



20 | 2013

66. Jg., 43.–44. KW, 24. Oktober 2013

ifo Schnelldienst

Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2013

- Konjunktur zieht an –
Haushaltsüberschüsse sinnvoll nutzen

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:

- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin,
in Kooperation mit dem Österreichischen Institut für
Wirtschaftsforschung (WIFO), Wien
- ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der
Universität München e.V.
in Kooperation mit der KOF Konjunkturforschungsstelle der
ETH Zürich
- Institut für Wirtschaftsforschung Halle
in Kooperation mit Kiel Economics
- Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschafts-
forschung (RWI), Essen,
in Kooperation mit dem Institut für Höhere Studien Wien

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut, Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifode.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Hans-Werner Sinn, Dr. Christa Hainz, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam.

Vertrieb: ifo Institut.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2013

Konjunktur zieht an – Haushaltsüberschüsse sinnvoll nutzen

3

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:

*Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin,
in Kooperation mit dem Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung
(WIFO), Wien*

*ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
in Kooperation mit der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
Institut für Wirtschaftsforschung Halle in Kooperation mit Kiel Economics
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen,
in Kooperation mit dem Institut für Höhere Studien Wien*

Abgeschlossen in Essen am 15. Oktober 2013

Am 17. Oktober 2013 stellten die Wirtschaftsforschungsinstitute der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose in Berlin ihr Herbstgutachten der Presse vor. Sie gehen davon aus, dass die deutsche Wirtschaft vor einem Aufschwung steht. Getragen wird er von der Binnennachfrage. Das sich bessernde weltwirtschaftliche Umfeld und eine abnehmende Unsicherheit beflügeln die Investitionen. Der private Konsum profitiert von günstigen Beschäftigungs- und Einkommensaussichten. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2014 um 1,8% expandieren nach nur 0,4% in diesem Jahr. Die Verbraucherpreise dürften dabei moderat um 1,6% in diesem und um 1,9% im kommenden Jahr steigen. Der Staatshaushalt dürfte weiterhin einen Überschuss aufweisen.

Im ersten Halbjahr 2013 hat sich die Weltkonjunktur belebt. Die Produktion wurde vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften rascher ausgeweitet, in den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo dagegen kaum erhöht. Eine in den meisten Ländern steigende Zuversicht der Unternehmen spricht für eine Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Belebung in der zweiten Jahreshälfte.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird die wirtschaftliche Aktivität zwar immer noch durch Strukturprobleme belastet. Seit Jahresbeginn stehen die Zeichen aber auf Erholung: Die Wirtschaft in den USA hat die Einschnitte in die öffentlichen Haushalte recht gut verkraftet. In Japan ist es der neuen Regierung durch eine sehr expansive Wirtschaftspolitik im ersten Halbjahr 2013 gelungen, die Konjunktur deutlich zu beleben, und die britische Wirtschaft hat sich aus der Stagnation gelöst. Schließlich hat im Euroraum die Produktion zuletzt erstmals seit eineinhalb Jahren wieder zugelegt. In den Schwellenländern ist die Wachstumsdynamik im Allgemeinen zwar noch hoch, sie hat sich aber seit einigen Jahren deutlich verlangsamt. Hemmend wirken mehr und mehr mangelhafte Institutionen. Das gilt besonders für die großen Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China. Die schwächere Expansion in China, das die weltwirtschaftliche Dynamik des vergangenen Jahrzehnts geprägt hat, fällt dabei am meisten ins Gewicht.

Die Notenbanken aller großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben angekündigt, in diesem und im nächsten Jahr auf expansivem Kurs zu bleiben. Diese Ankündigung war auch deshalb glaubhaft, weil Preisdynamik und Inflationserwartungen ohnehin niedrig sind oder, im Fall Japans, eine höhere Preisdynamik sogar erwünscht ist. Schwerer ist es vorherzusagen, wann aus Sicht der Notenbanken die Zeit kommt, eine behutsame Rücknahme des geldpolitischen Expansionsgrades einzuleiten. Dieses Problem stellt sich im Prognosezeitraum aber wohl nur für die Geldpolitik in den USA. Allerdings wird sich die Arbeitsmarktlage in den USA im Winterhalbjahr wohl weiter bessern, und die US-Notenbank dürfte dann mit der Rückführung der monetären Expansion beginnen.

In den USA blockiert derzeit das Patt im Kongress erneut alle finanzpolitischen Entscheidungen. Falls es dort nicht zu einer Einigung über die Schuldenobergren-

ze für den Bundeshaushalt kommt, steht sogar die Zahlungsfähigkeit der USA gegenüber den Kapitalmarktgläubigern auf dem Spiel. Es wird angenommen, dass es letztlich doch noch zu einer Einigung über die Erhöhung der Schuldenobergrenze kommen wird. Die finanzpolitische Blockade wird damit aber im Grundsatz nicht aufgehoben. Im Euroraum ist unklar, mit welchen Maßnahmen und in welcher Zeit die Konsolidierungsziele insgesamt erreicht werden. In dieser Prognose wird unterstellt, dass der Restriktionsgrad der Finanzpolitik zurückgeht.

Das im ersten Halbjahr 2013 etwas erhöhte Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion dürfte in der zweiten Jahreshälfte und auch im Jahr 2014 gehalten werden. Die zu beobachtende Verbesserung der Stimmung hat wohl auch fundamentale Ursachen: Manches, was seit der Finanzkrise die wirtschaftliche Aktivität belastet hat, verliert langsam an Bedeutung. Die Weltproduktion dürfte im Jahr 2013 um 2,1% und damit in etwa so rasch wie im Jahr 2012 expandieren. Im Jahr 2014 wird der Zuwachs wohl 2,8% betragen. Erhebliche Risiken für die vorliegende Prognose gehen von den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen aus. Falls in den USA die Schuldenobergrenze des Bundes bis Mitte Oktober nicht angehoben würde, müssten die Ausgaben in der Größenordnung des gegenwärtigen Staatsdefizits von 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gekürzt werden. Dies würde zu einer schweren Rezession in den USA führen, mit gravierenden Folgen für die Weltwirtschaft. Auch die prognostizierte allmähliche Überwindung der Krise im Euroraum ist keineswegs gesichert.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Herbst 2013 am Beginn eines Aufschwungs. Die lebhaftere Expansion der Weltwirtschaft und die abnehmende Unsicherheit im Zusammenhang mit der Krise im Euroraum schaffen ein Umfeld, in dem die günstigen binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wieder mehr zum Tragen kommen. Die kräftige Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal konnte zwar nicht gehalten werden, da sie auf Nachholeffekte nach dem strengen und langen Winter zurückzuführen war. Die aktuellen Indikatoren weisen aber darauf hin, dass die Grundtendenz der Konjunktur aufwärts gerichtet ist.

Eine steigende Beschäftigung und merkliche Lohnzuwächse sorgen bereits seit längerem für eine robuste Entwicklung des privaten Verbrauchs. Dies dürfte sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen, da die Erwerbstätigkeit weiterhin deutlich ausgeweitet wird. Die Exporte werden von der sich weiter belebenden Weltwirtschaft angeregt. Bereits seit einiger Zeit erhöhen sich die Ausfuhren in die außereuropäischen Länder recht dynamisch, mit der wirtschaftlichen Stabilisierung dort werden die Lieferungen in den Euroraum an Kraft gewinnen. Alles in allem dürfte die Zunahme der deutschen Ausfuhren aber eher verhalten sein. Die Importe werden hingegen durch die kräftige binnenwirtschaftliche Nachfrage angeregt. Per saldo wird der Expansionsbeitrag des Außenhandels zum Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich negativ bleiben.

Die Investitionstätigkeit wird im Prognosezeitraum langsam Fahrt aufnehmen, nachdem sich die Unsicherheit über eine erneute Zuspitzung der Krise im Euroraum verringert hat und sich Absatzperspektiven auf den Weltmärkten aufhellen. Damit entfalten die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen ihre Wirkungen. Die Baukonjunktur wird durch das günstige Investitionsumfeld und insbesondere das niedrige Zinsniveau gestützt.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,4% zunehmen; das 68%-Prognoseintervall reicht von 0,2 bis 0,6%. Die niedrige jahresdurchschnittliche Zunahme geht vor allem auf die deutlichen Produktionsrückgänge im Winterhalbjahr 2012/2013 zurück. Für das kommende Jahr ist eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,8% zu erwarten; das 68%-Prognoseintervall reicht dabei von 0,6 bis 3,0%. Die deutsche Wirtschaft dürfte im Jahr 2014 schneller als das Produktionspotenzial wachsen, und die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten verringert sich deutlich.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

Im ersten Halbjahr 2013 hat sich die Weltkonjunktur belebt. Dabei zeigte sich ein lange nicht mehr gekanntes Bild: Die Belebung ging von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften aus. In den Schwellenländern hat sich das Expansionstempo dagegen kaum erhöht; dort steigt die Produktion ohnehin langsamer als in den Jahren zuvor (vgl. Abb. 1.1). Eine in den meisten Ländern steigende Zuversicht der Unternehmen spricht für eine Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Belebung in der zweiten Jahreshälfte.

Nach dem Ende der Großen Rezession schienen die Schwellenländer wieder rasch an den früheren Wachstumstrend anknüpfen zu können. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hatte die Finanzkrise hingegen Strukturprobleme aufgedeckt. Zwar wird die wirtschaftliche Aktivität dadurch immer noch belastet; so leiden die Länder der Europäischen Union bis heute unter der Schulden- und Vertrauenskrise des Euroraums. Seit Jahresbeginn stehen die Zeichen aber auf Erholung: Die Wirtschaft in den USA hat die Einschnitte in die öffentlichen Haushalte recht gut verkraftet; im zweiten Quartal dürfte die Auslastung der Kapazitäten dort wieder zugenommen haben. In Japan ist es der neuen Regierung durch eine sehr expansive Wirtschaftspolitik im ersten Halbjahr 2013 gelungen, die Konjunktur deutlich zu beleben, und die britische Wirtschaft hat sich aus der Stagnation gelöst. Schließlich hat im Euroraum die Produktion zuletzt erstmals seit ein- einhalb Jahren wieder zugelegt.

In den Schwellenländern ist die Wachstumsdynamik im Allgemeinen zwar noch hoch, sie hat sich aber seit einigen Jahren deutlich verlangsamt. Offensichtlich wird es zunehmend schwieriger, die in den vergangenen Jahrzehnten geschrumpfte Produktivitätslücke zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiter zu verringern. Hemmend wirken mehr und mehr mangelhafte Institutionen wie eine kosten-trächtige Bürokratie, fehlende Wettbewerbspolitik oder ei-

ne ineffiziente Finanzmarktverfassung. Das gilt besonders für die großen Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China. Die schwächere Expansion in China, das die weltwirtschaftliche Dynamik des vergangenen Jahrzehnts geprägt hat, fällt dabei am meisten ins Gewicht. Zwar ist das gegenwärtige Produktionswachstum dort mit etwa 7½% weiterhin im internationalen Vergleich sehr hoch und steht im Einklang mit den Zielvorgaben der politischen Führung. Es stellt sich aber die Frage, ob die Verringerung der Wachstumsdynamik mittelfristig nicht auch Stabilitätsrisiken birgt, insbesondere für den intransparenten chinesischen Finanzsektor.

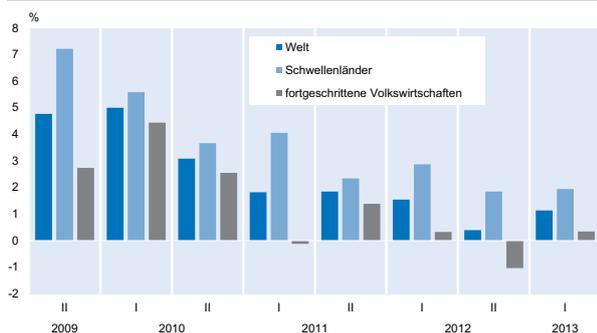
Akute Gefahren für die wirtschaftliche Stabilität sind jüngst in einigen anderen Schwellenländern aufgekommen: Zwischen Mai und September hatten die Währungen Brasiliens, Indiens, Indonesiens, Südafrikas und der Türkei deutlich (zwischen 15% und 20% relativ zum US-Dollar) an Wert verloren, als Finanzinvestoren ihre Portfolios zu Ungunsten dieser Ländergruppe umstrukturierten. Die Aussicht auf eine allmähliche Abkehr der US-Notenbank von ihrem sehr expansiven Kurs ließ die im Frühjahr historisch niedrigen langfristigen US-Zinsen um über einen Prozentpunkt steigen und die Anlage von Kapital in anderen Wirtschaftsräumen weniger attraktiv erscheinen. Zugleich sank das Vertrauen der Finanzmärkte in Volkswirtschaften, die aufgrund ihrer hohen Leistungsbilanzdefizite in erheblichem Umfang auf den Zustrom von ausländischem Kapital angewiesen sind. Zur Stabilisierung der Währungen haben die Zentralbanken Brasiliens und Indonesiens die Leitzinsen angehoben. Die indische Zentralbank reagierte auf die Turbulenzen zunächst mit liquiditätsbeschränkenden Maßnahmen und hat diese, als sich die Lage im September beruhigte, durch eine Leitzins-erhöhung ersetzt.

Für alle von den Abwertungen betroffenen Länder deuten Frühindikatoren auf eine Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität zumindest für das zweite Halbjahr 2013 hin. Die erhöhte Planungsunsicherheit für Investitionsprojekte, Kosten der Anpassung an stark veränderte Preisrelationen und die Effekte der geldpolitischen Straffung fallen kurzfristig stärker ins Gewicht als die Chancen für heimische Produzenten, die sich aus einer gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Währungsabwertungen ergeben. Im September ebten allerdings die Turbulenzen auf den Währungsmärkten vorerst ab, und die meisten unter Druck geratenen Währungen machten wieder Boden gut.

Zentralbanken um Steuerung der Erwartungen bemüht

Die Lage an den Devisenmärkten hat sich jüngst auch deshalb beruhigt, weil der Einstieg in die geldpolitische Wende in den USA ausgeblieben war und der US-Dollar etwas an

Abb 1.1
Industrieproduktion nach Ländergruppen 2009–2013
Veränderung gegenüber dem vorhergehenden Halbjahr in Prozent



Quellen: CPB; World Trade Monitor; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

Wert verlor. Dass die US-Notenbank am Tempo der von ihr betriebenen monetären Expansion (*quantitative easing*) bis auf weiteres festhält, kam für die Finanzmärkte überraschend. Paradoxerweise lag dies auch an dem Versuch der US-Notenbank, die Erwartungen der Marktteilnehmer stärker durch eine transparente Kommunikationspolitik zu beeinflussen (*forward guidance*). So hatte sie noch im Juni eine Rückführung der monetären Expansion an Bedingungen geknüpft, die im Herbst erfüllt schienen – insbesondere an eine deutliche Verbesserung der Arbeitsmarktlage. Die US-Notenbank hat den Markterwartungen im September nicht entsprochen; vor allem weil der deutliche Zinsanstieg am Kapitalmarkt seit dem Frühjahr die Finanzierungskonditionen in den USA zu verschlechtern drohte. Allerdings wird sich die Arbeitsmarktlage in den USA im Winterhalbjahr wohl weiter bessern, und die US-Notenbank dürfte dann mit der Rückführung der monetären Expansion beginnen.

Auch die anderen Zentralbanken der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften versuchten, die Wirksamkeit ihrer Politik noch einmal zu erhöhen, indem sie sich öffentlich für einen längeren Zeitraum oder bis zum Erreichen konkreter Ziele auf einen bestimmten Kurs festlegten. So hat die Bank von England eine Zinserhöhung daran geknüpft, dass die Arbeitslosenquote unter 7% sinkt. Die Bank von Japan hat im April erklärt, sie strebe innerhalb der nächsten zwei Jahre eine Inflationsrate von 2% an, und sie hat konkrete Maßnahmen angekündigt, mit deren Hilfe dieses Ziel erreicht werden soll. Die Europäische Zentralbank (EZB) hatte bereits im Sommer 2012 angekündigt, unter bestimmten Voraussetzungen Schuldtitel von Krisenstaaten des Euroraums zu kaufen. Deren Risikoprämien gingen daraufhin bis ins Frühjahr 2013 hinein deutlich zurück, und die Finanzierungsbedingungen der Banken im Euroraum verbesserten sich bis zuletzt. Zwar hat sich die Entspannung auf den Kapitalmärkten kaum in günstigeren Finanzierungskonditionen für nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte in den Krisenländern niedergeschlagen, zumal die Kapitalmarktzinsen in den vergangenen Monaten weltweit wieder etwas gestiegen sind. Die Furcht vor einem Auseinanderbrechen der Währungsunion ist aber zunächst einmal weitgehend verflogen, und dies war wohl eine notwendige Voraussetzung dafür, dass sich die Nachfrage im Euroraum im ersten Halbjahr 2013 stabilisiert hat. Im Sommer hat die EZB schließlich erklärt, sie erwarte, dass die Leitzinsen im Euroraum für längere Zeit auf dem gegenwärtig niedrigen oder einem noch niedrigeren Niveau bleiben werden.

Um die Erwartungen über die zukünftige Geldpolitik zu steuern, haben also die Notenbanken aller großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften angekündigt, in diesem und im nächsten Jahr auf expansivem Kurs zu bleiben. Diese Ankündigung war auch deshalb glaubhaft, weil Preisdynamik und Inflationserwartungen ohnehin niedrig sind oder, im Fall Japans, eine höhere Preisdynamik sogar erwünscht ist. Schwerer ist es

vorherzusagen, wann aus Sicht der Notenbanken die Zeit kommt, eine behutsame Rücknahme des geldpolitischen Expansionsgrades einzuleiten. Dieses Problem stellt sich im Prognosezeitraum aber wohl nur für die Geldpolitik in den USA.

Finanzpolitik in unruhigem Fahrwasser

Die Finanzpolitik war in den vergangenen Jahren angesichts vielfach immer noch hoher Defizite und steigender Schuldenquoten in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Allgemeinen restriktiv ausgerichtet. Nur Japan machte eine Ausnahme: Dort reagierte die Finanzpolitik auf die Natur- und Reaktorkatastrophe vom Frühjahr 2011 mit umfangreichen Wiederaufbauprogrammen, und im vergangenen Winter legte die neugewählte Regierung ein Konjunkturpaket auf. Für die Jahre 2014 und 2015 ist aber mit einer deutlichen Erhöhung der Konsumsteuer der Einstieg in die Konsolidierung der Staatsfinanzen geplant; allerdings will die Regierung die dämpfenden Effekte dieser Maßnahme mit einem weiteren Konjunkturprogramm abfedern. In den USA blockiert das politische Patt im Kongress in diesem Herbst erneut alle finanzpolitischen Entscheidungen. Falls es dort nicht zu einer Einigung über die Schuldenobergrenze für den Bundeshaushalt kommt, steht sogar die Zahlungsfähigkeit der USA gegenüber den Kapitalmarktgläubigern auf dem Spiel. Es wird in dieser Prognose angenommen, dass es letztlich doch noch zu einer Einigung über die Erhöhung der Schuldenobergrenze kommen wird. Die finanzpolitische Blockade wird damit aber im Grundsatz nicht aufgehoben. Im Euroraum ist unklar, mit welchen Maßnahmen und in welcher Zeit die Konsolidierungsziele insgesamt erreicht werden. In dieser Prognose wird unterstellt, dass der Restriktionsgrad der Finanzpolitik zurückgeht.

Ausblick: etwas stärkere Expansion der Weltwirtschaft im Jahr 2014

Das im ersten Halbjahr 2013 etwas erhöhte Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion dürfte in der zweiten Jahreshälfte und auch im Jahr 2014 gehalten werden. So sind die Indikatoren für die Erwartungen von Unternehmen und privaten Haushalten in fast allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften bis zuletzt deutlich gestiegen. Die Verbesserung des Stimmungsbildes hat wohl auch fundamentale Ursachen: Manches, was seit der Finanzkrise die wirtschaftliche Aktivität belastet hat, verliert langsam an Bedeutung. Das gilt insbesondere für die USA: Die Schuldenlast der privaten Haushalte ist deutlich gesunken, und der Immobiliensektor scheint seine Krise überwunden zu haben. Die finanzpolitische Blockade dürfte allerdings einem kräftigen Aufschwung in den USA in diesem und im nächsten Jahr im Weg stehen. Auch die Konjunktur im Euroraum wird von der Unsicherheit über die Gestaltung der Finanzpolitik

belastet. Darüber hinaus sind, anders als in den USA, die in der Großen Rezession offengelegten Strukturprobleme noch erheblich. So ist der Bankensektor in den Krisenstaaten des Euroraums aufgrund der hohen bilanziellen Risiken immer noch nicht in der Lage, seine Aufgabe als Mittler zwischen Sparern und Investoren befriedigend zu erfüllen. In anderer Hinsicht werden aber auch hier die Belastungen geringer. So wurden Überkapazitäten in der Bauwirtschaft in einigen Ländern des Euroraums mittlerweile wohl zum größten Teil abgebaut. Freilich hat die Reintegration der freigesetzten Arbeitskräfte noch kaum begonnen. Alles in allem ist für den Euroraum im Prognosezeitraum eine Erholung, aber kein Aufschwung in Sicht. Für Japan ist aufgrund des Ausklings der wirtschaftspolitischen Impulse und des Einstiegs in die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen mit einem deutlichen Rückgang der konjunkturellen Dynamik zu rechnen.

In den Schwellenländern werden die Zuwachsraten der Produktion zwar weiterhin deutlich höher sein als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber für dortige Verhältnisse schwach ausfallen. Das trifft insbesondere für die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China) zu. In China ist die politische Führung nicht daran interessiert, dass sich die jüngste Belebung dort zu einem starken Konjunkturaufschwung entwickelt, schon weil sich am Immobilienmarkt erneut Überhitzungstendenzen zeigen. Indien und Brasilien hatten im Sommer vorübergehend umfangreiche Kapitalabflüsse zu verkraften. Das Risiko eines anhaltenden Stopps ausländischer Kapitalzufuhr veranlasst die Geldpolitik in diesen Ländern zu einem etwas restriktiveren Kurs. Dies dämpft die Konjunktur. Schließlich haben sich die Aussichten Russlands jüngst deutlich eingetrübt. Seit einem Jahr gehen dort – für ein Schwellenland sehr ungewöhnlich – die Anlageinvestitionen zurück.

Die Weltproduktion dürfte im Jahr 2013 um 2,1% und damit in etwa so rasch wie im Jahr 2012 expandieren (vgl. Tab. 1.1).¹ Im Jahr 2014 wird der Zuwachs wohl 2,8% betragen. Der Welthandel expandiert nach vorliegender Prognose in diesem Jahr um 2,1% und im Jahr 2014 um 4,2%. Er dürfte damit wie seit etwa zwei Jahren schon nur wenig schneller als die Weltproduktion zulegen.² Der Preisaufrtrieb

wird im Allgemeinen wohl moderat bleiben. Dabei wird unterstellt, dass der Euro im gesamten Prognosezeitraum 1,34 US-Dollar wert sein wird. Weiter wird unterstellt, dass der Erdölpreis wenig steigt und im Durchschnitt des Jahres 2013 bei 108 US-Dollar pro Barrel (Brent) und im Jahr 2014 bei 110 US-Dollar liegt.

Risiken

Erhebliche Risiken für die vorliegende Prognose gehen von den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen aus. So zeigen die bisher ergebnislosen Haushaltsverhandlungen in den USA, wie verhärtet die Positionen der beiden politischen Lager dort derzeit sind. Die vorübergehende Schließung von Bundesbehörden dürfte bereits spürbare gesamtwirtschaftliche Wirkungen haben. Weitaus größere Folgen für die Konjunktur wären zu erwarten, falls die Schuldenobergrenze des Bundes bis Mitte Oktober nicht angehoben würde. Da dann die Ausgaben die Einnahmen nicht mehr übersteigen dürften, müssten die Ausgaben in der Größenordnung des gegenwärtigen Staatsdefizits von 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gekürzt werden. Dies würde zu einer schweren Rezession in den USA führen (vgl. Kasten 1.1), mit gravierenden Folgen für die Weltwirtschaft.

Die prognostizierte allmähliche Überwindung der Krise im Euroraum basiert auf der Annahme, dass in den Krisenländern der eingeschlagene Kurs zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und zur Reform der Wirtschaftsstrukturen im Grundsatz fortgesetzt wird. Nicht zuletzt aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit ist es aber nicht auszuschließen, dass der politische Widerstand gegen eine Fortsetzung des Reformkurses erneut zunimmt. Würde der Kurs der Konsolidierung verlassen oder auch nur ein solcher Eindruck entstehen – im Verlauf dieses Jahres wurden die Defizitziele für die Krisenländer bereits angepasst –, dann könnte es erneut zu massiven Turbulenzen auf den Finanzmärkten kommen, was den ohnehin fragilen Bankensektor erheblich belasten würde.

Ein weiteres Risiko resultiert daraus, dass die sich abzeichnende Rücknahme der expansiven Geldpolitik in den USA nicht so reibungslos gelingt wie hier unterstellt. Schließlich hat bereits die Erwartung einer Rückführung der Wertpapierkäufe durch die US-Notenbank zu einem Anstieg der Kapitalmarktrenditen in den USA und einer deutlichen Aufwertung des US-Dollars gegenüber den Währungen mehrerer Schwellenländer geführt. Es wäre daher möglich, dass es zu deutlich kräftigeren Kursbewegungen an den Kapital- und Devisenmärkten kommt, wenn der Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik tatsächlich beginnt. Nach Einschätzung der Institute dürften für die Schwellenländer die Folgen einer Rückführung der expansiven Ausrichtung in den USA aber begrenzt sein. Entwicklungen wie in der

¹ Die Rate bezieht sich auf den von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose betrachteten Länderkreis, wobei die Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2012 auf der Basis von Marktwechsellkursen gewichtet wurden. Bei Gewichtung mit Kaufkraftparitäten und Hochrechnung auf den Länderkreis des IWF ergeben sich Zuwächse von 2,8% für 2013 und 3,5% für 2014. Zu den unterschiedlichen Berechnungsmethoden vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik starker an der langen Frist ausrichten, Frühjahr 2013, Halle, S. 11.

² Als eine Ursache für den schwachen Welthandel ist die Verteuerung von Handelskrediten, auch im Zusammenhang mit veränderten Eigenkapitalanforderungen an Banken, denkbar. Auch konnte sich der Prozess der Globalisierung von Wertschöpfungsketten verlangsamt haben. Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012), Eurokrise dämpft Konjunktur – Stabilitätsrisiken bleiben hoch, Herbst 2012, Kiel, S. 7/8.

Tab 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

| | Gewicht (BIP) in % | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote in % | | |
|--|--------------------------|--|------|------|-------------------|-------|------|------------------------|------|------|
| | | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | | | |
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Europa | 33,7 | 0,1 | 0,2 | 1,4 | 2,7 | 2,0 | 2,1 | – | – | – |
| EU 28 | 28,9 | – 0,4 | 0,0 | 1,2 | 2,6 | 1,6 | 1,7 | 10,5 | 11,0 | 11,0 |
| Schweiz | 1,1 | 1,0 | 1,9 | 2,1 | – 0,7 | – 0,2 | 0,5 | 4,1 | 4,2 | 4,1 |
| Norwegen | 0,8 | 3,3 | 1,3 | 2,5 | 0,4 | 1,9 | 1,8 | 3,2 | 3,5 | 3,4 |
| Russland | 3,0 | 3,5 | 1,7 | 3,2 | 5,1 | 6,7 | 6,8 | – | – | – |
| Amerika | 35,6 | 2,6 | 1,7 | 2,4 | – | – | – | – | – | – |
| USA | 24,6 | 2,8 | 1,5 | 2,2 | 2,1 | 1,5 | 1,9 | 8,1 | 7,5 | 6,9 |
| Kanada | 2,8 | 1,7 | 1,6 | 2,3 | 1,5 | 1,0 | 1,6 | 7,3 | 7,1 | 6,7 |
| Lateinamerika ^{a)} | 8,1 | 2,1 | 2,5 | 3,2 | – | – | – | – | – | – |
| Asien | 30,7 | 4,7 | 4,5 | 4,8 | – | – | – | – | – | – |
| Japan | 9,6 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 0,0 | – 0,0 | 2,0 | 4,4 | 4,1 | 3,9 |
| China ohne Hongkong | 11,9 | 7,8 | 7,5 | 7,5 | – | – | – | – | – | – |
| Korea | 1,8 | 2,1 | 2,5 | 3,0 | 2,2 | 1,8 | 2,7 | 3,3 | 3,2 | 3,2 |
| Indien | 3,0 | 3,8 | 2,7 | 4,5 | – | – | – | – | – | – |
| Ostasien ohne China ^{b)} | 4,4 | 3,7 | 4,1 | 4,6 | – | – | – | – | – | – |
| Insgesamt ^{c)} | 100,0 | 2,4 | 2,1 | 2,8 | – | – | – | – | – | – |
| davon: | | | | | | | | | | |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften ^{d)} | 70,7 | 1,3 | 1,0 | 1,8 | 1,9 | 1,3 | 0,9 | 8,2 | 8,3 | 8,1 |
| Schwellenländer ^{e)} | 29,3 | 5,0 | 4,7 | 5,2 | – | – | – | – | – | – |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | | | | |
| Exportgewicht ^{f)} | 100,0 | 0,8 | 0,1 | 1,8 | – | – | – | – | – | – |
| Nach dem Messkonzept des IWF ^{g)} | 100,0 | 3,1 | 2,8 | 3,5 | – | – | – | – | – | – |
| Welthandel | – | 2,4 | 2,1 | 4,2 | – | – | – | – | – | – |

^{a)} Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2011 in US-Dollar. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus: Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2011 in US-Dollar. – ^{c)} Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2011 in US-Dollar. – ^{d)} EU 27, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Hongkong, Singapur. – ^{e)} Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika. – ^{f)} Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2011. – ^{g)} Gewichtet nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF (World Economic Outlook, September 2012).

Quellen: OECD; IWF; Berechnungen der Institute; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Asienkrise 1997 sind nicht zu erwarten, da sich viele Schwellenländer in einer deutlich günstigeren makroökonomischen Verfassung befinden und die Devisenreserven der Zentralbanken deutlich höher sind. Außerdem sind heutzutage – anders als in den 1990er Jahren – die meisten Wechselkurse nicht fixiert. Während damals viele Unternehmen von der Freigabe der Wechselkurse in der Krise überrascht wurden, sind heutzutage Absicherungen gegen Wechselkursschwankungen, etwa über Terminkontrakte, weit verbreitet.

Unsicherheit besteht zudem über den Zustand des chinesischen Finanzsektors. Der staatlich dominierte Bankensektor vergibt Kredite primär an staatlich kontrollierte Betriebe, welche – gestützt durch billiges Kapital und

implizite Staatsgarantien – zu Überinvestitionen neigen. Private Haushalte haben kaum Zugang zu Anlagen im Ausland, und die offiziellen Sparzinsen für heimische Anlagen werden künstlich niedrig gehalten. Das private Kapital fließt daher in den Immobilienmarkt und in ein Schattenbankensystem, welches durch Intransparenz und Fehlen eines Regulierungsrahmens ein weiteres Stabilitätsrisiko darstellt. Die Institute gehen für die vorliegende Prognose davon aus, dass die angesprochenen Fehlallokationen und die Maßnahmen der chinesischen Regierung, diese abzubauen, im Prognosezeitraum nicht zu konjunkturellen Verwerfungen führen. Allerdings könnten zum Beispiel Bankenschieflagen oder langfristig sinnvolle Reformmaßnahmen – wie eine Erhöhung der Transparenz im Schattenbankensystem und bei der Verschul-

Kasten 1.1 Zum Erreichen der Schuldengrenze in den USA

Nach dem vorläufigen Scheitern der Verabschiedung eines Haushaltsgesetzes für das Fiskaljahr 2014 droht in den USA bereits Mitte Oktober die nächste finanzpolitische Krise. Dann würde nämlich die Gesamtverschuldung des Bundes die derzeit gültige Schuldenobergrenze übersteigen. Sollte der Kongress diese Grenze bis dahin nicht angehoben haben, würden Folgen drohen, die deutlich gravierender wären als jene, die aktuell durch die vorübergehenden Ausgabenkürzungen aufgrund des fehlenden Budgets verursacht werden.

Das Konzept der Schuldenobergrenze für den US-Bundshaushalt stammt aus dem frühen 20. Jahrhundert. Bis 1917 musste sich die US-Regierung jede einzelne Ausgabe von Staatsanleihen vom Kongress genehmigen lassen. Während des 1. Weltkrieges wurde dieses Verfahren dahingehend vereinfacht, dass eine Obergrenze für die Gesamtverschuldung des Bundes festgelegt wurde.¹ Bis zu dieser Grenze kann das US-Schatzamt seitdem Schuldpapiere ausgeben, ohne den Kongress zu konsultieren. Da die Verschuldung einen steigenden Trend aufweist, näherte sie sich in der Vergangenheit immer wieder der Obergrenze, woraufhin diese jeweils durch den Kongress erhöht wurde (vgl. Abb. 1.2).²

Die bislang letzte Erhöhung erfolgte im Jahr 2011, als der Kongress als Gegenleistung für seine Zustimmung zur Anhebung der Schuldenobergrenze automatische Ausgabenkürzungen in Höhe von 1,2 Billionen US-Dollar über einen Zeitraum von zehn Jahren ab 2013 durchsetzte. Die damals vereinbarte Schuldenobergrenze von 16,4 Billionen US-Dollar wurde am 31. Dezember 2012 erreicht. Der Kongress setzte sie daraufhin bis zum 18. Mai 2013 außer Kraft. Der zu diesem Datum erreichte Schuldenstand von 16,7 Billionen US-Dollar stellt seither die gültige Schuldenobergrenze dar. Deswegen operiert das Schatzamt seit dem 19. Mai 2013 mit sogenannten »außerordentlichen Maßnahmen«, um das laufende Defizit zu finanzieren. Diese bestehen hauptsächlich darin, solche Ausgaben vorübergehend umzuwidmen, die für Pensions- und andere Versorgungsfonds für Bundesbedienstete bestimmt sind. Das Schatzamt schätzt, dass die über die »außerordentlichen Maßnahmen« mobilisierten Finanzressourcen am 17. Oktober ausgeschöpft sein werden;³ das Congressional Budget Office rechnet damit, dass die dann noch verfügbaren Barreserven maximal bis zum Monatsende reichen, um das laufende Defizit zu decken.⁴

Sollte der Kongress bis dahin die Schuldenobergrenze nicht angehoben haben, dürfen die Ausgaben des Bundesstaates seine Einnahmen nicht mehr übersteigen. Fällig werdende Altschulden könnten zwar durch die Aufnahme neuer Kredite refinanziert werden; es dürften dann aber keine neuen Schulden zur Finanzierung des laufenden Defizits aufgenommen werden. Da der US-Bundshaushalt derzeit ein laufendes Defizit von ca. 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aufweist (vgl. Abb. 1.3), müssten die Ausgaben in dieser Größenordnung gekürzt werden.

Zwar ist unklar, welchen seiner Zahlungsverpflichtungen das Schatzamt noch nachkommen würde und welchen nicht. Es ist jedoch wahrscheinlich, dass Zinszahlungen prioritär behandelt würden, um einen Zahlungsausfall zu vermeiden. Dennoch könnte es aufgrund der Komplexität des Zahlungsverkehrsmanagements im Schatzamt vereinzelt zu verspäteten Couponzahlungen und damit zu Kreditereignissen kommen, die zu einer Herabstufung des Kreditratings der betroffenen Anleihetranchen und möglicherweise der USA insgesamt führen könnten. Auf jeden Fall ist anzunehmen, dass in einem solchen Szenario die konsumtiven und investiven Ausgaben des Bundes stark gekürzt würden. Ein solcher Nachfrageausfall in der Größenordnung von 4% vom Bruttoinlandsprodukt zöge eine schwere Rezession nach sich.

Aufgrund der Schwere der Konsequenzen einer Nichtanhebung der Schuldenobergrenze rechnen die Institute nicht damit, dass dieses Szenario Realität wird. Vielmehr dürfte im Laufe des Oktobers im Kongress eine Einigung im Haushaltsstreit erreicht werden, die eine Anhebung der Schuldenobergrenze einschließt.

¹ Die der Schuldenobergrenze unterstellte Gesamtverschuldung (=federal debt subject to the statutory limit-) setzt sich zusammen aus den von der Öffentlichkeit (inkl. Zentralbank) gehaltenen Schuldtiteln (=federal debt held by the public-) und Schuldtiteln, die von staatlichen Einrichtungen, wie z. B. der Pensionskasse der Post, gehalten und nicht an Kapitalmärkten gehandelt werden (=debt held by government accounts-), vgl. Congressional Budget Office (2013), Federal Debt and the Statutory Limit, September 2013, via Internet (2. Oktober 2013), <http://www.cbo.gov/publication/44608>.

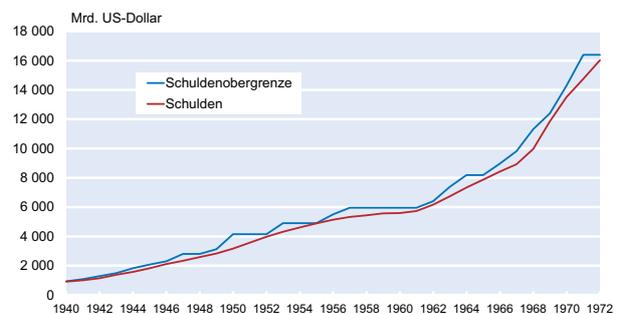
² Insgesamt wurde die Schuldenobergrenze nach 1945 86 Mal durch den Kongress erhöht, vgl. The White House (2013), Historical Tables, via Internet (2. Oktober 2013), <http://www.whitehouse.gov/omb/budget/historicals>.

³ Vgl. dazu Lew, J. J. (2013), Letter to the Honorable John Boehner, Department of the Treasury, 25. September 2013, via Internet (2. Oktober 2013), <http://go.usa.gov/DdG4>.

⁴ Vgl. Congressional Budget Office (2013), a. a. O., S. 1.

Abb. 1.2

US-Bundesschulden und Schuldenobergrenze



Quelle: The White House.

GD Herbst 2013

Abb. 1.3

Finanzierungssaldo des US-Bundshaushalts in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent^{a)}



^{a)} Zwölfmonatsdurchschnitt des Finanzierungssaldos in Relation zum zwölfmonatsdurchschnitt des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quellen: US Treasury; BEA; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

derung lokaler Gebietskörperschaften, ein Verzicht auf Alimientierung insolventer Staatsbetriebe und Gebietskörperschaften oder erhöhter Druck auf Banken, faule Kredite konsequent abzuschreiben – einen konjunkturellen Einbruch auslösen. Angesichts des Gewichts Chinas in der Welt hätte dies auch negative Auswirkungen auf die globale Konjunktur.

US-Konjunktur zieht an – wenn die Finanzpolitik es zulässt

Die Konjunktur in den USA hat sich im zweiten Quartal 2013 von einer vorübergehenden Schwäche erholt. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte gegenüber dem Vorquartal um 0,6% zu, nachdem es im Verlauf des Winterhalbjahres insgesamt

nur um 0,3% expandiert hatte.³ Ausschlaggebend für die Beschleunigung waren verschiedene Faktoren: So dämpfte die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben den Anstieg der Produktion deutlich weniger als in den zwei Vorquartalen – was in erster Linie darauf zurückzuführen ist, dass die Verteidigungsausgaben nicht mehr sanken. Außerdem legten die privaten Anlageinvestitionen mit 1,6% wieder deutlich zu, vor allem weil die gewerblichen Bauinvestitionen nach einem Rückgang von 7,2% im Vorquartal um 4,1% ausgeweitet wurden.⁴ Auch dämpfte der Außenbeitrag den Produktionszuwachs weniger stark als im Vorquartal.

Vor dem Hintergrund der zuletzt nur moderaten Konjunktur bleibt der Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt weiterhin verhalten. Zwar sank die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf deutlich auf 7,3% im September. Ein großer Teil davon geht aber auf das Konto einer sinkenden Partizipationsrate. Die Beschäftigung, inklusive der Stellen im öffentlichen Sektor, liegt immer noch um knapp 1,5% unter dem vor der Großen Rezession erreichten Niveau, und die Lohndynamik ist weiterhin moderat. Die (nominalen) Stundenlöhne im Privatsektor steigen seit dem Ende der Krise lediglich um rund 2% pro Jahr.

Unsicherheit geht weiterhin von der Wirtschaftspolitik in den USA aus. Das größte Konjunkturrisiko stellt dabei gegenwärtig der Kurs der Finanzpolitik dar: Anfang Oktober konnte sich der Kongress nicht auf die Verabschiedung eines Gesetzes für den Bundeshaushalt für das gerade begonnene Fiskaljahr 2014 einigen. Deswegen musste die Zentralregierung alle nicht-sicherheitsrelevanten diskretionären Ausgaben stoppen. Infolgedessen wurden etwa 800 000 Bundesbeschäftigte vorläufig in unbezahlten Urlaub geschickt. Von allen Kürzungsmaßnahmen hat dies kurzfristig den größten direkten Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt. Nach Berechnung der Institute würde ein dreiwöchiges Anhalten dieses Zustandes – bei der letzten Haushaltssperre Mitte der 1990er Jahre einigte sich der Kongress nach dieser Zeit auf ein Haushaltsgesetz – den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal um etwas weniger als 0,1 Prozentpunkte dämpfen.⁵ Zusätzlich muss im Kongress bis Mitte Oktober über eine Anhebung

der Schuldenobergrenze entschieden werden (Kasten USA). Bleibt eine rechtzeitige Erhöhung aus, müsste die Bundesregierung alle Ausgaben aus den laufenden Einnahmen decken, was heftige Ausgabenkürzungen nach sich ziehen würde. Ein Wirtschaftseinbruch im vierten Quartal wäre die Konsequenz. Kommt es zu einer Einigung über Bundeshaushalt und Schuldenobergrenze, so dürften die restriktiven Impulse von der Finanzpolitik im Prognosezeitraum langsam abnehmen. Insbesondere aufgrund der verbesserten Finanzlage der Bundesstaaten und Kommunen dürfte die Nachfrage des öffentlichen Sektors ab Mitte 2014 sogar wieder leicht positiv zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Das Budgetdefizit auf Bundesebene lag für das am 30. September endende Fiskaljahr 2013 wohl bei 4,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und dürfte im laufenden Fiskaljahr auf 2,8% zurückgehen.

Auch über den zukünftigen geldpolitischen Kurs besteht Unsicherheit. Zwar wird die geldpolitische Ausrichtung der US-Notenbank im gesamten Prognosezeitraum expansiv bleiben. Der Prozess der langsamen Straffung dürfte allerdings demnächst beginnen. Die US-Notenbank hat im September nochmals betont, die Aufkäufe festverzinslicher Wertpapiere vorerst in unverändertem Umfang fortsetzen zu wollen. Falls sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit, wie hier prognostiziert, fortsetzt, ist aber damit zu rechnen, dass die Aufkäufe zum Jahreswechsel reduziert werden. Die Antizipation der geldpolitischen Kurswende hat in den vergangenen Monaten bereits zu einem deutlichen Anstieg der langfristigen Zinsen geführt. So sind die Zinsen für Hypothekenkredite mit einer Laufzeit von 30 Jahren von 3,4% im Januar dieses Jahres auf zuletzt 4,5% gestiegen.

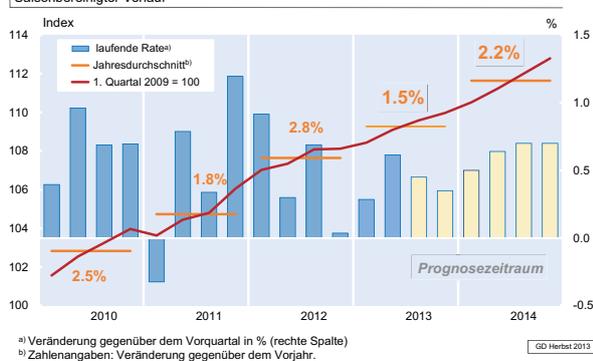
Die US-Wirtschaft dürfte im dritten Quartal in etwa gleichem Tempo expandieren wie im Durchschnitt der ersten zwei Quartale. Monatliche Daten zu den privaten Konsumausgaben und Unternehmensumfragen deuten darauf hin, dass die private Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte moderat zulegen dürfte. Vonseiten des öffentlichen Sektors sind weiter leicht dämpfende Effekte zu erwarten, da mit Beginn des Fiskaljahres 2014 einige bei den Verhandlungen über das *fiscal cliff* im Frühjahr verschobene restriktive Maßnahmen greifen. Insgesamt rechnen die Institute damit, dass das reale Bruttoinlandsprodukt bis zum Ende des Winterhalbjahres mit vierteljährlichen Raten von knapp 0,5% zulegen wird (vgl. Abb. 1.4). Gestützt von der weiterhin hohen Investitionsnachfrage im Wohnungsbau und dann nachlassenden negativen Impulsen der Finanzpolitik wird sich der Aufschwung im Verlauf des kommenden Jahres beschleunigen. Dazu beitragen wird dann wohl auch der private Konsum, der gestützt auf eine positivere Entwicklung am Arbeitsmarkt wieder mit laufenden Jahresraten von 2,5% zunehmen dürfte.

³ Das aktuelle Konjunkturprofil weicht aufgrund der umfassenden Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vom Juli zum Teil deutlich von dem bis zum vergangenen Sommer beschriebenen ab. Insbesondere der Produktionsanstieg zwischen dem ersten Quartal 2012 und dem ersten Quartal 2013 war mit aktuell ausgewiesenen 1,3% deutlich schwächer als nach den vorherigen Berechnungen auf Basis der alten Methodik (1,8%). Dies erklärt fast die gesamte Änderung der Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr.

⁴ Ein großer Teil des Einbruchs beim Wirtschaftsbau im ersten Quartal ging darauf zurück, dass Steuerbegünstigungen für Windkraftanlagen, die Ende 2012 zu einem Bauboom solcher Anlagen geführt hatten, wegfielen.

⁵ Sollte die Haushaltssperre länger andauern, wurden neben die direkten Effekte (Produktionsausfälle im öffentlichen Sektor) Multiplikatoreffekte und erhöhte Unsicherheit zu einer zusätzlichen Dämpfung der Bruttowertschöpfung führen, weil dann auch Produktionsausfälle im Privatsektor drohten.

Abb 1.4
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Spalte)
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

Insgesamt rechnen die Institute mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,5% im laufenden Jahr, der sich im Jahr 2014 auf 2,2% beschleunigen wird (vgl. Tab. 1.2). Aufgrund der anziehenden Konjunktur dürfte die Arbeitslosenquote bei leicht steigender Partizipationsquote weiter zurückgehen; im Jahresdurchschnitt prognostizieren die Institute eine Arbeitslosenquote von 7,5% im laufenden und von 6,9% im kommenden Jahr. Aufgrund der im gesamten Prognosezeitraum immer noch vorherrschenden konjunkturellen Arbeitslosigkeit und der enorm angewachsenen Stillen Reserve an Arbeitskräften wird der Lohnauftrieb bis Ende 2014 moderat bleiben, so dass sich die Inflation nicht nennenswert beschleunigt. In diesem Jahr wird die Inflationsrate voraussichtlich 1,5% betragen; sie wird sich im Jahr 2014 leicht auf 1,9% erhöhen.

Tab. 1.2
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|------|------|------|
| Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | |
| Reales Bruttoinlandsprodukt | 2,8 | 1,5 | 2,2 |
| Privater Konsum | 2,2 | 1,9 | 2,0 |
| Staatskonsum und -investitionen | -1,0 | -2,1 | -0,2 |
| Private Anlageinvestitionen | 8,3 | 4,5 | 5,9 |
| Vorratsänderungen ^{a)} | 0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Inländische Verwendung | 2,6 | 1,4 | 2,1 |
| Exporte | 3,5 | 2,3 | 5,2 |
| Importe | 2,2 | 1,6 | 4,4 |
| Außenbeitrag ^{a)} | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Verbraucherpreise | 2,1 | 1,5 | 1,9 |
| in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts | | | |
| Budgetsaldo ^{b)} | -6,8 | -4,1 | -2,8 |
| Leistungsbilanzsaldo | -3,0 | -3,0 | -3,0 |
| in % der Erwerbspersonen | | | |
| Arbeitslosenquote | 8,1 | 7,5 | 6,9 |
| ^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Budget des Bundes, Fiskaljahr. | | | |

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Stimmungsaufhellung in China

Nachdem die chinesische Konjunktur bis zum Frühjahr spürbar an Fahrt verloren hatte, mehren sich seit dem zweiten Quartal 2013 die Anzeichen für eine stärkere Dynamik. So nahm zuletzt die Exportaktivität zu, und auch die Industrieproduktion stieg spürbar. Darüber hinaus haben sich die Einkaufsmanagerindizes im September abermals leicht verbessert.

Die Inflation bewegt sich weiterhin auf einem für ein Schwellenland bemerkenswert niedrigen Niveau. Im zweiten Quartal lag der durchschnittliche Anstieg des Konsumentenpreindexes bei 2,4% im Vergleich zum Vorjahr; für Juli wurden 2,7% veröffentlicht, hauptsächlich getrieben durch einen Anstieg der Preise für Nahrungsmittel. Auch im Immobiliensektor hat der Preisauftrieb seit Beginn dieses Jahres wieder deutlich zugenommen. Die jüngsten Eingriffe der chinesischen Regierung am Immobilienmarkt (zum Beispiel: Zweitwohnungsbesitzverbot in bestimmten Städten) scheinen kaum Wirkung gezeigt zu haben. Das Wiederanziehender Hauspreise geht mit einer massiven Kreditausweitung in den vergangenen Quartalen einher.⁶

In den kommenden Jahren dürfte sich das trendmäßige Wachstum auf weniger als 8% verlangsamen. Vor 2012 hatten die Wachstumsraten im Durchschnitt noch über 9% betragen. Mittlerweile dämpft aber die begonnene strukturelle Transformation der Produktion von der Schwerindustrie zum Dienstleistungs- und Konsumgütersektor die Produktion. Auch Friktionen und Ungleichgewichte im chinesischen Finanzsektor, wie zum Beispiel Fehlallokation von Kapital durch staatliche Banken, überschuldete Regionalregierungen und ein intransparentes Schattenbankensystem dürften die Wirtschaft zunehmend belasten.

Vor diesem Hintergrund dürfte der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität nicht die Dynamik früherer Aufschwünge erreichen. Nachdem China die konjunkturelle Schwäche vom Vorjahr inzwischen wohl überwunden hat, sind zunächst keine weiteren wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur zu erwarten, zumal die Zentralregierung Zuwachsraten von 7,5% für die kommenden Jahre für angemessen hält. Stattdessen berät die Führung im November über weitere strukturelle Reformen, von denen im kommenden Jahr dämpfende Effekte

⁶ Das Volumen an *total social financing*, einem für China gebräuchlichem Globalmaß für die Kreditvergabe, stieg im Durchschnitt der vergangenen vier Quartale relativ zum Durchschnitt der vorhergehenden vier Quartale um 40%.

te auf die Konjunktur ausgehen dürften. Insgesamt ist mit einer Ausweitung der Produktion um 7,5% in diesem und im nächsten Jahr zu rechnen. Im Prognosezeitraum dürfte sich gerade vor dem Hintergrund weiterer staatlicher Interventionen zur Stabilisierung des Finanzsystems die Kreditdynamik und somit auch die Immobilienpreisinflation wieder etwas abschwächen. Die Verbraucherpreisinflation wird voraussichtlich auf niedrigem Niveau bleiben.

Wirtschaftspolitische Impulse treiben die Konjunktur in Japan

Die Konjunktur in Japan hat zu Jahresbeginn einen deutlichen Schub seitens der Wirtschaftspolitik erhalten. Die Notenbank setzte sich im Frühjahr das Ziel, die Inflation binnen zwei Jahren auf 2% zu heben. Um dieses Ziel zu erreichen, soll die Geldmenge über eine massive Ausweitung des Ankaufs von Staatsanleihen bis Ende 2014 schrittweise verdoppelt werden. Die ersten Schritte dieser quantitativen Lockerung wurden bereits vollzogen. Die neue Regierung unter Premierminister Abe flankierte die geldpolitische Expansion mit neuerlichen fiskalischen Stimuli. Die mit dem Begriff Abenomics titulierten geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen zeigten insofern Wirkung, als sich die Stimmung der privaten Haushalte und Unternehmen deutlich aufgehellt hat. Auch sind die Vermögenspreise kräftig gestiegen. Damit im Einklang nahm der private Konsum spürbar zu, und die privaten Anlageinvestitionen haben erstmals nach fünf negativen Quartalen zugelegt. Gleichzeitig haben die kräftigen geldpolitischen Impulse zu einer deutlichen Abwertung des Yen geführt. Nicht zuletzt deshalb haben sich die Exporte deutlich belebt.

Die Notenbank zeigt sich bei der Bekämpfung der hartnäckigen Deflation sehr entschieden; dies soll einen Anstieg der Inflationserwartungen begünstigen. Nach zwölf im August negativen Monaten stieg der Konsumentenpreisindex nun schon zum dritten Mal in Folge, allerdings geht diese Entwicklung auf einen massiven Anstieg der Energiepreise primär infolge der Abwertung zurück. Die Kernrate ist dagegen weiterhin negativ. Immerhin hat sich der Rückgang in den letzten Monaten leicht abgeschwächt. Da sich die Zielmarke der japanischen Notenbank auf einen längeren Zeitraum bezieht, dürfte der gegenwärtige Kurs also längere Zeit fortgesetzt werden.

Auf Seiten der Finanzpolitik wurden zwei Maßnahmenbündel beschlossen: Im Rahmen der sogenannten »flexiblen Fiskalpolitik« wurde der Wiederaufbau der Infrastruktur und die Unterstützung der Wirtschaft nach der Tsunami-Katastrophe durch einen Nachtragshaushalt zunächst ausgeweitet. Hinzu kommen Hilfen bei der Akquisition ausländischer Unternehmen und für die Entwicklung neuer Technologien. Das zweite Maßnahmenbündel beinhaltet eine mit-

telfristige Konsolidierungsstrategie, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte zu verbessern. Hierzu wird – begleitet von einem weiteren Konjunkturpaket – im April kommenden Jahres die Mehrwertsteuer von 5% auf 8% angehoben. Für Oktober 2015 ist noch einmal eine Erhöhung auf 10% geplant.

Es ist zu erwarten, dass sich die kräftige Expansion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage auch im zweiten Halbjahr fortsetzt, schon weil die angekündigte Mehrwertsteuererhöhung Vorzieheffekte beim privaten Konsum auslösen dürfte. Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik restriktiv wirken, und der private Konsum wird sich deutlich abschwächen. Daraus resultieren erhebliche Risiken für die Konjunktur. Die Institute unterstellen, dass sich die Abwertung des Yen nicht fortsetzen wird und erwarten von dieser Seite keine weiteren Impulse für die Exporte. Leicht positive Impulse ergeben sich wohl aus der Belebung der internationalen Konjunktur. Unter diesen Voraussetzungen ist zu erwarten, dass sich das Expansionstempo des Bruttoinlandsprodukts von 1,9% in diesem auf 1,8% im nächsten Jahr im Durchschnitt abschwächen wird. Dabei dürfte der Rückgang der Preise in diesem Jahr auslaufen. Im kommenden Jahr wird eine Inflationsrate von 2,0% erwartet, die aber wesentlich auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer zurückgeht. Der darunterliegende Preisauftrieb dürfte deutlich geringer sein.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Ende der Rezession im Euroraum

Im zweiten Quartal 2013 nahm die reale Wirtschaftsleistung im Euroraum erstmals seit anderthalb Jahren wieder zu. Sie stieg um 0,3% gegenüber der Vorperiode, nachdem sie in den sechs vorangegangenen Quartalen um insgesamt 1,3% zurückgegangen war (vgl. Abb. 2.1). Maßgeblich für den Anstieg war die deutliche Expansion in Deutschland und Frankreich. In Italien, Spanien und den Niederlanden verlangsamte sich der Produktionsrückgang.

Die Verbesserung der Konjunktur ist zu einem guten Teil auf die Außenwirtschaft zurückzuführen. Die Ausfuhren nahmen im zweiten Quartal deutlich zu, und trotz anziehender Importnachfrage stiegen auch die Nettoexporte des Euroraums. Allerdings legte auch die Binnennachfrage leicht zu, und zwar zum ersten Mal seit zwei Jahren. Der private Konsum und die Bruttoanlageinvestitionen wurden geringfügig ausgeweitet. Bei letzteren beschränkte sich der Zuwachs allerdings fast ausschließlich auf Deutschland und die Niederlande. Hier spielte auch der Sondereffekt des kalten Winters eine Rolle: Zu Jahresbeginn aufgeschobene Bauvorhaben wurden im Frühjahr nachgeholt. Der Verbrauch der privaten Haushalte stieg in Deutschland und Frankreich, während er in den drei nächstgrößeren Volkswirtschaften Italien, Spanien und den Niederlanden, weiterhin rückläufig war. Die Kombination aus einer hohen oder (im Fall der Niederlande) steigenden Arbeitslosigkeit und einem weiteren Verfall der Immobilienpreise sorgt in diesen Ländern für eine anhaltende Schwächung des Konsums. Zudem sind die privaten Haushalte in Spanien, Irland, Portugal und den Niederlanden bemüht, ihre Verschuldung abzubauen.

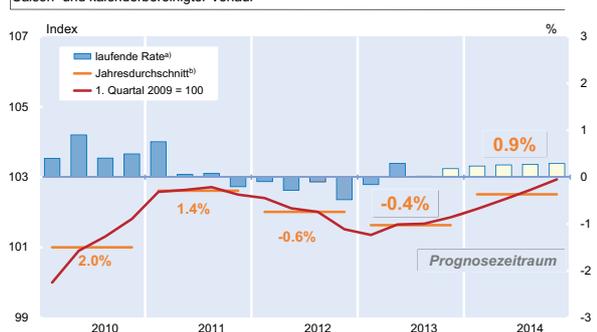
Die Arbeitslosenquote stagniert seit März dieses Jahres im Euroraum bei rund 12%, nachdem sie etwa zwei Jahre lang zugenommen hatte. In Ländern wie Italien und Frankreich hat sich der Anstieg zumindest abgeflacht. Die Verbraucher-

preisinflation ging von 2,5% im Herbst des Vorjahres auf zuletzt 1,1% zurück, auch wegen einer zeitweisen Verbilligung der Rohstoffpreise. Zudem steigen die indirekten Steuern und administrierten Preise nicht mehr so stark wie in den Jahren zuvor, als sie gerade in den Krisenländern wichtige Instrumente zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte waren. Aus diesen Gründen macht sich die Konjunkturschwäche im Euroraum zunehmend in der Preisentwicklung bemerkbar. Die Kerninflationsrate (Preissteigerungen ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) ist mittlerweile auf 1,3% gesunken. In Griechenland nahm das Preisniveau zuletzt sogar deutlich ab.

Haushaltskonsolidierung schreitet fort, aber in langsamem Tempo

Die Finanzpolitik im Euroraum befindet sich seit mehr als drei Jahren auf Konsolidierungskurs, nachdem die tiefen Produktionseinbrüche im Gefolge der Finanzkrise sowie die Bankenrettungs- und Konjunkturpakete die öffentlichen Haushalte massiv belastet hatten. Die Summe der öffentlichen Defizite im Euroraum belief sich im Jahr 2009 auf 6,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und ging auf 3,7% im vergangenen Jahr zurück. Der strukturelle Finanzierungssaldo verbesserte sich gemäß dem Ansatz der Europäischen Kommission zwischen 2010 und 2012 um 2,4 Prozentpunkte.⁷ Besonders ausgeprägt war der finanzpolitische Restriktionsgrad in den »Programmländern«, die sich nicht mehr an den Anleihemärkten finanzieren konnten und internationale Hilfen in Anspruch nehmen mussten, sowie in den Ländern, die zeitweise um ihren Zugang zu den Kapitalmärkten bangen mussten. Diesen Mitgliedstaaten ist seit Ausbruch der Schuldenkrise und trotz des Rückgangs ihrer Wirtschaftsleistung ein für die europäische Nachkriegsgeschichte präzedenzloser Abbau der öffentlichen Neuverschuldung gelungen. So sank, folgt man Schätzungen der Europäischen Kommission, im Zeitraum zwischen 2010 und 2012 das strukturelle Defizit in Griechenland um 7,8 Prozentpunkte und in Portugal um 4,6 Prozentpunkte. Auch Italien (- 2,3), Spanien (- 1,9) und Irland (- 1,7) verzeichneten diesen Schätzungen zu Folge erhebliche strukturelle Konsolidierungsfortschritte. Allerdings besteht weiter Konsolidierungsbedarf; in vielen Krisenländern liegt die Defizitquote noch immer über der 3%-Marke und in einigen Fällen (Spanien, Griechenland, Portugal) wurden die mit der Europäischen Union vereinbarten Ziele verfehlt. Die öffentlichen Schuldenquoten sind bis zuletzt gestiegen, auch weil die Wirtschaftsleistung zurückgegangen ist. Obwohl auch einige Kernländer erhebliche Konsolidierungserfolge erzielten, lag die konjunkturell nicht bereinigte Defizitquote im Euroraum-aggregat (vgl. Tab. 2.1) im Jahr 2012 aufgrund der schwachen Konjunktorentwicklung nach wie vor deutlich über der Quote vor Ausbruch der Krise.

Abb. 2.1
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Spalte).

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

⁷ Europäische Kommission (2013), Report on Public Finances in EMU, European Economy 2013(4), 13–15.

Tab. 2.1
Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums
 In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts^{a)}

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Deutschland | -0,1 | -3,1 | -4,1 | -0,8 | 0,2 | -0,2 | -0,4 |
| Frankreich | -3,3 | -7,5 | -7,1 | -5,3 | -4,8 | -4,1 | -4,3 |
| Italien | -2,7 | -5,5 | -4,5 | -3,8 | -3,0 | -3,3 | -3,0 |
| Spanien | -4,5 | -11,2 | -9,7 | -9,4 | -10,6 | -6,5 | -5,9 |
| Niederlande | 0,5 | -5,6 | -5,1 | -4,5 | -4,1 | -3,8 | -3,5 |
| Belgien | -1,0 | -5,6 | -3,8 | -3,7 | -3,9 | -2,9 | -3,1 |
| Österreich | -0,9 | -4,1 | -4,5 | -2,5 | -2,5 | -2,3 | -1,9 |
| Griechenland | -9,8 | -15,6 | -10,7 | -9,5 | -10,0 | -3,8 | -3,4 |
| Irland | -7,4 | -13,9 | -30,8 | -13,4 | -7,6 | -8,3 | -4,5 |
| Finnland | 4,4 | -2,5 | -2,5 | -0,8 | -1,9 | -2,1 | -1,3 |
| Portugal | -3,6 | -10,2 | -9,8 | -4,4 | -6,4 | -5,1 | -4,0 |
| Slowakei | -2,1 | -8,0 | -7,7 | -5,1 | -4,3 | -3,0 | -3,3 |
| Luxemburg | 3,2 | -0,8 | -0,9 | -0,2 | -0,8 | -0,3 | -0,4 |
| Slowenien | -1,9 | -6,2 | -5,9 | -6,4 | -4,0 | -5,5 | -4,9 |
| Zypern | 0,9 | -6,1 | -5,3 | -6,3 | -6,3 | -8,5 | -8,4 |
| Estland | -2,9 | -2,0 | 0,2 | 1,2 | -0,3 | -1,1 | -0,3 |
| Malta | -4,6 | -3,7 | -3,6 | -2,8 | -3,3 | -3,9 | -3,7 |
| Euroraum ^{b)} | -2,1 | -6,4 | -6,2 | -4,2 | -3,7 | -3,1 | -2,8 |

^{a)} Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. – ^{b)} Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in Euro.

Quellen: Eurostat (Stand: April 2013); 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Im Prognosezeitraum wird die Finanzpolitik nahezu überall den Sparkurs beibehalten. Allerdings dürften sich die Haushaltssalden in deutlich geringerem Maße als in den vergangenen zwei Jahren verbessern. Denn der erwarteten konjunkturellen Aufhellung steht eine Abnahme des fiskalpolitischen Restriktionsgrades in der Mehrzahl der Mitgliedsländer gegenüber. Für moderatere Sparanstrengungen spricht auch die von der Europäischen Kommission signalisierte Bereitschaft, konjunkturell bedingte Abweichungen von den Defizitvereinbarungen zu tolerieren, solange die Durchführung struktureller Reformen fortgesetzt wird. Darüber hinaus hat die Eurogruppe im Herbst 2012 und im Frühjahr 2013 beschlossen, die Konsolidierungspläne mehrerer Länder (Portugal, Griechenland, Irland, Frankreich) zeitlich zu strecken und Griechenland und Irland Entlastungen beim Schuldendienst zu gewähren. Lediglich in Zypern wird sich der negative Fiskalimpuls im Zusammenhang mit dem im Frühjahr aufgelegten Rettungsprogramm im Prognosezeitraum spürbar verstärken.

In den einzelnen Mitgliedstaaten ist die Situation nach wie vor sehr heterogen. In Spanien wuchs die staatliche Defizitquote trotz des scharfen Sparkurses im vergangenen Jahr auf 10,6%. Im vergangenen Jahr hatte sie noch 9,4% betragen. Maßgeblich für den Anstieg waren die Finanzhilfen im Volumen von etwa 40 Milliarden Euro, die die spanische Regierung zur Rekapitalisierung des angeschlagenen Bankensektors des Landes vom ESM erhielt. Zwar

wurde im September mit der erneuten Mehrwertsteuererhöhung um 2 Prozentpunkte eine weitere Konsolidierungsmaßnahme durchgeführt, die insbesondere im kommenden Jahr das Defizit reduzieren dürfte. Dennoch dürfte das Defizitziel für das laufende und das kommende Jahr, das im Juni 2013 auf 6,5% bzw. 5,8% angehoben worden war, verfehlt werden, da sich die spanische Wirtschaft wohl langsamer erholen wird als von der EU-Kommission prognostiziert.

Auch Irland setzt im laufenden Jahr weitere Sparanstrengungen im Umfang von 2,5% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um. Aufgrund von Einmaleffekten, u.a. den Kosten der Abwicklung der *Irish Bank Resolution Association*, wird das Budget 2013 aber deutlich belastet. Erst ab 2014 ist mit deutlich sinkenden Defiziten zu rechnen. Einerseits dürfte die Konjunktur wieder anziehen. Andererseits wird der öffentliche Schuldendienst dadurch entlastet, dass kurz laufende Anleihen (*Promissory Notes*) gegen lang laufende getauscht werden und die Laufzeit der Kredite aus dem Hilfsprogramm der Troika verlängert wurde.

In Griechenland dürfte das öffentliche Haushaltsdefizit im Prognosezeitraum erheblich reduziert werden, da einmalige Effekte durch die Abwicklung von Banken wegfallen und die konjunkturelle Belastung des Haushaltes nachlässt. Ferner wurde im November 2012 mit der EU und dem IWF eine Reihe von Maßnahmen zur Entlastung des griechischen Staatshaushalts vereinbart. So wurden die Zinsen auf die Rettungskredite reduziert und ihre Laufzeit verlängert. Darüber hinaus soll in Zukunft der griechische Staat die Gewinne erhalten, die bei der EZB aus der Haltung seiner Anleihen anfallen.

Die Defizitquote in Frankreich bleibt hingegen im kommenden Jahr voraussichtlich in etwa unverändert. Zwar könnten die Konjunkturerholung und die angekündigte Rentenreform die Haushaltslage verbessern. Allerdings werden Sondereinnahmen unter anderem aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen wegfallen, die 2012 entlastend wirkten.

Auch für Italien ist nicht mit einem deutlichen Abbau des Defizits zu rechnen. Grund ist die fragile politische Situation im Land, die eine substanzielle Haushaltssanierung verhindert. Die Umsatzsteuer wurde zwar von 21% auf 22% erhöht, gleichzeitig wurde jedoch die von der Regierung Monti beschlossene Grundsteuer für das laufende Jahr ausgesetzt.

Das für Portugal prognostizierte Defizit für 2014 ist mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Dort wurden verschiedene Austeritätsmaßnahmen vom Verfassungsgericht für ungültig erklärt. Die dadurch entstandenen Finanzierungslücken müssen erst durch Einsparungen an anderer Stelle geschlossen werden. Alles in allem ist im Euroraum mit einer Reduktion des Defizits von 3,7% des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr auf voraussichtlich 3,2% im laufenden und 2,9% im kommenden Jahr zu rechnen.

Insgesamt dürfte von der Finanzpolitik im Euroraum im laufenden Jahr ein restriktiver Impuls von etwa 0,8% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ausgehen. Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik, auf Basis der gegenwärtigen Rechtslage, die Konjunktur wohl nicht mehr stark belasten.

Bei ihrer Prognose gehen die Institute davon aus, dass die Finanzierung der öffentlichen Haushalte, insbesondere Griechenlands, Portugals und Irlands, über den Prognosezeitraum hinaus gewährleistet ist. Die Hilfsprogramme von Portugal und Griechenland laufen im kommenden Jahr aus, was eine Rückkehr der beiden Länder zu einer Refinanzierung an den Kapitalmärkten erforderlich machen würde. 2015 stehen den Ländern Tilgungen auslaufender Anleihen und Kredite in Höhe von jeweils rund 9% des Bruttoinlandsprodukts bevor, 2016 knapp 10% (Portugal) bzw. rund 4% (Griechenland). Angesichts der beträchtlichen Refinanzierungserfordernisse und der wirtschaftlichen Schwäche der Länder ist aus Sicht der Institute eine vollständige Refinanzierung durch die Kapitalmärkte unwahrscheinlich. Der Prognose liegt daher die Annahme zugrunde, dass beide Länder bereits im Prognosezeitraum zusätzliche Finanzhilfen von internationalen Institutionen erhalten werden.

Leitzinssenkung wirkt sich kaum auf Finanzierungsbedingungen aus

Die EZB hat den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte im Mai um 25 Basispunkte auf 0,5% gesenkt. Die Verzinsung der Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde um 50 Basispunkte auf 1% gesenkt, die der Einlagefazilität liegt unverändert bei 0%. Die unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen blieben weitgehend unverändert in Kraft. Insbesondere die Vollzuteilung bei Refinanzierungsoperationen, die sicherstellt, dass Geschäftsbanken mit ausreichend notenbankfähigen Sicherheiten die gewünschte Menge an Liquidität erhalten, wird bis mindestens Juli 2014 fortgeführt.

Der Interbankenmarkt ist nach wie vor segmentiert. Insbesondere Banken aus den Krisenländern haben erschwerten Zugang zu Interbankenkrediten und sind auf die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems angewiesen. Die Banken in den Nicht-Krisenländern führen hingegen ihre

Überschussliquidität per saldo zurück.⁸ Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte gingen um 108 Milliarden Euro auf rund 679 Milliarden Euro zurück, während das Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte um knapp 23 Milliarden Euro auf 96 Milliarden Euro sank. Aufgrund fällig werdender Anleihen sank darüber hinaus auch der Liquiditätseffekt aus endgültigen Anleihekäufen um gute 20 Milliarden auf 149 Milliarden Euro.

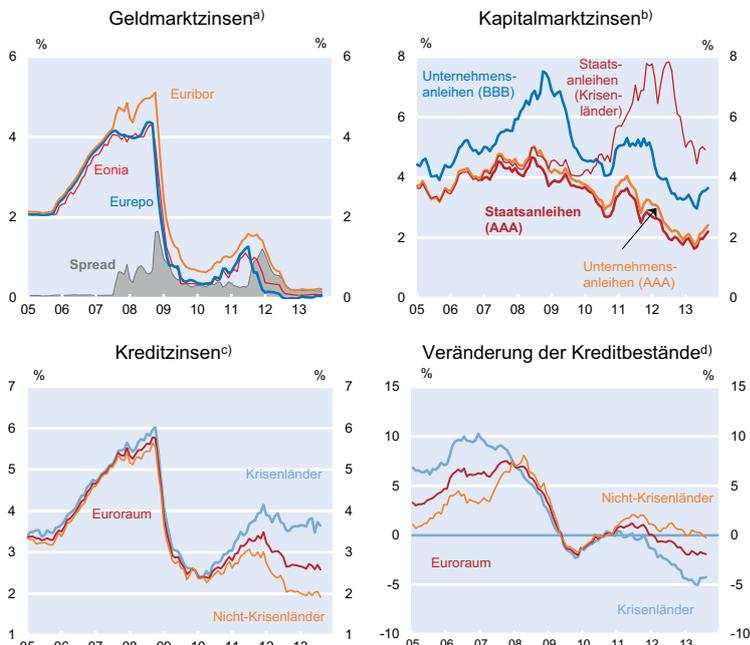
Trotzdem bleibt die Überschussliquidität im Euroraum hoch. Dies bedingt maßgeblich das nach wie vor niedrige Zinsniveau auf den Geldmärkten, so dass die Zinssenkung im Mai keine nennenswerten Auswirkungen auf die Geldmarktsätze hatte. In den Risikoprämien, die sich aus den Differenzen zwischen Euribor (unbesicherte Kredite) und Eurepo (besicherte Kredite) ablesen lassen, kommt die nach wie vor hohe Unsicherheit zum Ausdruck. Die Prämien sind zwar seit Anfang des Jahres stabil, befinden sich jedoch nach wie vor deutlich oberhalb des Vorkrisenniveaus. Der Abstand zwischen Euribor- und Eurepo-Zinsen verschiedener Fristigkeiten weist darauf hin, dass die Unsicherheit am Interbankenmarkt auch mittelfristig besteht.

Trotz der Leitzinssenkung sind die Zinsen an den Kapitalmärkten in den vergangenen sechs Monaten gestiegen. So zogen die Umlaufrenditen von Staatsanleihen der Euro-raumländer bester Bonität (AAA) mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren deutlich an, von 1,6% im April auf 2,1% im August. Die Umlaufrenditen von Papieren gleicher Laufzeit der Krisenländer lagen zuletzt, wie schon im April, bei 4,9%. Damit verringerte sich der Risikoaufschlag um 0,5 auf 2,8 Prozentpunkte. Auch die Umlaufrenditen von Unternehmensanleihen stiegen seit April um 0,5 Prozentpunkte. Papiere bester Bonität (AAA) mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren rentierten zuletzt bei 2,3%, für Papiere mittlerer Güte (BBB) lagen die Zinsen bei 3,6%. Trotz der jüngsten Anstiege liegen die Renditen am Kapitalmarkt jedoch auf einem weiterhin niedrigen Niveau (vgl. Abb. 2.2).

An den Kreditmärkten sind die Zinsen für den privaten Sektor in den vergangenen Monaten nahezu unverändert geblieben. Aufgrund der Segmentierung am Interbankenmarkt kommt das niedrige Leitzinsniveau jedoch nur sehr unterschiedlich bei den Unternehmen und privaten Haushalten der Euro-raumländer an. In den Krisenländern sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin deutlich schlechter als im übrigen Euroraum. Während sich die Zinsen für Neukredite in den Krisenländern seit März nicht verändert haben, sanken sie im übrigen Euroraum leicht. Auch die Zinsen für neue Wohnungsbaukredite haben sich in den Krisenländern nicht verändert, im August lagen die Zinsen bei

⁸ Vor der Krise bzw. vor der Einführung der Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften, hielten die Banken im Durchschnitt einer Reserveverfüllungsperiode üblicherweise keine Überschussliquidität.

Abb. 2.2
Zur monetären Lage im Euroraum



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

Quellen: Europäische Zentralbank; Reuters; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

3,3%. Im übrigen Euroraum hingegen reduzierte sich der Zins seit März um 0,2 Prozentpunkte auf 2,9% im August. Abgesehen von Buchkrediten an private Haushalte in den stabileren Ländern war die Kreditvergabe im Euroraum bis zuletzt weiter rückläufig. So sank das Volumen der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in den Krisenländern von April bis August um 4,2%. Im übrigen Euroraum nahm das Kreditvolumen im gleichen Zeitraum um 0,3% ab; Die Wohnungsbaukredite gingen in den Krisenländern um 1,4% zurück, im übrigen Euroraum wurden sie hingegen um 0,6% ausgeweitet. Im Vorjahresvergleich sank das Volumen der Kredite an den privaten Sektor im Euroraum um 2,0%.

Unternehmen in den Krisenländern sehen sich bei der Kreditbeschaffung weiterhin angebotsseitigen Beschränkungen ausgesetzt. Bei der halbjährlichen Umfrage der EU-Kommission (SAFE) gaben im März etwa 24% der befragten kleinen und mittleren Unternehmen in den Krisenländern an, dass der Zugang zu Finanzierung ihr vordringlichstes Problem darstellt. Im übrigen Euroraum gaben dies nur 11% der Unternehmen an. Auch die Ablehnungsrate für Kreditanträge unterscheidet sich erheblich zwischen den Ländern. So berichteten in den Krisenländern etwa 16% der kleinen und mittleren Unternehmen, dass ihr Kreditantrag abgelehnt wurde, im übrigen Euroraum liegt der Anteil der Unternehmen bei 7%. Befragungen der EZB unter Banken (Bank Len-

ding Survey) zeigen allerdings, dass die Kreditvergabestandards im zweiten Quartal in den Krisenländern nur noch leicht und in ähnlichem Umfang wie im übrigen Euroraum verschärft wurden.

Die schwache Kreditentwicklung in den Krisenländern ist jedoch nicht ausschließlich auf eine angebotsseitige Verknappung zurückzuführen, sondern auch Ausdruck der schwachen Nachfrage dort. Dafür spricht die bis zuletzt rückläufige gesamtwirtschaftliche Aktivität in diesen Ländern. Außerdem berichten die Banken im Rahmen des Bank Lending Survey von einem Rückgang der Kreditnachfrage, welche in den Krisenländern deutlicher ausfiel als im übrigen Euroraum.

Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute, dass die EZB den Leitzins unverändert bei 0,5% belassen wird und die monetären Rahmenbedingungen insgesamt günstig bleiben. Die Erholung an den Geldmärkten dürfte sich weiter fortsetzen und die Geldmarktzinsen dürften sich dem maßgeblichen Leitzins annähern. Auch die Heterogenität der Finanzierungsbedingungen wird sich im Prognosezeitraum wohl etwas zurückbilden.

In den Nicht-Krisenländern dürften dabei die Zinsen leicht anziehen, wenn das Motiv des »sicheren Hafens« bei der Anlageentscheidung zunehmend in den Hintergrund tritt.

Ausblick: Verhaltene Konjunkturerholung setzt allmählich ein

Die Stimmungsindikatoren deuten auf eine allmähliche konjunkturelle Erholung im Euroraum hin. Der von der EU-Kommission berechnete *Economic Sentiment Indicator* hat sich seit Oktober des Vorjahres deutlich verbessert, liegt aber nach wie vor unter dem langfristigen Mittelwert. Im Dienstleistungsbereich und vor allem unter den Verbrauchern ist die Zuversicht deutlich gestiegen. In der Bauwirtschaft ist es noch zu keinem Stimmungsumschwung gekommen, und die Industrieproduktion stagniert weiterhin. Vor diesem Hintergrund dürfte die Konjunkturerholung mäßig ausfallen.

Ein wichtiger Grund für die Stimmungsaufhellung ist, dass die Zweifel am Zusammenhalt der Währungsunion zurückgegangen sind. Aufgrund der gesunkenen Unsicherheit dürften sich Konsum- und Investitionsbereitschaft weiter festigen. Des Weiteren dämpft die Finanzpolitik weniger stark als im Jahr 2012. Schließlich nehmen wohl auch dämpfende Wirkungen von Strukturanpassungen in einigen Euroraum-

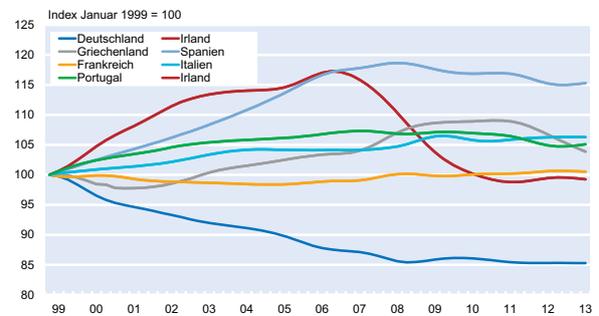
ländern, wie etwa der Beschäftigungsabbau im spanischen Bausektor, ab. Gleichwohl sind die strukturellen Anpassungsprozesse keineswegs abgeschlossen; sie werden im Prognosezeitraum die konjunkturelle Entwicklung weiter dämpfen. So leiden viele Banken nach wie vor unter einem hohen Abschreibungsbedarf und einer niedrigen Eigenkapitalausstattung, so dass die Kreditvergabe stockt. In Spanien belasten Hypothekarkredite angesichts weiter fallender Immobilienpreise die Bankbilanzen. In Italien ist das Volumen an notleidenden Krediten höher als das Kernkapital der Banken. Die Bilanzbereinigung ist hier wie auch in anderen Ländern noch nicht zum Abschluss gekommen, und die Etablierung einer europäischen Bankenaufsicht, die dabei helfen könnte, einen möglichen Bedarf an Eigenkapital festzustellen, erweist sich als langwieriger Prozess.

Alles in allem dürfte die Binnennachfrage im zweiten Halbjahr 2013 und im Jahr 2014 zwar schwach bleiben, aber langsam wieder zunehmen. Positive Wachstumsbeiträge kommen weiterhin vom Außenhandel. So dürften die Exporte von der, wenn auch moderaten, Beschleunigung des Expansionstempos in den USA, Großbritannien und den Schwellenländern profitieren.

Die einzelnen Mitgliedsländer dürften dabei in sehr unterschiedlichem Maße von der Belebung der Weltkonjunktur profitieren. So sind die Lohnstückkosten in Irland, Spanien, Portugal und Griechenland seit Ausbruch der globalen Finanzkrise im Vergleich zu den Handelspartnern im Euroraum stark gesunken (vgl. Abb. 2.3). Die relative Kostenreduktion schlägt sich bereits in relativen Preissenkungen nieder. Darauf deutet die Entwicklung des real-effektiven Wechselkurses auf Basis des BIP-Deflators hin (vgl. Abb. 2.4). Dieser ist in Irland bereits im Jahr 2008 massiv gesunken. Auch in Griechenland, Spanien und in etwas geringerem Maße in Portugal ist er seit einiger Zeit tendenziell rückläufig. Angesichts der Strukturreformen, die in diesen Ländern in den vergangenen zwei Jahren angestoßen wurden, dürfte sich diese Tendenz im Prognosezeitraum fortsetzen, mit positiven Folgen für den dortigen Ex-

Abb. 2.4

Realer Effektiver Wechselkurs auf Basis des BIP-Deflators^{a)}



^{a)} Gegenüber dem jeweiligen Rest des Euroraums.

Quelle: Europäische Kommission.

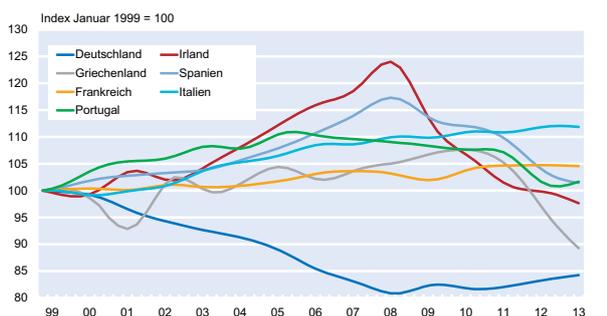
GD Herbst 2013

portsektor. Dabei geht der Trend zu vermehrten Ausfuhren in Länder außerhalb der Europäischen Union. Am deutlichsten ausgeprägt ist er in Spanien. Dort hat der Anteil außereuropäischer Exporte von unter 30% Anfang 2010 auf derzeit knapp 40% zugenommen. Italien und Frankreich haben hingegen in den vergangenen Jahren keine ähnlich tiefgreifenden Strukturreformen durchgeführt. Entsprechend haben sie seit Ausbruch der globalen Finanzkrise weiterhin, wenn auch nur geringfügig, an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verloren. Die beiden Länder dürften weiter Weltmarktanteile verlieren.

Ein starker Aufschwung ist im Euroraum nicht in Sicht. Immerhin wird die Wirtschaftsleistung in den meisten Mitgliedsländern in den nächsten Monaten wohl moderat zunehmen (vgl. Tab. 2.2). Für das Gesamtjahr ergibt sich aufgrund der Rückgänge in den vergangenen Quartalen ein realer Produktionsrückgang im Euroraum von 0,4%, für 2014 eine Zunahme von 0,9%. Auch im Euroraum ohne Deutschland dürfte die Produktion im nächsten Jahr um ½% zulegen (vgl. Abb. 2.5). Die Inflation bleibt aufgrund der anhaltenden Nachfrageschwäche und unter der Annahme nur moderat steigender Rohstoffpreise mit 1,4% im Jahr 2013 bzw. 1,6% im Jahr 2014 weiterhin gering. Die Arbeitslosenquote nimmt kaum noch zu (vgl. Tab. 2.3).

Abb. 2.3

Realer Effektiver Wechselkurs auf Basis der Lohnstückkosten^{a)}



^{a)} Gegenüber dem jeweiligen Rest des Euroraums.

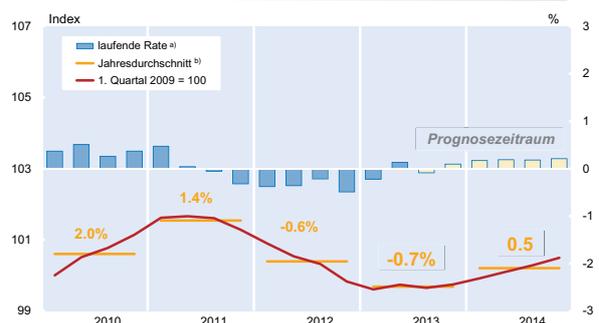
Quelle: Europäische Kommission.

GD Herbst 2013

Abb. 2.5

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum ohne Deutschland

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Spalte).

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Tab. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa
 2012 bis 2014

| | Gewicht (BIP) in % | Bruttoinlandsprodukt ^{a)} | | | Verbraucherpreise ^{b)} | | | Arbeitslosenquote ^{c)} | | |
|------------------------------------|--------------------------|--|--------------|------------|---------------------------------|------------|------------|---------------------------------|--------------|--------------|
| | | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | in % | | |
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Deutschland | 20,4 | 0,7 | 0,4 | 1,8 | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 5,5 | 5,4 | 5,2 |
| Frankreich | 15,7 | 0,0 | 0,2 | 0,9 | 2,2 | 1,1 | 1,5 | 10,2 | 11,0 | 11,2 |
| Italien | 12,1 | -2,4 | -1,8 | 0,1 | 3,3 | 1,5 | 1,5 | 10,7 | 12,1 | 12,4 |
| Spanien | 8,1 | -1,6 | -1,3 | 0,4 | 2,4 | 1,9 | 1,1 | 25,0 | 26,5 | 26,0 |
| Niederlande | 4,6 | -1,2 | -1,1 | 0,7 | 2,8 | 2,8 | 1,5 | 5,3 | 6,8 | 7,1 |
| Belgien | 2,9 | -0,1 | 0,1 | 1,1 | 2,6 | 1,4 | 1,7 | 7,6 | 8,7 | 8,8 |
| Österreich | 2,4 | 0,9 | 0,4 | 1,7 | 2,6 | 2,1 | 2,0 | 4,3 | 4,8 | 4,8 |
| Griechenland | 1,5 | -6,4 | -4,2 | -1,0 | 1,0 | -0,6 | -0,2 | 24,3 | 27,8 | 29,0 |
| Finnland | 1,5 | -0,8 | -0,3 | 1,4 | 3,2 | 2,3 | 2,0 | 7,7 | 8,0 | 7,7 |
| Portugal | 1,3 | -3,2 | -1,5 | 0,6 | 2,8 | 0,6 | 0,7 | 15,9 | 17,1 | 17,3 |
| Irland | 1,3 | 0,2 | -0,5 | 1,8 | 1,9 | 0,7 | 1,4 | 14,7 | 13,7 | 13,0 |
| Slowakei | 0,6 | 2,0 | 1,0 | 2,5 | 3,7 | 1,9 | 2,1 | 14,0 | 14,2 | 14,0 |
| Luxemburg | 0,3 | -0,2 | 0,6 | 1,6 | 2,9 | 1,9 | 1,8 | 5,1 | 5,6 | 5,7 |
| Slowenien | 0,3 | -2,5 | -2,3 | 0,0 | 2,8 | 2,3 | 1,7 | 8,9 | 11,0 | 11,5 |
| Zypern | 0,1 | -2,4 | -6,0 | -4,5 | 3,1 | 0,9 | 0,9 | 11,9 | 16,6 | 20,0 |
| Estland | 0,1 | 3,9 | 1,5 | 3,0 | 4,2 | 3,7 | 3,0 | 10,2 | 8,2 | 7,7 |
| Malta | 0,1 | 0,8 | 1,0 | 1,7 | 3,2 | 1,0 | 1,6 | 6,4 | 6,2 | 5,9 |
| Euroraum insg. ohne Deutschland | 73,3 52,9 | -0,6 -0,6 | -0,4 -0,7 | 0,9 0,5 | 2,5 2,6 | 1,4 1,5 | 1,6 1,4 | 11,4 13,5 | 12,2 14,7 | 12,3 15,1 |
| Großbritannien | 14,7 | 0,1 | 1,4 | 2,0 | 2,8 | 2,6 | 2,2 | 7,9 | 7,8 | 7,6 |
| Polen | 2,9 | 1,9 | 1,2 | 2,5 | 3,7 | 1,0 | 2,1 | 10,1 | 10,7 | 10,3 |
| Schweden | 3,2 | 1,0 | 1,2 | 2,1 | 0,9 | 0,4 | 1,2 | 8,0 | 8,0 | 7,8 |
| Dänemark | 1,9 | -0,4 | 0,2 | 1,5 | 2,4 | 0,8 | 1,5 | 7,5 | 6,9 | 6,7 |
| Tschechien | 1,2 | -1,0 | -1,0 | 2,0 | 3,5 | 1,7 | 1,9 | 7,0 | 7,1 | 6,8 |
| Rumänien | 1,0 | 0,7 | 2,5 | 2,3 | 3,4 | 4,0 | 3,3 | 7,0 | 7,4 | 7,1 |
| Ungarn | 0,8 | -1,7 | 0,4 | 1,3 | 5,7 | 2,5 | 2,8 | 10,9 | 10,9 | 10,6 |
| Kroatien | 0,3 | -2,0 | -1,0 | 1,0 | 3,4 | 3,0 | 2,7 | 15,9 | 16,6 | 16,2 |
| Bulgarien | 0,3 | 0,8 | 0,6 | 1,6 | 2,4 | 1,5 | 2,1 | 12,3 | 12,5 | 11,8 |
| Litauen | 0,3 | 3,7 | 3,9 | 4,2 | 3,2 | 1,8 | 2,5 | 13,4 | 11,9 | 10,8 |
| Lettland | 0,2 | 5,0 | 4,4 | 4,0 | 2,3 | 0,7 | 2,2 | 15,0 | 11,6 | 10,9 |
| MOE-Länder ^{d)} | 7,9 | 0,9 | 0,9 | 2,1 | 3,5 | 1,8 | 2,2 | 9,4 | 9,6 | 9,3 |
| EU 28 ^{e)} | 100,0 | -0,4 | -0,0 | 1,2 | 2,6 | 1,6 | 1,7 | 10,5 | 11,1 | 11,1 |

^{a)} Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie Deutschland – nicht. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Standardisiert. – ^{d)} Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen, Lettland. – ^{e)} Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2011 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2011.

Quellen: Eurostat; IWF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute, 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Großbritanniens Konjunktur gewinnt an Fahrt

Die Wirtschaft in Großbritannien hat sich im ersten Halbjahr 2013 aus der Stagnation gelöst. Ging der Nachfrageanstieg zu Beginn des Jahres noch hauptsächlich auf den Konsum der privaten Haushalte zurück, legten im zweiten Quartal besonders kräftig die Exporte zu. Dabei wurde der Auslandsabsatz durch die Abwertung des Pfunds zu Beginn des Jahres unterstützt. Auch die Investitionen sind im ersten Halbjahr nach drei Quartalen Rückgang wieder gestiegen. Aller-

dings ist dies vorwiegend auf den kräftigen Zuwachs der staatlichen Investitionen zurückzuführen; die Unternehmensinvestitionen sind immer noch rückläufig. Auch die Kreditvergabe an Unternehmen nimmt gegenwärtig noch ab, es gibt aber Anzeichen für eine mögliche Wende: Die Finanzierungskosten für Banken sind seit Sommer 2012 deutlich gesunken, und für nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte werden die Kreditkonditionen vielfach etwas günstiger. Im Zuge des *Funding for Lending*-Programms stellt die Bank von England den Geschäftsbanken weiterhin Liquidität zu vergünstigten Konditionen zur Verfügung, um die Darlehens-

Tab. 2.3
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-------|-------|-------|
| Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | |
| Reales Bruttoinlandsprodukt | - 0,6 | - 0,4 | 0,9 |
| Privater Konsum | - 1,4 | - 0,6 | 0,4 |
| Staatskonsum | - 0,6 | 0,1 | 0,1 |
| Bruttoanlageinvestitionen | - 3,9 | - 3,4 | 1,2 |
| Vorratsänderungen ^{a)} | - 0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Inländische Verwendung ^{b)} | - 2,2 | - 0,9 | 0,4 |
| Exporte | 2,5 | 1,1 | 4,3 |
| Importe | - 1,1 | - 0,1 | 3,6 |
| Außenbeitrag ^{a)} | 1,6 | 0,5 | 0,5 |
| Verbraucherpreise ^{b)} | 2,5 | 1,4 | 1,6 |
| in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts | | | |
| Budgetsaldo ^{c)} | - 3,7 | - 3,1 | - 2,8 |
| Leistungsbilanzsaldo | 1,3 | 1,7 | 2,0 |
| in % der Erwerbspersonen | | | |
| Arbeitslosenquote ^{d)} | 11,4 | 12,2 | 12,3 |
| ^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Gesamtstaatlich. – ^{d)} Standardisiert. | | | |

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen der Institute; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

vergabe an private Haushalte und Unternehmen zu stimulieren. In der Folge sind die Kreditzinsen für kleine und mittlere Firmen zuletzt gesunken. Außerdem versucht die Zentralbank, der jüngsten Tendenz steigender Kapitalmarktzinsen entgegenzuwirken, indem sie sich öffentlich auf eine Fortsetzung ihres sehr expansiven Kurses festlegt (*forward guidance*): Es soll keine Zinserhöhung geben, solange die Arbeitslosenquote (Juni: 7,7%) nicht unter 7% gefallen ist; solange soll auch der von der Bank gehaltene Bestand an Wertpapieren nicht abgebaut werden. Voraussetzung ist freilich, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen ausreichend gut verankert bleiben.

Hat sich die Bank von England auf einen für längere Zeit expansiven Kurs festgelegt, so ist für die Finanzpolitik bis zum Fiskaljahr 2017/18 ein scharfer Konsolidierungskurs vorgesehen. Allerdings soll im laufenden Fiskaljahr das um die Konjunkturkomponente und um Sondereffekte bereinigte Defizit nur wenig sinken. Wie robust die Belebung der britischen Wirtschaft gegenüber einer Verschärfung des finanzpolitischen Kurses ist, wird sich erst im Lauf des Jahres 2014 erweisen. Vorerst nimmt jedenfalls die Zuversicht laut Stimmungsumfragen überall zu, sei es in der Industrie, bei den Dienstleistern oder auch am Bau, dem der Wiederanstieg der Häuserpreise hilft. Der private Konsum dürfte weiterhin robust bleiben, zumal sich die Verschuldungssituation der privaten Haushalte entspannt. Alles in allem kann mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Großbritannien um 1,4% im Jahr 2013 und für 2014 mit einer Beschleunigung auf 2% gerechnet werden. Die Verbraucher-

preisinflation beträgt im laufenden Jahr 2,6%. Die recht hohe Rate erklärt sich auch aus Erhöhungen staatlich regulierter Preise – die Anhebung der Studiengebühren fällt hier ins Gewicht – sowie der Strompreise. Die Inflationsrate wird wohl auch im Jahr darauf noch etwas über der 2%-Marke liegen.

Zögerliche Erholung der Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern

In nahezu allen mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern hatte sich die Konjunktur im vergangenen Jahr deutlich abgeschwächt. Die Produktion war am Jahresende vielfach (etwa in Tschechien, Ungarn und Slowenien) rückläufig oder sie stagnierte nahezu (Polen). Mittlerweile zeichnet sich eine leichte Erholung ab, vor allem weil die Exporte im Lauf des ersten Halbjahrs 2013 trotz der schwachen Nachfrage in Westeuropa vielfach kräftig und in der Regel stärker als die Importe zunahmen.

Die Binnennachfrage ist aber weiterhin schwach. Ein wesentlicher Grund dafür ist der Konsolidierungskurs der Finanzpolitik in vielen Ländern, insbesondere in Tschechien und Ungarn, in geringerem Ausmaß auch in Polen. Die öffentlichen Investitionen nehmen nur geringfügig zu oder verringern sich. Die privaten Investoren leiden unter einer restriktiven Kreditvergabe und hohen Kreditzinsen. Dies ist auch eine Folge der Straffung der makroprudenziellen Politik in Europa, die es supranationalen Banken erschwert, Kapital von West- nach Mittel- und Osteuropa zu transferieren. Vor allem kleine und mittelständische Unternehmen sind davon betroffen.

Die Arbeitslosenquoten sind im ersten Halbjahr zumeist etwas gesunken, sie liegen aber nach wie vor überwiegend im zweistelligen Bereich. Die Teuerung ist infolge der schwachen Konjunkturentwicklung in den meisten Ländern niedriger als im Vorjahr. Für die gesamte Region zeichnet sich eine moderate Inflationsdynamik ab, denn die Konjunktur ist gedrückt und die Energie- und Lebensmittelpreise sind stabil.

Bei niedrigem Inflationsdruck und weiterhin unterausgelasteten Kapazitäten ist die Geldpolitik im Verlauf des Jahres vielfach expansiver geworden. Die Zentralbanken in Polen, Ungarn und Rumänien senkten die Leitzinsen deutlich, in Tschechien war die Nullzinsschranke bereits Ende 2012 erreicht. Expansive Geldpolitik ist in den mittel- und osteuropäischen Ländern möglich, weil ihre Währungen nicht un-

ter Abwertungsdruck gekommen sind. Zwar wurde im Sommer aus einer Reihe von Schwellenländern Kapital abgezogen, nicht aber aus den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten – ein Indiz des Vertrauens internationaler Anleger in die Stabilität der Region. Auch haben ausländische Direktinvestitionen in einigen Ländern kräftig zugelegt. So hat Kroatien an Attraktivität als Investitionsstandort gewonnen, weil es am 1. Juli der EU beigetreten ist. Lettland wird zu Jahresbeginn 2014 dem Euroraum beitreten, nachdem der Europäische Rat im Sommer dieses Jahres festgestellt hat, dass alle Konvergenzkriterien erfüllt sind.

Die Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern dürfte im Prognosezeitraum leicht anziehen. Dabei wirkt die expansive Geldpolitik unterstützend. Die Finanzpolitik befindet sich zwar im Allgemeinen weiter auf Konsolidierungskurs, die Restriktion wird aber im Prognosezeitraum in den meisten Ländern abnehmen. Noch bedeutender für die Konjunktur sind jene Impulse, welche für die Exportindustrien von einer Erholung der Wirtschaft im Euroraum ausgehen. Für das Gesamtjahr beinhaltet die vorliegende Prognose einen Zuwachs, der mit 0,9% dem des Vorjahres entspricht. Im kommenden Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in der Region mit 2,2% wieder stärker zulegen.

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Überblick

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Herbst 2013 am Beginn eines Aufschwungs. Die Weltwirtschaft expandiert wieder etwas kräftiger, und die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Krise im Euroraum hat deutlich abgenommen. In diesem Umfeld kommen die günstigen binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wieder mehr zum Tragen. Insbesondere die gute Arbeitsmarktsituation und die nach wie vor ausgesprochen günstigen Finanzierungsbedingungen regen die Konjunktur an.

Im zweiten Vierteljahr hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland mit 0,7% im Vergleich zum Vorquartal sehr kräftig erhöht. Dies lag aber auch an Nachholeffekten, denn im ersten Vierteljahr war die wirtschaftliche Entwicklung durch den ungewöhnlich langen Winter merklich beeinträchtigt worden. Im dritten Quartal dürfte das Expansions-tempo daher zurückgegangen sein. Darauf weist auch die Entwicklung der Industrieproduktion hin, die im Durchschnitt der Monate Juli und August etwa auf dem Durchschnitt des zweiten Quartals lag. Die breit angelegte Verbesserung der Stimmungsindikatoren in Deutschland wie auch im übrigen Europa sowie höhere Auftragseingänge deuten jedoch darauf hin, dass die Grundtendenz aufwärts gerichtet bleibt.

Der Beschäftigungsanstieg und merkliche Lohnzuwächse sorgen bereits seit längerem für eine robuste Entwicklung

des privaten Verbrauchs. Dies dürfte sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen. Bei einer verhaltenen Preisentwicklung verleihen die Einkommenszuwächse der Konsumnachfrage weiter Auftrieb. Auch die Erwerbstätigkeit wird im Prognosezeitraum deutlich ausgeweitet; dies verbessert die Einkommenserwartungen. So nimmt die Sparquote aufgrund der abnehmenden Unsicherheit und der niedrigen Zinsen ab. Insgesamt wird damit der private Konsum stimuliert.

Die Exporte werden von der sich weiter belebenden Weltwirtschaft angeregt. Bereits seit einiger Zeit erhöhen sich die Ausfuhren in die außereuropäischen Länder recht dynamisch. Im Zuge der wirtschaftlichen Stabilisierung in den europäischen Krisenländern wird auch die Nachfrage aus dem Euroraum im Prognosezeitraum an Kraft gewinnen. Da der Welthandel insgesamt aber nur moderat zulegt, wie im internationalen Teil dieses Gutachtens ausgeführt, bleibt auch die Zunahme der deutschen Ausfuhren eher verhalten. Die Importe werden hingegen durch die kräftige binnenwirtschaftliche Nachfrage angeregt. Per saldo dürfte der Außenhandel in diesem und im kommenden Jahr daher einen negativen Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Expansion liefern.

Die Investitionstätigkeit wird im Prognosezeitraum langsam Fahrt aufnehmen. Während im vergangenen Jahr die Unsicherheit über eine erneute Zuspitzung der Krise im Euroraum sowie die eingetrübten Absatzperspektiven auf den Weltmärkten zu deutlichen Rückgängen bei den Unternehmensinvestitionen führten, dürften diese im weiteren Ver-

Tab. 3.1
Eckdaten der Prognose für Deutschland

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| Reales Bruttoinlandsprodukt (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | - 5,1 | 4,0 | 3,3 | 0,7 | 0,4 | 1,8 |
| Erwerbstätige in Inland (in 1 000 Personen) | 40 372 | 40 587 | 41 152 | 41 608 | 41 843 | 42 102 |
| Arbeitslose (in 1 000 Personen) | 3 415 | 3 238 | 2 976 | 2 897 | 2 952 | 2 942 |
| Arbeitslosenquote BA ^{a)} (in %) | 8,1 | 7,7 | 7,1 | 6,8 | 6,9 | 6,8 |
| Verbraucherpreise ^{b)} (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | 0,3 | 1,1 | 2,1 | 2,0 | 1,6 | 1,9 |
| Lohnstückkosten ^{c)} (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | 6,2 | - 1,5 | 0,8 | 2,8 | 2,3 | 1,5 |
| Finanzierungssaldo des Staates ^{d)} | | | | | | |
| in Mrd. Euro | - 73,6 | - 104,3 | - 21,5 | - 2,3 | 3,0 | 7,7 |
| in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts | - 3,1 | - 4,2 | - 0,8 | 0,1 | 0,1 | 0,3 |
| Leistungsbilanzsaldo | | | | | | |
| in Mrd. Euro | 141,5 | 156,0 | 161,2 | 185,6 | 196 | 200 |
| in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts | 6,0 | 6,3 | 6,2 | 7,0 | 7,2 | 7,0 |

^{a)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). – ^{b)} Verbraucherpreisindex (2010 = 100). – ^{c)} Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – ^{d)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Tab. 3.2
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)}
 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

| | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 | | | | 2014 | | | |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Private Konsumausgaben | 1,2 | -0,8 | 1,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Öffentlicher Konsum | 0,0 | 0,7 | 0,1 | 0,6 | 0,4 | -0,5 | 0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,0 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,0 |
| Ausrüstungen | 1,1 | -0,1 | 2,2 | -1,1 | -0,4 | -3,7 | -0,6 | -0,3 | -2,1 | 0,9 | 0,7 | 1,6 | 1,8 | 1,9 | 2,2 | 2,3 |
| Bauten | 9,5 | -0,5 | -0,7 | 1,7 | -0,5 | -1,0 | 0,5 | -1,0 | -2,2 | 2,6 | 2,0 | 1,8 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Sonstige Anlagen | 3,1 | 0,4 | 1,2 | 1,7 | -0,1 | 0,7 | 1,4 | 1,1 | -0,8 | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Vorratsinvestitionen ^{b)} | -0,3 | 1,2 | -0,7 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,3 | 0,1 | 0,4 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Inländische Verwendung | 1,5 | 0,8 | 0,2 | 0,0 | -0,1 | -0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 |
| Außenbeitrag ^{b)} | 0,2 | -0,7 | 0,2 | 0,1 | 0,8 | 0,4 | 0,3 | -0,5 | -0,2 | 0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Exporte | 2,5 | 0,0 | 1,9 | 0,3 | 1,7 | 1,4 | 0,5 | -1,6 | -0,7 | 2,2 | 0,2 | 1,0 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| Importe | 2,4 | 1,6 | 1,6 | 0,2 | 0,1 | 0,7 | 0,1 | -0,9 | -0,4 | 2,0 | 0,6 | 1,4 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,8 |
| Bruttoinlandsprodukt | 1,5 | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,7 | -0,1 | 0,2 | -0,5 | 0,0 | 0,7 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

lauf aufwärts gerichtet sein. Die Dynamik bleibt aber zunächst eher verhalten, weil die Kapazitäten noch unterausgelastet sind. Bei sich aufhellenden Absatzaussichten in In- und Ausland und weiter nachlassender Unsicherheit werden die Investitionen im Prognosezeitraum dann wieder kräftiger zulegen. Dabei profitiert die deutsche Wirtschaft von den günstigen Finanzierungsbedingungen infolge der lockeren Geldpolitik und der soliden Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen. Auch die Baukonjunktur wird durch das günstige Investitionsumfeld und insbesondere das niedrige Zinsniveau gestützt. Im öffentlichen Bau sorgt außerdem die gute Finanzlage der öffentlichen Haushalte für eine insgesamt robuste Entwicklung. Wegen der im Prognosezeitraum weiter rückläufigen Unsicherheit verlieren deutsche Immobilien als vergleichsweise sichere Anlage in der Wahrnehmung der Investoren an Bedeutung. Insbesondere im Wohnungsbau dürfte die Dynamik daher in den kommenden Quartalen etwas nachlassen.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,4% zunehmen (vgl. Tab. 3.1). Das 68%-Prognoseintervall reicht von 0,2 bis 0,6%.⁹ Die niedrige jahresdurchschnittliche Zunahme geht dabei vor allem auf die deutlichen Produktionsrückgänge im Winterhalbjahr 2012/2013 zurück (vgl. Tab. 3.2). Im Jahresverlauf, also vom vierten Quartal des Vorjahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres, legt danach die deutsche Wirtschaft um 1,4% zu (vgl. Tab. 3.3). Im kommenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt dann jahresdurchschnittlich um 1,8% über dem Niveau des laufenden Jahres liegen; das 68%-Prognoseintervall reicht dabei von 0,6 bis 3,0%. Die deutsche Wirtschaft dürfte im Jahr 2014 schneller als das Produktionspotenzial zunehmen, und die Unterauslastung verringert sich deutlich. Der Preisauftrieb bleibt im Prognosezeitraum mit Inflationsraten von 1,6% in diesem und 1,9% im kommenden Jahr moderat.

Wie schon im vergangenen Jahr führt der Aufbau der Erwerbstätigkeit kaum zu Rückgängen der Arbeitslosigkeit, da das Erwerbspersonenpotenzial aufgrund der hohen Netto-Zuwanderung weiter zunimmt. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Durchschnitt des laufenden Jahres um 235 000 Personen und im Jahr 2014 um 260 000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosenquote sinkt leicht von 6,9 auf 6,8%.

Der öffentliche Gesamthaushalt wird dieses Jahr mit einem Überschuss von etwa 3 Milliarden Euro oder 0,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt abschließen. Im kommenden Jahr dürfte der Überschuss bei besserer Konjunktur auf knapp 8 Milliarden Euro oder 0,3% in Relation zum Bruttoinlandspro-

Tab. 3.3.
Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts
 in %

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|------|------|------|------|
| Statistischer Überhang ^{a)} | 1,5 | 0,3 | -0,3 | 0,6 |
| Jahresverlaufsrate ^{b)} | 2,2 | 0,3 | 1,4 | 1,9 |
| Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt | 3,4 | 0,9 | 0,5 | 1,8 |
| Kalendereffekte ^{c)} | -0,1 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| Jahresdurchschnittliche Veränderung | 3,3 | 0,7 | 0,4 | 1,8 |

^{a)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. – ^{c)} In % des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

⁹ Die Institute berechnen das Prognoseintervall aus den Prognosefehlern in der Vergangenheit.

dukt steigen. Die Prognose beruht auf den derzeit geltenden Haushalts- und Finanzplanungen.

Eine Quelle der Unsicherheit für diese Prognose besteht in einer weiteren Eskalation des Konflikts in der US-amerikanischen Finanzpolitik. Sollte kein Kompromiss über eine Erhöhung der Schuldenobergrenze gefunden werden, so wäre mit einer Erschütterung der globalen Finanzmärkte und erheblichen konjunkturellen Turbulenzen zu rechnen; diesen könnte sich auch die deutsche Wirtschaft nicht entziehen. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor ist die Lage im Euroraum. Ein erneutes Aufflammen der Krise ist weiterhin nicht auszuschließen. Die in den vergangenen Jahren geschaffenen Instrumente zur Stabilisierung der Finanzmärkte – insbesondere die Bildung der europäischen Krisenreaktionsmechanismen (EFSF, ESM) sowie die Ankündigung der Europäischen Zentralbank, unter bestimmten Voraussetzungen stabilisierend auf den Märkten für Staatsanleihen einzugreifen – haben die Lage vorerst beruhigt. Sie stellen aber keine dauerhafte Lösung dar. Ein Erlahmen der politischen Bemühungen um einen tragfähigen Ordnungsrahmen für die Europäische Währungsunion oder ein Nachlassen der Konsolidierungs- und Reformanstrengungen in den Krisenstaaten könnte zu erneuten Anspannungen auf den Finanzmärkten führen.

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen: Rohöl (Sorte Brent) kostet im Durchschnitt dieses Jahres 108 und im kommenden Jahr 110 US-Dollar pro Barrel. Der Welthandel nimmt 2013 um 2,1% und im Jahr 2014 um 4,2% zu. Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt im Prognosezeitraum bei 1,34. Die EZB wird den Hauptrefinanzierungssatz bis Ende 2014 bei 0,5% belassen.

Monetäre Rahmenbedingungen weiter sehr günstig

Die monetären Rahmenbedingungen in Deutschland sind weiterhin stimulierend. Die Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes durch die EZB auf 0,5% hat sich in etwas geringeren Kosten der Kreditfinanzierung niedergeschlagen. Die Kapitalmarktzinsen haben hingegen zugenommen, sind aber im langfristigen Vergleich immer noch niedrig.

Die Zinsen für Kredite an den privaten Sektor sind historisch niedrig. Neukredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wurden im August zu Zinsen von 2,1% vergeben, 0,1 Prozentpunkte weniger als im März. Die Verzinsung neu vergebener Wohnungsbaukredite war zwischenzeitlich auf 2,6% gefallen und lag zuletzt mit 2,8% wieder auf dem Wert vom März. Konsumentenkredite verteuerten sich leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 6,3%.

Die Kreditvergabe an den privaten Sektor ist weiterhin schwach und nahm im August mit einer laufenden Jahres-

rate von 0,5% zu (gleitender Dreimonatsdurchschnitt). Auch war die Entwicklung der verschiedenen Aggregate uneinheitlich. Das Volumen ausstehender Wohnungsbaukredite erhöhte sich im August mit 2,5%. Der Bestand der Konsumentenkredite ist zuletzt allerdings mit 0,8% gefallen. Auch das ausstehende Volumen der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen ist seit Juni rückläufig, die Jahresrate lag im August bei – 1,5%.

Am Kapitalmarkt sind die Renditen zwar weiterhin sehr niedrig. Sie haben in den vergangenen Monaten jedoch spürbar angezogen. Die Umlaufrendite zehnjähriger Staatsanleihen lag im September bei 1,9%, rund 60 Basispunkte höher als im März, fiel zuletzt aber wieder etwas. Auch die Renditen von Unternehmensanleihen zogen um etwa 40 Basispunkte auf zuletzt 3,5% an. Anlagen in Deutschland profitieren angesichts der erwarteten konjunkturellen Erholung und der reduzierten Unsicherheit im Euroraum weniger von ihrer Rolle als »sicherer Hafen«.

Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute, dass die monetären Rahmenbedingungen sehr günstig bleiben werden, wenn auch nicht mehr ganz so anregend wie bis zum Sommer dieses Jahres. Für das dritte Quartal deuten die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey an, dass es zu keiner nennenswerten Veränderung der Kreditvergabe-standards kommen wird. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums werden die Finanzierungskosten voraussichtlich leicht anziehen. Zum einen dürften in Folge der Annäherung der Geldmarktzinsen an den Hauptrefinanzierungssatz Kredit und Kapitalmarktzinsen steigen. Zum anderen wird bei einer sich fortsetzenden Entspannung an den Finanzmärkten das Motiv des »sicheren Hafens« bei der Geldanlage weiter in den Hintergrund treten, wodurch Anlagen in Deutschland relativ an Attraktivität verlieren.

Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet

Legt man die bisherigen Planungen zugrunde, wird die Finanzpolitik im Prognosezeitraum leicht expansiv ausgerichtet sein. Im laufenden Jahr werden Unternehmen und Haushalte durch diverse Steuer- und Abgabensenkungen entlastet. Hierzu zählen insbesondere die Senkung des Beitragsatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung von 19,6 auf 18,9% sowie die Abschaffung der Praxisgebühr zum 1. Januar 2013 (vgl. Tab. 3.5). Zudem führen die Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer, das Alterseinkünftegesetz sowie die Anhebung der Minijobgrenze zu Entlastungen bei privaten Haushalten. Mehrausgaben des Staates resultieren daraus, dass das Betreuungsgeld eingeführt und in der Pflegeversicherung die Leistungen für Demenzerkrankte ausgeweitet wurden. Zudem werden private Pflegezusatzversicherungen staatlich gefördert. Zur Beseitigung der Flutschäden wurde das Sondervermögen »Aufbauhilfe« eingerichtet, aus dem zusätzliche investive Ausgaben und Vermögenstransfers an private Haushalte und Unternehmen finanziert werden. Schließlich hat der Bund ein Programm zur energetischen Sanierung von Bundesgebäuden aufgelegt.

Kasten 3.1
Zur Veränderung der Prognose gegenüber dem Frühjahr 2013

In ihrem Frühjahrsgutachten hatten die Institute prognostiziert, dass die deutsche Konjunktur im Jahr 2013 ab dem zweiten Quartal aufwärts gerichtet ist. Bereits seit Längerem, so die Diagnose der Institute, sei ein Aufschwung angelegt gewesen, er sei jedoch wegen des wiederholten Aufflammens der Krise im Euroraum bisher ausgeblieben. Nun aber zeige die deutlich verbesserte Stimmung in der Wirtschaft, dass die Unsicherheit über die Zukunft der Europäischen Währungsunion – und, damit zusammenhängend, über den Kurs der Wirtschaftspolitik – gesunken sei. Zudem habe der weltwirtschaftliche Gegenwind nachgelassen.

Die verhaltene Entwicklung der Frühindikatoren wie der Industrieproduktion und des Auftragseingangs ließ für das erste Quartal 2013 noch keinen kräftigen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage erwarten. Zudem habe die mehr als saisonüblich kalte Witterung gedämpft. Im Frühjahr sollte dann aber – getrieben auch von Nachholeffekten – die Produktion deutlich zunehmen. Für den weiteren Jahresverlauf wurde eine Fortsetzung des Anstiegs erwartet, wenngleich mit geringerem Tempo. Die Zunahme des realen BIP sollte dabei von der inländischen Verwendung getragen werden, während vom Außenhandel per saldo keine Impulse ausgehen würden. Binnenwirtschaftlich sollte zu Buche schlagen, dass die Unternehmen ihre Investitionszurückhaltung angesichts verbesserter Absatzperspektiven allmählich aufgeben. Zudem seien die Zinsen im langfristigen Vergleich niedrig und die Konditionen für Kredite günstig. Der robuste Arbeitsmarkt stabilisiere außerdem die Einkommenserwartungen und damit den privaten Konsum. Alles in allem sollte das reale BIP im Jahresverlauf 2013 um 1,8% zunehmen, im Jahresdurchschnitt wegen des merklichen statistischen Unterhangs jedoch nur um 0,8%. Im Grundsatz erwies sich die Charakterisierung der Konjunktur in diesem Jahr nach derzeitigem Kenntnisstand als zutreffend. Dennoch wird im vorliegenden Herbstgutachten die Prognose für die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen BIP auf 0,4% zurückgenommen (vgl. Tab. 3.4). Zwar war die hohe Zuwachsrate im zweiten Quartal 2013 korrekt antizipiert worden, im ersten Quartal stagnierte die Produktion aber lediglich, während im Frühjahrsgutachten ein Zuwachs von 0,2% unterstellt worden war. Für die zweite Jahreshälfte zeichnet sich ein etwas geringeres Expansionstempo ab als im Frühjahr erwartet.

Dabei bleiben die Institute bei ihrer Einschätzung, dass die Expansion von der Binnenwirtschaft getragen ist. Jedoch ergaben sich auch Änderungen bei den einzelnen Verwendungsaggregaten. Diese sind zum Teil Folge der Revision der amtlichen Ausgangsdaten, durch die sich bei einigen Aggregaten die statistischen Überhänge heute anders darstellen als auf der dem Frühjahrsgutachten zugrundeliegenden Zahlenbasis.

Tab. 3.4
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2013
 Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

| | Frühjahrgutachten | | Herbstgutachten | | Prognosekorrektur für 2013 | |
|-------------------------------|--|--|--|--|---|---------------------------------|
| | Prognosewerte für 2013 | | Prognosewerte für 2013 | | Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge | |
| | Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr | Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)} | Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr | Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)} | Spalte (3) abzüglich Spalte (1) | Spalte (4) abzüglich Spalte (2) |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| Inländische Verwendung | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,0 | 0,0 |
| Privater Konsum | 0,8 | 0,4 | 0,9 | 0,5 | 0,1 | 0,1 |
| Staatlicher Konsum | 1,4 | 0,3 | 0,9 | 0,2 | -0,5 | -0,1 |
| Ausrüstungen | -2,1 | -0,1 | -2,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Bauten | 1,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | -0,9 | -0,1 |
| Sonstige | 4,7 | 0,1 | 3,0 | 0,0 | -1,7 | -0,1 |
| Anlageinvestitionen | | | | | | |
| Vorratsveränderungen | - | 0,0 | - | 0,1 | - | 0,1 |
| Außenbeitrag | - | 0,0 | - | -0,3 | - | -0,3 |
| Ausfuhr | 2,1 | 1,1 | 0,5 | 0,2 | -1,6 | -0,9 |
| Einfuhr | 2,2 | -1,0 | 1,2 | -0,6 | -1,0 | 0,4 |
| Bruttoinlandsprodukt | 0,8 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | -0,4 | -0,4 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt USA | 2,0 | - | 1,5 | - | - | - |
| Bruttoinlandsprodukt Euroraum | -0,4 | - | -0,4 | - | - | - |
| Welthandel | 3,8 | - | 2,1 | - | - | - |
| Verbraucherpreise | 1,7 | - | 1,6 | - | - | - |

a) Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

Fortsetzung Kasten 3.1

Bezüglich der Ausrüstungsinvestitionen war im Frühjahrsgutachten zutreffend prognostiziert worden, dass sie nach sechs rückläufigen Quartalen in Folge im zweiten Vierteljahr 2013 zum ersten Mal wieder ein Plus verbuchen. Im Vergleich zum Frühjahr wird die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate in etwa gleich eingeschätzt. Bei den Bausparten wurde die Prognose der Investitionen in Nichtwohnbauten sehr kräftig nach unten revidiert. Im Wirtschaftsbau resultierte dies in erster Linie aus dem veränderten Start ins Jahr, der nunmehr von einer deutlich niedrigeren Basis ausgeht, beim öffentlichen Bau schlug der ungewöhnlich lange Winter besonders negativ zu Buche. Andererseits kommen Impulse von der Beseitigung der Flutschäden. Im Wohnungsbau wurde die Prognose der jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten dagegen etwas angehoben. Über alle Bausparten hinweg ist die Zuwachsraten mit 0,2% um 0,9 Prozentpunkte geringer als im Frühjahrsgutachten. Die Zuwachsraten der privaten Konsumausgaben wurde leicht nach oben korrigiert, die Rate für den öffentlichen Konsum etwas nach unten. Am stärksten änderte sich die Einschätzung der Komponenten des Außenhandels. Dies liegt in erster Linie an der schwächeren Entwicklung des Welthandels. Da die Prognose der Exporte daraufhin stärker gesenkt wurde als die der Importe, trägt der Außenbeitrag negativ zur Veränderung des realen BIP bei.

Die Prognose für die Zuwachsraten des realen BIP im Jahr 2014 wird von 1,9% auf 1,8% gesenkt, da die konjunkturelle Dynamik im Jahresverlauf etwas verhaltener eingeschätzt wird.

Tab. 3.5

Finanzpolitische Maßnahmen^{a)}

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) in Mrd. Euro gegenüber 2012

| | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|
| Alterseinkünftegesetz (Einführung der nachgelagerten Besteuerung) | - 0,9 | - 1,5 |
| Anhebung der Tabaksteuer | 0,2 | 0,4 |
| Kernbrennstoffsteuer | - 0,2 | - 0,2 |
| Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer | - 0,8 | - 2,4 |
| Steuerliche Absetzbarkeit von Reisekosten/Unternehmensteuerreform 2012 | | - 0,2 |
| Strompreiskompensation | | - 0,4 |
| Sonstige steuerliche Maßnahmen ^{b)} | 0,4 | 0,3 |
| Anhebung der Minijobgrenze von 400 auf 450 Euro | - 0,3 | - 0,3 |
| Einführung einer Lkw-Maut auf Bundesstraßen | 0,1 | 0,1 |
| Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,7 Prozentpunkte | - 6,6 | - 6,8 |
| Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2014 um 0,15 Prozentpunkte (bei gegebenem Leistungsrecht) | | - 1,5 |
| Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,1 Prozentpunkte | 1,1 | 1,2 |
| Anhebung der Insolvenzgeldumlage von 0,04% auf 0,15% | 0,6 | 0,6 |
| Kürzung disponibler Ausgaben der Gebietskörperschaften | 1,1 | 1,6 |
| Stellenabbau bei der Bundesagentur für Arbeit | 0,2 | 0,4 |
| Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage | 0,8 | 1,1 |
| Kürzung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen | 0,4 | 0,4 |
| Maßnahmen zur energetischen Gebäudesanierung ^{c)} | - 0,7 | - 0,6 |
| Förderung privater Pflegezusatzversicherungen | - 0,1 | - 0,1 |
| Ausbau der Verkehrsinfrastruktur (Bund) | - 0,7 | |
| Gesetz zur Verbesserung der Versorgungsstrukturen in der gesetzlichen Krankenversicherung (Versorgungsstrukturgesetz) | - 0,1 | - 0,1 |
| Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung | - 1,0 | - 1,1 |
| Abschaffung der Praxisgebühr | - 2,0 | - 2,0 |
| Einführung eines Betreuungsgeldes | - 0,3 | - 1,0 |
| Ausdehnung des Bezugs von Kurzarbeitergeld | - 0,1 | |
| Beseitigung von Flutschäden | - 3,1 | - 4,1 |
| Insgesamt | - 12,0 | - 16,3 |
| Insgesamt, im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in % | - 0,4 | - 0,6 |

^{a)} Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und der europäischen Staatsschuldenkrise. – ^{b)} Steuervereinfachungsgesetz 2011, Amtshilferichtlinien-Umsetzungsgesetz, Urteil zum Ehegattensplitting bei eingetragenen Lebenspartnerschaften, Verordnung zur Absenkung der Steuersätze bei der Luftverkehrssteuer, Anwendung des BFH-Urteils zur regelmäßigen Arbeitsstätte bei mehreren Tätigkeitsstätten, Verkehrssteueränderungsgesetz. – ^{c)} Zusätzliche Ausgaben des Bundes zur energetischen Sanierung von Bundesgebäuden, Förderung von energetischen Sanierungsmaßnahmen an Wohngebäuden.

Quellen: BMF; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

Dem stehen einige restriktive finanzpolitische Maßnahmen gegenüber, die vom Volumen her deutlich geringer ausfallen. So wurden die Insolvenzgeldumlage von 0,04 auf 0,15%

und der Beitragssatz zur Pflegeversicherung von 1,95 auf 2,05% angehoben. Dämpfend wirken auch die Abschaffung der Eigenheimzulage sowie die Kürzung disponibler

Ausgaben. Alles in allem beläuft sich der finanzpolitische Impuls im laufenden Jahr auf 0,4% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

In ihrer Prognose für 2014 gehen die Institute vom finanzpolitischen Status quo aus. Nach den derzeit geltenden Beschlüssen ist die Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet, wenn auch weniger als in diesem Jahr. Einige Maßnahmen, wie die Einführung des Betreuungsgeldes, entfalten ihre volle Wirkung erst im kommenden Jahr. Auch wird der Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer nochmals erhöht. Entlastende Maßnahmen treten im Rahmen der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts in Kraft. Darüber hinaus ist mit einer weiteren Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2014 zu rechnen, weil die Rücklagen der Rentenkasse zum Jahresende 2014 voraussichtlich das 1,5-fache einer Monatsausgabe überschreiten werden. Schließlich dürften die Mittel zur Beseitigung der Flutschäden schwerpunktmäßig im kommenden Jahr ausgegeben werden. Auch schlägt die Abschaffung der Eigenheimzulage mit geringeren Minderausgaben als im laufenden Jahr zu Buche. Zudem dürften die Gebietskörperschaften ihre disponiblen Ausgaben kürzen. Alles in allem beläuft sich der finanzpolitische Impuls im kommenden Jahr auf 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Es ist zu erwarten, dass die neue Bundesregierung Maßnahmen beschließt, die von den bisherigen hier zugrunde gelegten Planungen abweichen. Die Institute gehen allerdings davon aus, dass auch weiterhin eine auf Konsolidierung angelegte Finanzpolitik betrieben wird.

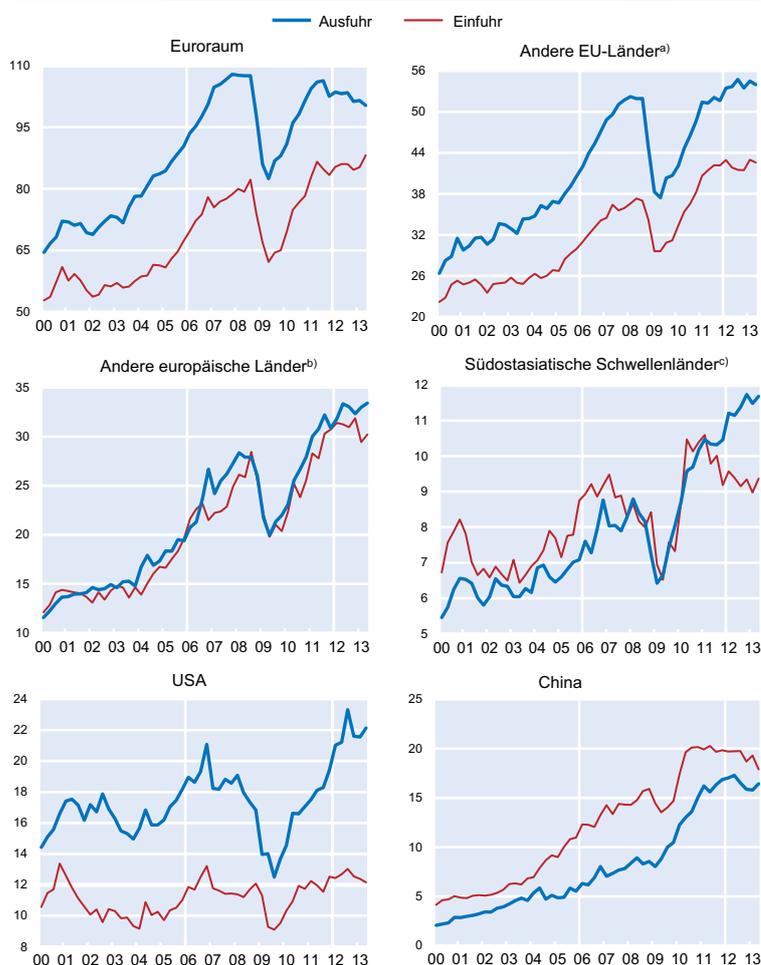
Die Entwicklung im Einzelnen

Exporte auf moderatem Aufwärtstrend

Nach einem schwachen Jahresauftakt hat die Weltkonjunktur im zweiten Quartal etwas an Schwung gewonnen; in der Folge hat sich der Export belebt. Der Anstieg der Exporte im zweiten Quartal – um 2,2% gegenüber dem Vorquartal – wurde vor allem von den Lieferungen in die außereuropäischen Länder getragen, insbesondere nach China und in die USA. Damit entfielen im zweiten Quartal 30% der Warenexporte auf außereuropäische Länder, im Jahr 2007 hatte deren Anteil noch bei 25% gelegen. Die Lieferungen in den Euroraum gingen dagegen deutlich zurück (vgl. Abb. 3.1).

Abb. 3.1

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



^{a)} Polen, Ungarn, Tschechien, Lettland, Litauen, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.
^{b)} Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
^{c)} Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

Für das dritte Quartal deutet der Spezialhandel¹⁰ auf eine nur geringe Zunahme der Exporte hin. Im vierten Quartal dürfte sich ihr Anstieg etwas beschleunigen. Hierauf lassen die leicht verbesserten Exporterwartungen der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in den vergangenen Monaten schließen.

Im weiteren Prognosezeitraum wird sich die zögerliche Erholung zunächst fortsetzen. Zum einen wird der Welthandel vorerst wohl nur moderat zulegen. Zum anderen dürften von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die sich in diesem Jahr wohl deutlich und im kommenden leicht verschlechtern wird, dämpfende Effekte ausgehen. Mit der er-

¹⁰ Die Institute berücksichtigen hier neben dem Spezialhandel auch die Ergänzungen zum Warenverkehr. Letztere haben in der Vergangenheit stark an Bedeutung gewonnen, da das Volumen des darin enthaltenen Warenverkehrs mit Strom und Gas stark ausgeweitet wurde. Dadurch wurde der früher enge Zusammenhang zwischen Spezialhandel und Außenhandel in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuletzt gelockert.

warteten Kräftigung der Auslandsnachfrage im Verlauf des nächsten Jahres werden die Ausfuhren wieder stärker ausgeweitet. Neben den verbesserten Absatzaussichten im Euroraum dürften Impulse insbesondere von den Lieferungen in die außereuropäischen Länder ausgehen. Insgesamt bleibt das Expansionstempo der Ausfuhren in diesem Jahr hinter dem des Welthandels zurück; dies ist auf die verhaltene Entwicklung der Lieferungen in den Euroraum zurückzuführen, die nach wie vor einen großen Teil der deutschen Exporte ausmachen. Mit der zu erwartenden Erholung der Konjunktur im übrigen Euroraum dürften die Exporte im kommenden Jahr stärker zulegen als der Welthandel. Alles in allem rechnen die Institute für dieses Jahr mit einem Anstieg der Ausfuhren um 0,5%. Im kommenden Jahr dürften sie um 5,0% zulegen (vgl. Abb. 3.2).

Die Importe sind im zweiten Quartal 2013 mit 2,0% deutlich gestiegen. Die Zunahme reflektiert vor allem den Wiederanstieg der deutschen Ausrüstungsinvestitionen nach sechs Quartalen mit Rückgängen. Insbesondere die Einfuhren aus dem Euroraum legten deutlich zu, so dass sich der Handelsüberschuss Deutschlands gegenüber diesen Ländern weiter verringert hat.

Für das dritte Quartal zeichnet sich eine Zunahme um 0,6% ab, legt man den Spezialhandel zugrunde. Im weiteren Verlauf werden die Importe bei anziehender Inlandsnachfrage und steigenden Ausfuhren wohl wieder etwas stärker zulegen. Insgesamt dürften die Einfuhren in diesem Jahr um 1,2% und im kommenden Jahr um 6,2% ausgeweitet werden (vgl. Abb. 3.3). Da die Importe im Prognosezeitraum voraussichtlich kräftiger zulegen werden als die Exporte, wird der Außenhandel die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 0,3 Prozentpunkte in diesem Jahr und um 0,2 Prozentpunkte im nächsten Jahr dämpfen (vgl. Tab. 3.6). Der nominale Außenbeitrag dürfte sich von 6,0% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr auf 5,8% im Jahr 2014 zurückbilden.

Die Terms of Trade haben sich in der ersten Jahreshälfte verbessert, da die Ausfuhrpreise weniger stark gesunken sind als die Einfuhrpreise. Bei den Importen verbilligten sich zuletzt vor allem Energieträger und Metalle deutlich gegenüber dem Vorjahr. Die Ausfuhrpreise für wichtige Gütergruppen wie Kraftfahrzeuge und chemische Produkte gingen ebenfalls zurück, allerdings konnten bei Maschinen und elektrotechnischen Erzeugnissen höhere Preise durchgesetzt werden.

Im Prognosezeitraum dürften sich die Terms of Trade weiter verbessern, allerdings nicht mehr so kräftig (vgl. Tab. 3.7). Bei steigender Kapazitätsauslastung in den Lieferländern und bei anziehender Konjunktur hierzulande sind Preiserhöhungen bei den Importen zu erwarten. In diesem Jahr werden

Abb. 3.2

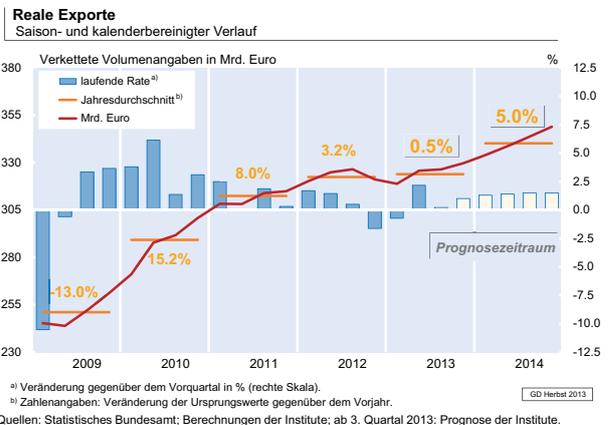
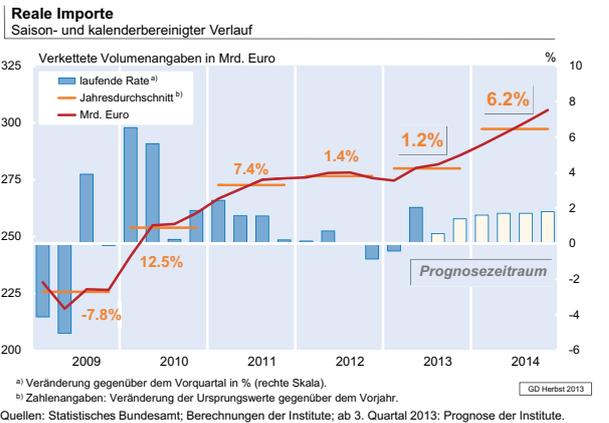


Abb. 3.3



Tab. 3.6
Beiträge der Verwendungskomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)} in Prozentpunkten

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------------|------|------|------|
| Konsumausgaben | 0,6 | 0,7 | 1,0 |
| Private Haushalte ^{b)} | 0,4 | 0,5 | 0,8 |
| Staat | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Anlageinvestitionen | -0,4 | -0,1 | 0,9 |
| Ausrüstungen | -0,3 | -0,1 | 0,4 |
| Bauten | -0,1 | 0,0 | 0,4 |
| Sonstige Anlagen | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Vorratsveränderungen | -0,5 | 0,1 | 0,1 |
| Inländische Verwendung | -0,3 | 0,7 | 2,0 |
| Außenbeitrag | 1,0 | -0,3 | -0,2 |
| Exporte | 1,6 | 0,2 | 2,5 |
| Importe | -0,7 | -0,6 | -2,8 |
| Bruttoinlandsprodukt ^{c)} | 0,7 | 0,4 | 1,8 |

a) Lundberg-Komponenten, Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. – b) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – c) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose der Institute. **GD Herbst 2013**

Tab. 3.7
Indikatoren zur Außenwirtschaft^{a)}

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------------------|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | |
| Exporte, real | -13,0 | 15,2 | 8,0 | 3,2 | 0,5 | 5,0 |
| Importe, real | -7,8 | 12,5 | 7,4 | 1,4 | 1,2 | 6,2 |
| Terms of Trade | 4,2 | -2,1 | -2,3 | -0,4 | 1,3 | 0,5 |
| | in Mrd. Euro | | | | | |
| Außenbeitrag, nominal | 116,7 | 140,2 | 135,7 | 157,9 | 165,0 | 165,2 |
| Leistungs-bilanzsaldo ^{b)} | 141,5 | 156,0 | 161,2 | 185,6 | 196,0 | 200,0 |

^{a)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – ^{b)} In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

die Einfuhrpreise im Jahresdurchschnitt um 1,7% zurückgehen; 2014 werden sie im Jahresdurchschnitt wegen des niedrigen Ausgangsniveaus stagnieren. Die Exportpreise werden im Prognosezeitraum wohl wieder steigen, denn die Exporteure dürften die anziehende Auslandsnachfrage dazu nutzen, Kostensteigerungen zu überwälzen. Alles in allem werden die Exportpreise in diesem Jahr wohl um 0,4% niedriger liegen als im Jahr 2012. Im kommenden Jahr werden sie um 0,4% zunehmen. Damit verbessern sich die Terms of Trade in diesem Jahr deutlich um 1,3% und im kommenden Jahr um 0,5%.

Ausrüstungsinvestitionen gewinnen langsam an Fahrt

Die Ausrüstungsinvestitionen, die sechs Quartale in Folge rückläufig waren, haben zuletzt wieder leicht zugenommen. Ausschlaggebend hierfür dürften das wieder günstigere außenwirtschaftliche Umfeld und die verringerte Unsicherheit hinsichtlich der Zukunft des Euroraums gewesen sein. Allerdings haben wohl Ersatzinvestitionen im Vordergrund gestanden, da die Kapazitäten weiter unterausgelastet waren.

In den kommenden Monaten dürfte sich die Investitionskonjunktur etwas beleben (vgl. Abb. 3.4). So lagen die Inlandsumsätze der Investitionsgüterproduzenten und die Auftragsgänge im Durchschnitt der Monate Juli und August über dem Stand im Vorquartal. Zudem sind die Auftragsbestände seit Beginn des Jahres leicht gestiegen und die Erwartungen der Unternehmen haben sich bis zuletzt aufgehellt. Ferner hat die Auslastung der Kapazitäten am aktuellen Rand zugenommen. Im Winterhalbjahr dürfte die Investitionstätigkeit an Breite gewinnen. Zum einen werden sich mit der etwas beschleunigten Zunahme des Welthandels die Absatz- und Gewinnaussichten der exportorientierten Unternehmen verbessern. Zum anderen lässt die weiterhin rege Binnen-nachfrage die Kapazitätsauslastung in den konsumnahen Industrien steigen. Dabei dürfte zunächst der Modernisie-rungsaspekt im Vordergrund stehen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Investitionsdynamik zunehmen. Die Absatzaussichten der Unternehmen in In- und Ausland werden sich weiter aufhellen, und die dann zunehmende Kapazitätsauslastung wird wohl vermehrt Erweiterungsinvestitionen auslösen. Das Finanzierungsumfeld wird diese Entwicklung stützen. Die Gewinne steigen weiterhin, und die Kreditbedingungen bleiben günstig. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2013 um 2,2% unter dem Vorjahreswert liegen, bedingt vor allem durch den statistischen Unterhang. Im Jahresverlauf ist eine Zunahme von 1,0% zu erwarten. Im Jahr 2014 werden die Ausrüstungsinvestitionen mit 7,0% zwar kräftig zulegen, das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2008 aber noch nicht erreichen.

Bauinvestitionen stützen die Konjunktur

Die Bauinvestitionen haben nach dem deutlichen Einbruch aufgrund des außergewöhnlich langen Winters 2012/2013 im zweiten Quartal kräftig zugelegt. Die witterungsbedingten Ausfälle wurden zwar zum Großteil aufgeholt, die Bauinvestitionen lagen aber noch leicht unterhalb des Niveaus des zweiten Halbjahres 2012. In den einzelnen Bausparten verlief die Entwicklung unterschiedlich. Der Wohnungsbau zeigte sich am aktuellen Rand robust und trug maßgeblich zum Anstieg der Bautätigkeit bei. Dies ist auf die nach wie vor äußerst vorteilhaften Rahmenbedingungen zurückzuführen, wie das niedrige Zinsniveau, die positive Einkommensentwicklung, die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt und die geringe Verzinsung alternativer Kapitalanlagen. Die öffentliche Bautätigkeit stieg angesichts der guten Kassenlage spürbar, nachdem sie im ersten Quartal witterungsbedingt deutlich zurückgegangen war. In gewerbliche Bauten wurde hingegen, ähnlich wie in Ausrüstungen, trotz des günstigen Finanzierungsumfelds bis zuletzt nur zögerlich investiert.

Im Prognosezeitraum dürften die Investitionen in allen Bausparten den Konjunkturaufschwung stützen. Für eine anhal-

Abb. 3.4
Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

tende Aufwärtstendenz im Wohnungsbau sprechen die deutlich ausgeweiteten Auftragseingänge, der hohe Auftragsbestand und die nach wie vor zunehmende Zahl an Baugenehmigungen. Allerdings dürfte sich das äußerst günstige Investitionsumfeld mit dem Abflauen der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum wieder normalisieren. Das zurückkehrende Vertrauen in andere Anlageformen senkt die Attraktivität deutscher Immobilien für gewerbliche Investoren. Die anziehenden Hypothekenzinsen und Kreditvergabestandards für private Haushalte führen zu etwas ungünstigeren Finanzierungsbedingungen. Somit dürfte gegen Ende des Prognosezeitraums die Dynamik der Wohnungsbauinvestitionen nachlassen. Dagegen dürften weiterhin Impulse vom Ausbau und von der Modernisierung des Wohnungsbestands ausgehen, auch vor dem Hintergrund der Beseitigung der Flutschäden. Aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn steigen die Wohnungsbauinvestitionen im laufenden Jahr allerdings lediglich um 1,4%, im Jahr 2014 legen sie um 4,3% zu.

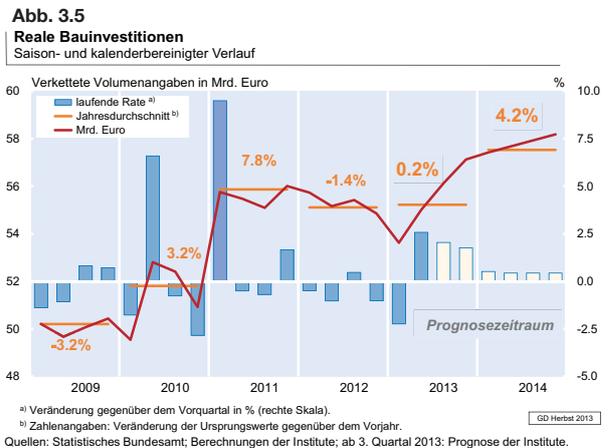
Der gewerbliche Bau dürfte bei sinkender Unsicherheit und anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen für Unternehmen im Prognosezeitraum wieder anziehen. Darauf deuten der hohe Auftragsbestand und die gestiegenen Baugenehmigungen hin. Allerdings ist eine alles in allem nur moderate Ausweitung der Investitionstätigkeit zu erwarten. Denn die Unternehmen werden angesichts der sich nur allmählich verbessernden Absatzperspektiven bauliche Erweiterungen wohl nur zögerlich vornehmen. In diese Richtung weist auch, dass die Architekten gemäß einer Umfrage des ifo Instituts ihre Geschäftsaussichten eher verhalten einschätzen. Die Institute erwarten für das kommende Jahr eine Zunahme der gewerblichen Bauinvestitionen um 2,2%, nach einem Rückgang um 1,7% in diesem Jahr.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind vor allem aufgrund der guten Kassenlage aufwärts gerichtet. Die hohen Auftragsbestände lassen für das zweite Halbjahr eine rege Bautätigkeit erwarten. Darüber hinaus haben der Bund und die Länder für die von der Flut im Sommer 2013 betroffenen Regionen Mittel in Höhe von 8 Milliarden Euro bereitgestellt. Diese sind vor allem dazu bestimmt, Schäden an der öffentlichen Infrastruktur zu beseitigen; in diesem und im kommenden Jahr dürften knapp 4 Milliarden Euro hierzu aufgewandt werden. Im laufenden Jahr werden die öffentlichen Bauinvestitionen aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn aber nochmals um 0,6% sinken, während sie im kommenden Jahr mit 8,7% kräftig steigen werden.

Insgesamt werden die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um durchschnittlich 0,2% und im Jahr 2014 um 4,25 zulegen (vgl. Abb. 3.5, Tab. 3.8).

Günstige Konsumperspektiven

Der reale private Konsum ist im ersten Halbjahr 2013 beschleunigt gestiegen. Gegen-



über dem zweiten Halbjahr 2012 legte er saisonbereinigt um 0,5% zu, zuvor hatte die Zuwachsrate 0,3% betragen. Getragen wurde die Konsumexpansion von der Zunahme der real verfügbaren Einkommen um 0,3%. Die Bruttolöhne und -gehälter expandierten spürbar, bei merklichen Lohnsteigerungen setzte sich der Arbeitsplatzaufbau fort. Zudem wurde am Jahresanfang die Belastung der Arbeitseinkommen mit Steuern und Sozialabgaben verringert. So sind der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung gesenkt, die Praxisgebühr abgeschafft und der Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer angehoben worden. Zur Konsumexpansion trug auch die höhere Ausgabenneigung bei, die Sparquote sank saisonbereinigt um 0,2 Prozentpunkte.

In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich der Anstieg der privaten Konsumausgaben fortsetzen. Das Konsumentenvertrauen befindet sich auf hohem Niveau, die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen ist auch angesichts des niedrigen Zinsniveaus bis zuletzt gestiegen. Begünstigt wird die Konsumkonjunktur durch die weiterhin günstige Entwicklung der Arbeitseinkommen. Bei den monetären Sozialleistungen schlägt die Rentenanhebung zur Jahresmitte, wenn auch nur schwach, zu Buche. Zudem erhalten Eltern, deren Kleinkinder keine Kindertagesstätte besuchen, seit August ein monatliches Betreuungsgeld von 100 Euro pro Kind. Auch werden die staatlichen Hilfen und privaten Versicherungsleistungen an flutgeschädigte Haushalte für Ersatzbeschaffungen verwendet. Für den Jahresdurchschnitt 2013 ist mit

Tab. 3.8
Reale Bauinvestitionen

| | 2012 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------|-------------|--|------|-------|------|------|
| | Anteil in % | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | |
| Wohnungsbau | 58,1 | 4,6 | 8,9 | 1,1 | 1,4 | 4,3 |
| Nichtwohnungsbau | 41,9 | 1,4 | 6,4 | -4,6 | -1,4 | 4,1 |
| Gewerblicher Bau | 30,2 | 2,1 | 8,7 | -1,9 | -1,7 | 2,2 |
| Öffentlicher Bau | 11,7 | 0,0 | 1,4 | -10,8 | -0,6 | 8,7 |
| Bauinvestitionen | 100,0 | 3,2 | 7,8 | -1,4 | 0,2 | 4,2 |

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute, 2013 und 2014: Prognose der Institute.

einer Zunahme des realen privaten Konsums um 0,9% zu rechnen.

Im nächsten Jahr wird der private Konsum in etwa gleichem Tempo steigen. Bei einer kräftigen Zunahme der Beschäftigung und höheren Tariflohnsteigerungen dürften die Bruttolohneinkommen schneller als im laufenden Jahr zunehmen. Netto fällt der Anstieg etwas kräftiger aus. Zwar greift erneut die kalte Progression, allerdings wird der Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer abermals erhöht, und der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung wird nochmals gesenkt, wenn auch nur leicht. Auch die monetären Sozialleistungen dürften weiter spürbar steigen. Denn die Altersrenten werden Mitte 2014 stärker erhöht als in diesem Jahr, auch weil die in den vergangenen Jahren unterbliebenen Rentenkürzungen nachgeholt sein werden. Die Selbständigen- und Vermögenseinkommen dürften im Gefolge der besseren Konjunktur ebenfalls kräftiger zulegen. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wohl um 3,2% expandieren, real um 1,3%. Die Sparquote wird angesichts des anhaltend günstigen Konsum- und Arbeitsmarktumfelds wohl weiter leicht nachgeben. Der reale private Konsum wird voraussichtlich um 1,4% zunehmen (vgl. Abb. 3.6).

Inflation bleibt moderat

Im September lag die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich bei moderaten 1,4%. Die Energiepreise sanken um 0,2%, die Kernrate lag bei 1,7%. Allerdings hat sich der Auftrieb der Verbraucherpreise im Jahresverlauf 2013 in der Grundtendenz leicht beschleunigt. Im dritten Quartal dürfte der Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um annualisiert 1,9% gestiegen sein; im ersten Quartal hatte die Rate bei 1,4% gelegen. Zur Beschleunigung trug insbesondere die Verteuerung von saisonalen Nahrungsmitteln bei. Bei Obst und Gemüse machten sich die Ernteaufschläge aufgrund des nasskalten Frühjahrs und des heißen Sommers preistreibend bemerkbar, bei den Preisen für Milch und Molkereiprodukte schlug die Mehrnachfrage aus Asien zu Buche. Erhöhend auf den Ver-

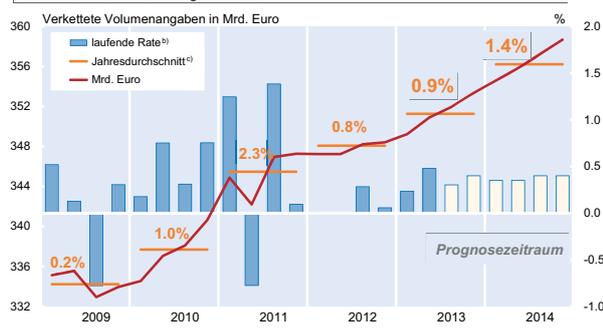
braucherpreisindex wirkte ab Mai die Verteuerung der Lotterie »6 aus 49«, die die Inflationsrate um 0,2 Prozentpunkte erhöht hat. Vorteilhaft aus Verbrauchersicht verlief die diesjährige Preisentwicklung hingegen bei Mineralölprodukten.

Im Prognosezeitraum dürfte sich das Verbraucherpreisniveau weiter moderat erhöhen. Bei den Rohölnotierungen ist reale Konstanz unterstellt, und auch die übrigen Importpreise werden angesichts der konjunkturellen Schwäche in vielen Ländern des Euroraums wohl nur verhalten steigen. Der inländische Preisdruck wird durch den stärkeren Produktivitätsanstieg gedämpft. Allerdings dürften sich die gestiegenen Mieten bei Neuvermietungen zunehmend auch in höheren Bestandsmieten niederschlagen. Zudem steht beim Strom am Jahresanfang erneut ein Preissprung an. Die EEG-Umlage dürfte abermals kräftig angehoben werden, weil das Angebot an regenerativen Energien weiter zunimmt und immer mehr Kostenbestandteile vom Gesetzgeber umlagefähig gemacht werden. Außerdem wird die Tabaksteuer erneut erhöht. Im Vorjahresvergleich entfällt schließlich der dämpfende Effekt der Abschaffung der Praxisgebühr (0,2 Prozentpunkte). Insgesamt dürfte das Verbraucherpreisniveau in diesem Jahr um 1,6% und im kommenden Jahr lediglich aufgrund des höheren Überhangs um 1,9% über den jeweiligen Vorjahreswerten liegen (vgl. Abb. 3.7).

Günstige Konjunktur über den Jahreswechsel hinaus

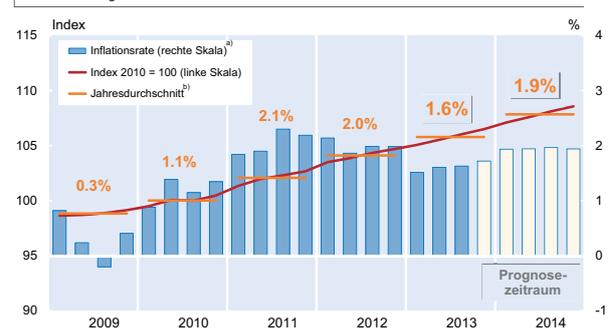
Die Konjunktur hat sich nach dem Produktionseinbruch im Winterhalbjahr 2012/2013 im zweiten Quartal deutlich belebt. Dazu trug vor allem das Verarbeitende Gewerbe bei, insbesondere das Investitionsgütergewerbe. Bei der Bauproduktion wurden die witterungsbedingten Ausfälle im zweiten Quartal bereits mehr als ausgeglichen. Bereits seit Jahresbeginn sind die Dienstleistungen aufwärts gerichtet. Der Bereich »Handel, Verkehr und Gastgewerbe« expandierte merklich, getragen vom Transportgewerbe. Mit Ausnahme des Bereiches »Finanz- und Versicherungsdienstleister« ha-

Abb. 3.6
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte^{a)}
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{c)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

Abb. 3.7
Verbraucherpreise in Deutschland
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 4. Quartal 2013: Prognose der Institute.

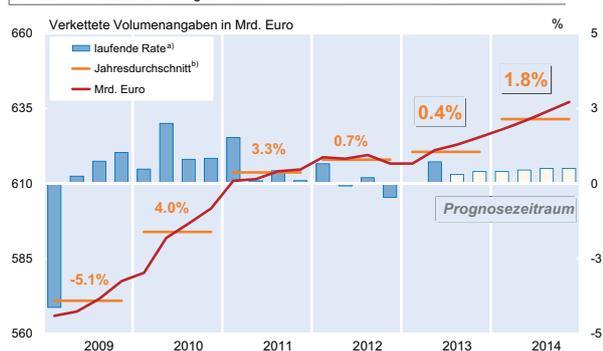
ben auch alle anderen privaten Dienstleistungsbereiche zum kräftigen Produktionsanstieg beigetragen.

Das Expansionstempo aus dem zweiten Quartal wird aber wohl nicht zu halten sein. Die Wertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes dürfte im dritten Quartal kaum zugenommen haben. So lag die Industrieproduktion im Durchschnitt der Monate Juli und August nur leicht über dem Durchschnitt des zweiten Quartals. Die aktuell günstigen Stimmungskennzeichen und die zuletzt wieder gestiegenen Auftragsgänge sprechen jedoch für einen moderaten Anstieg der Produktion in den kommenden Monaten. Die Bautätigkeit dürfte dagegen in der gesamten zweiten Jahreshälfte ausgeweitet werden, wozu wohl auch die Beseitigung der Flutschäden beiträgt.

Auch die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor dürfte von Juli bis Dezember klar im Plus liegen. Zwar ist im Bereich »Handel, Verkehr und Gastgewerbe« für das dritte Quartal nur mit einer verhaltenen Ausweitung zu rechnen. Dafür sprechen der mäßige Anstieg der gefahrenen Kilometer aus der Mautstatistik und die erst zuletzt wieder gestiegenen Umsätze im Einzelhandel. Im vierten Quartal dürfte aber insbesondere die Wertschöpfung der Transportdienstleister im Zuge der konjunkturellen Belebung zunehmen. Die Wertschöpfung im Grundstücks- und Wohnungswesen wird voraussichtlich von der aufwärts gerichteten Grundtendenz im Baugewerbe, aber auch von steigenden Immobilienpreisen profitieren und im dritten wie im vierten Quartal zulegen. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal um 0,3% und im vierten Quartal um 0,4% zunehmen (vgl. Tab. 3.9). Im Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus ein Zuwachs um 0,4% (vgl. Abb. 3.8).

Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur von der Belebung der Weltwirtschaft profitieren. Insbesondere wird die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe und bei den unternehmensnahen Dienstleistern expandieren. Zudem dürfte die Produktion im Baugewerbe bei niedrigen Finanzierungskosten und günstigen Beschäftigungs- und Einkommensaussichten weiter zunehmen. Insgesamt ist für das kommende Jahr ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,8% zu erwarten.

Abb. 3.8
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute. (GD Herbst 2013)

Unveränderter Lohnauftrieb

Die tariflichen Stundenlöhne legten unter Berücksichtigung vereinbarter Einmal- und Sonderzahlungen im ersten Halbjahr um 2,6% zu, nach 2,4% im ersten Halbjahr 2012. Die effektiven Stundenlöhne stiegen etwas stärker, und zwar um 2,9%. Dies ist maßgeblich auf die im Vorjahresvergleich geringere Zahl von Arbeitstagen zurückzuführen, denn ein Großteil der Löhne wird auf Monatsbasis gezahlt. Hingegen dürften die außertariflichen Sonderzahlungen infolge der zeitweiligen Konjunkturlaute geringer als vor einem Jahr ausgefallen sein. Je Arbeitnehmer gerechnet stiegen die Effektivlöhne um lediglich 2,1%.

Die Lohn- und Gehaltsrunde 2013 ist weitgehend abgeschlossen, mit vielen Vereinbarungen, die auch das Jahr 2014 betreffen. Die Abschlüsse lassen eine weitgehend unveränderte Lohndynamik erwarten. Im Durchschnitt dieses Jahres dürften die tariflichen Stundenlöhne um 2,5% zulegen, im nächsten Jahr um 2,6%. Bei der Lohndrift auf Stundenbasis werden sich Veränderungen bei den außertariflichen Zahlungen und Arbeitstageeffekte wohl weitgehend neutralisieren, so dass die Effektivlöhne in diesem Jahr um 2,7% und im nächsten Jahr um 2,8% steigen. Pro Kopf gerechnet ergibt sich eine Beschleunigung von 2,3% in diesem Jahr auf 2,7% im Jahr 2014.

Die realen Lohnkosten auf Stundenbasis steigen demnach in diesem Jahr um voraussichtlich 0,2%. Angesichts einer um 0,2% zunehmenden Produktivität bleiben die realen Lohnstückkosten damit konstant. Im Jahr 2014 dürften sie um 0,4% sinken, was die Bedingungen für mehr Beschäftigung von der Kostenseite her leicht verbessern wird. Nominal ziehen die Lohnstückkosten 2014 voraussichtlich um 1,4% an, nach 2,3% in diesem Jahr.

Erwerbstätigkeit nimmt beschleunigt zu

Der Beschäftigungsaufbau hat sich bis zuletzt fortgesetzt. Wie schon im Vorjahr hat dies allerdings nicht zu einem Rückgang der Arbeitslosigkeit geführt. So stieg die Erwerbstätigkeit zwischen Januar und August um 157 000 Personen, die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung bis Juli sogar um 234 000. Demgegenüber lag die Zahl der Arbeitslosen im September saisonbereinigt um 43 000 über dem Wert vom Jahresbeginn.

Dass sowohl Beschäftigung als auch Arbeitslosigkeit gestiegen sind, ist darauf zurückzuführen, dass das Erwerbspersonenpotenzial erheblich zunahm. Ursächlich ist zum einen eine verstärkte Zuwanderung aus Osteuropa und den südeuropäischen Krisenländern. So ging der Beschäftigungszuwachs um insgesamt 367 000 Personen zwischen Juli 2012 und Juli 2013 zu 43% auf Staatsangehörige dieser Länder zurück. Zum anderen stieg die Erwerbsbeteiligung der inländischen Bevölkerung; sie lag im zweiten Quartal bei 60,1%, gegenüber 59,7% im zweiten Quartal 2012. All dies hat den Rückgang der heimischen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter mehr als ausgeglichen.

Tab. 3.9
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

| | 2013 | | Prognose für 2013 | | Prognose für 2014 | |
|---|---|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| | 1. Quartal | 2. Quartal | 3. Quartal | 4. Quartal | 1. Quartal | 2. Quartal |
| | Ursprungswerte Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in % | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | - 1,6 | 0,9 | 1,1 | 1,2 | 2,1 | 1,1 |
| darunter: | | | | | | |
| Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche | - 1,5 | 0,7 | 0,9 | 1,1 | 2,0 | 1,1 |
| darunter: | | | | | | |
| Produzierendes Gewerbe ohne Bau | - 4,9 | 0,4 | 0,9 | 1,2 | 3,0 | 1,0 |
| Verarbeitendes Gewerbe | - 5,1 | 0,8 | 1,6 | 1,6 | 3,4 | 1,2 |
| Energie- und Wasserversorgung | - 2,2 | - 1,5 | - 2,4 | - 1,2 | 0,3 | 0,1 |
| Baugewerbe | - 9,4 | - 0,5 | 0,3 | 2,7 | 6,0 | 0,4 |
| Handel, Gastgewerbe, Verkehr | - 2,4 | 1,0 | 1,7 | 2,2 | 2,3 | 1,5 |
| Information und Kommunikation | 1,9 | 2,3 | 0,9 | 1,1 | 2,1 | 2,3 |
| Finanzen und Versicherungen | 2,8 | - 3,5 | - 5,7 | - 8,0 | - 4,3 | - 0,6 |
| Wohnungswesen | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 1,4 | 1,4 | 1,3 |
| Unternehmensdienstleistungen | 1,7 | 3,5 | 3,2 | 3,6 | 3,2 | 2,4 |
| Öffentliche Dienstleister | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,8 | 0,6 |
| Sonstige Dienstleister | - 1,3 | - 0,3 | - 0,2 | 0,4 | 1,0 | 0,8 |
| | Saison- und kalenderbereinigte Werte Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 0,0 | 0,7 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 |
| darunter: | | | | | | |
| Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche | 0,0 | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 |
| darunter: | | | | | | |
| Produzierendes Gewerbe ohne Bau | 0,0 | 1,1 | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 0,7 |
| Verarbeitendes Gewerbe | 0,2 | 1,3 | 0,2 | 0,6 | 0,7 | 1,0 |
| Energie- und Wasserversorgung | - 0,9 | - 0,2 | 0,5 | - 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Baugewerbe | - 0,5 | 1,8 | 1,0 | 0,6 | 0,3 | 0,2 |
| Handel, Gastgewerbe, Verkehr | 0,3 | 1,3 | 0,2 | 0,4 | 0,5 | 0,5 |
| Information und Kommunikation | - 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,8 | 0,8 |
| Finanzen und Versicherungen | - 3,9 | - 3,9 | - 0,5 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Wohnungswesen | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Unternehmensdienstleistungen | 1,2 | 1,2 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| Öffentliche Dienstleister | - 0,3 | 0,0 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 |
| Sonstige Dienstleister | - 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |

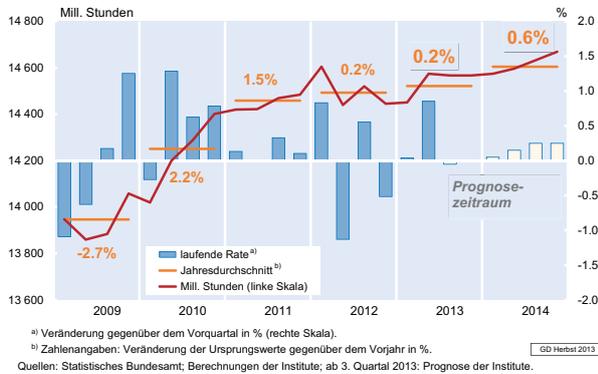
Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2013: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich der Beschäftigungsanstieg im zuletzt beobachteten Tempo fortsetzen. Darauf deuten einige Frühindikatoren hin: Das ifo Beschäftigungsbarometer hat sich nach einem zwischenzeitlichen Rückgang wieder erhöht und lag im September leicht über dem Niveau zu Jahresbeginn. Auch die Zunahme der bei den Arbeitsagenturen gemeldeten offenen Stellen deutet auf einen weiteren Beschäftigungsaufbau hin. Bei der von den Instituten prognostizierten gesamtwirtschaftlichen Expans-

sion und der Entwicklung der Lohnkosten dürfte die Arbeitsnachfrage – gemessen am Arbeitsvolumen – bis zum Frühjahr nächsten Jahres in etwa stagnieren und dann anziehen (vgl. Abb. 3.9). Jahresdurchschnittlich dürfte der Zuwachs in diesem Jahr bei 0,2% und im nächsten Jahr bei 0,6% liegen. Die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen wird im Laufe dieses Jahres wohl zurückgehen. Im nächsten Jahr wird der Trend zu vermehrter Teilzeitarbeit voraussichtlich dadurch überlagert, dass bei zunehmender Kapazitätsaus-

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

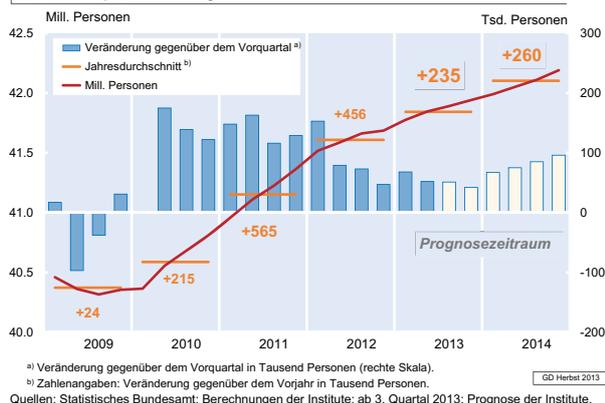


lastung Arbeitszeitkonten aufgefüllt und vermehrt Überstunden geleistet werden. Die Arbeitszeit dürfte daher im Verlauf wieder steigen, im Jahresdurchschnitt aber noch geringfügig sinken.

Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Verlauf dieses Jahres um 215 000 und 2014 um 340 000 steigen. Jahresdurchschnittlich entspricht dies einem Plus von 235 000 und 260 000 Personen (vgl. Abb. 3.10). Wie stark die Ausweitung der Erwerbstätigkeit die Arbeitslosigkeit beeinflusst, hängt von der Änderung des Arbeitsangebots ab. Die heimische Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter geht im Prognosezeitraum beschleunigt zurück.¹¹ Dieser Effekt wird jedoch voraussichtlich durch eine vermehrte Zuwanderung, insbesondere aus den europäischen Krisenländern sowie aus Osteuropa, überkompensiert.¹² Letztere dürfte sich bei anhaltend hoher Arbeitslosigkeit in Südeuropa noch beschleunigen. Zudem setzt sich die Zunahme der Erwerbsbeteiligung fort. Die Institute gehen davon aus, dass das

¹¹ Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) schätzt, dass die demographische Komponente das Erwerbspersonenpotenzial in diesem Jahr um 240 000 reduziert, wobei dieser Effekt durch die zu erwartende höhere Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren um 190 000 zum Teil ausgeglichen wird. Vgl. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2013), Arbeitslosigkeit sinkt trotz Beschäftigungsrekord nur wenig, IAB-Kurzbericht 18/2013, Nürnberg, S. 8.
¹² Zur Zuwanderung siehe Kapitel 6.

Abb. 3.10
Erwerbstätige
 Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



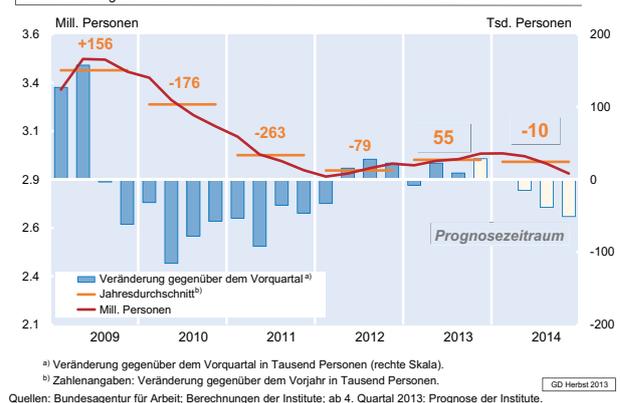
Erwerbspersonenpotenzial im Prognosezeitraum weiter zunehmen wird. Darüber hinaus dürften arbeitsmarktpolitische Maßnahmen wohl weiter abgebaut werden. Alles in allem ist zu erwarten, dass die Zahl der Arbeitslosen im Durchschnitt dieses Jahres um 55 000 steigen wird (vgl. Abb. 3.11). Im kommenden Jahr wird sie um 10 000 sinken und damit abermals weniger stark abnehmen, als es der Anstieg der Erwerbstätigkeit nahelegt. Die Arbeitslosenquote liegt im Jahr 2014 bei durchschnittlich 6,8% nach 6,9% in diesem Jahr (vgl. Tab. 3.10).

Finanzlage des Staates verbessert sich weiter

Die Lage der öffentlichen Haushalte in Deutschland ist günstig. Bereits im vergangenen Jahr schloss der öffentliche Gesamthaushalt mit einem Überschuss ab; dieser dürfte sich im Prognosezeitraum erhöhen (vgl. Tab. 3.11).

Nach wie vor expandieren die Steuereinnahmen kräftig, wenn auch mit nachlassender Dynamik. In diesem Jahr legt – wie bereits in den vergangenen Jahren – vor allem die Lohnsteuer zu. Die Lohnsumme nimmt spürbar zu. Steigende Pro-Kopf-Löhne führen zudem zu progressionsbedingten Mehreinnahmen; die Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer allein reicht nicht aus, um diesen Effekt im laufenden Jahr vollständig auszugleichen. Die Einnahmen aus der veranlagten Einkommensteuer nehmen ebenfalls kräftig zu. Zwar ist die Entwicklung der Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen schwach, bei der Steuerveranlagung wirken allerdings die hohen Gewinne in den Vorjahren noch nach. Die Einnahmen aus Produktions- und Importabgaben haben in diesem Jahr bisher nur wenig zugenommen. Dies gilt insbesondere für die Steuern vom Umsatz. Zwar liegt das Umsatzsteueraufkommen, das auf binnenwirtschaftlichen Vorgängen beruht, deutlich über dem Vorjahresniveau. Hingegen reflektieren die Einnahmen aus der Einfuhrumsatzsteuer die schwache Importtätigkeit und sind daher merklich geringer als im Vorjahr. In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Umsatzsteuer aber etwas stärker zulegen, denn die binnenwirtschaftliche Nachfrage wird dann voraussichtlich merklich expandieren, und auch die Importe dürften wieder kräftiger steigen. Die anderen indirekten Steuern werden

Abb. 3.11
Arbeitslose
 Saisonbereinigter Verlauf



Tab. 3.10**Arbeitsmarktbilanz**

Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Arbeitsvolumen Inland (Mill. Stunden) | 57 004 | 57 835 | 57 937 | 58 088 | 58 420 |
| Erwerbstätige Inland | 40 587 | 41 152 | 41 608 | 41 843 | 42 102 |
| Arbeitnehmer | 36 111 | 36 604 | 37 060 | 37 337 | 37 583 |
| darunter: | | | | | |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte | 27 757 | 28 440 | 28 989 | 29 354 | 29 655 |
| Selbständige | 4 476 | 4 548 | 4 548 | 4 506 | 4 520 |
| Pendlersaldo | 40 | 51 | 63 | 61 | 60 |
| Erwerbstätige Inländer | 40 547 | 41 101 | 41 545 | 41 782 | 42 043 |
| Arbeitslose | 3 238 | 2 976 | 2 897 | 2 952 | 2 942 |
| Arbeitslosenquote BA ^{a)} | 7,7 | 7,1 | 6,8 | 6,9 | 6,8 |
| Erwerbslose ^{b)} | 2 946 | 2 502 | 2 316 | 2 362 | 2 354 |
| Erwerbslosenquote ^{c)} | 6,8 | 5,7 | 5,3 | 5,3 | 5,3 |

^{a)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{b)} Definition der ILO. – ^{c)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

Tab. 3.11**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 1991 bis 2014**

in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

| | Staatseinnahmen | | | Staatsausgaben | | | Finanzierungssaldo | Nachrichtlich: Zinssteuerquote ^{b)} |
|--------------------|-----------------|-----------|----------------|----------------|--------------|---------------------|--------------------|--|
| | insgesamt | darunter: | | insgesamt | darunter: | | | |
| | | Steuern | Sozialbeiträge | | Zinsausgaben | Bruttoinvestitionen | | |
| 1991 | 43,4 | 22,0 | 16,8 | 46,2 | 2,7 | 2,6 | -2,9 | 12,2 |
| 1992 | 44,7 | 22,3 | 17,2 | 47,1 | 3,1 | 2,8 | -2,5 | 14,0 |
| 1993 | 45,1 | 22,4 | 17,7 | 48,1 | 3,2 | 2,6 | -3,0 | 14,3 |
| 1994 | 45,5 | 22,3 | 18,2 | 48,0 | 3,4 | 2,5 | -2,5 | 15,0 |
| 1995 ^{c)} | 45,2 | 21,9 | 18,5 | 48,2 | 3,5 | 2,2 | -3,1 | 16,0 |
| 1996 | 45,7 | 21,8 | 19,2 | 49,1 | 3,5 | 2,1 | -3,4 | 16,0 |
| 1997 | 45,4 | 21,5 | 19,5 | 48,2 | 3,4 | 1,9 | -2,8 | 15,7 |
| 1998 | 45,6 | 22,1 | 19,2 | 48,0 | 3,4 | 1,9 | -2,4 | 15,2 |
| 1999 | 46,5 | 23,3 | 19,0 | 48,2 | 3,2 | 2,0 | -1,7 | 13,6 |
| 2000 ^{d)} | 45,9 | 23,3 | 18,5 | 47,2 | 3,2 | 1,9 | -1,3 | 13,6 |
| 2001 | 44,3 | 21,7 | 18,3 | 47,4 | 3,1 | 1,8 | -3,1 | 14,1 |
| 2002 | 43,8 | 21,4 | 18,3 | 49,9 | 2,9 | 1,8 | -6,1 | 13,8 |
| 2003 | 44,0 | 21,4 | 18,4 | 48,1 | 3,0 | 1,6 | -4,1 | 14,0 |
| 2004 | 43,3 | 21,1 | 18,1 | 47,1 | 2,9 | 1,5 | -3,8 | 13,6 |
| 2005 | 43,6 | 21,4 | 17,9 | 46,9 | 2,8 | 1,4 | -3,3 | 13,3 |
| 2006 | 43,7 | 22,2 | 17,3 | 45,3 | 2,9 | 1,5 | -1,7 | 12,9 |
| 2007 | 43,7 | 23,0 | 16,5 | 43,5 | 2,8 | 1,5 | 0,2 | 12,3 |
| 2008 | 44,0 | 23,1 | 16,5 | 44,1 | 2,8 | 1,6 | -0,1 | 11,9 |
| 2009 | 45,2 | 23,1 | 17,3 | 48,3 | 2,7 | 1,8 | -3,1 | 11,6 |
| 2010 ^{e)} | 43,7 | 22,0 | 16,9 | 48,0 | 2,5 | 1,7 | -4,4 | 11,5 |
| 2011 | 44,3 | 22,7 | 16,7 | 45,2 | 2,5 | 1,7 | -0,8 | 11,1 |
| 2012 | 44,8 | 23,2 | 16,8 | 44,7 | 2,4 | 1,6 | 0,1 | 10,3 |
| 2013 | 44,7 | 23,3 | 16,7 | 44,6 | 2,3 | 1,5 | 0,1 | 9,8 |
| 2014 | 44,2 | 23,2 | 16,5 | 44,0 | 2,2 | 1,6 | 0,3 | 9,4 |

^{a)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^{b)} Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. – ^{c)} Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo: 119,6 Mrd. Euro). – ^{d)} Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. Euro). – ^{e)} Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Mrd. Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

sich aber wohl insgesamt verhalten entwickeln, weil sie überwiegend mengenbezogen sind. Alles in allem nehmen die Steuereinnahmen in diesem Jahr um 3,5% zu.

Die Sozialbeiträge dürften im laufenden Jahr um 2,0% zunehmen. Zwar steigt die gesamtwirtschaftliche Lohnsumme spürbar, da weiterhin – insbesondere sozialversicherungspflichtige – Beschäftigung aufgebaut und die Löhne erhöht werden. Dämpfend wirkt aber, dass der kumulierte Beitragssatz zur gesetzlichen Sozialversicherung zu Jahresbeginn um 0,6 Prozentpunkte gesenkt wurde.¹³

Die empfangenen Vermögenseinkommen, die bereits im Vorjahr kräftig gesunken waren, geben wohl nochmals deutlich nach. Zum einen dürften die Zinseinnahmen zurückgehen, da nach und nach Verpflichtungen zurückgeführt werden, die im Zuge von Stützungsmaßnahmen des heimischen Bankensektors eingegangen wurden. Zum anderen fiel der abgeführte Bundesbankgewinn gering aus, weil die Bundesbank im Zusammenhang mit der Finanzkrise hohe Rückstellungen gebildet hat. Die Einnahmen des Staates aus Verkäufen werden im zweiten Halbjahr dadurch gemindert, dass Bayern die Studiengebühren abgeschafft hat. Alles in allem steigen die staatlichen Einnahmen in diesem Jahr um 2,5%.

Im Jahr 2014 werden die Einnahmen des Staates in etwa in der gleichen Größenordnung wie in diesem Jahr zulegen. Dabei dürften die Einkommen- und Vermögensteuern etwas verhaltener zunehmen als zuvor. Das Lohnsteueraufkommen wird nicht mehr so kräftig wie im Vorjahr expandieren. Zwar wird die Lohnsumme etwas kräftiger steigen, doch dämpft die abermalige Erhöhung des Grundfreibetrags das Aufkommen stärker als in diesem Jahr. Die Gewinnsteuern dürften langsamer zulegen, da die schwache Entwicklung der Gewinne im Jahr 2012 wie auch in der ersten Hälfte des laufenden Jahres nachwirken wird. Die Produktions- und Importabgaben steigen wohl auch nur verhalten. Zwar dürften die Steuern vom Umsatz spürbar zulegen, denn der private Verbrauch entwickelt sich kräftig. Die anderen Verbrauchsteuern entwickeln sich aber voraussichtlich nur schwach. Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die Steuereinnahmen im kommenden Jahr um 3,1% steigen.

Die Einnahmen des Staates aus Sozialbeiträgen dürften dagegen stärker expandieren als in diesem Jahr. Der Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung wird sich fortsetzen, und auch die Lohnsumme wird mit der gleichen Dynamik wie im laufenden Jahr steigen. Zum anderen wird der Beitragssatz zu Beginn des kommenden Jahres wohl um 0,15 Prozentpunkte – und damit deutlich schwächer als im laufenden Jahr – gesenkt werden. Alles in allem dürften die Sozialbeiträge um 2,5% zunehmen.¹⁴

¹³ Zu Beginn des Jahres wurde der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,7 Prozentpunkte gesenkt und der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkt angehoben.

¹⁴ Die Entwicklung der Beitragseinnahmen wird auch durch eine Rechtsänderung bei der Insolvenzgeldumlage gestützt. Zog die Entwicklung der Finanzlage bisher quasi automatische Anpassungen der Umlage nach sich, wurde Ende 2012 beschlossen, den Umlagesatz zu verstetigen (bei 0,15 Prozentpunkten), denn nach der bisherigen Rechtslage erfolgten die Änderungen prozyklisch.

Die Vermögenseinkommen des Staates werden leicht zulegen. Zwar dürften die Zinseinnahmen nach wie vor zurückgehen, da die Portfolios der Bad Banks weiter abgeschmolzen werden. Allerdings dürfte der an den Bund abgeführte Bundesbankgewinn im kommenden Jahr wieder etwas höher sein, denn neue Rückstellungen im Zusammenhang mit der Finanzkrise werden von der Bundesbank in diesem Jahr wohl nicht mehr gebildet. Die Einnahmen des Staates aus Verkäufen werden im kommenden Jahr dadurch gedämpft, dass auch Niedersachsen die Studiengebühren abschaffen wird. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Einnahmen des Staates im kommenden Jahr um 2,7% zulegen.

Die Ausgaben des Staates zeigen in diesem Jahr eine höhere Dynamik als in den Vorjahren. Dies gilt insbesondere für die sozialen Sachleistungen. Hier schlägt sich nieder, dass die Praxisgebühr abgeschafft und die Leistungen in der Pflegeversicherung ausgeweitet wurden. Zudem wurden die Ärztehonorare angehoben, und die Ausgaben für das Krankengeld steigen deutlich. Auch die Vorleistungskäufe nehmen nach wie vor kräftig zu. Die Arbeitnehmerentgelte dürften in diesem Jahr lediglich um 2,0% steigen. Zwar erfolgte zu Beginn des Jahres eine spürbare Tarifanhebung bei den Beschäftigten des Bundes und den Angestellten der Kommunen. Auch wurde eine deutliche Tarifierhöhung für die Angestellten der Länder beschlossen. Diese Anpassungen werden aber zum Teil gar nicht, zum Teil zeitverzögert und zumeist mit Abschlägen auf die Beamten der Länder wie auch der Kommunen übertragen. Da knapp 80% des Personals auf Länderebene verbeamtet ist, wird auf diese Weise der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Dienst erheblich gedämpft. Auch mindert die Senkung des Arbeitgeberbeitrags die Personalausgaben des Staates.

Die monetären Sozialleistungen werden in diesem Jahr deutlich stärker als in den Vorjahren expandieren. Die Ausgaben des Staates für Lohnersatzleistungen steigen, denn in jahresdurchschnittlicher Betrachtung nimmt die Zahl der Arbeitslosen zu. Auch wird die durchschnittlich bezogene Leistung ausgeweitet. Die Rentenausgaben erhöhen sich indes nur wenig. Zwar nahmen die sozialversicherungspflichtigen Entgelte im Vorjahr kräftig zu, aber in Westdeutschland wurde der Anstieg durch rentenmindernde Faktoren noch merklich begrenzt.¹⁵ Zudem entstehen in diesem Jahr erstmals Ausgaben für das neu eingeführte Betreuungsgeld. Auch die sonstigen laufenden Transfers nehmen in diesem Jahr spürbar zu, denn Deutschland hat deutlich höhere Übertragungen an die EU (BNE-Eigenmittel) zu leisten. Die Zinsausgaben des Staates werden in diesem Jahr voraussichtlich weiter sinken. Sie gehen bereits seit einigen Jahren in einem extrem günstigen Zinsumfeld deutlich zurück, zumal die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Finanzkrise deutsche Staatspapiere als Anlage attraktiver machten.

¹⁵ In den Jahren 2008 und 2009 war der Riester-Faktor, in den Jahren 2005 und 2006 der Nachhaltigkeitsfaktor ausgesetzt worden. Die damals unterlassenen Anpassungen wurden in den Folgejahren nachgeholt. Diese Faktoren minderten die Rentenanpassung letztmalig in den alten Ländern Mitte dieses Jahres, in den neuen Ländern ein Jahr zuvor.

Nachdem die im Rahmen der Konjunkturpakete bereitgestellten Mittel weggefallen waren, brachen die Investitionen des Staates bereits im vergangenen Jahr ein. Auch im ersten Halbjahr des laufenden Jahres haben sie nochmals nachgeben – wohl auch aufgrund des strengen Winters. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Bautätigkeit der öffentlichen Hand allerdings spürbar beleben. So wird sich die Kassenlage der Kommunen wohl weiter verbessern; bereits seit dem Jahr 2011 weisen die Gemeinden insgesamt einen Überschuss auf. Außerdem wurden im Fluthilfe-Fonds Mittel bereitgestellt. In dieser Prognose ist unterstellt, dass aus dem Fonds in diesem Jahr öffentliche Investitionen in einem Umfang von 0,8 Milliarden Euro finanziert werden. Alles in allem dürften die Investitionen im Jahr 2013 um 1,2% expandieren. Insgesamt werden die Ausgaben des Staates um 2,5% steigen.

Im kommenden Jahr werden die Ausgaben in etwa mit der gleichen Größenordnung wie in diesem Jahr zunehmen. Die sozialen Sachleistungen dürften erneut kräftig zulegen. So werden die Honorare bei den Ärzten wohl nochmals deutlich erhöht, und demographische Faktoren wirken sich zunehmend ausgabensteigernd aus. Auch die Vorleistungen werden voraussichtlich weiterhin deutlich expandieren, wenn auch weniger stark als im laufenden Jahr. Die Arbeitnehmerentgelte dürften dagegen beschleunigt zulegen. Für die Angestellten der Länder ist für Anfang des Jahres eine Tarifierhebung beschlossen. Diese wird voraussichtlich – wenn auch nach wie vor nur schrittweise und mit Abschlägen – auf die Beamten der Kommunen und der Länder übertragen werden. Für die Angestellten auf Bundes- und Gemeindeebene stehen zu Beginn des Jahres neue Lohnverhandlungen an, die wohl spürbare Erhöhungen nach sich ziehen werden.

Die monetären Sozialleistungen dürften im Jahr 2014 mit etwa der gleichen Dynamik wie im laufenden Jahr steigen. Die Ausgaben des Staates für die Empfänger von Lohnersatzleistungen werden nochmals zulegen. Bei einer in jahresdurchschnittlicher Betrachtung geringeren Zahl an Arbeitslosen wird die durchschnittlich bezogene Leistung weiter zunehmen. Vor allem aber dürften die Rentenausgaben merklich stärker als in diesem Jahr steigen, insbesondere weil die Rentenanpassung Mitte kommenden Jahres kräftig ausfallen wird. Auch die geleisteten sonstigen laufenden Transfers nehmen wohl zu. Zwar dürften die BNE-Eigenmittel etwas geringer als in diesem Jahr ausfallen. Die gute Finanzlage der gesetzlichen Krankenkassen wird allerdings zu vermehrten Prämienzahlungen an die Versicherer führen.

Die Zinsausgaben werden voraussichtlich nochmals zurückgehen, da das allgemeine Zinsniveau niedrig bleiben dürfte. Allerdings dürften die Sondereffekte im Zusammenhang mit der Finanzkrise mit der fortschreitenden Beruhigung der Märkte allmählich an Bedeutung verlieren.

Die Investitionstätigkeit der öffentlichen Hand wird sich im kommenden Jahr wohl spürbar beleben. Zum einen dürften sich die Überschüsse auf kommunaler Ebene deutlich

erhöhen und immer mehr Kommunen werden eine sogenannte »freie Spitze« erwirtschaften. Diese dürfte – auch vor dem Hintergrund des hohen Investitionsbedarfs in Deutschland – zu einem großen Teil in Investitionen fließen. Auch werden Mittel aus dem Fluthilfe-Fonds voraussichtlich in größerem Umfang als in diesem Jahr in Anspruch genommen werden. Die öffentlichen Investitionen dürften daher im Jahr 2014 um 8,7% zulegen. Insgesamt werden die Ausgaben des Staates um 2,4% steigen.

Die öffentlichen Haushalte dürften in diesem Jahr in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt mit einem Überschuss von 0,1% abschließen, im kommenden Jahr werden sie voraussichtlich einen Überschuss von 0,3% erzielen. In struktureller – also um konjunkturelle Einflüsse bereinigter – Betrachtung steigt dabei der Überschuss im laufenden Jahr um 0,6 Prozentpunkte auf 0,4%. Im Jahr 2014 dürfte sich der strukturelle Saldo nicht verbessern.

Die Schuldenquote wird im Prognosezeitraum wohl deutlich zurückgehen, und zwar auf 76½% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Dies ist zu einem großen Teil Reflex der Abwicklung der Bad Banks. Zudem nimmt die Bezugsgröße – das nominale Bruttoinlandsprodukt – im laufenden und im kommenden Jahr kräftig zu. Auch die erwirtschafteten Überschüsse begünstigen den Rückgang der Schuldenquote.

4. Mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Das Produktionspotenzial wird von den Instituten auftragsgemäß mit der Methode geschätzt und fortgeschrieben, die auch von der Europäischen Kommission angewendet wird.¹⁶ Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten werden auf Basis einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion abgeleitet. In die Berechnung gehen das potenzielle Arbeitsvolumen, der Kapitalbestand und der Trend der Totalen Faktorproduktivität (TFP) unter der Annahme konstanter Skalenerträge ein. Die Veränderung der TFP wird aus dem Solow-Residuum abgeleitet und stellt den Anteil des Produktionsanstiegs dar, der nicht auf einen vermehrten Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zurückzuführen ist.

Das potenzielle Arbeitsvolumen in Stunden setzt sich multiplikativ aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsrate, der potenziellen Beschäftigungsquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen zusammen. Für die Abgrenzung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter werden Personen zwischen 15 und 74 Jahren berücksichtigt. Hinsichtlich der künftigen Bevölkerungsentwicklung lehnen sich die Institute an die 12. Vorausberechnung des Statistischen Bundesamts (Variante 1-W1) an.¹⁷ Diese Berechnung wurde aber bereits im Jahr 2009 veröffentlicht und spiegelt daher die jüngste Bevölkerungsentwicklung nur unzureichend wider. In den vergangenen drei Jahren lag die tatsächliche Zuwanderung deutlich höher als in der Bevölkerungsvorausberechnung unterstellt. In den Jahren 2010 bis 2012 stieg der Wanderungssaldo von 130 000 über 280 000 auf 370 000 Personen, während in Variante 1-W1 lediglich von 10 000, 40 000 bzw. 60 000 Personen ausgegangen wird. Aufgrund der bisher vorliegenden Monatswerte ist für das Jahr 2013 ein Wanderungssaldo von 400 000 Personen (zum Vergleich Variante 1-W1: 60 000) zu erwarten.

Die Zuwanderung bleibt im Projektionszeitraum hoch, nicht zuletzt wegen des Wegfalls der Freizügigkeitsbeschränkungen für Bulgarien und Rumänien zu Beginn des kommenden Jahres. Für das Jahr 2014 wird ein unveränderter Wanderungssaldo von 400 000 Personen eingestellt. Ab 2015 wird die Nettozuwanderung schrittweise um 75 000 Personen pro Jahr an den in der Bevölkerungsvorausberechnung unterstellten Wert heran-

geführt, so dass im letzten Projektionsjahr 2018 der positive Wanderungssaldo dem Wert von 100 000 Personen der Variante 1-W1 entspricht. Unterschiedliche Szenarien der Zuwanderung werden in Kapitel 6 dieses Gutachtens thematisiert.

Trotz der vorübergehend deutlich höheren Zuwanderung wird sich der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter in Deutschland im Projektionszeitraum fortsetzen (vgl. Tab. 4.1). Die Trendwerte der Partizipationsrate und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen werden mit Hilfe eines statistischen Filterverfahrens (Hodrick- Prescott-Filter) geschätzt. Das mit der Anwendung solcher Verfahren verbundene Endpunktproblem wird abgemildert, indem diese beiden Komponenten des Arbeitsvolumens mit Zeitreihenmodellen über den Projektionszeitraum hinaus bis zum Jahr 2021 fortgeschrieben werden. Nach der Bestimmung ihrer trendmäßigen Werte werden diese in die Produktionsfunktion eingesetzt.¹⁸ Der Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte sich im Projektionszeitraum abschwächen, da sich der Trend zur Teilzeitarbeit wohl nicht im bisherigen Ausmaß fortsetzen wird.¹⁹ Die trendmäßige Partizipationsrate dürfte im Projektionszeitraum weiter zunehmen.

¹⁸ Die Zeitreihenmodelle für die durchschnittliche Arbeitszeit und die Partizipationsrate weichen im Detail von den Spezifikationen der Europäischen Kommission ab. Die Institute spezifizieren die Prozesse auf Basis der Zeitreiheneigenschaften und statistischer Gütekriterien.

¹⁹ Die Institute basieren die Projektion der Arbeitszeit auf ein Zeitreihenmodell, das dem trendmäßigen Verlauf der Arbeitszeit in Deutschland besser gerecht wird als der von der EU-Kommission verwendete Ansatz. Daraus ergibt sich ein weniger stark rückläufiger Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen.

Tab. 4.1
Produktionspotenzial und seine Determinanten
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %^{a)}

| | 1995–2012 ^{b)} | | 1995–2012 | | 2012–2018 | |
|-------------------------------------|-------------------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|
| Produktionspotenzial | 1,3 | | 1,3 | | 1,3 | |
| Kapitalstock | 1,8 | (0,6) | 1,8 | (0,6) | 1,3 | (0,5) |
| Solow-Residuum | 0,7 | (0,7) | 0,7 | (0,7) | 0,7 | (0,7) |
| Arbeitsvolumen | 0,0 | (0,0) | -0,1 | (0,0) | 0,2 | (0,1) |
| Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter | 0,0 | | 0,0 | | -0,3 | |
| Partizipationsrate | 0,4 | | 0,4 | | 0,4 | |
| Erwerbsquote | 0,2 | | 0,1 | | 0,2 | |
| Durchschnittliche Arbeitszeit | -0,5 | | -0,5 | | -0,2 | |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | |
| Arbeitsproduktivität | 1,3 | | 1,4 | | 1,1 | |

^{a)} Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge. – ^{b)} Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

GD Herbst 2013

¹⁶ Vgl. D'Auria, F., C. Denis, K. Havik, K. Mc Morrow, Ch. Planas, R. Raciborski, W. Roger und A. Ross (2010), The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps, European Commission, Economic Papers 420, Brüssel.

¹⁷ Im Gegensatz dazu verwendet die EU-Kommission die Bevölkerungsprognose von Eurostat, die auf anderen Annahmen bezüglich der Fertilitäts- und Mortalitätsraten sowie der Migration beruht.

Bei der potenziellen Beschäftigungsquote handelt es sich um das Komplement zur strukturellen Erwerbslosenquote. Im Einklang mit der von der Europäischen Kommission angewandten Methode definieren die Institute die strukturelle Erwerbslosenquote als jene Erwerbslosenquote, bei der von der Lohnseite kein Inflationsdruck ausgeht (non-accelerating wage rate of unemployment, NAWRU). Nach dem hier verwendeten Modell ist die strukturelle Erwerbslosenquote in den vergangenen Jahren auf 5½% in diesem Jahr gesunken. Es wird angenommen, dass sie bis zum Ende des Projektionszeitraums noch um etwa einen Prozentpunkt zurückgehen wird, wobei sich die Abnahme im Zeitverlauf abschwächt. Dies steht im Einklang mit der Vorstellung, dass die positiven Beschäftigungswirkungen der zurückliegenden Arbeitsmarkt- und Sozialreformen nach und nach auslaufen.²⁰

Insgesamt folgt aus der Fortschreibung der Komponenten, dass das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2018 um durchschnittlich 0,2% pro Jahr zunimmt. Dabei werden die negativen Wachstumsbeiträge der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen durch den Anstieg der potenziellen Beschäftigungsquote (bzw. den Rückgang der strukturellen Erwerbslosenquote) sowie der trendmäßigen Partizipationsrate bis 2016 ausgeglichen (vgl. Abb. 4.1). In den folgenden Jahren überwiegen die negativen Wachstumsbeiträge. Der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird sich im Verlauf des Projektionszeitraums aufgrund der abklingenden Zuwanderung verstärken. Der positive Wachstumsbeitrag der Partizipationsrate schwächt sich im Projektionszeitraum leicht ab, während der negative Beitrag der durchschnittlichen Arbeitszeit relativ konstant bleibt.

Im Einklang mit dem Vorgehen der Europäischen Kommission bestimmen die Institute den trendmäßigen technischen Fortschritt mit einer Methode, die Trend und konjunkturelle Komponente mittels Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung trennt. Dabei verwenden die Institute Angaben zur Ka-

pazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe.²¹ Aus dem Modell ergibt sich, dass die Totale Faktorproduktivität im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von 0,7% pro Jahr expandieren wird.

Der Kapitalbestand, gemessen am jahresdurchschnittlichen Bruttoanlagevermögen, wird im Projektionszeitraum auf Basis der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes des Jahres 2012 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen wird deren Relation zum Produktionspotenzial, d.h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Nach diesem Verfahren wird der Kapitalbestand bis zum Jahr 2018 um 1,3% pro Jahr zunehmen.

Alles in allem ergibt sich bis zum Ende des Projektionszeitraums ein Wachstum des Produktionspotenzials um 1,3% pro Jahr. Während bis zum Jahr 2015 alle Faktoren zum Wachstum beitragen, wird der Beitrag des Arbeitsvolumens ab 2016 negativ (vgl. Abb. 4.2). Mittelfristig trägt der technische Fortschritt am stärksten zum Potenzialwachstum bei.

Im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2013 bleibt damit die Prognose der durchschnittlichen Zunahme des Produktionspotenzials zwischen 2012 und 2017 im Wesentlichen unverändert. Aufgrund der höheren unterstellten Nettozuwanderung fällt der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter etwas schwächer aus.

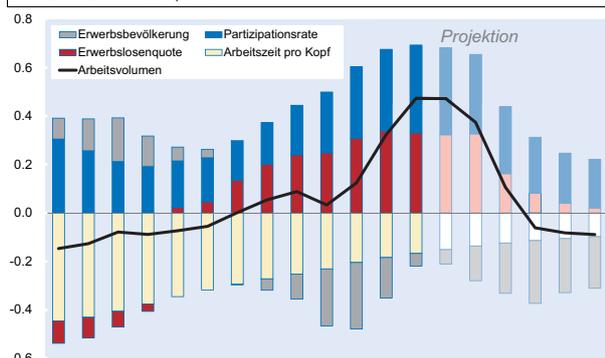
Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen

Die Weltwirtschaft dürfte im Projektionszeitraum etwas rascher als in den vergangenen zwei Jahren expandieren. Für die USA lässt der fortschreitende Abbau der Verschuldung

²⁰ Vgl. Fuchs, J., M. Hummel, C. Hutter, S. Klinger, S. Wanger, E. Weber, R. Weigand und G. Zika (2013), Der Arbeitsmarkt bekommt konjunkturellen Rückenwind, IAB-Kurzbericht Nr.6.

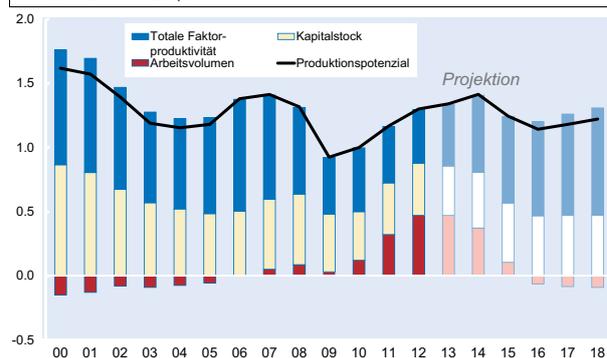
²¹ Die EU-Kommission nutzt zusätzlich Angaben aus den Unternehmensbefragungen zur Geschäftslage im Dienstleistungssektor. Konjunkturelle Schwankungen kommen aber beim Verarbeitenden Gewerbe aufgrund der stärkeren Ausrichtung auf Auslandsmärkte mehr als im Dienstleistungsbereich zum Tragen, weshalb die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe besser zur Trennung von Konjunktur und Trend geeignet erscheint.

Abb. 4.1
Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens
In Prozent bzw. in Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. GD Herbst 2013

Abb. 4.2
Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotential
In Prozent bzw. in Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute. GD Herbst 2013

des Privatsektors erwarten, dass die realwirtschaftliche Expansion in der mittleren Frist weiter an Fahrt gewinnt. Zwar wird die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte die Expansion zunächst noch dämpfen. Dieser Effekt dürfte in der mittleren Frist aber auslaufen. Für den Zeitraum 2012 bis 2018 erwarten die Institute, dass die Produktion um durchschnittlich 2,2% pro Jahr zunimmt. Dabei dürfte sich die Produktionslücke bereits relativ früh im Projektionszeitraum schließen und danach positiv sein.

Im Euroraum dürfte sich die Belebung fortsetzen und in der mittleren Frist etwas beschleunigen. Während gegenwärtig die Erholung vor allem vom Außenhandel ausgeht, wird in der mittleren Frist wohl auch die Binnenwirtschaft wieder stärker expandieren. Dabei ist unterstellt, dass der eingeleitete Reformkurs beibehalten wird und seine Wirkung nach und nach entfaltet. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Zeitraum 2012 bis 2018 um 1,2% pro Jahr expandieren. Allerdings besteht das Risiko fort, dass der Erholungsprozess ins Stocken gerät und erneut Krisensymptome auftreten.

Japan stehen eine Reihe von Reformmaßnahmen und deutliche Konsolidierungsschritte der öffentlichen Haushalte bevor. Gegenwärtig wird durch wirtschaftspolitische Maßnahmen versucht, eine kräftige Belebung der Wirtschaftsaktivität zu erreichen. Die Produktion wird aber andererseits durch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer belastet. Im Projektionszeitraum dürfte ein jahresdurchschnittliches Wachstum von 1,3% erreicht werden.

Die Wachstumsdynamik in den Schwellenländern bleibt hoch, fällt aber aufgrund struktureller Ursachen etwas schwächer aus als in den vergangenen zehn Jahren. Der abnehmende technologische Rückstand gegenüber den fortgeschrittenen Volkswirtschaften führt dazu, dass auch die Produktivitätsgewinne geringer werden. Für China kommt hinzu, dass das Arbeitsangebot kaum noch zunimmt. In dieser Phase des wirtschaftlichen Entwicklungsprozesses sinkt die Grenzproduktivität des Kapitals. Insgesamt wird sich das Expansionstempo in China in der mittleren Frist voraussichtlich abschwächen und die Produktion mit einer Rate von 7¼% pro Jahr ausgeweitet.

Unter den geschilderten Annahmen bezüglich der wirtschaftlichen Expansion in den Regionen und Ländern dürfte der Welthandel im Zeitraum 2012 bis 2018 jahresdurchschnittlich um 4,8% steigen. Für den Ölpreis wird reale Konstanz unterstellt. Bezüglich des Wechselkurses zwischen Euro und US-Dollar wird der für die Kurzfristprognose im Jahr 2014 unterstellte Wert bis zum Ende des Projektionszeitraums fortgeschrieben.

Die Europäische Zentralbank dürfte angesichts der weiterhin unterausgelasteten Produktionskapazitäten im Euroraum den Expansionsgrad der Geldpolitik zumindest bis Ende 2014 nicht ändern, um die konjunkturelle Erholung in den Krisenländern nicht zu gefährden. Da sich die wirtschaftliche Lage im Euroraum voraussichtlich nach und nach verbessern wird, dürfte der geldpolitische Expansionsgrad im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums schrittweise zurückgeführt werden.

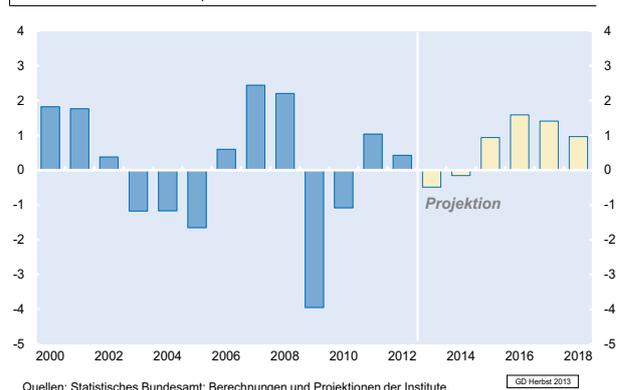
Die Finanzlage des deutschen Staates hat sich nach den erheblichen Belastungen, die durch die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise verursacht worden waren, inzwischen spürbar entspannt. Im vergangenen Jahr wurde ein strukturell annähernd ausgeglichener Staatshaushalt erzielt, und für den Projektionszeitraum sind zunehmende Überschüsse zu erwarten.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2018

Die Produktion dürfte im Zeitraum 2012 bis 2018 mit einer jahresdurchschnittlichen Zunahme von 1,3% und damit etwa im Gleichklang mit dem Produktionspotenzial steigen (vgl. Tab. 4.2). Ausgehend von einer Unterauslastung im Jahr 2013 dürften die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten ab dem Jahr 2015 überausgelastet sein (vgl. Abb. 4.3). Die weiterhin sehr lockere Geldpolitik sowie die Verbesserung der Absatzaussichten stimulieren die Investitionstätigkeit. Aufgrund der sich weiter verbessernden Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven wird der private Konsum deutlich stärker zunehmen als im vergangenen Sechsjahreszeitraum. Die in der mittleren Frist günstigere weltwirtschaftliche Entwicklung, die insbesondere Impulse von der Erholung in den Industrieländern erhält, stimuliert die Exporte. Dagegen dürfte die allmähliche Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen aufgrund der hierzulande stärker steigenden Preise zunehmend dämpfend wirken. Daher wird der nominale Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bis 2018 leicht sinken (vgl. Tab. 4.3). Die Verbraucherpreise steigen im Projektionszeitraum etwas stärker als zuletzt. Die Terms of Trade werden sich vor dem Hintergrund der geschilderten Annahmen geringfügig verbessern. Über den Projektionszeitraum wird der Deflator des Bruttoinlandsprodukts um 2¼% pro Jahr zu nehmen. Das nominale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit zwischen 2012 und 2018 jahresdurchschnittlich um 3½% steigen.

Ein beträchtliches Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist geht von der expansiven Geldpolitik aus. Die Zinsen sind für Deutschland tendenziell zu niedrig und werden es voraussichtlich noch längere Zeit bleiben. Damit

Abb. 4.3
Produktionslücke
% in Relation zum Produktionspotenzial



Tab. 4.2
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

| | Erwerbs- tätige (Inland) | Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland) | Arbeitszeit je Erwerbs- tätigen | Bruttoinlandsprodukt | | | | |
|--|--------------------------------|--|---------------------------------------|--|------------------------|-----------------------------------|--------------------------|-----------|
| | | | | Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte | | | | |
| | | | | Insgesamt | je Erwerbs- tätigen | je Erwerbs- tätigen- stunde | in jeweiligen Preisen | Deflator |
| | | | | Mill. Personen | Stunden | Mrd. Euro | Euro | Mrd. Euro |
| 2006 | 39,192 | 34,736 | 1 424 | 2 306,7 | 58 857 | 41,3 | 2 313,9 | 100,3 |
| 2012 | 41,608 | 37,060 | 1 393 | 2 471,8 | 59 406 | 42,6 | 2 666,4 | 107,9 |
| 2018 | 42,0 | 37,5 | 1 397 | 2 678 | 63 705 | 46 | 3 277 | 122,3 |
| Veränderung insgesamt in % | | | | | | | | |
| 2012/2006 | 6,2 | 6,7 | - 2,2 | 7,2 | 0,9 | 3,2 | 15,2 | 7,5 |
| 2018/2012 | 1 | 1¼ | ¼ | 8¼ | 7¼ | 7 | 23 | 13½ |
| Jahresdurchschnittliche Veränderung in % | | | | | | | | |
| 2012/2006 | 1,0 | 1,1 | - 0,4 | 1,2 | 0,2 | 0,5 | 2,4 | 1,2 |
| 2018/2012 | ¼ | ¼ | 0 | 1¼ | 1¼ | 1¼ | 3½ | 2¼ |

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute;
Zeitraum 2018/2012: Projektionen der Institute.

GD Herbst 2013**Tab. 4.3**
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

| | Bruttoinlands- produkt | Konsumausgaben | | Bruttoinvestitionen | | | Außenbeitrag |
|--|---------------------------|----------------------|-------|---------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------|
| | | Private Haushalte | Staat | Insgesamt | Bruttoanlagen- investitionen | Vorrats- veränderung | |
| Mrd. Euro | | | | | | | |
| 2006 | 2 313,9 | 1 339,5 | 424,7 | 419,6 | 417,8 | 1,8 | 130,1 |
| 2012 | 2 666,4 | 1 533,9 | 514,4 | 460,3 | 470,6 | - 10,3 | 157,9 |
| 2018 | 3 277 | 1 885 | 624 | 577 | 578 | - 1 | 190 |
| Anteile am BIP in % ^{a)} | | | | | | | |
| 2006 | 100,0 | 57,9 | 18,4 | 18,1 | 18,1 | 0,1 | 5,6 |
| 2012 | 100,0 | 57,5 | 19,3 | 17,3 | 17,6 | - 0,4 | 5,9 |
| 2018 | 100 | 57½ | 19 | 17½ | 17¼ | 0 | 5¼ |
| Veränderung insgesamt in % | | | | | | | |
| 2012/2006 | 15,2 | 14,5 | 21,1 | 9,7 | 12,6 | - | - |
| 2018/2012 | 23 | 23 | 21¼ | 25¼ | 22¼ | - | - |
| Jahresdurchschnittliche Veränderung in % | | | | | | | |
| 2012/2006 | 2,4 | 2,3 | 3,2 | 1,6 | 2,0 | - | - |
| 2018/2012 | 3½ | 3½ | 3¼ | 3¼ | 3½ | - | - |

^{a)} Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute;
Zeitraum 2018/2012: Projektionen der Institute.

GD Herbst 2013

steigt die Gefahr, dass es zu Fehlallokationen auf Vermögens- und Gütermärkten kommt. Dies könnte gravierende Konsequenzen für die gesamtwirtschaftliche Stabilität in Deutschland haben. Andererseits könnte sich die Konjunktur in Deutschland mittelfristig besser als in dieser Projekti-

on dargestellt entwickeln, falls die Lösung der Strukturprobleme im Euroraum schneller voranschreitet und somit von den Exporten kräftigere Impulse ausgehen. Davon würden auch die Investitionen profitieren.

5. Zur Wirtschaftspolitik

Deutschland steht im Herbst 2013 vor wichtigen politischen Weichenstellungen. Da die Bundestagswahl keine klare Regierungsmehrheit brachte, wird sich erst in den kommenden Wochen entscheiden, welchem Kurs die künftige Bundesregierung folgen wird. Die vorliegende Prognose wurde bezüglich der Wirtschaftspolitik unter Status-quo-Bedingungen abgeleitet. Damit könnten einige ihr zugrunde liegende Annahmen schon in einigen Wochen überholt sein. Betrachtet man die Themen, die den Wahlkampf beherrschten, so sind Änderungen in der Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik sehr wahrscheinlich. Unter anderem wurde von drei der im neuen Bundestag vertretenen Parteien im Wahlkampf eine Erhöhung des Spitzensteuersatzes gefordert. Noch breitere Einigkeit bestand unter den dem Parlament angehörenden Parteien hinsichtlich der Einführung von Mindestlöhnen. Auch standen Änderungen in der Regulierung des Arbeitsmarktes – insbesondere im Bereich der Zeitarbeit und der Minijobs – auf der Agenda einiger Parteien sowie die Einführung einer Bürgerversicherung im Bereich der Krankenversicherung. Zudem wurden Mehrausgaben im Bildungsbereich gefordert.

Bei diesen Themen geht es sowohl um Verteilungsfragen als auch um die Förderung des Wirtschaftswachstums, also die langfristige Zunahme des materiellen Wohlstands.²² Es kann hier keine umfassende Diskussion aller verteilungs- und wachstumsrelevanten Aspekte geführt werden. Allerdings besteht zwischen Wachstums- und Verteilungszielen nicht notwendigerweise ein Widerspruch, denn in einer Gesellschaft mit steigendem Wohlstand ist es einfacher, das materielle Vorankommen Aller zu sichern. Für den Staat folgt daraus, dass es sich auch hinsichtlich der gesellschaftlich gewünschten Verteilungsziele auszahlt, einen Kurs einzuschlagen, der die Wachstumskräfte stärkt – ohne dabei andere Ziele zu vernachlässigen.

Die Finanzpolitik war in den vergangenen Jahren bestrebt, den Staatshaushalt zu konsolidieren, auch um die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse einzuhalten. Weite Einigkeit bestand im Wahlkampf, dass der Konsolidierungskurs grundsätzlich fortgesetzt werden soll. Uneinig war man sich allerdings hinsichtlich des künftigen Finanzbedarfs des Staates und wie er gedeckt werden soll. Die Ausgangslage für die Finanzpolitik ist günstig. Im Jahr 2012 wies Deutschland erstmals seit der Wiedervereinigung einen strukturell annähernd ausgeglichenen Staatshaushalt auf, und im Prognosezeitraum dürfte sich die Situation weiter verbessern. Allerdings ist die Konsolidierung zum Teil Sonderfaktoren zu verdanken, insbesondere den im langfristigen Vergleich äußerst günstigen Finanzierungsbedingun-

gen des Staates. Zum Teil ging die Konsolidierung auch mit einer nur schwachen Ausweitung der staatlichen Investitionen einher. Zudem steigen die Steuereinnahmen derzeit auch deshalb so stark, weil die kalte Progression seit 2010 nicht mehr ausgeglichen wurde und inflationsbedingte Mehreinnahmen generiert. So gesehen ist die Konsolidierung mit dem Erreichen eines ausgeglichenen Staatshaushalts keineswegs abgeschlossen. Insbesondere sollte die qualitative Konsolidierung weiter auf der finanzpolitischen Agenda stehen, also die Verschiebung der Struktur des Staatshaushalts zu Lasten konsumtiver und zu Gunsten investiver Staatsausgaben.

Die Frage ist, wie dies erreicht werden kann. Basierend auf der Projektion der mittelfristigen wirtschaftlichen Entwicklung in dieser Gemeinschaftsdiagnose dürften die Einnahmen des Staates weiterhin kräftig sprudeln, zumal die gesamtwirtschaftliche Expansion voraussichtlich weiterhin wesentlich von der Binnennachfrage getragen und damit abgabenergiefähig sein dürfte. Unter Status-quo-Bedingungen, also ohne Änderung des Einkommensteuertarifs, dürfte aufgrund der kalten Progression die Steuerquote in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sogar steigen, die Institute schätzen von 23,2% im Jahr 2012 auf 23,6% im Jahr 2018. Bei weiterhin moderater Ausweitung der Staatsausgaben dürften auf mittlere Sicht deutliche Überschüsse im Staatshaushalt erzielt werden, die budgetäre Spielräume schaffen, um die kalte Progression abzubauen und zugleich die investiven Staatsausgaben nicht zu vernachlässigen. Der Spielraum könnte noch erweitert werden, wenn der Staat die konsumtiven Ausgaben einschränkt, insbesondere indem er Finanzhilfen kürzt.

Eine Anhebung des Spitzensteuersatzes ist mit Blick auf dessen fiskalische Wirkungen vor diesem Hintergrund nicht erforderlich. Durch Anpassungs- und Ausweichreaktionen werden die Aufkommenseffekte entsprechender Steuererhöhungen zudem geringer als vielfach erwartet ausfallen. So werden durch höhere Steuersätze die Anreize zur Steuervermeidung verstärkt, und die fiskalische Effizienz wird gemindert. Zudem sinken durch eine höhere Besteuerung der Einkommen die Leistungsanreize; dies dürfte etwa mit einem reduzierten Arbeitsangebot und daher mit Wachstums- sowie Einkommenseinbußen verbunden sein, die das Steueraufkommen mindern.²³ Auch Überlegungen zur Erhöhung des Spitzensteuersatzes aus Verteilungsgesichtspunkten, die in der politischen Diskussion regelmäßig als Argument herangezogen werden, müssen entsprechenden Anpassungsreaktionen Rechnung tragen. Zwar würden – in statischer Betrachtung – Haushalte mit hohem Einkommen bei einer Erhöhung des Spitzensteuersatzes einen größeren Beitrag zur Finanzierung staatlicher Aufgaben leisten²⁴, durch die infolge von Anpassungsreaktionen geminderte Wirt-

²² Dass Wirtschaftswachstum nicht im Widerspruch stehen muss zu ökologischen Belangen, ist zum Beispiel im Abschlussbericht der Enquete-Kommission »Wachstum, Wohlstand, Lebensqualität – Wege zu nachhaltigem Wirtschaften und gesellschaftlichem Fortschritt in der Sozialen Marktwirtschaft« des deutschen Bundestags dargelegt. Dort werden auch Wege aufgezeigt, wie diese beiden Ziele gemeinsam verfolgt werden können. Vgl. Deutscher Bundestag, Drucksache 17/13300 vom 3. Mai 2013, abrufbar unter: <http://www.bundestag.de/bundestag/gremien/enquete/wachstum/Schlussbericht/17-13300.pdf>.

²³ Bach, S., P. Haan, R. Ochmann (2013), Reformvorschläge zur Einkommensteuer: Mehr echte und weniger kalte Progression, DIW Wochenbericht Nr. 30.

²⁴ RWI (2013), Mehr Gerechtigkeit: Was steht zur Wahl? Eine mikrodatenbasierte Analyse und Kommentierung von Programmaussagen der Parteien zu Änderungen des Tarifs der Einkommensteuer, RWI Projektberichte, Essen.

schaftsleistung kann sich das Aufkommen und damit der Verteilungsspielraum aber merklich reduzieren.

Die gesamtwirtschaftliche Steuerquote wäre noch höher und würde stärker steigen, wenn man steuerähnliche Abgaben einbezöge, die auch im Rahmen der Energiewende eingeführt wurden, die aber nicht in den Staatshaushalt eingehen. So führt die im Rahmen des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) geschaffene Umlage zu finanziellen Belastungen für Unternehmen und Verbraucher, die das Wirtschaftswachstum dämpfen dürften. Die EEG-Umlage erreichte im Jahr 2012 ein Volumen von 16 Milliarden Euro;²⁵ hinzu kommen vom Volumen her kleinere Umlagen wie die Umlage aus dem Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz (2011: 220 Millionen Euro), die Mehrkosten aus §19 Stromnetzentgeltverordnung (880 Millionen Euro) und seit 2013 die Offshore- Haftungsumlage. Angesichts eines breiten gesellschaftlichen Konsenses bezüglich der ökologischen Umgestaltung des Energiesektors können Lenkungssteuern eine Berechtigung haben. Durch das EEG wurde der Anteil erneuerbarer Energien beträchtlich erhöht. Fraglich ist, ob das Ziel, die Belastung der Umwelt mit CO₂ zu reduzieren, mit den bestehenden Regeln erreicht wird;²⁶ die mit der staatlich gelenkten Umverteilung von Mitteln einhergehenden Wettbewerbsverzerrungen – etwa in Form von erhöhten Belastungen deutscher Unternehmen im Vergleich zu ihren ausländischen Wettbewerbern – dürften jedenfalls für sich genommen eine schwächere wirtschaftliche Entwicklung mit sich bringen. Negative Wirkungen auf das Wachstum sind auch zu erwarten, wenn die Unsicherheit über die künftigen Stromkosten der Unternehmen oder das Risiko von Stromausfällen aufgrund eines zu langsamen Netzausbaus zunehmen; dies dürfte die Investitionstätigkeit in Deutschland belasten. Dabei wirken die Umlagen außerdem regressiv, belasten also Haushalte mit geringen Einkommen relativ stärker als solche mit hohen.²⁷

Die gute Lage der Staatsfinanzen in Deutschland resultiert nicht zuletzt daraus, dass die Lage am Arbeitsmarkt selbst während der tiefen Rezession 2008/09 bemerkenswert robust blieb und sich seitdem stetig verbesserte. Dazu trugen neben einer Vielzahl von Flexibilisierungen, die in den Jahren davor im Rahmen der Tarifverträge vereinbart worden waren, sowie die Arbeitsmarktreformen der Jahre 2003 bis 2005, insbesondere die Liberalisierung der Zeitarbeit, bei. Gelegentlich wird der Eindruck erweckt, dass im Zuge der bis zuletzt anhaltenden Ausweitung der Erwerbstätigkeit in erster Linie Beschäftigungsverhältnisse minderer Qualität entstanden sei-

en, oft zeitlich befristet und schlecht bezahlt. Tatsache ist aber, dass es sich bei dem weitaus überwiegenden Teil der neu entstandenen Jobs um sozialversicherungspflichtige Stellen handelt; der Anteil »atypischer Beschäftigungsverhältnisse« ist nach Berechnungen des Sachverständigenrates seit 2005 annähernd stabil.²⁸ Dazu werden zwar nicht die Zeitarbeitsverhältnisse gezählt, aber deren Zahl weist keineswegs – wie es manchmal der Eindruck in der Öffentlichkeit ist – eine ungebrochene Dynamik auf. Überhaupt scheint in den vergangenen Jahren die Gefahr einer Verknappung von Arbeitskräften aufgrund des absehbaren demographischen Wandels stärker in das Bewusstsein der Unternehmen gerückt zu sein. Jedenfalls ist ein bemerkenswerter Wandel am Arbeitsmarkt zu beobachten: In der Rezession 2008/09 wie auch während der Konjunkturdelle im Jahr 2012 waren die Unternehmen bestrebt, ihren Mitarbeiterstamm zumindest zu halten, auch um den Preis einer sinkenden Produktivität und steigender Lohnstückkosten. Für geänderte Knappheitsrelationen am Arbeitsmarkt spricht auch, dass die Lohndrift in den vergangenen Jahren überwiegend positiv war, der Anstieg der effektiv gezahlten Löhne also über dem der Tariflöhne lag.

Derzeit scheint unter den Parteien ein breiter Konsens darüber zu bestehen, in der nächsten Legislaturperiode Mindestlöhne bzw. Lohnuntergrenzen einzuführen. In den Wirtschaftswissenschaften werden Mindestlöhne inzwischen differenzierter gesehen, als dies noch vor wenigen Jahren der Fall war. Mittlerweile liegen erste Analysen der Mindestlohnregelungen für einzelne Branchen in Deutschland vor.²⁹ Sie ergaben keine gravierenden negativen Folgen für die Beschäftigung. Allerdings darf nicht übersehen werden, dass es sich hierbei um Erfahrungen mit branchenspezifischen Mindestlöhnen handelt, die zumeist für Ost- und Westdeutschland unterschiedliche Regelungen enthalten. Ein einheitlicher, d.h. für alle Branchen und alle Regionen geltender Mindestlohn hätte wahrscheinlich deutlich negativere Folgen für den Arbeitsmarkt als die bisherigen Branchenverträge. So verdient in Ostdeutschland rund ein Viertel aller Arbeitnehmer weniger als der von manchen geforderte Mindestlohn von 8,50 Euro je Stunde;³⁰ bei Einführung eines Mindestlohns in dieser Höhe könnte es dort zu einem beträchtlichen Stellenabbau kommen. Auch wären wohl kleine Betriebe stärker betroffen als große. Schließlich dürfen die Wirkungen eines Mindestlohns auf die personelle Einkommensverteilung nicht überschätzt werden.³¹

Zu der in dieser Gemeinschaftsdiagnose prognostizierten Besserung der Konjunkturaussichten für Deutschland trägt nicht zuletzt die zu erwartende wirtschaftliche Stabilisie-

²⁵ Die Angaben für die ersten acht Monate dieses Jahres lassen erwarten, dass das Volumen der EEG-Umlage 2013 rund 19 Milliarden Euro erreichen wird.

²⁶ Eine Diskussion der Schwachen und alternativer Lösungsansätze findet man in Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012), Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland, Jahresgutachten 2012/2013, Wiesbaden, Kapitel 5.

²⁷ Neuhoff, K. S. Bach, J. Diekmann, M. Beznoska und T. El-Laboudy (2012), Steigende EEG-Umlage: Unerwünschte Verteilungseffekte können vermindert werden, DIW-Wochenbericht Nr. 41. Nicht berücksichtigt ist in diesen Rechnungen, dass Einspeisevergütungen, sofern sie an private Haushalte fließen, eher Beziehern höherer Einkommen zufließen, die regressive Wirkung also verstärken. Zur Verminderung der regressiven Wirkung schlägt das DIW Berlin Anpassungen bei Grundsicherung, Wohngeld und Bafög oder einen Grundfreibetrag bei der Stromsteuer vor.

²⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012), a.a.O., TZ 520.

²⁹ IAB, RWI, ISG (2011), Evaluation bestehender gesetzlicher Mindestlohnregelungen – Branche: Bauhauptgewerbe. Nürnberg, Essen und Köln. – IAW (2011), Evaluation bestehender gesetzlicher Mindestlohnregelungen – Branche: Pflege. Tübingen. – ZEW (2011), Evaluation bestehender gesetzlicher Mindestlohnregelungen – Branche: Dachdeckerhandwerk. Mannheim.

³⁰ Brautzsch, H.-U. und B. Schultz (2013), Aktuelle Trends: Jeder vierte Beschäftigte in Ostdeutschland verdiente 2011 weniger als 8,50 Euro je Stunde, Wirtschaft im Wandel 19(2), S. 23.

³¹ Brenke, K. und K.-U. Müller (2013), Gesetzlicher Mindestlohn – Kein verteilungspolitisches Allheilmittel, DIW-Wochenbericht Nr. 39.

zung im Euroraum bei. Dazu hat wohl auch die EZB beigetragen, die mit ihrer Ankündigung, den Euro mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln zu verteidigen, die Lage an den Finanzmärkten beruhigt hat und die Risikoaufschläge bei den Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenländer schrumpfen ließ, und zwar ohne dass sie bisher im Rahmen des Outright Monetary Transactions (OMT) Programms tatsächlich Staatsanleihen kaufen musste. Damit hat sie der Wirtschaftspolitik in den Mitgliedsländern aber lediglich eine Atempause verschafft, und es wäre jetzt deren Aufgabe, die gewonnene Zeit zu nutzen. Allerdings hatte das Eingreifen der EZB möglicherweise negative Wirkungen auf die Intensität der Reformprozesse. Da der Druck seitens der Finanzmärkte abgenommen hat, ist die Gefahr gewachsen, dass Reformen mit weniger Elan angegangen werden. So wurden in diesem Jahr – teilweise konjunkturell begründet – einigen Ländern mit übermäßigen Defiziten längere Fristen für den Abbau der Fehlbeträge eingeräumt.

Im Verlauf des bisherigen Krisenmanagements wurde Einiges erreicht: Die Budgetdefizite der meisten Euroraumstaaten sind gesunken und die Leistungsbilanzen haben sich in allen Krisenländern deutlich verbessert.³² Zudem wurde über die Einführung einer europäischen Bankenaufsicht (Single Supervisory Mechanism SSM) Einigkeit erzielt. Auch stimmen die europäischen Staaten grundsätzlich darin überein, dass es einen Mechanismus zur Restrukturierung und Abwicklung von Banken (Single Resolution Mechanism SRM) bei künftigen Schieflagen geben soll.

Ob die Europäische Bankenaufsicht tatsächlich im Herbst 2014 ihre Arbeit aufnehmen kann, ist keinesfalls gesichert. Der SRM soll zwar zum 1. Januar 2015 in Kraft treten, man hat sich aber bisher nicht über die Regeln verständigen können. Wichtig ist aus der Sicht der Institute, dass der SRM ein Instrument für künftige Fälle bleibt, in denen Banken in Schwierigkeiten geraten und abgewickelt werden müssen. Eine Lösung für die Altfälle sollte unabhängig davon gefunden werden, und dies möglichst, bevor die Europäische Bankenaufsicht ihre Arbeit aufnimmt, weil sonst der fiskalische Rückhalt für die Restrukturierung oder Abwicklung maroder Banken fehlen würde. Zudem besteht das Risiko, dass sich die Bankenaufsicht gezwungen sieht, die Stabilität von Geschäftsbanken zu positiv einzuschätzen, um ein Wiederaufflammen der Krise im Euroraum zu verhindern.

Zur Geldpolitik

Wirkung der Zinspolitik im Euroraum durch Bankenprobleme beeinträchtigt

Die EZB hat den Zinssatz für die Hauptfinanzierungsgeschäfte des Eurosystems am 2. Mai 2013 um 25 Basispunkte auf 0,5% gesenkt. Damit reagierte sie auf den niedrigen Preisdruck im Euroraum sowie auf die verhaltene Geldmengen-

und Kreditentwicklung. Im Herbst des Jahres 2013 liegt die Inflationsrate im Euroraum (1,1% im September)³³ nach wie vor deutlich unterhalb der mittelfristigen Zielinflationsrate von knapp unter 2%, und Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen sind im Euroraum gegenüber dem Vorjahr weiter rückläufig – insbesondere in den Krisenländern (Italien, Spanien, Griechenland, Irland, Portugal)³⁴, zuletzt aber auch in Deutschland. Die Realwirtschaft hat im zweiten Quartal 2013 zwar im Euroraum insgesamt zum ersten Mal seit sechs Quartalen wieder zugelegt; in Italien, Spanien und Griechenland sank die gesamtwirtschaftliche Produktion aber erneut, wenn auch etwas verlangsamt. Die Produktionskapazitäten sind im Euroraum weiterhin deutlich unterausgelastet, und die Arbeitslosenquoten in den Krisenländern sind im Großen und Ganzen unvermindert hoch.

Somit sprechen sowohl die Geldmengen- und Kreditentwicklung als auch die konjunkturelle Dynamik dafür, dass die Inflationsrate im Euroraum niedrig bleiben und noch einige Zeit unterhalb der Zielinflationsrate von knapp unter 2% liegen wird.³⁵ Die Geldpolitik wird daher bestrebt sein, weiterhin stimulierend zu wirken. Allerdings zeigen sich mittlerweile die Grenzen expansiver geldpolitischer Maßnahmen im Euroraum; die kurzfristigen Geldmarktzinsen liegen bereits deutlich unter dem Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und nahe an der Nullzinsschranke. Die Zinssenkung vom 2. Mai 2013 verbesserte die Finanzierungsbedingungen im Euroraum insgesamt nur geringfügig; in den Krisenländern liegen Anleiherenditen und Kreditzinsen deutlich über denjenigen in den stabileren Ländern und dürften nicht die gewünschte stimulierende Wirkung auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung entfalten. Deutschland hingegen profitiert gegenwärtig von den niedrigen Zinsen: Sie tragen dazu bei, dass die Unterlastung der deutschen Wirtschaft abgebaut wird und die Produktionslücke sich schließt.

In den Krisenländern dürften von einer weiteren Zinssenkung keine wesentlichen die Konjunktur stabilisierenden Impulse ausgehen, weil die Probleme in den dortigen Bankensektoren bisher nicht behoben worden sind. Der Abstand der Kreditzinsen für nicht-finanzielle Unternehmen in den Krisenländern zum Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld ist während der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum deutlich gestiegen und ist wesentlich höher als in den stabileren Ländern der Währungsunion (vgl. Abb. 5.1). Dies spricht für erhebliche angebotsseitige Beschränkungen bei der Kreditvergabe in den Krisenländern, denn von der Nachfrage nach Krediten dürften rezessionsbedingt kaum zinstreibende Effek-

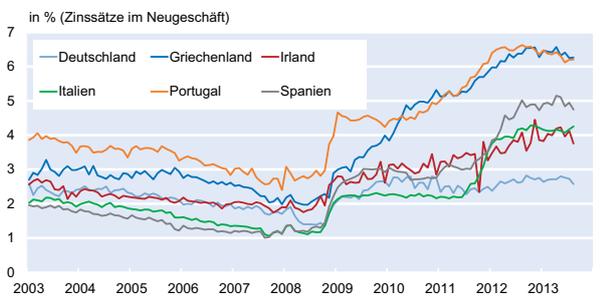
³² Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, Frühjahr 2013, Halle (Saale), Kapitel 6.

³³ Die Kernrate (Gesamtindex ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) lag zuletzt bei 1,3%.

³⁴ Auch Zypern zählt zu den Krisenländern, wird aber in der folgenden Analyse nicht betrachtet.

³⁵ Die Geldbasis, die zunächst während der weltweiten Finanzkrise und dann nochmals während der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum erheblich ausgeweitet worden war, liegt mittlerweile wieder auf einem Niveau, das ihrem langfristigen Trend (seit 2002) entspricht. Das Verhältnis zwischen der Geldmenge M1 (Bargeld und Sichteinlagen) und der Geldbasis hat fast wieder seinen langjährigen Mittelwert erreicht. Von der Liquiditätsbereitstellung durfte somit gegenwärtig auch nicht die Gefahr einer mittel- bis langfristig stark zunehmenden umlaufenden Geldmenge ausgehen.

Abb. 5.1
Heterogene Kreditzinsen in der Währungsunion³⁾



³⁾ Abstand kurzfristiger MFI-Zinsen gegenüber dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld. Zinssätze im Neugeschäft für Kredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften bis zu 1 Million Euro mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr minus Drei-Monats-Euribor.

Quellen: Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

te ausgehen. Konventionelle zinspolitische Maßnahmen können dieses Problem nicht lösen.

Bereinigung des Bankensektors als Schlüssel zur wirtschaftlichen Erholung in den Krisenländern

Der Rückgang der Kreditvergabe in den Krisenländern hängt zum einen mit der geringen Nachfrage zusammen, denn die übermäßige Verschuldung wird abgebaut und die Privatwirtschaft leidet unter der Rezession.³⁶ Zum anderen wird aber auch das Kreditangebot der Banken nach wie vor durch Altlasten beeinträchtigt.

Die Bereinigung der Bankbilanzen um »faule« Kredite ist eine wichtige Voraussetzung dafür, dass die realwirtschaftliche Erholung in den Krisenländern vorankommt. Die japanische Entwicklung in den 1990er Jahren veranschaulicht, dass verschleppte Probleme im Bankensektor die realwirtschaftliche Entwicklung erheblich beeinträchtigen. Es ist somit notwendig, die betroffenen Banken in den Krisenländern zügig zu rekapitalisieren bzw. zu restrukturieren, um ein japanisches Szenario zu vermeiden.³⁷ Diese Aufgabe obliegt den Nationalstaaten. Hierbei sollten unbedingt zunächst die Eigentümer und Fremdkapitalgeber der Banken herangezogen werden, im Ausnahmefall auch Inhaber von Sichteinlagen jenseits der Grenzen der Einlagensicherung; entsprechende europäische Vorgaben sollten schon vor 2018 in den einzelnen Ländern umgesetzt werden. Darüber hinausgehende Abwicklungs- und Restrukturierungskosten, die aus den Altlasten resultieren, wären zunächst von den Nationalstaaten zu tragen. Es ist aber erstens nicht auszuschließen, dass die daraus resultierenden Lasten die Staatsfinanzen einzelner Krisenländer überfordern werden. Zweitens haben die Abwicklungs- und Restrukturierungsaktivitäten der Nationalstaaten positive Effekte auf die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum insgesamt. Deshalb ist zu

³⁶ So folgen Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dem Konjunkturzyklus im Euroraum üblicherweise mit einer Verzögerung von etwa einem Jahr, vgl. EZB (2013), Wirtschaftliche und monetäre Entwicklungen, Kasten 1: Stilisierte Fakten zur Geldmenge und zur Kreditvergabe im Verlauf des Konjunkturzyklus, Monatsbericht Oktober, S. 21 ff.

³⁷ Vgl. Buch, C.M. (2013), Stellungnahme für die öffentliche Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 3. Juni 2013, Berlin.

erwarten, dass bei einer rein nationalstaatlichen Finanzierung ein suboptimales Niveau an Abwicklungs- und Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt wird, weil nationale und europäische Kosten bzw. Nutzen auseinanderfallen. Daher ist eine begrenzte europäische Lastenteilung – ohne damit die Verantwortung der Nationalstaaten auszuhebeln – sinnvoll. Nur so ließe sich auch die notwendige Entkopplung von Bankenrisiken und Risiken für die nationalen Staatsfinanzen erreichen.³⁸ Die internationale Lastenteilung sollte über transparente, vorab festgelegte Regeln erfolgen.³⁹ Dabei könnte u.a. der internationale Vernetzungsgrad der betroffenen Bank ein Kriterium sein.

Zusätzlich zur Lösung der Altlasten-Probleme ist die Schaffung eines stabilen Ordnungsrahmens für den Bankensektor im Euroraum dringend erforderlich, um das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der europäischen Institutionen zu stärken, die Stabilität des Bankensektors zu erhöhen und Unsicherheiten abzubauen. Die Institute haben sich bereits in früheren Gutachten zur Gestaltung der europäischen Bankenunion geäußert. Zentrale Bestandteile des neuen Ordnungsrahmens für die Banken sollten eine hinreichende Eigenkapitalausstattung, die Eigentümer- und Gläubigerbeteiligung im Krisenfall, eine einheitliche europäische Aufsicht (mittelfristig unabhängig von der EZB) und ein gemeinschaftlicher Abwicklungs- und Restrukturierungsfonds mit glaubwürdigen Regeln für die internationale Lastenteilung sein.⁴⁰

Zur zukünftigen Ausrichtung der Geldpolitik im Euroraum

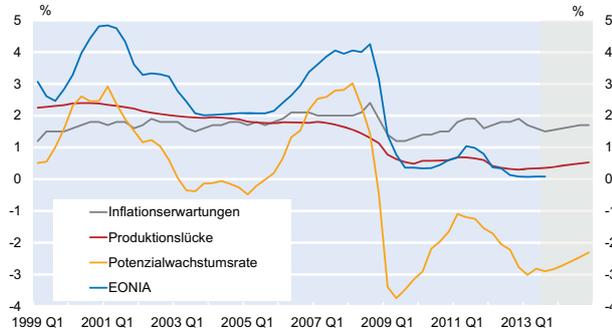
Die Konjunktur im Euroraum insgesamt erholt sich langsam von der Krise und die Unterauslastung dürfte in den kommenden Monaten beginnen, sich zu verringern. Daraus ergibt sich die Frage, wann damit zu rechnen ist, dass die Leitzinsen von ihrem niedrigen Niveau wieder angehoben werden. Die Geldpolitik wirkt neutral auf die Konjunktur, wenn sie den kurzfristigen Geldmarktzins so steuert, dass er demjenigen Zinssatz entspricht, bei dem die Wirtschaft normalausgelastet ist. Der neutrale Zinssatz ist allerdings keine beobachtbare Größe; daher orientieren sich die Zentralbanken an Indikatoren. Wenn die Wirtschaft normal ausgelastet ist und die erwartete Inflationsrate der Zielinflationsrate entspricht, dann ergibt sich der neutrale Zins aus dem gleichgewichtigen Realzins zuzüglich der erwarteten Inflationsrate, wobei der gleichgewichtige Realzins mit Hilfe der Potenzialwachstumsrate approximiert werden kann. Wenn

³⁸ Freilich bedarf es weiterer Maßnahmen, um Risiken von Banken und Staaten besser zu trennen – etwa eine bankenaufsichtsrechtliche Regelung, die eine Eigenkapitalunterlegung für Staatsanleihen vorschreibt, vgl. Buch, C.M., T. Korner und B. Weigert (2013), Towards deeper financial integration in Europe: What the banking union can contribute, German Council of Economic Experts Working Paper 2/2013.

³⁹ Zur Notwendigkeit transparenter Ex-ante-Regeln für den Krisenfall und einen Implementierungsvorschlag vgl. Holtemöller, O. und T. Knedlik (2011), Prävention und Management von Staatsinsolvenzen in der Europäischen Währungsunion, Wirtschaftsdienst 91(3), S. 173–178.

⁴⁰ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik starker an der langen Frist ausrichten, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2013, Halle (Saale), S. 59 ff.

Abb. 5.2
Geldpolitik an der Nullzinsschranke



Quellen: Europäische Zentralbank; Ameco; Prognosen der Institute.

GD Herbst 2013

die Wirtschaft überausgelastet ist oder die erwartete Inflationsrate über der Zielinflationsrate liegt, so liegt der konjunkturell optimale Zinssatz darüber und wirkt dämpfend. Wenn die Wirtschaft unterausgelastet ist oder die erwartete Inflationsrate unterhalb der Zielinflationsrate liegt, dann liegt der konjunkturell optimale Zinssatz darunter und wirkt stimulierend. Die EZB orientiert sich bei ihrer Geldpolitik in etwa an diesem Schema. Abbildung 5.2 zeigt, dass insbesondere der Auslastungsgrad (Produktionslücke) eine große Rolle spielt.

Bei nun wieder steigender Auslastung der Wirtschaft im Euroraum ist dennoch nicht unmittelbar mit einer Zinserhöhung zu rechnen. Aufgrund der Nullzinsschranke dürften die Geldmarktzinsen im vergangenen Jahr nicht so weit gesunken sein, wie es das oben skizzierte Schema nahegelegt hätte. Der so approximiert optimale Zins dürfte also unter dem tatsächlichen liegen, so dass bei einem mit zunehmender Auslastung steigenden optimalen Zins noch keine Erhöhung des tatsächlichen Geldmarktzinses geboten ist.

Im Zusammenhang mit Äußerungen der US-Notenbank zum möglichen Zeitpunkt der Zurückführung stützender Wertpapierkäufe stiegen die Zinsen für langfristige US-amerikanische Staatsanleihen von etwa 2% im Frühjahr auf zuletzt knapp 3%. Aufgrund des internationalen Zinszusammenhangs nahmen auch die langfristigen Zinsen im Euroraum im Mai und im Juni 2013 zu – allerdings deutlich weniger als in den USA. So legten beispielsweise die Umlaufrenditen von Anleihen mit AAA-Rating und einer Restlaufzeit von zehn Jahren von 1,6% im April auf 2,1% im Juni 2013 zu. Um dem Eindruck entgegenzuwirken, dass auch die kurzfristigen Geldmarktzinsen im Euroraum früher als bislang erwartet wieder steigen könnten, hat die EZB seit Juli 2013 ihre geldpolitische Kommunikation intensiviert und mitgeteilt, dass der EZB-Rat davon ausgeht, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Diese explizite Form der Erwartungssteuerung durch die Zentralbank wird als *Forward Guidance* bezeichnet. Die EZB hat in ihren Veröffentlichungen deutlich gemacht, dass es sich dabei weder um eine Änderung der geldpolitischen Strategie noch der geldpoli-

tischen Ausrichtung handelt: »Diese Einschätzung [niedrige Leitzinsen für längere Zeit] beruht auf den auch mittelfristig insgesamt gedämpften Inflationsaussichten vor dem Hintergrund der verbreitet schwachen Realwirtschaft und der verhaltenen Geldmengenentwicklung. In nächster Zeit wird der EZB-Rat alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die Aussichten für die Preisstabilität analysieren.«⁴¹ Diese Aussage bestätigt das oben skizzierte Schema für die Ableitung der geldpolitischen Ausrichtung. Diese Form der *Forward Guidance* ist geeignet, die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die zukünftige Ausrichtung der Geldpolitik zu reduzieren. Sie ist damit grundsätzlich zu begrüßen.

Die US-Notenbank nutzt das Instrument der *Forward Guidance* schon seit einiger Zeit (vgl. Kasten 5.1). Dabei wird auch diskutiert, ob die Notenbank angesichts der Nullzinsschranke ankündigen sollte, die Zinsen länger niedrig zu halten als das oben skizzierte Schema anzeigt, um so einen zukünftigen Boom zu entfachen und auf diese Weise gegenwärtig stärker zu stimulieren.⁴² Eine solche Politik mag theoretisch durchaus einige Vorzüge haben. Sie stellt die Geldpolitik aber vor schwerwiegende zukünftige Kommunikationsprobleme. So müsste die Zentralbank dann, wenn der zukünftige Boom eingetreten ist, glaubwürdig argumentieren, dass sie diesmal eine geldpolitische Straffung zwar aufgrund der vergangenen Ankündigungen unterlässt. Aber, um die Inflationserwartungen nicht ausufern zu lassen, müsste sie gleichzeitig betonen, dass sie anschließend wieder stabilitätsorientierte Zinspolitik betreiben wird. Da dies unter Unsicherheit über die tatsächliche Lage und Entwicklung kaum möglich ist und die Zentralbank in der Zukunft nicht explizit an ihre vorherigen Ankündigungen gebunden ist, scheint diese Politik nicht glaubwürdig implementierbar zu sein. Für den Euroraum stellt sie gegenwärtig aus weiteren Gründen keine vorteilhafte Alternative dar. Zum einen sind die Zinsen in den Krisenländern, in denen eine weitere geldpolitische Stimulierung durchaus angebracht wäre, aus Gründen zu hoch, die mit zinspolitischen Maßnahmen nicht beeinflusst werden können, wie die obigen Ausführungen zu den heterogenen Kreditzinsen im Euroraum nahelegen. Für die stabileren Länder hingegen sind die Leitzinsen und auch die Kreditzinsen bereits jetzt vergleichsweise niedrig. Zum anderen birgt die Erwartung »zu lange zu niedriger« Zinsen erhebliche Risiken für die Finanzsystemstabilität. Monetäre Finanzinstitute haben dadurch zusätzliche Anreize, sich kurzfristig günstig bei der Zentralbank zu finanzieren und langfristig in riskante Projekte zu investieren. Nutzen die Banken diese Gelegenheit ferner, um – vermeintlich sichere – Staatsanleihen ihres Sitzlandes zu kaufen, so würde die wichtige Entkopplung von Risiken im Bankensektor und in den Staatsfinanzen weiter behindert. Dadurch stiege das vom Finanzsystem insgesamt ausgehen-

⁴¹ EZB (2013), Editorial, Monatsbericht Juli, S. 5.

⁴² Theoretischer Wegbereiter dieser Diskussion ist die Arbeit von Eggertson, G.B. und M. Woodford (2003), The zero lower bound on interest rates and optimal monetary policy, Brookings Papers on Economic Activity I, S. 139–233.

Kasten 5.1**Forward Guidance in den USA**

In den USA sind die zukunftsgerichteten Hinweise (Forward Guidance) seit Dezember 2008 fester Bestandteil jeder Entscheidung des US-Zentralbankrats (Federal Open Market Committee, FOMC). Die Art und Weise der Festlegungen auf die zu erwartende Dauer der Niedrigzinspolitik veränderte sich über die Zeit hinweg. Anfangs kündigte das FOMC an, dass die Federal Funds Rate für einen unbestimmten Zeitraum (»for some time« oder »for an extended period«) auf dem niedrigen Niveau von 0 bis 0,25% bleiben werde. Dies änderte sich mit der Entscheidung vom 9. August 2011, als das FOMC in seiner Kommunikation erstmals explizit einen bestimmten Zeitpunkt für das früheste Ende der Niedrigzinspolitik festlegte. In den darauf folgenden Monaten wurde dieser Zeitpunkt immer weiter in die Zukunft verschoben, bis am 12. Dezember 2012 der vorerst letzte Wechsel in der Kommunikationsstrategie vorgenommen wurde. Seither wird das Ende der Niedrigzinspolitik konditional festgelegt und Zinserhöhungen werden solange ausgeschlossen, bis die Arbeitslosenquote und die Inflationsprognose bestimmte Schwellenwerte nicht unter- bzw. überschreiten.

Die Effektivität der zukunftsgerichteten Hinweise des FOMC kann anhand der Erwartungen der Marktteilnehmer über den zukünftigen Pfad der Federal Funds Rate abgelesen werden.¹ Die Hinweise unbestimmter Dauer, die bis Mitte 2011 in den Presseverlautbarungen verkündet wurden, hatten keinen signifikanten Effekt auf die Leitzinserwartungen. Die Marktteilnehmer gingen davon aus, dass die Federal Funds Rate bereits nach einem Jahr wieder über dem Korridor von 0 bis 0,25% liegen wird; nach zwei Jahren wurden Leitzinsen deutlich über 1% erwartet.

Eine deutlich größere Wirkung durfte sich einstellen, wenn die Zentralbank Hinweise bezüglich ihrer Einschätzung der Dauer ihrer Niedrigzinspolitik gibt. So hat sich die US-Notenbank ab August 2011 über einen Zeitraum von mehr als zwei Jahren gebunden. Tatsächlich war die Steuerung der Zinserwartungen in den USA wirksam, obwohl die seit August 2011 gewählte Kommunikation keine uneingeschränkte Bindung des FOMC implizierte. Die zeitabhängigen Hinweise waren jeweils an die Bedingung geknüpft, dass sich ex post die ökonomischen Rahmenbedingungen nicht wesentlich von jenen unterscheiden, die zum Zeitpunkt der Festlegung des frühesten Endes der Niedrigzinspolitik erwartet wurden.

Mit seiner Sitzung am 12. Dezember 2012 beendete das FOMC die Ankündigungen expliziter Zeitpunkte, bis zu denen die jeweils geltende Niedrigzinspolitik fortgeführt werden sollte. Seither knüpft sie die Dauer der Zinsbindung an explizit formulierte Schwellenwerte für die ökonomischen Rahmenbedingungen. Sie schloss eine Zinserhöhung so lange aus, wie die Arbeitslosenquote über 6,5% liegt, die ein- und zweijährigen Inflationsprognosen weniger als 0,5 Prozentpunkte über dem langfristigen 2%-Inflationsziel liegen und die langfristigen Inflationserwartungen weiterhin verankert bleiben. Solche zustandsabhängigen Hinweise vermitteln zusätzliche Informationen über die Reaktionsfunktion der Zentralbank und sind geeignet, die Unsicherheit über die Geldpolitik zu reduzieren.

¹ Zu den Effekten von Forward Guidance in den USA vgl. Campbell, J.R., C.L. Evans, J.D.M. Fisher und A. Justiniano (2012), *Macroeconomic effects of Federal Reserve Forward Guidance*, Brookings Papers on Economic Activity, Spring, S. 1–80.

de Risiko für die Realwirtschaft.⁴³ Dieses Argument gilt im Übrigen auch, wenn die Refinanzierungsgeschäfte direkt für einen langen Zeitraum mit konstant niedrigem Zinssatz abgeschlossen werden.

Zur Finanzpolitik

Konsolidierung der Staatsfinanzen kommt voran

Die Finanzlage des Staates, die sich im Zuge der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise erheblich verschlechtert hatte, hat sich inzwischen spürbar entspannt. Nach Budgetdefiziten von 104 Milliarden Euro im Jahr 2010 und von 21 Milliarden Euro im Jahr 2011 wurde im Jahr 2012 ein Überschuss von 2 Milliarden Euro erreicht.⁴⁴ Die Überschüsse fielen vor allem bei den Sozialversicherungen an. Allerdings konnten auch der Bund und die Länder ihre Fehlbeiträge reduzieren. Auch in struktureller Betrachtung hat sich die Lage der Staatsfinanzen verbessert. So lag das struktu-

relle Defizit des Bundes im Jahr 2012 bei 0,2% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Neun Länder konnten einen strukturell ausgeglichenen oder sogar überschüssigen Haushalt vorweisen. Hohe strukturelle Defizite waren nur noch im Saarland (20,9% in Relation zu den bereinigten Ausgaben) und in Bremen (14%), aber auch in Hamburg (6,6%), Hessen (5,6%) und Nordrhein-Westfalen (4,9%) zu verzeichnen.⁴⁵

Die positive Tendenz dürfte sich – bei gegebener Rechtslage – im Prognosezeitraum fortsetzen. In diesem Jahr wird voraussichtlich ein gesamtstaatlicher Überschuss von 3 Milliarden Euro erreicht, der bei besserer Konjunktur im Jahr 2014 auf knapp 8 Milliarden Euro steigen dürfte. Die Pläne der bisherigen Bundesregierung sehen einen Abbau der Neuverschuldung des Bundes (in finanzstatistischer Abgrenzung) von 25,1 Milliarden Euro in diesem Jahr auf 6,2 Milliarden Euro im Jahr 2014 vor. Würden diese Planungen umgesetzt, wäre der Bundeshaushalt erstmals seit Jahrzehnten strukturell ausgeglichen, und der Bund hätte seine strukturelle Neuverschuldung seit der Finanz- und Wirtschaftskrise in relativ kurzer Zeit deutlich verringert. Allerdings wird dabei der Haushalt des Bundes auch durch die Reduktion der Zuschüsse an einzelne Sozialversicherungszweige ent-

⁴³ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011), *Europäische Schuldenkrise belastet deutsche Konjunktur*, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2011, Essen, S. 59.

⁴⁴ Die markante Verbesserung der Haushaltslage ist wesentlich auf Effekte wie die kalte Progression und die vergleichsweise niedrigen Zinsausgaben zurückzuführen. Darüber hinaus war das Defizit des Jahres 2010 von der Einrichtung von Bad Banks geprägt. Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), *Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten*, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2013, Halle (Saale), S. 62 ff.

⁴⁵ Zu den Konsolidierungsfortschritten der Länder in den vergangenen beiden Jahren vgl. Gebhardt, H. und N. Mohring (2013), *Länderfinanzen 2012: Konsolidierungserfolge bei vielen Ländern*, RWI Konjunkturberichte 64(2), S. 35–44.

lastet; aus gesamtstaatlicher Sicht sind diese Einsparungen jedoch kein Konsolidierungsfortschritt. Auch bei den Ländern schaffen die im Prognosezeitraum günstigen gesamt- und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen gute Voraussetzungen, um die Haushalte zu konsolidieren. Dank des niedrigen Zinsniveaus nimmt die Belastung durch Zinsausgaben ab. Zudem dürften die Steuereinnahmen der Länder kräftig steigen.

In der mittleren Frist dürften die Überschüsse des Gesamtstaats deutlich steigen und im Jahr 2018 bei 1½% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt liegen. Dabei ist freilich unterstellt, dass der Anstieg der Staatsausgaben eng begrenzt wird und keine steuerrechtlichen Änderungen vorgenommen werden. Die Steuerquote dürfte unter diesen Annahmen in der mittleren Frist auf 23,6% zunehmen und damit über dem seit der Vereinigung Deutschlands erreichten Höchstwert aus dem Jahr 2000 liegen; dies liegt auch an der kalten Progression. Die Staatseinnahmen insgesamt dürften sich hingegen unterproportional entwickeln; zumal auch die Lohnsumme schwächer expandiert als das Bruttoinlandsprodukt. Die Einnahmequote läge unter diesen Rahmenbedingungen im Jahr 2018 bei knapp 44% (vgl. Tab. 5.1).

Die Staatsquote dürfte sich bei Fortsetzung des Konsolidierungskurses bis 2018 merklich verringern (auf 42%). Dazu trägt auch bei, dass die Zinsausgaben in den kommenden Jahren weiter sinken dürften. Auch dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbessern, und damit dürften die öffentlichen Haushalte entlastet werden. Alles in allem dürfte der gesamtstaatliche Haushaltsüberschuss von 0,1% des nominalen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2012 auf 1½% im Jahr 2018 steigen.

Unter den oben beschriebenen Status-quo-Annahmen würden sich die Staatsschulden in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt bis zum Jahr 2018 auf 61% verringern. Dies liegt zum Teil daran, dass die Portfolios der »Bad Banks« abschmelzen.⁴⁶

Finanzpolitische Herausforderungen für die neue Legislaturperiode

Der sich aus der guten Lage der öffentlichen Finanzen ergebende Gestaltungsspielraum sollte sinnvoll genutzt werden. Dazu gehört, dass die öffentlichen Haushalte nachhaltig konsolidiert werden und die Schuldenquote tatsächlich sinkt. Dies ist schon deshalb erforderlich, damit der Staat im Fall einer erneuten Krise handlungsfähig ist. Diese Ziele sollten angesichts erster Konsolidierungserfolge nicht aus den Augen verloren werden.

Die budgetären Spielräume werden dadurch begrenzt, dass konjunkturbedingt positive Salden für den Schuldenabbau verwendet werden sollten, wie es die Schuldenbremse prinzipiell vorgibt. Da aber die Auslastung der deutschen Wirtschaft gemäß der Mittelfristprojektion der Institute (Kapitel 4) bis 2018 überdurchschnittlich sein dürfte, ist ein beträchtlicher Teil der Überschüsse konjunkturbedingt. Der konjunkturbereinigte Finanzierungssaldo dürfte daher im Jahr 2018 bei 1% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt liegen. Dies entspricht knapp 33 Milliarden Euro.

Mit einer sich entspannenden Finanzlage rücken andere Ziele der Finanzpolitik wieder stärker ins Blickfeld. In der aktuellen Diskussion stehen die Themen Steuern und öffentliche Investitionen im Vordergrund, auf die sich dieses Gutachten konzentriert. Mit Blick auf die Steuerdebatte ist bedeutsam, dass anreizfeindliche Regelungen im Steuersystem abgemildert werden. Besonders leistungshemmend und damit ineffizient sind dabei hohe Grenzbelastungen, beispielsweise bei der Einkommensteuer. Bei den öffentlichen Investitionen geht es in der derzeitigen Diskussion um Ausgaben investiven Charakters für Infrastruktur, Bildung und Forschung. Dabei ist das Konzept der qualitativen Konsolidierung wegweisend, bei der konsumtive zugunsten von investiven Ausgaben in Sach- und Humankapital zurückgeführt werden. Eine Reihe von empirischen Studien legt nahe, dass eine Politik der qualitativen Konsolidierung mit zunehmendem Wirtschaftswachstum einhergeht.⁴⁷

**Tab. 5.1
Staatsfinanzen in der mittleren Frist**

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2018 |
|----------------------------------|--|---------|---------|-------|
| | In Mrd. Euro | | | |
| Einnahmen des Staates | 1 193,8 | 1 223,8 | 1 257,1 | 1 434 |
| Ausgaben des Staates | 1 191,5 | 1 220,8 | 1 249,5 | 1 380 |
| Finanzierungssaldo | 2,2 | 3,0 | 7,6 | 53 |
| | in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts | | | |
| Einnahmen des Staates | 44,8 | 44,7 | 44,2 | 43½ |
| Ausgaben des Staates | 44,7 | 44,6 | 44,0 | 42 |
| Finanzierungssaldo | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 1½ |
| Struktureller Finanzierungssaldo | - 0,2 | 0,4 | 0,4 | 1 |
| Schuldenquote | 81,2 | 79,4 | 76,3 | 61 |

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; Zeitraum 2018/2012: Prognose der Institute.

GD Herbst 2013

⁴⁶ Zum Einfluss der Hilfen an den Bankensektor auf die Staatsschulden vgl. Döhrn, R. und H. Gebhardt (2013), Die fiskalischen Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise, IBES-Diskussionsbeitrag 198, Universität Duisburg-Essen.

⁴⁷ Vgl. hierzu Bergh, A. und M. Henrekson (2011), Government Size and Growth: A Survey and Interpretation of the Evidence, Journal of Economic Surveys 25(5), S. 872–897, sowie Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2002), Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum, Jahresgutachten 2002/03: Ziffern 606 f. Die negative Korrelation zwischen der Größe des Staatssektors und dem Wirtschaftswachstum wird dokumentiert in Afonso, A. und D. Furceri (2010), Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth, European Journal of Political Economy 26, S. 17–32. Die Überlegenheit von Konsolidierungsstrategien, die an der Ausgabenseite ansetzen, wird diskutiert von Alesina, A., C. Favero und F. Giavazzi (2012), The Output Effect of Fiscal Consolidations, NBER Working Paper Nr. 18336.

Im Folgenden werden zwei Maßnahmen diskutiert, die den hier identifizierten Spielraum nutzen, um die Wachstumskräfte in Deutschland zu stärken: Ein Verzicht auf eine kontinuierliche Mehrbelastung der Einkommensteuerepflichtigen infolge der kalten Progression sowie eine Aufstockung staatlicher Investitionen in Infrastruktur und Bildung.

Vermeidung der kalten Progression

Das Problem der kalten Progression ergibt sich daraus, dass der Einkommensteuertarif nominal fixiert ist. Dies führt dazu, dass inflationsbedingte Einkommenszuwächse aufgrund des progressiven Tarifs eine überproportionale Erhöhung der Steuerlast nach sich ziehen. Auch wenn die Zusatzbelastung durch die zur Sicherung des verfassungsrechtlich garantierten Existenzminimums vorgegebene Anhebung des Grundfreibetrages in den Jahren 2013 und 2014 verringert wird, besteht weiterhin steuerpolitischer Handlungsbedarf. Denn der inflationsbedingten Mehrbelastung steht keine Zunahme der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Besteuerter gegenüber, was Gerechtigkeitsfragen aufwirft. Zudem wirken die höheren Grenzsteuersätze prinzipiell leistungsmindernd, verzerren die Allokation und hemmen das Wachstum. Dieses Problem wird verschärft, wenn – wie zuletzt geschehen – zwar der Grundfreibetrag angehoben wird, nicht aber die übrigen Eckpunkte der Tariffunktion. Als Folge davon wird der Einkommensteuertarif in der ersten Progressionsstufe gestaucht, so dass die Steuerprogression gerade für Bezieher niedriger Einkommen sogar noch verschärft wird und die Grenzsteuersätze rascher zunehmen als zuvor.

Eine Anpassung des Einkommensteuertarifs an die Inflationsrate würde im Jahr 2014 mit Mindereinnahmen von 3½ Milliarden Euro zu Buche schlagen. Automatisiert man für die Folgejahre eine solche Tarifanpassung – ein sogenannter Tarif auf Rädern –, so wird sich die jährlich ausbleibende Zusatzbelastung auf etwa 4 Milliarden Euro im Jahr 2018 erhöhen. Im Jahr 2018 müsste der Staat daher auf zusätzliche Einnahmen in Höhe von etwa 19 Milliarden Euro verzichten, wollte er die inflationsbedingte Mehrbelastung vermeiden. Bei Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Anpassungsprozesse dürfte der Einnahmeausfall geringer ausfallen, denn die steuerliche Entlastung dürfte mittelfristig das Wirtschaftswachstum und damit auch das Steueraufkommen erhöhen.

Aufstockung investiver Staatsausgaben

Ein großes Gewicht in der öffentlichen Diskussion kommt derzeit der Forderung nach zusätzlichen staatlichen Ausgaben für Bildung und Infrastruktur zu. Zwar wird dabei mitunter vernachlässigt, dass in diesen Bereichen erhebliche Effizienzpotenziale zu erschließen sein dürften. So bestehen vielerlei Ansatzpunkte für Qualitätsverbesserungen im Schulsystem.⁴⁸ Auch die föderalistisch geprägte Finanzierungspraxis im Straßenbau bietet Raum für Effizienzsteigerungen.⁴⁹ In der öffentlichen Diskussion wird vielfach aber

der Wunsch nach einer Aufstockung der staatlichen Finanzierung formuliert. Hierfür lassen sich wachstums- und verteilungspolitische Begründungen anführen. Beispielsweise führt ein besseres Bildungssystem zu einer höheren Akkumulation von Humankapital mit großen langfristigen Wohlfandwirkungen. Daneben kann eine durchdachte frühkindliche Förderung helfen, den in Deutschland stark ausgeprägten Nexus von sozialer Herkunft und individuellem Bildungserfolg zu durchbrechen.⁵⁰ Schließlich ist auch eine leistungsfähige öffentliche Infrastruktur für die Produktivität der privaten Wirtschaft von großer Bedeutung. Dabei sollten öffentliche Investitionen aus dem optimalen öffentlichen Kapitalstock abgeleitet werden und nicht nach dem Gießkannenprinzip oder nach Länderproporz erfolgen.

Es liegt schon in der Komplexität der Wirkungszusammenhänge zwischen staatlichen Investitionen und gesamtwirtschaftlichen Erträgen, dass keine Einigkeit über das optimale Finanzvolumen für Investitionen besteht.⁵¹ Der Wünschbarkeit vieler Projekte steht die grundsätzliche Knappheit der Ressourcen gegenüber. Denn es ist in Rechnung zu stellen, dass höhere staatliche Ausgaben zur Wachstumsförderung mit höheren Belastungen der Steuerzahler einhergehen, die für sich genommen wachstumshemmend wirken. Daher sind die im Folgenden genannten Mehrausgaben nicht als Empfehlungen der Institute zu verstehen. Die folgende Analyse zielt vielmehr darauf ab, die hier abgeleiteten budgetären Spielräume mit in Literatur und Öffentlichkeit diskutierten Größenordnungen bezüglich des Mehrbedarfs an öffentlichen Ausgaben zu vergleichen.

Die öffentlichen Bildungsausgaben beliefen sich in Deutschland im Jahr 2009 auf 4,5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Sie lagen damit einen halben Prozentpunkt unterhalb der entsprechenden Quote aller OECD-Länder.⁵² Wollte Deutschland das Ausgabeniveau im Bildungsbereich an diesen internationalen Durchschnitt anpassen, so entspräche dies im Jahr 2013 einem Betrag von etwa 13½ Milliar-

⁴⁸ Beispielsweise zeigen internationale Studien, dass sich die Qualität eines Bildungssystems verbessert, wenn es Wettbewerb zwischen Schulen gibt. Damit dieser entsteht, bedarf es elterlicher Wahlfreiheit zwischen weitgehend selbstständigen, vom Staat finanzierten Schulen in staatlicher und freier Trägerschaft. Nicht ausreichend ist es, wenn lediglich die im bestehenden System eingesetzten Ressourcen erhöht werden. Vgl. Wößmann, L. (2009), Aufstieg durch Bildung – Bildungspolitik für den Zugang zur gesellschaftlichen Mitte, Herbert Quandt-Stiftung, München.

⁴⁹ Vgl. Bollmann, R. (2013), Das Märchen von der maroden Infrastruktur, Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 13. Oktober, Nr. 41, S. 24–25.

⁵⁰ Zu den Wohlfandwirkungen eines verbesserten Bildungssystems und den Vorteilen der frühkindlichen Bildung vgl. Wößmann, L. (2013), Bildung und Innovation als Schlüssel für Wohlstand und Wachstum, ifo Schnelldienst 66(15), S. 17–20, sowie Spies, C.K. (2013), Investitionen in Bildung: Frühkindlicher Bereich hat großes Potential, DIW Wochenbericht Nr. 26. Aktuelle Studien zeigen, dass der Zusammenhang zwischen sozialer Herkunft und Bildung in Deutschland verhältnismäßig stark ausgeprägt ist, vgl. OECD (2013), Erhebung über die Fähigkeiten und Fertigkeiten Erwachsener – Erste Ergebnisse, Ländernotiz Deutschland.

⁵¹ Damit nach und nach ein größeres Wissen über die Wirkung wirtschaftspolitischer Maßnahmen aufgebaut wird, ist es dringend erforderlich, solche Maßnahmen und ihre Wirkung regelmäßig wissenschaftlich zu evaluieren, vgl. Buch, C.M., C.M. Schmidt und M. Schnitzer (2013), Die Politiker beim Wort nehmen, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 27. September, S. 12.

⁵² Vgl. OECD (2012), Bildung auf einen Blick 2012: OECD Indikatoren, Paris, S. 295.

den Euro. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der mittlerweile erfolgte Ausbau der Kindertagesstätten die öffentlichen Investitionen für sich genommen bereits erhöht hat. Zudem nimmt die Anzahl der Schülerinnen und Schüler demographiebedingt ab. Schließlich sollte die Qualitätsverbesserung angesichts begrenzter Mittel Priorität genießen. Orientiert sich die Politik dennoch an diesem Ziel und erhöht die Bildungsausgaben ab 2014 jährlich um 0,1 Prozentpunkte in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt, hätte sie im Jahr 2018 den angestrebten Anstieg der Quote um 0,5 Prozentpunkte erreicht. Dies entspräche im Jahr 2018 einem Betrag von reichlich 16 Milliarden Euro.

Hinsichtlich der Verkehrsinfrastruktur ermitteln Kunert und Link (2013) einen zusätzlichen Bedarf von knapp 4 Milliarden Euro pro Jahr, um den Bestand erhalten zu können.⁵³ Zudem hat sich in den vergangenen Jahren ein Nachholbedarf aufgestaut, für dessen Abbau die Autoren jährlich weitere knapp 3 Milliarden Euro veranschlagen. Werden in die gesamtstaatlichen Planungen des Jahres 2014 Mehrausgaben von etwa 7 Milliarden Euro eingestellt und in konstanter Relation zum Bruttoinlandsprodukt fortgeschrieben, steigt dieses Volumen bis 2018 auf rund 8 Milliarden Euro.

Welchen Weg sollte die Politik wählen?

Vermeidung der kalten Progression oder Ausweitung der öffentlichen Investitionen – welchen Weg sollte die Politik einschlagen? Fest steht, dass bei knappen Ressourcen nicht alles und in vollem Umfang simultan erreicht werden kann, was der Gesellschaft wünschenswert erscheint. Zudem geht es auch um Wertentscheidungen, die nur die Politik beantworten kann. Die dargestellte Entwicklung der öffentlichen Haushalte zeigt aber, dass die diskutierten Mehrbelastungen durchaus in Größenordnungen liegen, die ohne Steuererhöhungen zu schultern sind. Dem projizierten strukturellen Finanzierungsüberschuss von knapp 33 Milliarden Euro im Jahr 2018 stehen zusätzliche anvisierte Haushaltsbelastungen von 19 Milliarden Euro für die Vermeidung der kalten Progression, 16 Milliarden Euro für Bildungsausgaben und 8 Milliarden Euro für Infrastrukturinvestitionen gegenüber, in der Summe also gut 43 Milliarden Euro. Dieses Volumen wird zu einem großen Teil durch die ohnehin zu erwartenden strukturellen Überschüsse erbracht.

Zusätzliche Spielräume durch Abbau von Steuervergünstigungen und Finanzhilfen

Zusätzliche Spielräume eröffnen sich, wenn Steuervergünstigungen gestrichen und Finanzhilfen abgebaut werden. Hierzu bietet es sich an, die offenen Posten der Koch-Steinbrück-Liste abzarbeiten.⁵⁴ Nachdem einige der dort auf-

geführten Subventionen abgeschafft worden waren (zum Beispiel die Eigenheimzulage und die degressive Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter), ist nämlich seit einiger Zeit Stillstand eingetreten und es wurden sogar neue Subventionen geschaffen, etwa die Umsatzsteuerermäßigung für Beherbergungsleistungen oder die Begünstigung haushaltsnaher Dienstleistungen. Insgesamt geht es um eine Größenordnung von mehr als 60 Milliarden Euro.⁵⁵ Darüber hinaus sollte erwogen werden, die Steuerbefreiung von Zuschlägen für Sonntags-, Feiertags- und Nacharbeit zu streichen, denn es ist nicht Aufgabe der Steuerpolitik, sondern der Tarifpartner, einen finanziellen Ausgleich für ungewöhnliche Arbeitszeiten sicherzustellen. Da der Abbau von Subventionen und Finanzhilfen zu einer Mehrbelastung der Unternehmen und Haushalte führen würde, sollte er – sofern ein Anstieg der Abgabenquote nicht explizit erwünscht ist – genutzt werden, um im Gegenzug eine das Wachstum stimulierende Steuerreform durchzuführen, die ceteris paribus zu Ausfällen im gleichen Ausmaß führt. Hier bietet sich insbesondere eine Abflachung des Einkommensteuertarifs an.

Dieser Reformbedarf bei der Einkommensteuer ergibt sich auch daraus, dass der Spitzensteuersatz inzwischen bei Einkommen greift, die bei der gegebenen Einkommensverteilung kein Spitzeneinkommen darstellen. Während der Spitzensteuersatz bei Einführung der progressiven Einkommensteuer im Jahr 1958 ab einem zu versteuerndem Einkommen griff, das dem 17-fachen des damaligen Durchschnittseinkommens eines Industriefacharbeiters entsprach, wird er – sieht man von der »Reichensteuer«⁵⁶ ab – derzeit ab einem zu versteuernden Einkommen von 52 881 Euro (bei Alleinstehenden) fällig, was dem 1,3-fachen des Durchschnittseinkommens entspricht. Dadurch nehmen die Grenzsteuersätze schnell zu. Eine Entzerrung des Einkommensteuertarifs mit dem Ziel, dass der Spitzensteuersatz tatsächlich erst bei Spitzeneinkommen greift, würde die Grenzsteuersätze bei geringen und mittleren Einkommen, die beim derzeitigen Einkommensteuertarif kräftig steigen, spürbar reduzieren und den Tarif leistungsfreundlicher gestalten. Eine solche Reform wäre allerdings wohl mit hohen Steuerausfällen verbunden. Allein die Beseitigung des sogenannten »Mittelstandsbauchs«, die darin bestehen würde, die Grenzbelastungen vom Eingangssteuersatz aus linear bis zum Spitzensteuersatz steigen zu lassen, ohne die Einkommensgrenze, ab der der Spitzensteuersatz greift, zu verändern, dürfte mit Mindereinnahmen von rund 25 Milliarden Euro einhergehen.⁵⁷ Eine Anhebung der Einkom-

⁵³ Vgl. Kunert, U. und H. Link (2013), Verkehrsinfrastruktur: Substanzerhaltung erfordert deutlich höhere Investitionen, DIW Wochenbericht 26, S. 32–38.

⁵⁴ Koch, R. und P. Steinbrück (2003), Subventionsabbau im Konsens – Der Vorschlag der Ministerpräsidenten Roland Koch und Peer Steinbrück, Wiesbaden und Düsseldorf.

⁵⁵ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009), Zögerliche Erholung – steigende Staatsschulden. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2009, Essen: S. 72–73.

⁵⁶ Der »Reichensteuersatz« greift ab einem zu versteuernden Einkommen von 250 731 Euro für Ledige bzw. 501 462 Euro für Verheiratete und liegt um 3 Prozentpunkte über dem »normalen« Spitzensteuersatz von 42%.

⁵⁷ RWI (2011), Varianten für einen Einkommensteuertarif 2011, Projektbericht im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, März 2010. – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011), Verantwortung für Europa wahrnehmen, Jahresgutachten 2011/12, Wiesbaden, Textziffern 342 bis 363. – Houben, H. und J. Baumgarten (2011), Krankte das deutsche Steuersystem am Mittelstandsbauch und der kalten Progression? Arqus – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, Diskussionsbeitrag Nr. 119, Juni.

mensgrenze, ab der der Spitzensteuersatz greift, wäre bei entsprechendem linearen Tarifverlauf mit noch höheren Mindereinnahmen verbunden, auch wenn sich die Steuersenkungen durch die induzierten Wachstums- und Beschäftigungseffekte zum Teil selbstfinanzieren und sich somit nicht in vollem Umfang im staatlichen Haushaltssaldo niederschlagen.

Rückführung der Schuldenquote

Am Ende des Jahres 2013 dürfte die Staatsschuldenquote bei 79,4% und damit fast 20 Prozentpunkte über der Maastricht-Grenze von 60% liegen. Würden die in der Projektion ermittelten Überschüsse ausschließlich zum Schuldenabbau verwendet, so dürfte die Schuldenquote – sofern die Portfolios der Bad Banks weiter abschmelzen – im Jahr 2018 mit 61% nur noch wenig über der Maastricht-Grenze liegen. Wenn die strukturellen Überschüsse aber für den Abbau der kalten Progression und zusätzliche Ausgaben für Bildung und Infrastruktur verwendet werden, sollten zumindest die konjunkturbedingten Haushaltsüberschüsse für die Tilgung von staatlichen Verbindlichkeiten eingesetzt werden. Dann dürften die Schulden bis Ende des Jahres 2018 auf 64% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt sinken. Nicht berücksichtigt ist dabei allerdings, dass im Zuge der Eurokrise gegebene Garantien schuldenstandswirksam werden könnten.

6. Zur Entwicklung des Wanderungssaldos auf mittlere Sicht

Einleitung

Seit dem Jahr 2010 steigt die Nettozuwanderung nach Deutschland deutlich. Hatte der Saldo aus Zuzügen und Fortzügen zwischen 2004 und 2009 nur durchschnittlich 26 000 Personen pro Jahr betragen, so kamen 2012 netto 369 000 mehr Zu- als Abwanderer.⁵⁸ Die bisher veröffentlichten Daten lassen für das Jahr 2013 abermals einen leichten Anstieg erwarten; bis Ende Mai war der positive Wanderungssaldo rund 14 000 Personen höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Wanderungssalden in der zuletzt beobachteten Größenordnung sind gesamtwirtschaftlich relevant. Angesichts eines Erwerbspersonenpotenzials von derzeit rund 45,5 Millionen Personen übersetzt sich ein jährlicher Wanderungssaldo in Höhe von 400 000 Personen in eine Erhöhung dieses Potenzials um $\frac{3}{4}\%$ pro Jahr.

Die Zunahme des Wanderungssaldos war in den Jahren 2010 bis 2012 vor allem geprägt durch die Nettozuwanderung aus den Ländern Mittel- und Osteuropas, die in den Jahren 2004 und 2007 der EU beigetreten sind (EU 10). Im Jahr 2010 gab es erstmals seit dem Jahr 2000 eine Nettozuwanderung aus den südeuropäischen Ländern Griechenland, Italien, Spanien und Portugal. Der Anteil dieser Länder an der gesamten Nettozuwanderung Deutschlands war jedoch in den vergangenen drei Jahren eher klein (vgl. Abb. 6.1).

Bei der Interpretation des Wanderungssaldos ist generell zu berücksichtigen, dass die Werte systematisch überhöht sein dürften, da Zahlenangaben über die Abwanderungen aufgrund des Meldeverhaltens regelmäßig zu gering erfasst werden. Ausländer, die in die Bundesrepublik zuwandern, melden sich – sofern sie nicht in der Illegalität leben wollen – in aller Regel bei den Meldeämtern an, denn eine Wohnortregistrierung ist regelmäßig für die Aufnahme einer Erwerbstätigkeit oder eines Studiums sowie für den Schulbesuch der Kinder nötig. Eine Abmeldung im Falle eines Wegzugs unterbleibt indes nicht selten, weil sie von den jeweiligen Personen als nicht erforderlich angesehen wird.⁵⁹

Bestimmungsgründe der Migration

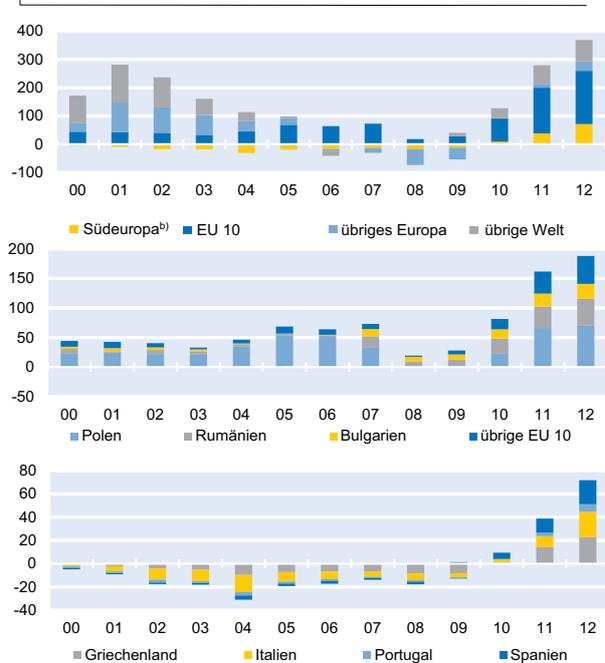
Die Literatur nennt eine Vielzahl von Einflussgrößen der Migration. Im Kern basiert die Wanderungsentscheidung auf einer Abwägung von Kosten und Nutzen. Der Nutzen bestimmt sich hauptsächlich aus dem im Vergleich zum Herkunftsland höheren erwarteten Einkommen im möglichen Zielland. Er hängt damit von den Einkommensniveaus und den Erwerbswahrscheinlichkeiten in beiden Ländern ab. Unterschiede in den Arbeitslosenquoten spielen insofern eine

⁵⁸ Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Zahlen für 2008 und 2009 durch die statistische Bereinigung der Melderegister verzerrt sein dürften. Lässt man diese beiden Jahre aus der Durchschnittsbildung heraus, so ergibt sich eine mittlere Nettozuwanderung von 57 000 pro Jahr.

⁵⁹ Da Hinweise auf die Höhe dieses Messfehlers fehlen, muss mit der fehlerbehafteten Größe gearbeitet werden, da diese Basis der Bevölkerungsberechnung ist.

Abb. 6.1

Nettozuwanderung Deutschlands nach Ländern und Ländergruppen^{a)}



^{a)} Bei den Angaben für das Jahr 2012 handelt es sich um vorläufige Werte. Die dargestellte Nettozuwanderung ist der Saldo aus Zu- und Fortzügen von Deutschen und Nichtdeutschen nach beziehungsweise aus Deutschland.

^{b)} Griechenland, Italien, Portugal und Spanien.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

große Rolle für die Wanderungsentscheidung, als die individuelle Erwerbswahrscheinlichkeit maßgeblich von der gesamtwirtschaftlichen Arbeitslosenquote im Zielland beeinflusst werden dürfte. Die Kosten der Wanderung werden hauptsächlich durch die geographische, sprachliche und kulturelle Distanz bestimmt. Zudem können rechtliche Restriktionen eine Rolle spielen.

Viele der Bestimmungsfaktoren der Wanderungsentscheidung ändern sich im Zeitablauf nicht oder nur sehr langsam. Sie bestimmen das Ausmaß der insgesamt zu erwartenden Migration oder des Migrationspotenzials, sind jedoch kaum in der Lage, die zeitliche Zuordnung der Migrationsströme zu erklären. Zur kurz- und mittelfristigen Prognose von Wanderungsströmen sind reine Querschnittsanalysen daher ungeeignet. Aktuelle Studien stützen sich aus diesem Grund zumeist auf Daten, die zusätzlich in der Zeitdimension variieren. So wird explizit die träge Anpassung an geänderte Rahmenbedingungen modelliert.⁶⁰

⁶⁰ Vgl. Alvarez-Plata, P., H. Brücker und B. Silverstovs, DIW Berlin (2003), Potential Migration from Central and Eastern Europe into the EU-15 – An Update. Brussels, European Commission, DG Employment, Social Affairs and Equal Opportunities; Fertig, M. (2001), The economic impact of EU-enlargement: Assessing the migration potential, Empirical Economics 26, S. 707–720; Flaig, G. (2001), Die Abschätzung der Migrationspotenziale der osteuropäischen EU-Beitrittsländer, Konjunkturpolitik, S. 55–76; Brücker, H. und P. J. H. Schröder (2012), International Migration With Heterogeneous Agents: Theory and Evidence for Germany, 1967–2009, The World Economy 35(2), S. 152–182; Bertoli, S., H. Brücker und J. Fernandez-Huertas Moraga (2013), The European Crisis and Migration to Germany: Expectations and the Diversion of Migration Flows, IZA DP No. 7170.

Viele Studien stellen allerdings lediglich auf bilaterale Untersuchungen zwischen Herkunfts- und Zielländern der Migration ab. Dabei vernachlässigen sie den Einfluss, den die wirtschaftliche Situation in alternativen Zielländern auf die Wanderungsentscheidung ausübt. Neben der Berücksichtigung von dynamischen Wirkungen sind gerade diese Umlenkungseffekte jedoch besonders relevant, wenn es um die Prognose der Zuwanderung in ein einzelnes Land geht. Um diesem Problem Rechnung zu tragen und um die konjunkturellen Ursachen von Wanderungen im Zeitablauf besser abzubilden, verfolgt Meier (2013) einen etwas anderen Ansatz: Für die Prognose der Nettozuwanderung wird ein Zeitreihenmodell geschätzt, das den Wanderungssaldo Deutschlands mit Hilfe des Unterschieds zwischen der aggregierten Arbeitslosenquote der alternativen europäischen Zielländer und der deutschen Arbeitslosenquote erklärt.⁶¹ Auf diese Weise können auch Umlenkungseffekte zwischen alternativen Zielländern berücksichtigt werden.

Zur Aufhebung der Freizügigkeitsbeschränkungen gegenüber Bulgarien und Rumänien

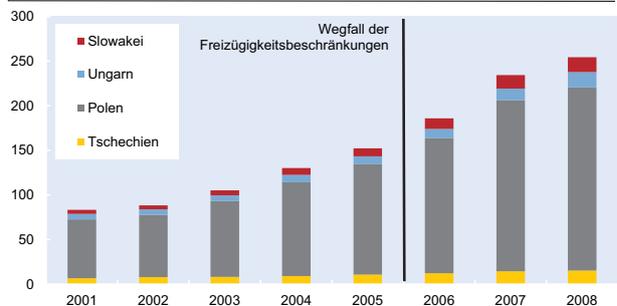
Ein wichtiger Bestimmungsfaktor der Migration sind institutionelle Regelungen, die die Wanderung restringieren. Am 31. Dezember 2013 endet die Beschränkung der Freizügigkeit gegenüber Bulgarien und Rumänien. Die Einwanderer aus diesen Ländern haben bislang einen aufenthaltsrechtlichen Status vergleichbar mit jenem, den die Arbeitnehmer aus den EU 8 zwischen den Jahren 2004 und 2011 hatten. Trotz der Beschränkungen gibt es Möglichkeiten für Arbeitskräfte aus diesen Ländern, in Deutschland einer Erwerbstätigkeit nachzugehen. Von den Übergangsregelungen völlig ausgenommen ist insbesondere die Ausübung einer selbstständigen Tätigkeit. Ausnahmen gelten auch für bestimmte Branchen (etwa die Informationstechnologie oder Consulting) oder für Führungskräfte und Arbeitnehmer mit hohen fachspezifischen Qualifikationen. Ebenfalls schon seit vielen Jahren gibt es bilaterale Verträge über Kontingent-arbeitskräfte wie Erntehelfer, die nur für eine gewisse Zeit in Deutschland tätig sind. Zudem ist zu berücksichtigen, dass Einwanderer aus Rumänien und Bulgarien – auch wenn sie nicht Arbeitnehmer sind – schon bisher Anspruch auf die Leistungen des Sozialsystems haben, die nicht im Zusammenhang mit dem Status als Arbeitnehmer stehen (v.a. Kindergeld).⁶²

Vor diesem Hintergrund hat sich die Zuwanderung aus Bulgarien und Rumänien bereits seit dem Beitritt zur EU im Jahr 2007 deutlich beschleunigt. Im Jahr 2012 war die gesamte Nettozuwanderung nach Deutschland von 370 000 zu knapp 20% (71 000) auf Migranten aus den beiden Ländern zurückzuführen, obwohl für diese Länder noch bis zum Jahr 2014 die Arbeitnehmerfreizügigkeit nach Deutschland eingeschränkt ist. Es stellt sich daher die Frage, inwiefern

⁶¹ Vgl. Meier, C.-P. (2013), Deutlicher Anstieg der Nettozuwanderung nach Deutschland, Wirtschaftsdienst 93(7), S. 466–470.

⁶² Ein Anspruch auf Hartz IV besteht nach drei Monaten, aber nur dann, wenn der Antragsteller schon in Deutschland gearbeitet hat und sich nicht nur zur Arbeitsuche in Deutschland aufhält.

Abb. 6.2
Ausländische Bevölkerung in Staaten, die 2006 die Freizügigkeitsbeschränkung aufgehoben haben^{a)}
in 1 000 Personen



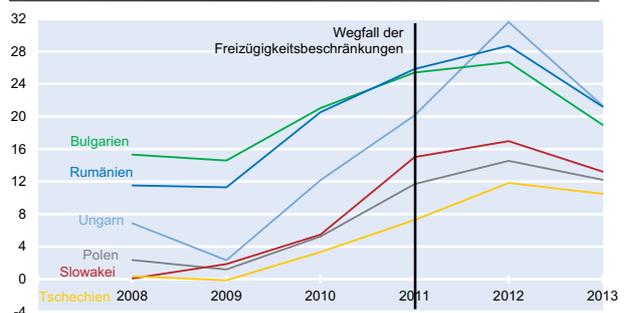
^{a)} Bestand am Jahresende: Spanien, Italien, Griechenland, Finnland, Portugal wurde nicht berücksichtigt, da Daten erst ab 2006 verfügbar sind.
Quellen: OECD; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

nach dem Wegfall der Freizügigkeitsbeschränkung im Jahr 2014 mit beschleunigter Zuwanderung aus diesen Ländern zu rechnen ist.

Anhaltspunkte hierfür können die Auswirkungen des Wegfalls der Freizügigkeitsbeschränkungen gegenüber den Staaten, die bereits 2004 der EU beigetreten sind, auf die Migrationsentwicklung liefern. Unter den EU-15-Staaten waren Großbritannien, Irland und Schweden die einzigen, die bereits unmittelbar nach dem Beitritt ihre Arbeitsmärkte für die Arbeitnehmer aus den Beitrittsländern öffneten. Als Referenzfälle für die Auswirkungen des anstehenden Wegfalls der Freizügigkeitsbeschränkung bieten sich daher Spanien, Italien, Finnland und Griechenland an, die im Jahr 2006 Freizügigkeit gewährten. Es zeigt sich, dass dieser Wegfall keine größere Beschleunigung der Zuwanderung aus Polen, Tschechien, Ungarn und der Slowakei in diese Länder nach sich zog, obwohl die Konjunktur dort in diesen Jahren boomte (vgl. Abb. 6.2). Auch der Wegfall der Freizügigkeitsbeschränkung in Deutschland im Mai 2011 hatte augenscheinlich keinen Einfluss. Zwar beschleunigte sich die Zuwanderung aus Polen, Tschechien, Ungarn und der Slowakei 2011 und 2012, die Zuwächse waren aber nicht höher als die aus Bulgarien und Rumänien, die nicht vom Wegfall der Freizügigkeitsbeschränkung betroffen waren (vgl. Abb. 6.3). Dies deutet darauf hin, dass die Beschleunigung vor allem konjunkturelle Ursachen hatte.

Abb. 6.3
Ausländische Bevölkerung in Deutschland^{a)}
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



^{a)} Bestand am Jahresende: Werte für 2012 und 2013 fortgeschrieben auf Basis der bis Mai 2013 vorliegenden monatlichen Werte des Wanderungssaldos.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2013

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass der Wegfall der Freizügigkeitsbeschränkung für Bulgarien und Rumänien für sich genommen keine nennenswerte Beschleunigung in der Zuwanderung aus diesen Ländern nach sich ziehen wird. Dieses Urteil wird gestützt durch die ökonometrische Analyse von Brücker und Schröder (2012). In einer Panelschätzung, die den ausländischen Bevölkerungsstand in Deutschland aus 51 Ländern über den Zeitraum 1967–2009 erklärt, finden sie keinen signifikanten Einfluss der Freizügigkeitsregelungen in Europa auf die Migration nach Deutschland.⁶³ Gleichwohl deutet die Erfahrung im Bereich der abhängig Beschäftigten darauf hin, dass hier ein deutlicher Anstieg zu erwarten ist.⁶⁴ Dabei ist jedoch unklar, ob vormals Selbständige in abhängige Beschäftigung wechseln oder sich der Anteil der Arbeitnehmer unter den Zuwanderern erhöht.

Vorausschätzung maximal eine Nettozuwanderung von 200 000 Personen (in der Variante W2), während die tatsächliche Zuwanderung in den vergangenen Jahren deutlich darüber lag. Bereits in den zurückliegenden Projektionen ist mit Annahmen über einen höheren Wanderungssaldo gearbeitet worden. Auch die Mittelfristprojektion in diesem Gutachten beruht auf der Setzung einer erhöhten Nettozuwanderung. Im Folgenden wird eine ökonomisch begründete Projektion für den Wanderungssaldo vorgenommen, die sich ändernde wirtschaftliche Rahmenbedingungen in Rechnung stellt. Konkret wird dabei der Wanderungssaldo für das laufende und die kommenden fünf Jahre projiziert. Um daraus Konsequenzen für das Erwerbspersonenpotenzial ableiten zu können, sind außerdem die Folgen einer erhöhten Zuwanderung für die Partizipationsrate zu berücksichtigen.

Projektion der Zuwanderung bis 2018

Im Rahmen ihrer Mittelfristprojektion schätzen die Institute das Erwerbspersonenpotenzial regelmäßig für sechs Jahre voraus (vgl. Kapitel 4). Üblicherweise wird für die Projektion der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter auf die Koordinierte Bevölkerungsvorausschätzung des Statistischen Bundesamtes zurückgegriffen.⁶⁵ Allerdings unterstellt die jüngste

⁶³ Vgl. Brücker, H. und P. J. H. Schröder (2012), International Migration With Heterogeneous Agents: Theory and Evidence for Germany, 1967–2009, *The World Economy* 35(2), S. 152–182; vgl. hierzu auch Zaiceva, A. (2006), Reconciling the Estimates of Potential Migration into the Enlarged European Union, IZA Discussion Paper No. 2519.

⁶⁴ Vgl. Bundesagentur für Arbeit (2013), Auswirkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit und der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt, September 2013. Nürnberg.

⁶⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt (2009), Bevölkerung Deutschlands bis 2060 – 12. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Wiesbaden.

Kasten 6.1

Ein Schätzmodell für die Nettozuwanderung nach Deutschland

Im Rahmen eines quantitativen Modells für die Nettozuwanderung nach Deutschland in Anlehnung an Meier (2013) wird die Nettozuwanderung in Relation zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15 bis 74 Jahre) w auf die Differenz zwischen den (international standardisierten) Arbeitslosenquoten in Deutschland (u) und im »relevanten« Ausland (u^*) regressiert. Das »relevante« Ausland wird näherungsweise durch die Arbeitslosenquoten im übrigen Euroraum (Euroraum ohne Deutschland) und in Großbritannien abgebildet. Als zusätzlicher Regressor wird das Verhältnis von Kurzarbeitern zu Beschäftigten (k) in die Gleichung eingeführt, da der typischerweise sehr rapide Rückgang des Wanderungssaldos in Zeiten von Rezession in Deutschland durch den Unterschied zwischen den Arbeitslosenquoten im In- und Ausland nicht gut beschrieben wird.

Die Schätzung der Regressionsgleichung anhand von Jahresdaten für Westdeutschland (bis 1990) bzw. Deutschland (ab 1991) über den Zeitraum von 1975 bis 2012 ergibt (t -Statistiken in Klammern unter den Koeffizienten):¹

$$w_t = 0,0025 + 0,356 w_{t-1} - 0,113 (u - u^*)_{t-1}$$

(8,08) (4,95) (5,91)

$$+ 0,082 (u - u^*)_{t-2} - 0,149 k_t + 0,005 SA_t + e_t$$

(3,84) (7,45) (7,26)

$T: 1975 - 2012$ $\bar{R}^2 = 0,929$ $DW = 2,19$
 $AR(1) = 0,54$ $AR(4) = 0,33$ $AP(1995) = 0,83$

Dabei kontrolliert die Variable SA, die von 1988 bis 1993 den Wert eins annimmt und sonst 0 ist, für die Spätaussiedler- und Asylsuchendenwelle jener Zeit. Die marginalen Signifikanzniveaus der beiden Tests auf Residuenautokorrelation erster sowie erster bis vierter Ordnung ($AR(1)$, $AR(4)$) zeigen keine Fehlspezifikation der Dynamik an, der Andrews-Ploberger-Test (AP) auf Strukturbruch zu einem unbekanntem Zeitpunkt erreicht sein Maximum im Jahr 1995, ist aber insignifikant.

Den Schätzergebnissen zufolge ist Deutschland in konjunkturell »normalen« Zeiten, also wenn die Arbeitslosenquote hierzulande dem gewichteten Durchschnitt der Arbeitslosenquoten des übrigen Euroraums und Großbritanniens entspricht, ein Nettozuwanderungsland. Die Konstante der Gleichung ist positiv. Dies ist grundsätzlich plausibel, immerhin hat Deutschland weltweit eines der höchsten Pro-Kopf-Einkommen. Der Schätzwert impliziert beim aktuellen Bevölkerungsstand eine nicht-konjunkturbedingte Nettozuwanderung von $0,0025 / (1 - 0,356) \times$ (Bevölkerung zwischen 15 und 74 im Jahr 2012) = 243 000 Personen pro Jahr. Allerdings ist bei der Interpretation die oben angesprochene Überschätzung des Wanderungssaldos zu beachten.

¹ Die Gleichung enthält außerdem eine 0/1-Variable. Sie fängt auf, dass in den Jahren 2008 und 2009 die Melderegister bereinigt wurden und der Wanderungssaldo für diese Jahre nicht mit den Vorjahren vergleichbar ist.

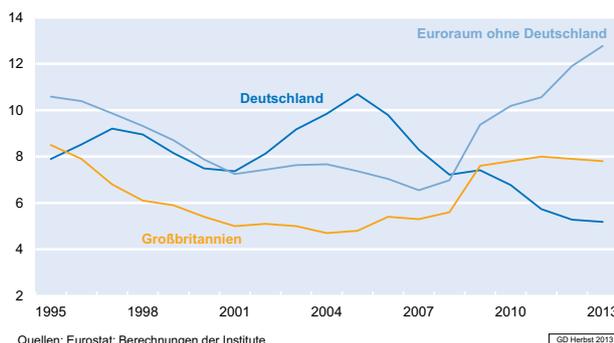
Projektion der Zuwanderung

Für die Projektion der Nettozuwanderung stützen sich die Institute auf eine Variante des von Meier (2013) vorgestellten Ansatzes (vgl. Kasten 6.1). Obwohl einfach, dürfte das Modell geeignet sein, die Schwankungen der Nettozuwanderung nach Deutschland abzubilden. Die relative Attraktivität Deutschlands im Konjunkturverlauf wird durch den Unterschied zwischen der deutschen Arbeitslosenquote und den Arbeitslosenquoten im übrigen Euroraum und in Großbritannien aufgefangen. Die Konstante der Gleichung erfasst zeitinvariante Faktoren. Dem liegt unter anderem die Annahme zugrunde, dass sich strukturelle Einkommensunterschiede zwischen Ländern nur langsam verändern.

In der zurückliegenden Dekade war die Nettozuwanderung nach Deutschland ungewöhnlich niedrig. Dies erklärt sich dem Modellansatz zufolge durch die unterschiedliche Arbeitsmarktentwicklung hierzulande im Vergleich zum EU-Ausland. Zwischen 2002 und 2008 lag die Arbeitslosenquote in Deutschland zum Teil merklich oberhalb der Arbeitslosenquote im übrigen Euroraum. Gegenüber Großbritannien ergab sich die Differenz schon Mitte der 1990er Jahre und war zudem ausgeprägter als gegenüber dem Euroraum (vgl. Abb. 6.4). In jedem Fall war der Anreiz für eine Zuwanderung nach Deutschland deutlich vermindert, während erhebliche ökonomische Anreize zur Abwanderung aus Deutschland bestanden.

Seit dem Jahr 2009 hat sich die Situation aber erkennbar verändert. Zum einen ist die Arbeitslosenquote in Deutschland tendenziell weiter gesunken. Zum anderen ist im Zuge der Großen Rezession und der Schuldenkrise im Euroraum die Arbeitslosenquote in Großbritannien und vor al-

Abb. 6.4
Arbeitslosenquoten in Deutschland, im übrigen Euroraum und in Großbritannien in % (ILO-Konzept)



Tab 6.1
Projektion und Szenarien für die Nettozuwanderung

| Jahr | Arbeitslosenquote in % (ILO-Konzept) | | | Wanderungssaldo in 1 000 Personen |
|--|--------------------------------------|----------|----------------|-----------------------------------|
| | Deutschland | Euroraum | Großbritannien | |
| Basisszenario | | | | |
| 2013 | 5,3 | 14,2 | 7,8 | 399 |
| 2014 | 5,3 | 14,5 | 7,6 | 466 |
| 2015 | 5,3 | 13,5 | 7,3 | 452 |
| 2016 | 5,3 | 12,5 | 7,0 | 391 |
| 2017 | 5,3 | 11,5 | 6,8 | 352 |
| 2018 | 5,3 | 10,5 | 6,5 | 321 |
| Summe (2013–2018) | | | | 2 381 |
| Szenario mit hoher Differenz in den Arbeitslosenquoten | | | | |
| 2013 | 5,3 | 14,2 | 7,8 | 399 |
| 2014 | 5,3 | 14,5 | 7,6 | 466 |
| 2015 | 4,8 | 14,0 | 7,5 | 452 |
| 2016 | 4,3 | 13,5 | 7,5 | 441 |
| 2017 | 3,8 | 13,0 | 7,5 | 440 |
| 2018 | 3,3 | 12,5 | 7,5 | 440 |
| Summe (2013–2018) | | | | 2 637 |
| Szenario mit geringer Differenz in den Arbeitslosenquoten | | | | |
| 2013 | 5,3 | 14,2 | 7,8 | 399 |
| 2014 | 5,3 | 14,5 | 7,6 | 466 |
| 2015 | 5,8 | 13,0 | 7,0 | 452 |
| 2016 | 6,2 | 11,5 | 6,5 | 309 |
| 2017 | 6,7 | 10,0 | 6,0 | 232 |
| 2018 | 7,2 | 8,5 | 5,5 | 165 |
| Summe (2013–2018) | | | | 2 022 |

Quelle: Berechnungen der Institute.

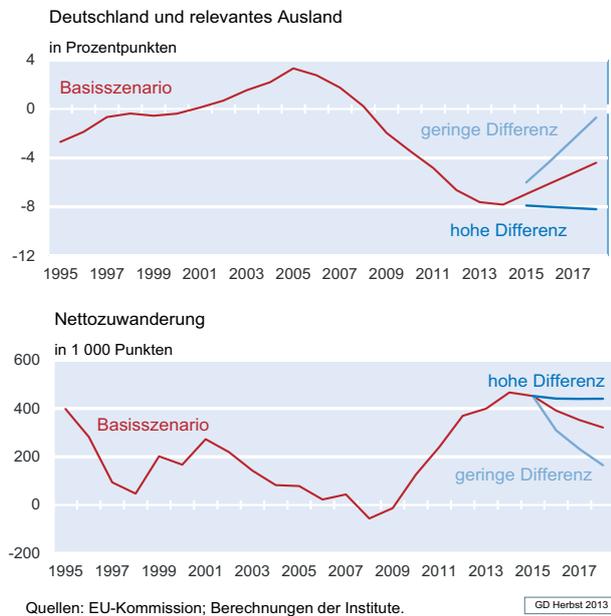
GD Herbst 2013

lem im übrigen Euroraum deutlich gestiegen. Diese dramatischen Veränderungen auf den Arbeitsmärkten in Europa spiegeln sich im deutschen Wanderungssaldo bis zum aktuellen Rand.

Während die Arbeitslosigkeit in Deutschland im laufenden Jahr, nach den deutlichen Rückgängen in den Vorjahren, in etwa stagniert, ist sie im übrigen Euroraum weiter gestiegen. Die Arbeitslosenquote dürfte mit 14,2% in diesem Jahr einen neuen Höchststand erreicht haben. Ungeachtet erster Anzeichen für eine konjunkturelle Belebung im Euroraum dürfte sie im Durchschnitt des kommenden Jahres abermals etwas höher liegen. In Großbritannien dürfte die Arbeitslosenquote im Jahr 2013 erstmals wieder leicht sinken und für das Jahr 2014 ist ein weiterer leichter Rückgang zu erwarten. Vor diesem Hintergrund ergibt sich auf der Basis der obigen Gleichung eine beschleunigte Zunahme der Nettozuwanderung. Nach 369 000 Personen im Jahr 2012 dürften im laufenden Jahr knapp 400 000 und im Jahr 2014 rund 450 000 Personen per saldo nach Deutschland zuwandern.

Um den mittelfristigen Verlauf der Nettozuwanderung abzuleiten, unterstellen die Institute, dass sich die Konjunktur

Abb. 6.5
Szenarien für die Arbeitslosenquoten im In- und Ausland und Nettozuwanderung



im übrigen Euroraum beginnend mit dem kommenden Jahr erholt. Ab 2015 dürfte die Arbeitslosenquote dort zu sinken beginnen. Für Großbritannien ist ebenfalls mit einer Abnahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Die Arbeitslosenquote in Deutschland dürfte vor dem Hintergrund der in Kapitel 4 (Mittelfristige Projektion) skizzierten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung dagegen stagnieren. Dabei spielt auch die weitere Nettozuwanderung eine Rolle, die ihrerseits auf die Arbeitslosenquote zurückwirkt.⁶⁶

Freilich ist insbesondere mit Blick auf die Mittelfrist sehr ungewiss, wie rasch sich die Besserung am Arbeitsmarkt im übrigen Euroraum und in Großbritannien vollziehen wird und welche Dynamik am deutschen Arbeitsmarkt zu erwarten ist. Dieser Unsicherheit tragen die Institute Rechnung, indem sie für die Jahre 2015 bis 2018 verschiedene Szenarien für die Arbeitslosenquoten im In- und Ausland hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf den deutschen Wanderungssaldo untersuchen. Im Basisszenario ist unterstellt, dass die Arbeitslosenquote im übrigen Euroraum ausgehend von ihrem zyklischen Hoch im Jahr 2014 in den Folgejahren um jeweils einen Prozentpunkt sinkt. Für die Arbeitslosenquoten in Großbritannien ist ein Rückgang um 1/4 Prozentpunkt je Jahr unterstellt. Unter diesen Annahmen dürfte die Nettozuwanderung ab 2015 wieder leicht sinken und bis 2018 auf 320 000 Personen abnehmen

⁶⁶ Diese Rückwirkungen werden hier zwar nicht explizit modelliert, sind aber in den betrachteten Szenarien implizit enthalten.

(vgl. Tab. 6.1). Über den gesamten Zeitraum von 2013 bis 2018 dürften – dem Schätzmodell zufolge – per saldo insgesamt knapp 2,4 Millionen Personen nach Deutschland zuwandern.

Noch stärker wäre die Zuwanderung, wenn die Arbeitslosigkeit im übrigen Euroraum und in Großbritannien weniger stark sänke, im Inland dafür aber zurückginge. Für dieses Alternativszenario ist unterstellt, dass die Arbeitslosenquote im übrigen Euroraum ab 2015 nur um 1/2 Prozentpunkt und in Großbritannien gar nicht zurück geht, während sie in Deutschland pro Jahr um 1/2 Prozentpunkt fällt. In der Folge würde sich der Wanderungssaldo nach 2014 nicht nennenswert verringern (vgl. Abb. 6.5). Über den Gesamtzeitraum ergäbe sich eine Nettozuwanderung von reichlich 2,6 Millionen Personen. Bei einer stärkeren Erholung der Arbeitsmärkte im übrigen Euroraum und in Großbritannien – hier abgebildet durch jährliche Abnahmen der Arbeitslosenquoten um 1,5 bzw. 0,5 Prozentpunkte – und einem Anstieg der deutschen Arbeitslosenquote um 1/2 Prozentpunkt je Jahr würde die Gesamtzuwanderung reichlich 2 Millionen Personen betragen.

Zur Erwerbsbeteiligung der Zuwanderer

Maßgeblich für die Frage, in welchem Maße sich die erhöhte Zuwanderung auf das Erwerbspotenzial auswirkt, ist das Erwerbsverhalten der Zuwanderer. Auskünfte über die Erwerbsbeteiligung enthält die auf Registerdaten beruhende amtliche Statistik nicht. Hier hilft der Mikrozensus weiter, mit dem per Umfrage entsprechende Informationen erfasst werden. Für die Analyse wurden die Daten für die Jahre 2010 und 2011 ausgewertet. Die Erwerbsbeteiligung der Zuwanderer aus den wichtigsten Herkunftsregionen ist generell ähnlich hoch wie bei der Bevölkerung ins-

Tab. 6.2
Erwerbsquoten und Anteile an allen Erwerbspersonen nach wichtigen Herkunftsregionen^{a)}
in %

| | Erwerbsquote | Anteil an betrachteten Einwanderergruppen |
|--|--------------|---|
| Alte EU ^{b)} | 69,7 | 21,6 |
| Südeuropa ^{c)} | 66,4 | 15,3 |
| 2004 der EU beigetretene osteuropäische Länder | 73,7 | 31,7 |
| Bulgarien, Rumänien | 65,5 | 12,7 |
| Übriges Europa | 46,8 | 14,7 |
| Türkei | 37,8 | 4,1 |
| Insgesamt | 65,2 | – |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | |
| Deutschland | 66,6 | – |

^{a)} Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren, die in den Jahren 2010 und 2011 zugezogen sind. – ^{b)} Benelux, Österreich, Großbritannien, Irland, Dänemark, Schweden, Finnland, Frankreich. – ^{c)} Italien, Griechenland, Spanien, Portugal, Zypern.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Mikrozensus; Berechnungen der Institute. GD Herbst 2013

gesamt (vgl. Tab. 6.2). Bezogen auf alle Personen zwischen 15 und 74 Jahren weisen die Zuwanderer aus den im Jahr 2004 zur EU beigetretenen Ländern die höchste Partizipationsrate auf. Geringer ist sie bei den aus anderen Teilen der EU Zugezogenen und insbesondere ist sie auch geringer bei Bulgarien und Rumänien. Unter der Annahme einer ähnlichen Zusammensetzung der Zuwanderung wie in den Jahren 2010 und 2011 dürfte die Erwerbsbeteiligung der Immigranten alles in allem ähnlich hoch sein wie die der deutschen Bevölkerung.

Auswirkungen einer verstärkten Nettozuwanderung auf die Gesamtwirtschaft

Wanderungsbewegungen in der hier abgeleiteten Größenordnung bleiben nicht ohne gesamtwirtschaftliche Auswirkungen. Die damit einhergehende Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials impliziert eine Zunahme des Produktionspotenzials. Da sich der Kapitalstock langfristig endogen an Veränderungen des Arbeitseinsatzes und der durch den technischen Fortschritt bedingten Zunahme der Arbeitsproduktivität anpassen dürfte, geht eine Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials um 1% in der langen Frist mit einer Steigerung des Produktionspotenzials in etwa dieser Größenordnung einher. Letzteres gilt allerdings nur, sofern die Zuwanderung die Höhe des Arbeitseinsatzes nicht noch über andere Kanäle beeinflusst. So kann die durchschnittliche Qualifikation der Zuwanderer Einfluss auf die Arbeitsproduktivität haben.

Die mit der Zuwanderung verbundene Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials hat makroökonomische Rückwirkungen. Nicht zuletzt könnte sie dazu beitragen, Engpässe in Segmenten des Arbeitsmarktes zu beseitigen. Insbesondere dürften dadurch die Lohnsteigerungen in den nächsten Jahren geringer ausfallen, als es ohne die verstärkte Zuwanderung der Fall gewesen wäre. In der Folge wäre der Preisauftrieb geringer und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im Ausland verbesserte sich, wodurch der Außenbeitrag stimuliert würde. Alles in allem werden die Anpassungen dafür sorgen, dass sich die mit der Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials einhergehende Zunahme des Produktionspotenzials langfristig in einem höheren Bruttoinlandsprodukt niederschlägt.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR, 2012

| | Gegenstand der Nachweisung | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Private Haushalte und private Org. o.E. | Übrige Welt |
|----------------|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|-------------|
| 1 = | Bruttowertschöpfung | 2 386,8 | 1 574,4 | 246,4 | 565,9 | – |
| 2 – | Abschreibungen | 402,1 | 230,8 | 46,0 | 125,3 | – |
| 3 = | Nettowertschöpfung 1) | 1 984,7 | 1 343,6 | 200,4 | 440,6 | – 157,9 |
| 4 – | Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 1 375,9 | 968,5 | 203,8 | 203,6 | 10,9 |
| 5 – | Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 19,0 | 9,8 | 0,1 | 9,2 | – |
| 6 + | Empfangene sonstige Subventionen | 24,2 | 22,3 | 0,3 | 1,6 | – |
| 7 = | Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 613,9 | 387,7 | – 3,2 | 229,4 | – 168,8 |
| 8 + | Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 1 377,6 | – | – | 1 377,6 | 9,1 |
| 9 – | Geleistete Subventionen | 24,6 | – | 24,6 | – | 5,6 |
| 10 + | Empfangene Produktions- und Importabgaben | 298,3 | – | 298,3 | – | 6,3 |
| 11 – | Geleistete Vermögenseinkommen | 847,0 | 735,4 | 63,8 | 47,8 | 190,2 |
| 12 + | Empfangene Vermögenseinkommen | 909,7 | 469,9 | 22,8 | 416,9 | 127,4 |
| 13 = | Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 2 328,0 | 122,2 | 229,5 | 1 976,2 | – 221,6 |
| 14 – | Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 314,4 | 72,1 | – | 242,2 | 5,4 |
| 15 + | Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 319,4 | – | 319,4 | – | 0,3 |
| 16 – | Geleistete Sozialbeiträge | 538,7 | – | – | 538,7 | 3,0 |
| 17 + | Empfangene Sozialbeiträge | 539,6 | 90,1 | 448,9 | 0,6 | 2,1 |
| 18 – | Geleistete monetäre Sozialleistungen | 485,3 | 54,4 | 430,3 | 0,6 | 0,4 |
| 19 + | Empfangene monetäre Sozialleistungen | 479,0 | – | – | 479,0 | 6,7 |
| 20 – | Geleistete sonstige laufende Transfers | 201,8 | 76,1 | 57,1 | 68,6 | 5,9 |
| 21 + | Empfangene sonstige laufende Transfers | 168,4 | 76,8 | 17,4 | 74,1 | 39,3 |
| 22 = | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 294,3 | 86,5 | 527,9 | 1 679,9 | – 187,9 |
| 23 – | Konsumausgaben | 2 048,2 | – | 514,4 | 1 533,9 | – |
| 24 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 30,5 | – | 30,5 | – |
| 25 = | Sparen | 246,0 | 56,1 | 13,5 | 176,5 | – 187,9 |
| 26 – | Geleistete Vermögenstransfers | 37,8 | 3,9 | 27,8 | 6,1 | 3,5 |
| 27 + | Empfangene Vermögenstransfers | 36,0 | 16,9 | 10,5 | 8,6 | 5,4 |
| 28 – | Bruttoinvestitionen | 460,3 | 252,1 | 41,4 | 166,8 | – |
| 29 + | Abschreibungen | 402,1 | 230,8 | 46,0 | 125,3 | – |
| 30 – | Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | – | 0,5 | – 1,4 | 0,9 | – |
| 31 = | Finanzierungssaldo | 186,0 | 47,3 | 2,3 | 136,5 | – 186,0 |
| Nachrichtlich: | | | | | | |
| 32 | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 294,3 | 86,5 | 527,9 | 1 679,9 | – 187,9 |
| 33 – | Geleistete soziale Sachtransfers | 328,1 | – | 328,1 | – | – |
| 34 + | Empfangene soziale Sachtransfers | 328,1 | – | – | 328,1 | – |
| 35 = | Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 2 294,3 | 86,5 | 199,7 | 2 008,0 | – 187,9 |
| 36 – | Konsum 2) | 2 048,2 | – | 186,2 | 1 862,0 | – |
| 37 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 30,5 | – | 30,5 | – |
| 38 = | Sparen | 246,0 | 56,1 | 13,5 | 176,5 | – 187,9 |

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
² 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 Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014 Prognose der Institute.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR, 2013

| | Gegenstand der Nachweisung | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Private Haushalte und private Org. o.E. | Übrige Welt |
|------|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|-------------|
| 1 = | Bruttowertschöpfung | 2 454,0 | 1 619,6 | 251,9 | 582,6 | – |
| 2 – | Abschreibungen | 410,0 | 234,2 | 47,3 | 128,5 | – |
| 3 = | Nettowertschöpfung 1) | 2 044,0 | 1 385,4 | 204,6 | 454,1 | – 165,0 |
| 4 – | Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 1 415,6 | 997,6 | 207,9 | 210,0 | 11,2 |
| 5 – | Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 18,7 | 9,2 | 0,1 | 9,4 | – |
| 6 + | Empfangene sonstige Subventionen | 24,1 | 22,3 | 0,2 | 1,5 | – |
| 7 = | Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 633,8 | 400,9 | – 3,2 | 236,1 | – 176,2 |
| 8 + | Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 1 417,6 | – | – | 1 417,6 | 9,3 |
| 9 – | Geleistete Subventionen | 24,7 | – | 24,7 | – | 5,5 |
| 10 + | Empfangene Produktions- und Importabgaben | 303,1 | – | 303,1 | – | 6,5 |
| 11 – | Geleistete Vermögenseinkommen | 837,5 | 729,2 | 62,5 | 45,8 | 192,0 |
| 12 + | Empfangene Vermögenseinkommen | 903,0 | 460,6 | 21,8 | 420,7 | 126,5 |
| 13 = | Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 2 395,3 | 132,3 | 234,5 | 2 028,5 | – 231,6 |
| 14 – | Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 329,0 | 72,0 | – | 257,1 | 7,4 |
| 15 + | Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 336,1 | – | 336,1 | – | 0,3 |
| 16 – | Geleistete Sozialbeiträge | 549,5 | – | – | 549,5 | 3,1 |
| 17 + | Empfangene Sozialbeiträge | 550,6 | 92,3 | 457,8 | 0,6 | 1,9 |
| 18 – | Geleistete monetäre Sozialleistungen | 496,4 | 55,8 | 440,0 | 0,6 | 0,4 |
| 19 + | Empfangene monetäre Sozialleistungen | 490,0 | – | – | 490,0 | 6,9 |
| 20 – | Geleistete sonstige laufende Transfers | 209,3 | 78,9 | 60,9 | 69,5 | 6,0 |
| 21 + | Empfangene sonstige laufende Transfers | 173,9 | 80,5 | 17,7 | 75,7 | 41,4 |
| 22 = | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 361,7 | 98,3 | 545,2 | 1 718,2 | – 198,0 |
| 23 – | Konsumausgaben | 2 107,6 | – | 533,5 | 1 574,1 | – |
| 24 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 30,9 | – | 30,9 | – |
| 25 = | Sparen | 254,1 | 67,4 | 11,7 | 175,0 | – 198,0 |
| 26 – | Geleistete Vermögenstransfers | 35,8 | 4,2 | 25,8 | 5,8 | 3,1 |
| 27 + | Empfangene Vermögenstransfers | 33,6 | 15,5 | 10,2 | 7,9 | 5,3 |
| 28 – | Bruttoinvestitionen | 466,2 | 252,9 | 41,9 | 171,5 | – |
| 29 + | Abschreibungen | 410,0 | 234,2 | 47,3 | 128,5 | – |
| 30 – | Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | – | 0,4 | – 1,4 | 1,0 | – |
| 31 = | Finanzierungssaldo | 195,8 | 59,7 | 3,0 | 133,1 | – 195,8 |
| | Nachrichtlich: | | | | | |
| 32 = | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 361,7 | 98,3 | 545,2 | 1 718,2 | – 198,0 |
| 33 – | Geleistete soziale Sachtransfers | 342,1 | – | 342,1 | – | – |
| 34 + | Empfangene soziale Sachtransfers | 342,1 | – | – | 342,1 | – |
| 35 = | Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 2 361,7 | 98,3 | 203,1 | 2 060,3 | – 198,0 |
| 36 – | Konsum 2) | 2 107,6 | – | 191,4 | 1 916,2 | – |
| 37 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 30,9 | – | 30,9 | – |
| 38 = | Sparen | 254,1 | 67,4 | 11,7 | 175,0 | – 198,0 |

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014 Prognose der Institute.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR, 2014

| | Gegenstand der Nachweisung | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Private Haushalte und private Org. o.E. | Übrige Welt |
|----------------|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|-------------|
| 1 | = Bruttowertschöpfung | 2 551,0 | 1 685,4 | 258,4 | 607,1 | – |
| 2 | – Abschreibungen | 420,3 | 239,6 | 48,6 | 132,1 | – |
| 3 | = Nettowertschöpfung 1) | 2 130,7 | 1 445,9 | 209,8 | 475,0 | – 164,9 |
| 4 | – Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 1 461,2 | 1 031,1 | 213,1 | 217,0 | 11,6 |
| 5 | – Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 19,3 | 9,6 | 0,1 | 9,6 | – |
| 6 | + Empfangene sonstige Subventionen | 23,8 | 22,1 | 0,2 | 1,5 | – |
| 7 | = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 674,0 | 427,3 | – 3,2 | 249,9 | – 176,5 |
| 8 | + Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 1 463,3 | – | – | 1 463,3 | 9,5 |
| 9 | – Geleistete Subventionen | 24,6 | – | 24,6 | – | 5,5 |
| 10 | + Empfangene Produktions- und Importabgaben | 309,8 | – | 309,8 | – | 6,5 |
| 11 | – Geleistete Vermögenseinkommen | 854,5 | 746,4 | 61,8 | 46,3 | 196,0 |
| 12 | + Empfangene Vermögenseinkommen | 922,5 | 469,5 | 21,9 | 431,2 | 128,0 |
| 13 | = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 2 490,5 | 150,3 | 242,0 | 2 098,1 | – 234,0 |
| 14 | – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 341,9 | 73,2 | – | 268,7 | 7,7 |
| 15 | + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 349,3 | – | 349,3 | – | 0,3 |
| 16 | – Geleistete Sozialbeiträge | 563,9 | – | – | 563,9 | 3,4 |
| 17 | + Empfangene Sozialbeiträge | 565,6 | 95,5 | 469,5 | 0,6 | 1,7 |
| 18 | – Geleistete monetäre Sozialleistungen | 507,0 | 57,8 | 448,7 | 0,6 | 0,5 |
| 19 | + Empfangene monetäre Sozialleistungen | 500,4 | – | – | 500,4 | 7,1 |
| 20 | – Geleistete sonstige laufende Transfers | 209,9 | 78,4 | 61,7 | 69,8 | 6,0 |
| 21 | + Empfangene sonstige laufende Transfers | 175,5 | 80,9 | 18,1 | 76,5 | 40,3 |
| 22 | = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 458,5 | 117,4 | 568,5 | 1 772,6 | – 202,0 |
| 23 | – Konsumausgaben | 2 175,6 | – | 550,6 | 1 625,0 | – |
| 24 | + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 31,6 | – | 31,6 | – |
| 25 | = Sparen | 282,9 | 85,8 | 18,0 | 179,2 | – 202,0 |
| 26 | – Geleistete Vermögenstransfers | 35,4 | 4,2 | 25,2 | 6,1 | 3,1 |
| 27 | + Empfangene Vermögenstransfers | 33,3 | 15,0 | 10,4 | 7,9 | 5,3 |
| 28 | – Bruttoinvestitionen | 501,2 | 272,4 | 45,5 | 183,2 | – |
| 29 | + Abschreibungen | 420,3 | 239,6 | 48,6 | 132,1 | – |
| 30 | – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | – | 0,4 | – 1,4 | 1,0 | – |
| 31 | = Finanzierungssaldo | 199,9 | 63,4 | 7,7 | 128,8 | – 199,9 |
| Nachrichtlich: | | | | | | |
| 32 | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 2 458,5 | 117,4 | 568,5 | 1 772,6 | – 202,0 |
| 33 | – Geleistete soziale Sachtransfers | 353,1 | – | 353,1 | – | – |
| 34 | + Empfangene soziale Sachtransfers | 353,1 | – | – | 353,1 | – |
| 35 | = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 2 458,5 | 117,4 | 215,4 | 2 125,7 | – 202,0 |
| 36 | – Konsum 2) | 2 175,6 | – | 197,5 | 1 978,1 | – |
| 37 | + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 31,6 | – | 31,6 | – |
| 38 | = Sparen | 282,9 | 85,8 | 18,0 | 179,2 | – 202,0 |

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014 Prognose der Institute.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2013 | | 2014 | |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

| | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| Erwerbstätige | 1,1 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,7 |
| Arbeitsvolumen | 0,2 | 0,2 | 0,6 | - 0,3 | 0,7 | 0,5 | 0,7 |
| Arbeitszeit je Erwerbstätigen | - 0,9 | - 0,4 | 0,0 | - 0,9 | 0,2 | - 0,1 | 0,0 |
| Produktivität ¹ | 0,4 | 0,2 | 1,2 | 0,0 | 0,4 | 1,1 | 1,2 |
| Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt | 0,7 | 0,4 | 1,8 | - 0,3 | 1,2 | 1,6 | 1,9 |

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd.EUR

| | | | | | | | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Konsumausgaben | 2 048,2 | 2 107,6 | 2 175,6 | 1 023,2 | 1 084,4 | 1 055,8 | 1 119,8 |
| Private Haushalte ² | 1 533,9 | 1 574,1 | 1 625,0 | 764,0 | 810,0 | 788,7 | 836,3 |
| Staat | 514,4 | 533,5 | 550,6 | 259,1 | 274,4 | 267,1 | 283,5 |
| Anlageinvestitionen | 470,6 | 473,5 | 506,0 | 221,4 | 252,2 | 237,8 | 268,3 |
| Ausrüstungen | 175,0 | 172,0 | 185,0 | 81,3 | 90,7 | 86,0 | 99,0 |
| Bauten | 266,1 | 271,6 | 289,9 | 125,8 | 145,8 | 136,8 | 153,1 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 29,4 | 30,0 | 31,1 | 14,3 | 15,7 | 14,9 | 16,2 |
| Vorratsveränderung ³ | - 10,3 | - 7,4 | - 4,9 | 4,5 | - 11,9 | 4,5 | - 9,3 |
| Inländische Verwendung | 2 508,5 | 2 573,7 | 2 676,8 | 1 249,0 | 1 324,7 | 1 298,1 | 1 378,7 |
| Außenbeitrag | 157,9 | 165,0 | 164,9 | 86,8 | 78,1 | 86,8 | 78,0 |
| Exporte | 1 381,0 | 1 381,9 | 1 457,4 | 684,9 | 697,0 | 712,8 | 744,6 |
| Importe | 1 223,1 | 1 216,9 | 1 292,6 | 598,0 | 618,9 | 626,0 | 666,6 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 666,4 | 2 738,7 | 2 841,6 | 1 335,8 | 1 402,9 | 1 384,9 | 1 456,7 |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2005)

a) Mrd. EUR

| | | | | | | | |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Konsumausgaben | 1 861,0 | 1 877,8 | 1 902,3 | 918,6 | 959,2 | 930,8 | 971,5 |
| Private Haushalte ² | 1 392,3 | 1 405,0 | 1 424,9 | 684,7 | 720,3 | 694,7 | 730,2 |
| Staat | 468,8 | 472,9 | 477,6 | 234,0 | 238,9 | 236,2 | 241,4 |
| Anlageinvestitionen | 431,3 | 429,1 | 451,6 | 200,2 | 228,9 | 211,4 | 240,2 |
| Ausrüstungen | 176,6 | 172,7 | 184,8 | 80,8 | 91,9 | 85,1 | 99,7 |
| Bauten | 220,5 | 220,9 | 230,1 | 102,7 | 118,2 | 108,7 | 121,4 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 32,7 | 33,6 | 35,2 | 15,9 | 17,8 | 16,7 | 18,5 |
| Inländische Verwendung | 2 288,9 | 2 306,8 | 2 355,8 | 1 130,1 | 1 176,7 | 1 153,3 | 1 202,5 |
| Exporte | 1 289,5 | 1 295,5 | 1 360,5 | 640,5 | 655,0 | 667,0 | 693,4 |
| Importe | 1 106,4 | 1 119,9 | 1 189,7 | 547,1 | 572,8 | 576,7 | 613,0 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 471,8 | 2 482,1 | 2 525,7 | 1 223,3 | 1 258,8 | 1 243,0 | 1 282,7 |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2013 | | 2014 | |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2005=100)

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

| | | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Primäreinkommen der privaten Haushalte ² | 1 976,2 | 2 028,5 | 2 098,1 | 992,4 | 1 036,1 | 1 028,4 | 1 069,7 |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber | 251,0 | 256,1 | 263,2 | 123,9 | 132,3 | 127,8 | 135,4 |
| Bruttolöhne und -gehälter | 1 126,6 | 1 161,4 | 1 200,1 | 553,0 | 608,4 | 573,0 | 627,1 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 598,6 | 611,0 | 634,8 | 315,6 | 295,4 | 327,6 | 307,2 |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren | 351,8 | 366,8 | 392,4 | 162,5 | 204,3 | 171,5 | 220,9 |
| Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen) | 2 328,0 | 2 395,3 | 2 490,5 | 1 154,8 | 1 240,5 | 1 199,8 | 1 290,6 |
| Abschreibungen | 402,1 | 410,0 | 420,3 | 204,7 | 205,4 | 209,6 | 210,7 |
| Bruttonationaleinkommen | 2 730,1 | 2 805,3 | 2 910,7 | 1 359,5 | 1 445,8 | 1 409,4 | 1 501,3 |
| nachrichtlich: | | | | | | | |
| Volkseinkommen | 2 054,3 | 2 116,9 | 2 205,3 | 1 017,5 | 1 099,4 | 1 058,9 | 1 146,4 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 676,6 | 699,4 | 742,0 | 340,7 | 358,7 | 358,2 | 383,9 |
| Arbeitnehmerentgelt | 1 377,6 | 1 417,6 | 1 463,3 | 676,8 | 740,7 | 700,8 | 762,5 |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) Mrd.EUR

| | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Masseneinkommen | 1 141,1 | 1 171,6 | 1 204,8 | 562,8 | 608,8 | 579,3 | 625,5 |
| Nettolöhne und -gehälter | 751,9 | 773,4 | 797,6 | 364,0 | 409,4 | 376,4 | 421,1 |
| Monetäre Sozialleistungen | 479,0 | 490,0 | 500,4 | 244,9 | 245,1 | 249,6 | 250,8 |
| abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern | 89,8 | 91,8 | 93,2 | 46,1 | 45,7 | 46,8 | 46,4 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 598,6 | 611,0 | 634,8 | 315,6 | 295,4 | 327,6 | 307,2 |
| Sonstige Transfers (Saldo) ⁵ | -59,8 | -64,4 | -67,0 | -31,7 | -32,7 | -33,2 | -33,8 |
| Verfügbares Einkommen | 1 679,9 | 1 718,2 | 1 772,6 | 846,7 | 871,5 | 873,7 | 898,9 |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | 30,5 | 30,9 | 31,6 | 15,2 | 15,7 | 15,5 | 16,1 |
| Konsumausgaben | 1 533,9 | 1 574,1 | 1 625,0 | 764,0 | 810,0 | 788,7 | 836,3 |
| Sparen | 176,5 | 175,0 | 179,2 | 97,8 | 77,2 | 100,5 | 78,7 |
| Sparquote (%) ⁶ | 10,3 | 10,0 | 9,9 | 11,3 | 8,7 | 11,3 | 8,6 |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2013 | | 2014 | |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd.EUR

| | | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Einnahmen | | | | | | | |
| Steuern | 617,7 | 639,2 | 659,0 | 321,4 | 317,8 | 330,2 | 328,8 |
| Sozialbeiträge | 448,9 | 457,8 | 469,5 | 222,8 | 235,0 | 229,0 | 240,5 |
| Vermögenseinkommen | 22,8 | 21,8 | 21,9 | 11,6 | 10,2 | 12,1 | 9,8 |
| Sonstige Transfers | 17,4 | 17,7 | 18,1 | 8,2 | 9,5 | 8,4 | 9,7 |
| Vermögenstransfers | 10,5 | 10,2 | 10,4 | 4,6 | 5,7 | 4,7 | 5,7 |
| Verkäufe | 76,1 | 76,8 | 78,1 | 35,9 | 40,9 | 36,5 | 41,5 |
| Sonstige Subventionen | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Insgesamt | 1 193,8 | 1 223,8 | 1 257,1 | 604,5 | 619,3 | 621,0 | 636,1 |
| Ausgaben | | | | | | | |
| Vorleistungen ⁸ | 344,1 | 358,5 | 370,2 | 173,3 | 185,2 | 178,8 | 191,4 |
| Arbeitnehmerentgelt | 203,8 | 207,9 | 213,1 | 99,7 | 108,2 | 102,1 | 111,0 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | 63,8 | 62,5 | 61,8 | 30,6 | 31,8 | 30,3 | 31,5 |
| Subventionen | 24,6 | 24,7 | 24,6 | 12,0 | 12,7 | 12,0 | 12,7 |
| Monetäre Sozialleistungen | 430,3 | 440,0 | 448,7 | 220,2 | 219,8 | 224,1 | 224,6 |
| Sonstige laufende Transfers | 57,1 | 60,9 | 61,7 | 34,2 | 26,7 | 34,4 | 27,3 |
| Vermögenstransfers | 27,8 | 25,8 | 25,2 | 9,7 | 16,0 | 10,2 | 15,0 |
| Bruttoinvestitionen | 41,4 | 41,9 | 45,5 | 16,8 | 25,1 | 19,8 | 25,7 |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | - 1,4 | - 1,4 | - 1,4 | - 0,7 | - 0,7 | - 0,7 | - 0,8 |
| Insgesamt | 1 191,5 | 1 220,7 | 1 249,4 | 596,0 | 624,8 | 611,1 | 638,3 |
| Finanzierungssaldo | 2,3 | 3,0 | 7,7 | 8,5 | - 5,5 | 9,9 | - 2,2 |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

| | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Einnahmen | | | | | | | |
| Steuern | 4,2 | 3,5 | 3,1 | 3,8 | 3,1 | 2,8 | 3,5 |
| Sozialbeiträge | 2,7 | 2,0 | 2,5 | 2,3 | 1,7 | 2,8 | 2,3 |
| Vermögenseinkommen | - 11,5 | - 4,5 | 0,3 | - 4,7 | - 4,2 | 4,5 | - 4,5 |
| Sonstige Transfers | 4,9 | 1,7 | 2,1 | 1,2 | 2,2 | 2,2 | 2,0 |
| Vermögenstransfers | 1,1 | - 2,4 | 1,6 | - 2,1 | - 2,6 | 2,8 | 0,5 |
| Verkäufe | 2,5 | 0,9 | 1,6 | 0,5 | 1,3 | 1,7 | 1,5 |
| Sonstige Subventionen | - | - | - | - | - | - | - |
| Insgesamt | 3,2 | 2,5 | 2,7 | 2,8 | 2,3 | 2,7 | 2,7 |
| Ausgaben | | | | | | | |
| Vorleistungen ⁸ | 3,0 | 4,2 | 3,3 | 4,4 | 4,0 | 3,2 | 3,4 |
| Arbeitnehmerentgelt | 2,2 | 2,0 | 2,5 | 1,9 | 2,2 | 2,4 | 2,6 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | - 2,8 | - 2,1 | - 1,1 | - 3,9 | - 0,3 | - 1,0 | - 1,2 |
| Subventionen | - 9,3 | 0,3 | - 0,2 | 0,9 | - 0,3 | - 0,4 | - 0,1 |
| Monetäre Sozialleistungen | 1,1 | 2,3 | 2,0 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | 2,2 |
| Sonstige laufende Transfers | 6,2 | 6,6 | 1,3 | 11,9 | 0,6 | 0,6 | 2,3 |
| Vermögenstransfers | - 9,2 | - 7,3 | - 2,3 | - 7,7 | - 7,0 | 5,1 | - 6,8 |
| Bruttoinvestitionen | - 5,2 | 1,2 | 8,7 | - 0,9 | 2,7 | 18,2 | 2,4 |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | - | - | - | - | - | - | - |
| Insgesamt | 1,1 | 2,5 | 2,4 | 2,7 | 2,2 | 2,5 | 2,2 |

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.⁶ Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2013 II. Halbjahr und 2014: Prognose der Institute.

ifo Institut

im Internet:

<http://www.cesifo-group.de>

