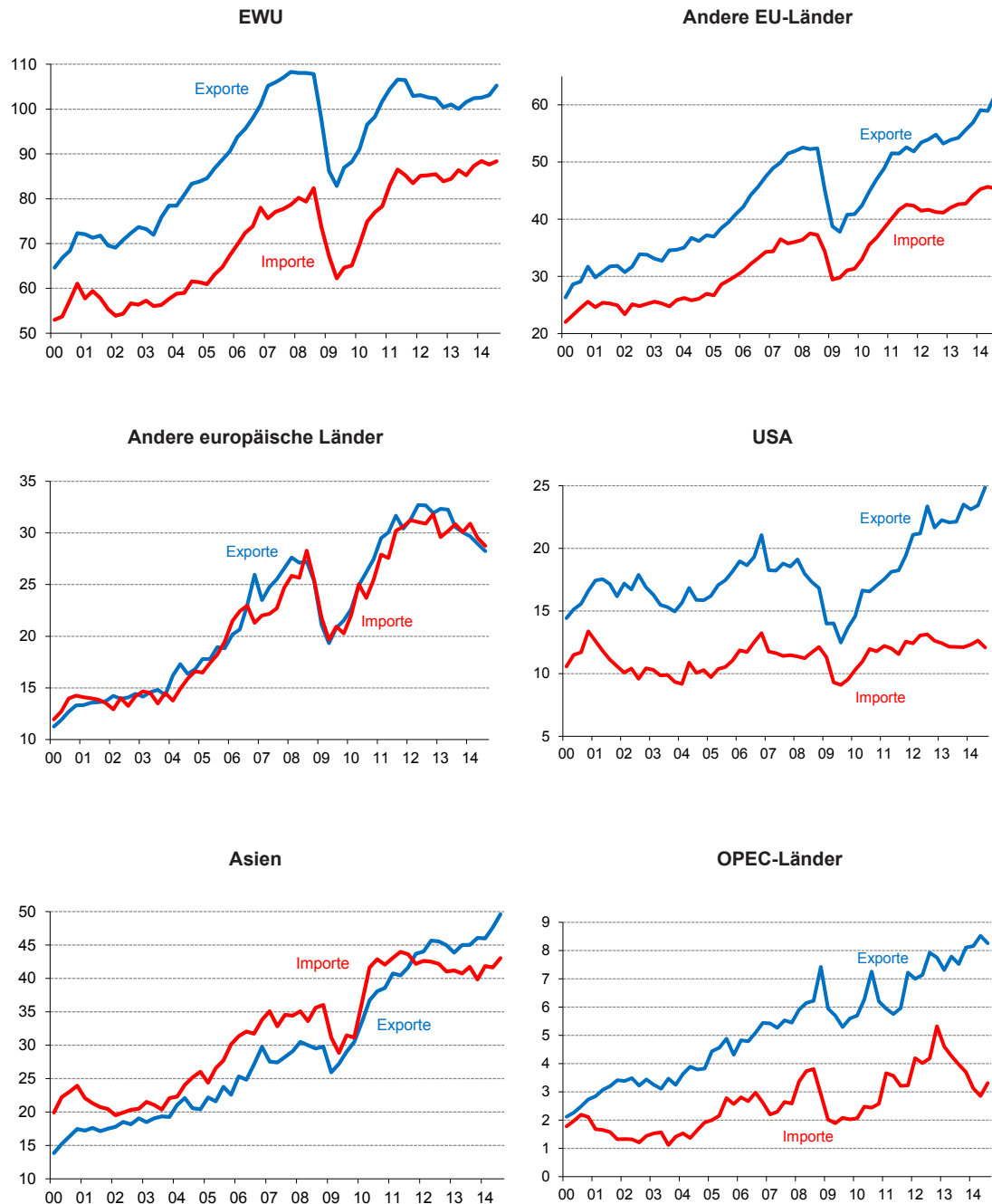
Für das Abschlussquartal 2014 dürfte es zu einer Fortsetzung des Wachstumstempos bei den Ausfuhren kommen. So sind die Aufträge aus dem Ausland in den vergangenen Monaten in der Tendenz gestiegen, und auch die Exporterwartungen der Unternehmen entwickeln sich zuletzt wieder optimistisch. Die Exporte werden in diesem Jahr um durchschnittlich 3,7 % zunehmen, im Verlauf um 4,1 %.

Im nächsten Jahr werden die Ausfuhren stärker zunehmen. So wird sich die Erholung der Weltkonjunktur insgesamt im Prognosezeitraum leicht beschleunigen und auch die Nachfragestruktur vieler Länder dürfte sich dabei stärker als bislang auf Investitionsgüter konzentrieren, die bei den deutschen Exportunternehmen eine herausragende Bedeutung haben. Der Welthandel wird bei alledem deutlich zunehmen (Tabelle 3).

So wird die Konjunktur in den Schwellenländern – mit Ausnahme Russlands – wieder an Fahrt ge-

Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern

Spezialhandel, saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro
1. Quartal 2000 - 3. Quartal 2014



Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS; Berechnungen des IMK.

IMK

winnen. Auch der Aufschwung in den Vereinigten Staaten dürfte sich weiter fortsetzen. Die Lage im Euroraum wird sich entspannen und bedingt durch die bessere Weltkonjunktur und die Abwertung des Euro voraussichtlich in eine exportinduzierte Erholung münden, die auch zusätzliche Investitionen nach sich zieht. Daher wird von der zusätzli-

chen Nachfrage der europäischen Handelspartner ein expansiver Impuls für die deutschen Exporte ausgehen. Unterstützung erfahren die Ausfuhren von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure, die sich infolge der Abwertung des Euros sowie sinkender Rohstoffpreise verbessert (1,6 %). Alles in allem beträgt der Anstieg der

Ausfuhren im kommenden Jahr durchschnittlich 7,2 %, im Verlauf 6,9 %.

Die Importe stiegen in den ersten drei Quartalen dieses Jahres saisonbereinigt mit 2,8 % nur geringfügig weniger als die Exporte. Vor allem der erhöhte Bezug von Konsumgütern infolge der regen privaten Konsumausgaben war maßgeblich hierfür. Im Jahresdurchschnitt 2014 stiegen die Einfuhren um 4,0 %. Im Verlauf des nächsten Jahres werden die Einfuhren, einhergehend mit der günstigeren Inlandsnachfrage und der zunehmenden Exporttätigkeit, wieder verstärkt zunehmen; im Jahrdurchschnitt 2015 um 8,0 %. Vom Außenhandel insgesamt wird allerdings nur ein geringer Wachstumsbeitrag für das BIP zu verzeichnen sein. (Abbildung 2, Tabellen 2 und 5).

Die Einfuhrpreise sind im bisherigen Verlauf dieses Jahres weiter gesunken, allerdings in einem schwächeren Ausmaß als im Vorjahr. Auch dieses Mal waren sinkende Energie- und Rohstoffpreise für die Entwicklung verantwortlich. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum sank der Importdeflator um 1,7 %. Für den Prognosezeitraum werden ein nahezu stabiler Rohölpreis und ein konstanter Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,25 angenommen (Tabelle 4). Die Importpreise werden im Verlauf des Jahres 2015 nur noch geringfügig sinken. Im Jahresdurchschnitt gehen die Importpreise um 0,6 % zurück. Der Anstieg der Exportpreise dürfte im Prognosezeitraum gering bleiben. Die Terms of Trade werden sich in beiden Jahren etwas verbessern.

Moderate Zunahme der Investitionstätigkeit

IMK Report 101
Dezember 2014

Die Ausrüstungsinvestitionen konnten im Jahresverlauf ihre dynamische Expansion des vorigen Winterhalbjahres nicht fortsetzen. Im dritten Quartal 2014 sanken sie saisonbereinigt mit 2,3 % besonders deutlich. Offensichtlich war die Zuversicht der Unternehmen zu Jahresbeginn hinsichtlich ihrer Absatzchancen – insbesondere bezüglich der wirtschaftlichen Erholung im Euroraum – deutlich überzeichnet. Das Investitionsklima hat sich im Jahresverlauf wieder spürbar eingetrübt. Für das vierte Quartal zeichnet sich allerdings eine Belebung ab. Zuletzt stiegen die Auftragseingänge für die Investitionsgüterproduzenten besonders stark an. Auch der IMK-Rezessionsindikator – gemessen an der Industrieproduktion – weist eine niedrige Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den nächsten drei Monaten aus. Er liegt im unteren grünen Bereich (Abbildung 1). Im Verlauf dieses Jahres werden die Ausrüstungsinvestitionen nur um 1,3 % zunehmen, im Durchschnitt aufgrund eines hohen Ausgangsniveaus zum Jahresbeginn um 3,6 %.

Für das kommende Jahr ist mit der Fortsetzung einer moderaten Ausweitung der Investitionstätigkeit zu rechnen. Mit der spürbar dynamischeren Weltkonjunktur dürften sich die Absatzmöglichkeiten wieder verbessern und auch die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterproduzenten aufhellen. Folglich wird der Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten wieder steigen und im Jahresverlauf die Normalauslastung überschreiten, so dass das Erweiterungsmotiv verstärkt eine Rolle spielen wird. Hinzu kommt, dass die Bedingungen für Fremdfinanzierungen anhaltend sehr günstig sind. Überdies sind die Spielräume bei der Innenfinanzierung bei vielen Unternehmen in der jüngsten Vergangenheit sogar noch ausgeweitet worden. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2015 um 4,4 % steigen, im Verlauf um 5,4 %. Am Ende des Prognosezeitraums wird die Investitionstätigkeit dennoch das Vorkrisenniveau nicht erreicht haben.

Die wirtschaftliche Dynamik der Bauinvestitionen wurde in diesem Jahr sehr stark von der außergewöhnlich milden Witterung des vergangenen Winters geprägt. Nach einem starken Anstieg zu Beginn dieses Jahres (saisonbereinigt um 4,2 %) kam es im Sommerhalbjahr zu einem ähnlich starken Rückgang der Bauaktivitäten, wobei das nochmals schwache dritte Quartal überraschte. Hier deutet sich wohl eine Abschwächung der konjunkturellen Grundtendenz an. So weisen die Frühindikatoren darauf hin, dass die Baukonjunktur vorerst fragil bleibt. Sowohl die Auftragseingänge

	2012	2013	2014	2015
Bruttoinlandsprodukt ²	0,4	0,1	1,5	1,6
Inlandsnachfrage	-0,9	0,6	1,3	1,5
Konsumausgaben	0,6	0,6	0,7	1,2
Private Haushalte	0,4	0,5	0,6	1,0
Staat	0,2	0,1	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	-0,1	-0,1	0,5	0,4
Ausrüstungen	-0,2	-0,2	0,2	0,3
Bauten	0,1	0,0	0,3	0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	-1,4	0,2	-0,1	-0,2
Außenbeitrag	1,3	-0,5	0,2	0,1
Ausfuhr	1,3	0,7	1,7	3,3
Einfuhr	0,0	-1,3	-1,6	-3,2

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
² in %.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK, ab 2014: Prognose des IMK.

IMK

als auch die – für die etwas längere Frist relevanten – Baugenehmigungen weisen seit einiger Zeit abwärts, zuletzt sogar recht kräftig. Der Rückgang betraf alle Baubereiche. Die Rahmenbedingungen für die Wohnungsbauinvestitionen sind weiterhin sehr günstig. Sowohl die weiter zunehmenden real verfügbaren Einkommen sowie die weiterhin positive Arbeitsmarktentwicklung wirken stimulierend auf die Wohnungsbauinvestitionen. Die überaus günstigen Finanzierungsbedingungen wirken in die gleiche Richtung.

Der Wirtschaftsbau dürfte im Verlauf des kommenden Jahres infolge der dynamischeren Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen ebenfalls positive Impulse erhalten. Bei den öffentlichen Bauinvestitionen ist in 2015 mit einer Ausweitung zu rechnen, zumal zusätzliche Ausgaben für Verkehrsinvestitionen konkret geplant sind. Außerdem hat sich die Finanzlage in vielen Kommunen gebessert. Insgesamt werden die Bauinvestitionen im Verlauf von 2014 nahezu stagnieren (0,1 %); im Jahresdurchschnitt kommt es – aufgrund des hohen Ausgangsniveaus zum Jahresbeginn – zu einem Anstieg um 3,2 %. Im kommenden Jahr steigen sie im Verlauf um 2,5 %; im Durchschnitt um 1,4 % (Abbildung 2, Tabelle 2).

Private Konsumausgaben weiter aufwärtsgerichtet

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen im dritten Quartal dieses Jahres saisonbereinigt mit 0,7 % nochmals stärker zu als im ersten Halbjahr (0,5 %). Im Jahr 2014 insgesamt werden die realen privaten Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt um 1 % zunehmen, im Verlauf sogar um 1,5 %. Dabei steigen die nominalen verfügbaren Einkommen 2014 um 2,2 %; unter Berücksichtigung der Teuerung um 1,2 %. Die Sparquote wird geringfügig zunehmen.

Im nächsten Jahr dürften die privaten Konsumausgaben noch stärker ausgeweitet werden. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen um 4,4 %. Dieser beachtliche Anstieg ist auch Ausdruck der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns. Die Nettolöhne nehmen geringfügig weniger zu. Hier wirkt sich die Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung aus, der durch die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung nicht vollständig ausgeglichen wird. Die monetären Sozialleistungen steigen abermals merklich. Dabei werden die gesetzlichen Rentenbezüge infolge der diesjährigen Lohnentwicklung sowie der Maßnahmen des Rentenpakets etwas stärker anziehen. Hingegen

werden sowohl die Leistungen für das Arbeitslosengeld aufgrund leicht sinkender Arbeitslosenzahlen, als auch die Leistungen für die Grundsicherung für Arbeitssuchende (Arbeitslosengeld II) infolge der mit der Einführung des Mindestlohns einhergehenden abnehmenden Transferzahlungen etwas geringer ausfallen. Die Gewinnentnahmen werden im Jahr 2015 verstärkt expandieren (2 %). Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen nominal um 3,2 % steigen, real um 2 %. Die Sparquote bleibt nahezu konstant. Die privaten Konsumausgaben werden im Jahresdurchschnitt um 1,8 % zunehmen, im Verlauf mit 1,9 % nahezu gleich stark. In beiden Jahren werden die privaten Konsumausgaben den gewichtigsten Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts leisten (Abbildung 2, Tabelle 2).

Ölpreis drückt Inflation

Der Verbraucherpreisindex in Deutschland lag im November 2014 um 0,6 % über dem Vorjahresniveau. Damit war die Inflationsrate nur halb so hoch wie ein Jahr zuvor. Zu dem neuerlichen Rückgang der ohnehin geringen Inflation trug der Rückgang des Rohölpreises maßgeblich bei. Im November war der Rohölpreis in US-Dollar um 26 % niedriger als vor Jahresfrist (um 29,7 % auf Eurobasis). Entsprechend fiel der Preisanstieg ohne Berücksichtigung von Energie (Haushaltsenergie und Kraftstoffe) mit 1,0 % höher aus.¹

Die Nahrungsmittelpreise, die zu Jahresbeginn noch überdurchschnittlich gegenüber dem Vorjahresmonat zunahmen, blieben zuletzt unverändert, während Waren ohne Energie zwar um 0,7 % stiegen, aber ebenfalls schwächer als im bisherigen Jahresdurchschnitt. Auch der Preisanstieg für Dienstleistungen ohne Nettokaltmieten hat sich mit 1,3 % gegenüber dem bisherigen Jahresdurchschnitt etwas verringert, der der Wohnungsmieten minimal.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die Inflation infolge der gesunkenen Energiepreise noch etwas abnehmen, aber die Lohnstückkosten, die in diesem Jahr um 1,7 % steigen und 2015 um 2,2 %, wirken dem nach unten gerichteten Preisdruck entgegen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird in diesem Jahr 0,9 % und 2015 1,2 % betragen und ist damit zwar jeweils um rund einen halben Prozentpunkt über der Durchschnittsrate für den Euroraum, aber dennoch sehr deutlich unter dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank.

¹ Geschätzte Daten der Deutschen Bundesbank. Bei Redaktionsschluss lagen die detaillierten Angaben zum Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamts noch nicht vor.

Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin positiv

Obwohl die wirtschaftliche Dynamik in den letzten zwei Quartalen schwach war, entwickelt sich der Arbeitsmarkt in Deutschland weiterhin positiv. Der Aufwärtstrend bei der Erwerbstätigkeit hält weiterhin an. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im Oktober saisonbereinigt um 33 000 Personen auf fast 42,8 Millionen Personen angestiegen, nachdem sie in den ersten neun Monaten 2014 saisonbereinigt im Schnitt um 36 000 Personen pro Monat zugenommen hatte. Nicht saisonbereinigt ergibt dies gegenüber dem Vorjahr einen Zuwachs um rund 400 000 Personen auf fast 43,1 Millionen Erwerbstätige. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung entwickelt sich ebenfalls positiv. So gab es im September 2014 nach ersten Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit 508 000 sozialversicherungspflichtig Beschäftigte mehr als vor einem Jahr. Saisonbereinigt betrug der Anstieg von August auf September 67 000 Personen, was die aktuelle Dynamik etwas überzeichnen dürfte, da nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit aufgrund der späten Lage der Sommerferien 2014 die jahresübliche saisonale Arbeitsmarktbelegung nach der Sommerpause später stattgefunden hat, und das Saisonbereinigungsverfahren diesen Sondereffekt nicht vollständig korrigiert haben dürfte.

Im November registrierte die Bundesagentur für Arbeit saisonbereinigt 2,87 Millionen arbeitslose Personen, dies war ein Rückgang um 14 000 Arbeitslose gegenüber dem Vormonat. In den ersten zehn Monaten 2014 hatte die Arbeitslosigkeit saisonbereinigt im Schnitt um 7 000 Personen pro Monat abgenommen. Insgesamt deutet vieles darauf

hin, dass sich der verhalten positive Trend in den nächsten Monaten fortsetzen und die Arbeitslosigkeit in kleinen Schritten weiter zurückgehen wird. Nicht saisonbereinigt gab es im November 89 000 registrierte Arbeitslose weniger als vor einem Jahr.

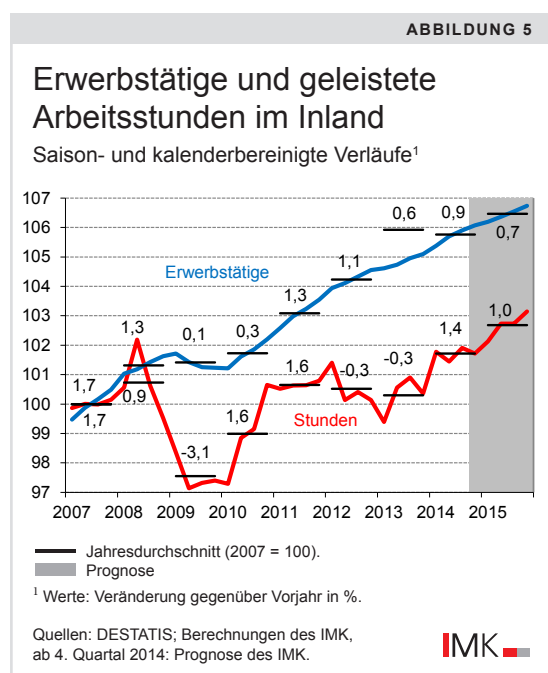
Mit dem Gesetz zur Stärkung der Tarifautonomie (Tarifautonomiestärkungsgesetz) wird in Deutschland ab dem 1. Januar 2015 erstmalig ein allgemeiner gesetzlicher Mindestlohn in Höhe von 8,50 Euro brutto eingeführt. In der dreijährigen Einführungsphase bis Ende 2017 wird es zunächst noch aufgrund einer speziellen Übergangsregelung für die Zeitungszusteller und aufgrund von allgemeinverbindlich erklärten Branchentarifverträgen auf der Grundlage des Arbeitnehmer-Entsendegesetzes und des Arbeitnehmerüberlassungsgesetzes zu Abweichungen von dem gesetzlichen Mindestlohn nach unten geben.

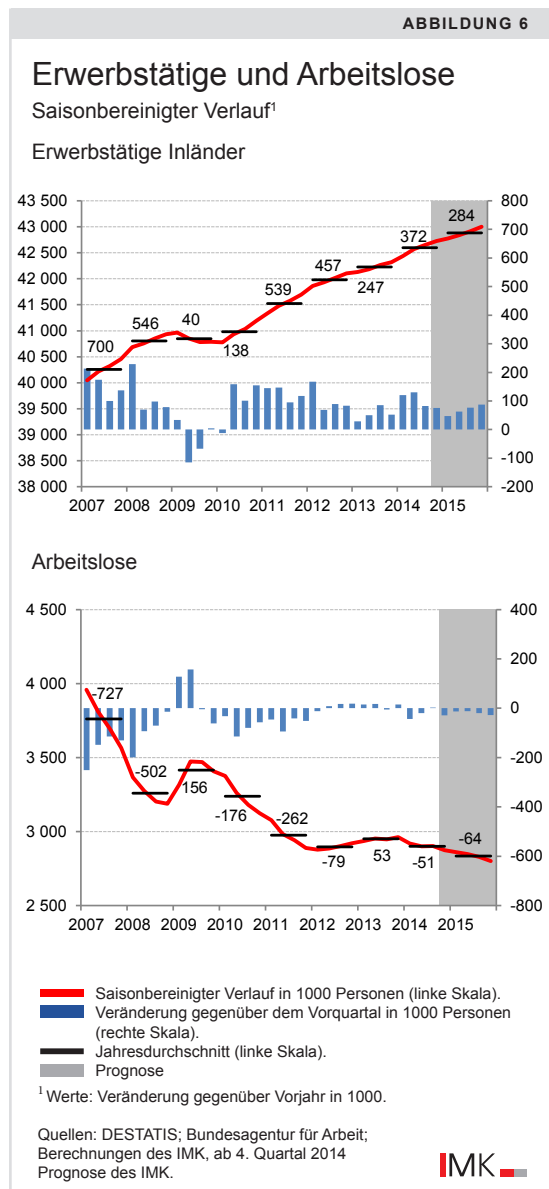
Insgesamt leistet die Politik einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Lohnentwicklung in Deutschland. Von der Einführung des Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro dürfte ein direkter Effekt auf die Bruttolohn- und -gehaltssumme in einer Größenordnung von rund einem Prozent ausgehen. Dieser Effekt wird aber aufgrund der Übergangsregelungen nicht vollständig in 2015 wirksam werden. Insgesamt ist davon auszugehen, dass es 2015 infolge der Einführung des Mindestlohns zu einer positiven Lohndrift in der Größenordnung von einem halben Prozentpunkt kommen wird und, dass bei Tariflohnsteigerungen in Höhe von 3,1 % in diesem und 2,9 % im nächsten Jahr, die Effektivlöhne im nächsten Jahr um 3,4 % zunehmen werden, nach 2,3 % im Jahr 2014.

Die Erwerbstätigkeit wird in diesem Jahr im Inland um jahresdurchschnittlich rund 370 000 Personen oder 0,9 % zunehmen. Im Jahr 2015 dürfte der Anstieg der Erwerbstätigkeit dann jahresdurchschnittlich mehr als 280 000 Personen oder 0,7 % betragen (Abbildung 5, Tabelle 2).

Die Arbeitslosigkeit wird im Jahresdurchschnitt 2014 um 51 000 Personen auf 2,9 Millionen Personen abnehmen. Im Jahr 2015 setzt sich der Rückgang fort, und die Arbeitslosigkeit dürfte in Deutschland dann um jahresdurchschnittlich 64 000 Personen auf gut 2,8 Millionen Personen zurückgehen (Abbildung 6). Die Arbeitslosenquote wird dann 2015 im Jahresdurchschnitt bei 6,5 % liegen, nach 6,7 % im Jahr 2014.

Das Arbeitsvolumen dürfte 2014 voraussichtlich um jahresdurchschnittlich 1,4 % zunehmen. Im darauffolgenden Jahr beläuft sich der Zuwachs dann auf 1,0 %. Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte dieses Jahr um 0,5 % und im Jahr 2015 dann um 0,3 % zunehmen.





Deutliche Haushaltsüberschüsse

Die öffentlichen Haushalte in der Abgrenzung der VGR haben sich in den ersten drei Quartalen sehr günstig entwickelt. Die Einnahmen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 3,6 %, während die Ausgaben nur um 1,8 % zulegten. Somit wurde in den ersten drei Quartalen ein gesamtstaatlicher Überschuss von 17,9 Mrd. Euro ausgewiesen, nach 2,6 Mrd. Euro im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dabei sind die Steuern wie die Sozialbeiträge um jeweils 3,4 % gestiegen. Zum kräftigen Einnahmewachstum im betrachteten

Zeitraum trug auch der Bundesbankgewinn von 4,6 Mrd. Euro bei. Auf der Ausgabenseite wirkten insbesondere die rückläufigen Zinsausgaben (-12,5 %) entlastend. Auch die monetären Sozialleistungen entwickelten sich mit einem Zuwachs von 1,8 % in den ersten drei Quartalen vergleichsweise schwach, was vor allem auf die Entwicklung im ersten Halbjahr zurückging. Aufgrund des Rentenpakets ist für das zweite Halbjahr 2014 mit einem deutlich stärkeren Zuwachs der monetären Sozialleistungen zu rechnen. Einen überdurchschnittlichen Anstieg mit 5,6 % verzeichneten die Ausgaben für soziale Sachleistungen, die primär das Gesundheitswesen betreffen.

Im gesamten Jahr 2014 dürften die Staatseinnahmen um 3,3 % und die Staatsausgaben um 2,6 % steigen. Damit ergibt sich ein Finanzierungssaldo von 15,7 Mrd. Euro bzw. 0,5 % des BIP. Im kommenden Jahr dürfte die positive Tendenz bei der Entwicklung der öffentlichen Haushalte anhalten. Dabei steigen die Einnahmen mit 2,9 % etwas langsamer. Während die Steuereinnahmen kaum vermindert zulegen, erhöhen sich die Beiträge zur Sozialversicherung beschleunigt. Hier wirkt insbesondere die Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung um 0,3 Prozentpunkte, die durch die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung nicht ausgeglichen wird. Die Ausgaben werden im kommenden Jahr mit 3,3 % stärker zulegen als in diesem Jahr. Hier wirken sich neben weiteren Ausgabensteigerungen aufgrund des Rentenpakets auch die erweiterten Leistungen in der sozialen Pflegeversicherung aus. Darüber hinaus dürften auch die Bruttoinvestitionen etwas stärker ausgeweitet werden, während die Zinsausgaben weiter deutlich rückläufig sind. Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo dürfte damit im kommenden Jahr mit knapp 12 Mrd. Euro oder 0,4 % des BIP etwas geringer ausfallen. Die Schuldenstandsquote dürfte sich damit bei einem unterstellten weiteren Abbau der Bestände bei der FMS-Wertmanagement und der EAA² bis Ende des Prognosezeitraums auf rund 70 % des BIP verringern.

² Die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) und die FMS-Wertmanagement sind teilrechtsfähige Anstalten des öffentlichen Rechts zur Abwicklung der Portfolios der West-LB und der Hypo Real Estate nach deren Zusammenbruch während der Finanzkrise.

Alle IMK-Publikationen finden Sie auch online unter:
http://www.boeckler.de/imk_2733.htm

Draghi, M. (2014): Monetary policy in the euro area. Opening keynote speech by the President of the ECB at the Frankfurt European Banking Congress. Frankfurt/M., 21. November.

Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Lindner, F. / Rannenberg, A. / Rietzler, K. / Tober, S. (2014): Binnennachfrage treibt den Aufschwung an, Prognose-Update: Deutsche Konjunktur zur Jahresmitte 2014. IMK Report Nr. 95, Juli.

Horn, G. A. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Lindner, F. / Rannenberg, A. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Tober, S. (2014): Deutschland im Aufschwung - Risiken bleiben. Konjunkturelle Lage im Frühjahr 2014. IMK Report Nr. 91, April.

Horn, G.A. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Lindner, F. / Rannenberg, A. / Rietzler, K. / Tober, S. (2013): Zögerliche Konjunkturbelebung. Deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2013/2014. IMK Report Nr. 89, Dezember.

Abgeschlossen am 10. Dezember 2014

Impressum

Herausgeber:

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
in der Hans-Böckler-Stiftung,
Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf
Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266
IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: Andrew Watt

Pressekontakt: Rainer Jung, 0211 7778-150

**Hans Böckler
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.