



Kieler **Diskussionsbeiträge**



Deutsche Konjunktur im Herbst 2012

Nr. 512/513 | Oktober 2012

Institut für Weltwirtschaft Kiel

Web: www.ifw-kiel.de

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

Herausgegeben vom Institut für Weltwirtschaft

24100 Kiel

Tel: +49/431/8814-1; Website: <http://www.ifw-kiel.de>

Schriftleitung:

Prof. Dr. Harmen Lehment

Tel: +49/431/8814-232; E-Mail: harmen.lehment@ifw-kiel.de

ISSN 0455-0420

ISBN 3-89456-335-4

© Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 2012.

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder einem anderen Verfahren) zu vervielfältigen oder unter Verwendung elektronischer Systeme zu verarbeiten oder zu verbreiten.

Inhalt

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken 3

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Björn van Roye und Joachim Scheide

Kasten 1: Zum Beitragssatz in der Rentenversicherung	11
Kasten 2: Die Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern als Indikator für die deutschen Investitionsgüterexporte	15
Kasten 3: Zu den Investitionen des Staates	27

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz 33

Jens Boysen-Hogrefe, Nils Jannsen, Klaus-Jürgen Gern, Marcus Kappler, Stefan Kooths, Andreas Sachs und Joachim Scheide

Kasten 1: Heterogene Entwicklung der tatsächlichen TFP auf sektoraler Ebene	35
---	----

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

*Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll,
Nils Jannsen, Stefan Kooths, Björn van Roye
und Joachim Scheide*

Zusammenfassung:

Die wirtschaftliche Entwicklung wird in der zweiten Jahreshälfte zwar noch leicht aufwärtsgerichtet bleiben, die Dynamik wird aber spürbar schwächer ausfallen als in den ersten sechs Monaten. Maßgeblich hierfür sind ein weniger dynamisches weltwirtschaftliches Umfeld sowie der Investitionsattentismus der Unternehmen im Inland, der weiterhin durch die Unsicherheit über die ungelösten Schuldenkrisen sowie die unklare zukünftige Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet genährt wird. Unter der Voraussetzung, dass sich diese Unsicherheiten im Laufe des kommenden Jahres nach und nach verringern, dürften die Auftriebskräfte an Bedeutung gewinnen. Insbesondere werden dann die für Investoren in Deutschland derzeit extrem günstigen Finanzierungsbedingungen vermehrt ihre expansive Wirkung entfalten. Im Prognosezeitraum tragen die binnenwirtschaftlichen Kräfte die Expansion der Produktion, während vom Außenhandel leicht dämpfende Effekte ausgehen. In diesem wie im nächsten Jahr dürfte die deutsche Volkswirtschaft das bei Normalauslastung mögliche Produktionsvolumen in etwa ausschöpfen. Im Verlauf des nächsten Jahres ist mit einer leicht anziehenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung zu rechnen. Die Erwerbstätigkeit bleibt zwar auf Expansionskurs, die Aufwärtsdynamik ist aber im gesamten Prognosezeitraum zu schwach, um die Arbeitslosigkeit auf ihrem derzeitigen Niveau zu halten. Im kommenden Jahr dürfte der Budgetausgleich des öffentlichen Gesamthaushalts nahezu gelingen, eine Fortsetzung oder gar Forcierung des Konsolidierungskurses ist derzeit jedoch nicht in Sicht.

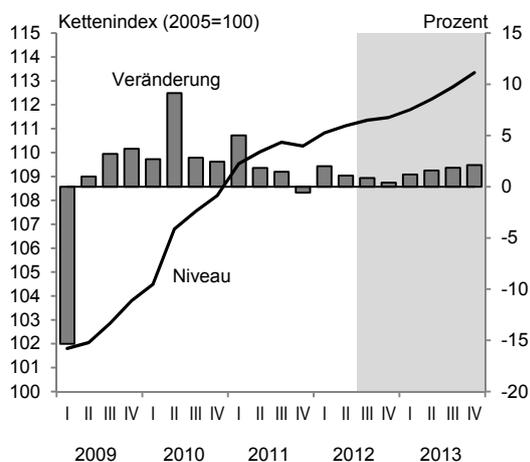
Die deutsche Wirtschaft befindet sich erneut in einer Schwächephase. Wie bereits vor einem Jahr erhält die Konjunktur einen kräftigen Dämpfer, weil sich die europäische Staatsschuldenkrise abermals verschärft hat. So haben sich in den vergangenen Monaten die Stimmungsindikatoren erheblich verschlechtert. Vor allem die Investoren sind verunsichert und stellen Projekte zurück, und dies, obwohl die Finanzierungsbedingungen weiterhin sehr günstig sind. Zwar zeichnet sich derzeit keine Rezession in Deutschland ab. Die Krise kann sich aber jederzeit so zuspitzen, dass sich der Stress an den Finanzmärkten verstärkt und so größere Verwerfungen in der Realwirtschaft möglich sind. Auch vor diesem Hintergrund versucht die Europäische Zentralbank, mit drastischen Maßnahmen gegen die Unsicherheit an den Finanzmärkten anzugehen. Der Erfolg der Politik ist nicht nur unsicher, hat doch die Ausweitung der kurzfristigen Rettungsversuche in der Vergangenheit keine nachhaltige Beruhigung gebracht, sondern sie birgt auch erhebliche Risiken (Boysen-Hogrefe et al. 2012b: Kasten 1).

Bis zur Jahresmitte legte die gesamtwirtschaftliche Produktion, anders als im übrigen Euroraum, noch zu. Allerdings stieg das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal etwas langsamer als am Jahresbeginn, die laufende Jahresrate betrug nur noch 1,1 Prozent (Abbildung 1). Expansive Impulse kamen vom Außenhandel; so zogen die Exporte trotz der Rezession in einigen europäischen Ländern noch einmal kräftig an. Hingegen war die inländische Verwendung wie schon im vorangegangenen Winterhalbjahr rückläufig. Besonders markant war der Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen; die Erwartungen der Unternehmen haben sich inzwischen so weit eingetrübt, dass der Aufschwung erst einmal gestoppt ist. Die privaten Konsumausgaben stiegen erneut, dabei stützte die noch immer positive Tendenz bei der Beschäftigung.

Gleichwohl zeigen sich am Arbeitsmarkt inzwischen die Spuren der schwächeren Konjunktur. Seit dem Frühjahr hat die Zahl der Arbeitslosen erstmals seit drei Jahren wieder zugenommen, wenn auch nur geringfügig. Sai-

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2009–2013



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

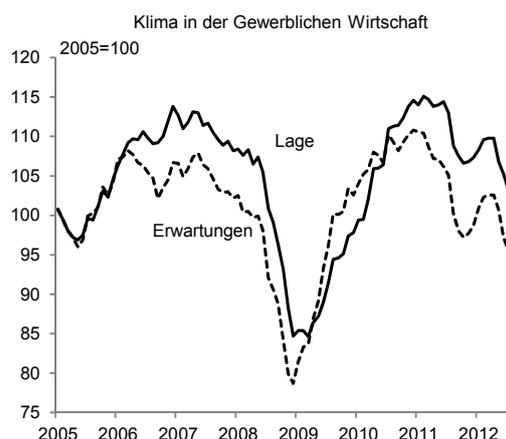
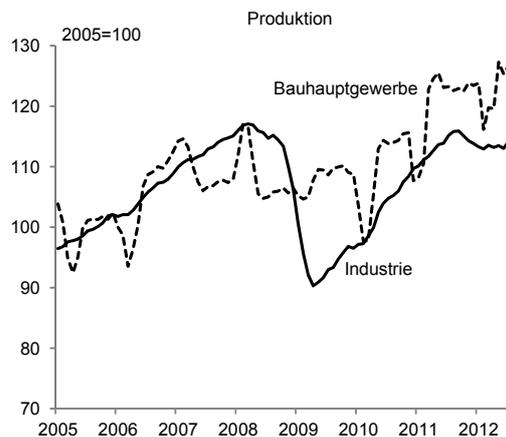
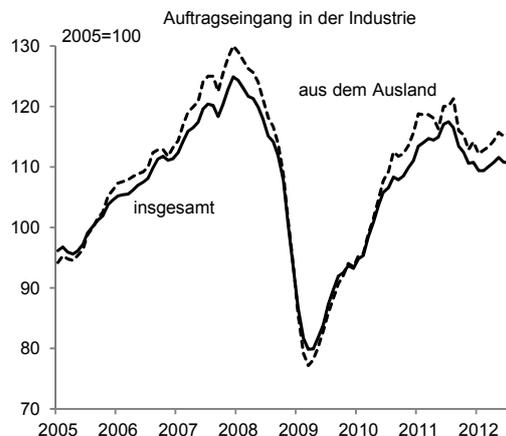
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

sonbereinigt lag sie (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) im August dieses Jahres bei 2,9 Mill. Personen, die Arbeitslosenquote betrug 6,8 Prozent. Auch hat sich der Anstieg der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Sommer spürbar verlangsamt.

Der Preisauftrieb war seit dem Frühjahr recht verhalten, zumal die Energiepreise zeitweise zurückgingen. Erst zuletzt hat sich die Lebenshaltung wieder stärker verteuert. Maßgeblich waren die wieder anziehenden Preise für Rohöl; aber auch der Anstieg bei den Nahrungsmittelpreisen hat sich erneut beschleunigt. Die Inflationsrate betrug im August 2,1 Prozent.

Mit der Verschlechterung der Stimmung bei den Unternehmen zeichnet sich eine langsamere Gangart der Konjunktur ab. Auch die harten Fakten wie die Auftragseingänge in der Industrie sowie die Industrieproduktion deuten darauf hin, dass vorerst nur mit einem geringen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen ist (Abbildung 2). So erwarten wir für das dritte Quartal dieses Jahres, dass das Bruttoinlandsprodukt nur geringfügig – mit einer laufenden Jahresrate von 0,8 Prozent – zunimmt.

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2005–2012



Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

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

Alles in allem dürfte die Konjunktur im Prognosezeitraum etwas flacher verlaufen, als wir es in der Prognose vom vergangenen Juni unterstellten; insbesondere dürfte die Investitionsdynamik schwächer ausfallen. So haben sich die Konjunkturaussichten bei den Handelspartnern erneut eingetrübt; daneben schwelt die Staatsschuldenkrise vorerst weiter, und die Unsicherheit über die Reaktionen der Wirtschaftspolitik ist nach wie vor sehr groß. Wir rechnen nun damit, dass das Bruttoinlandsprodukt 2012 um 0,8 Prozent zunimmt (Juni 2012: 0,9 Prozent). Erst im Verlauf des kommenden Jahres dürfte das konjunkturelle Expansionstempo etwas zulegen, auch weil sich die Weltkonjunktur allmählich fangen wird. Im Jahresverlauf dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts allmählich wieder über die Wachstumsrate des Produktionspotentials hinausgehen, die wir auf 1,2 Prozent veranschlagen. Für den Jahresdurchschnitt rechnen wir vor allem wegen des geringen statistischen Überhangs mit einem Zuwachs von lediglich 1,1 Prozent.

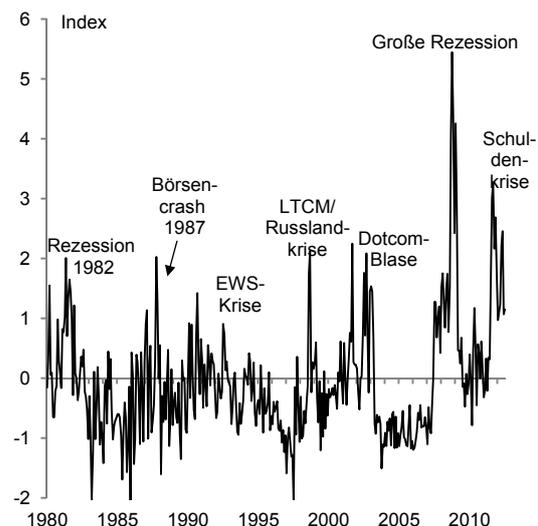
Finanzierungsbedingungen anhaltend günstig – Unsicherheit weiterhin hoch

Das monetäre Umfeld in Deutschland steht nach wie vor unter dem Einfluss der Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums. Dabei kommt Deutschland derzeit die Rolle des „sicheren Hafens“ zu. So stoßen vor allem deutsche Unternehmen und der deutsche Staat auf ein höheres Angebot an Finanzierungsmitteln, weil private Anleger infolge der Krisen in Ländern des Euroraums ihr Kapital nach Deutschland transferieren. Zudem versuchen deutsche Anleger, ihr Kapital aus diesen Ländern zu repatriieren. Hinzu kommt, dass sich der Kreditschöpfungsspielraum der deutschen Geschäftsbanken in den vergangenen Monaten infolge der Zahlungsbilanzfinanzierung durch das Eurosystem weiter deutlich vergrößert hat, da ihnen die in den Krisenländern geschöpfte Liquidität zu einem Großteil zufließt (Kooths

und van Roye 2012). In der Folge sind die Geldmarkt-, Anleihe- und Kreditzinsen in den vergangenen Monaten weiter gesunken, und die Finanzierungskosten für den öffentlichen und privaten Sektor liegen auf einem historisch niedrigen Niveau. Vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Unsicherheit aufgrund der europäischen Schuldenkrise wird der gestiegene Kreditschöpfungsspielraum der Geschäftsbanken derzeit allerdings wenig genutzt.

Die Verspannungen am Finanzmarkt haben sich in den vergangenen drei Monaten zwar leicht zurückgebildet, sie bestehen aufgrund der Unsicherheit über den Fortgang der Schuldenkrise jedoch weiter. Der IfW-Finanzmarktstressindikator sank im Juli und August etwas, er liegt aber noch immer auf dem Niveau, das im Mai 2010 bei der Verschärfung der Krise in Griechenland erreicht worden war (Abbildung 3). Ausschlaggebend für das Zurückbilden des Finanzmarktstresses war vor allem der Rückgang des Risikoaufschlags für Unternehmensanleihen sowie die geringere Volatilität am Kapitalmarkt. Zudem verringerte sich die Volatilität des Euro-Wechselkurses etwas.

Abbildung 3:
IfW-Finanzmarktstressindikator 1980–2012



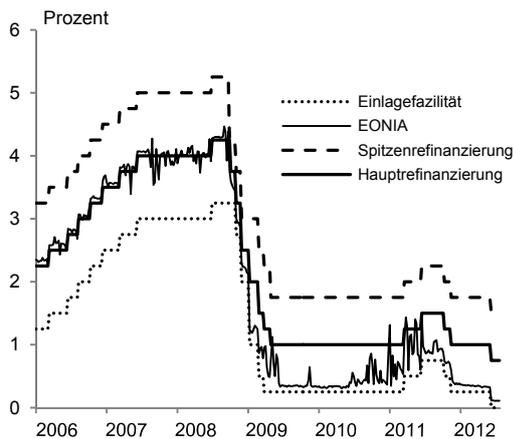
Monatsdaten; LTCM: Long-Term Capital Management (Hedgefonds).

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Thomson Financial Datastream; eigene Berechnungen.

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Angesichts des trüben konjunkturellen Ausblicks für den Euroraum und der gesunkenen Inflationserwartungen hat der EZB-Rat den maßgeblichen Leitzins im Juli auf das historisch niedrige Niveau von 0,75 Prozent gesenkt (Abbildung 4). Er beließ den Zinskorridor, der sich

Abbildung 4:
Leitzinsen und Tagesgeldsätze im Euroraum 2006–2012



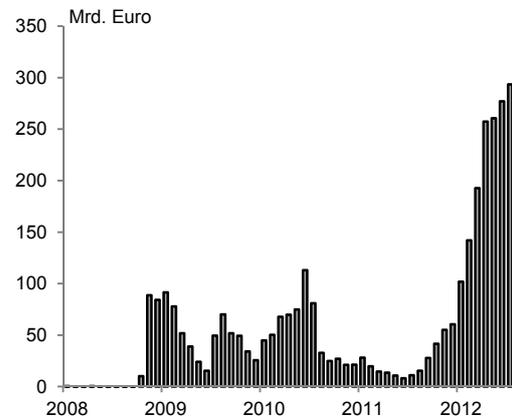
Wochendaten. EONIA (Euro OverNight Index Average): Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld.

Quelle: EZB, Monatsbericht.

aus der Differenz des Zinssatzes für die Spitzenrefinanzierung und dem Zinssatz für Zentralbankeinlagen ergibt, unverändert bei 1,5 Prozentpunkten. Der Zinssatz für Übernachteinlagen bei der Zentralbank beträgt nunmehr 0 Prozent. Darüber hinaus wurden die außergewöhnlichen liquiditätspolitischen Maßnahmen fortgeführt. Insbesondere die Politik der Vollzuteilung in Verbindung mit der Erweiterung notenbankfähiger Sicherheiten führt dazu, dass vornehmlich Finanzinstitute, die vom europäischen Interbankenmarkt weitgehend abgeschnitten sind, an den liquiditätszuführenden Geschäften ihrer jeweiligen Zentralbank teilnehmen, um ihren Liquiditätsbedarf zu decken. Die geschöpfte Liquidität verbleibt jedoch nicht in den Krisenländern, sondern fließt zu einem Großteil in den deutschen Bankensektor. Dies spiegelt sich derzeit in den liquiditätsabsorbierenden Geschäften der Deutschen Bundesbank mit den Geschäftsbanken wider. Im August beließ sich die Inanspruchnahme der Einlagefazi-

lität und der Termineinlage bei der Bundesbank auf 243 Mrd. Euro (Abbildung 5). Bei der Sitzung am 6. September 2012 beschloss der EZB-Rat des Weiteren ein Programm zum definitiven Ankauf von Staatsanleihen (Outright Monetary Transactions, OMT) ausgewählter Länder des Euroraums sofern die Länder bestimmte Kriterien erfüllen.¹

Abbildung 5:
Termin- und Einlagefazilität in Deutschland 2008–2012



Monatsdaten; Bestandswerte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht.

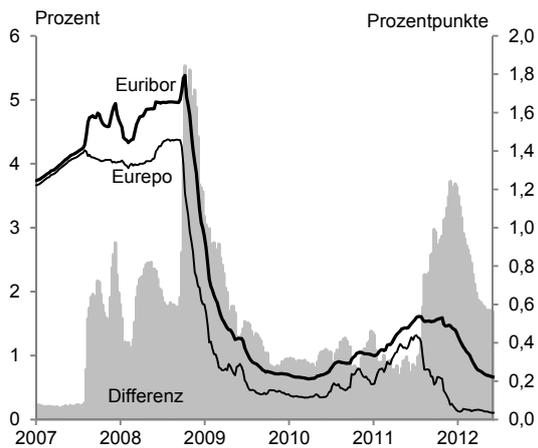
Aufgrund der spürbaren Ausweitung der liquiditätszuführenden Geschäfte mit vollständiger Zuteilung und der Herabsetzung der Standards für notenbankfähige Sicherheiten hat sich die Relevanz des Geldmarktes für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus in den vergangenen Jahren merklich verringert. Da sich die Geschäftsbanken die notwendige Liquidität gegen Sicherheiten minderer Bonität direkt bei ihren nationalen Zentralbanken beschaffen können, bleibt das Transaktionsvolumen am Interbankenmarkt stark reduziert. Vor diesem Hintergrund ist auch der Tagesgeldsatz EONIA weiter zurückgegangen. Zuletzt lag er nur noch etwas oberhalb der Nulllinie. Der Zinssatz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) bildete sich infolge der Leitzinssenkung zurück und lag im August bei durchschnittlich 0,4 Prozent

¹ Zu einer detaillierten Beschreibung des Programms vgl. Boysen-Hogrefe et al. (2012b).

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

(Abbildung 6). Der Zinssatz für besichertes Dreimonatsgeld (Eurepo) verharrte auf äußerst niedrigem Niveau. Der Risikoaufschlag, der sich aus der Differenz zwischen diesen beiden Größen ergibt, hat sich in den vergangenen Wochen somit leicht eingeeignet.

Abbildung 6:
Zinssätze für Dreimonatsgeld 2007–2012



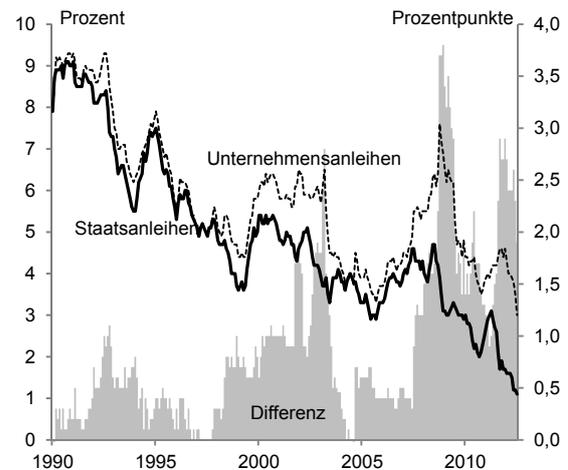
Wochendaten; Euribor: Zinssatz für unbesichertes Dreimonatsgeld; Eurepo: Zinssatz für besichertes Dreimonatsgeld; Differenz: Prozentpunkte.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; eigene Berechnungen.

Die Finanzierungskosten der Unternehmen haben sich im Verlauf der vergangenen Monate merklich verringert. Die Renditen von Unternehmensanleihen sanken zuletzt kräftig und lagen im Juli auf einem historischen Tief bei 3,0 Prozent; da die Rendite von Bundesanleihen im gleichen Zeitraum stagnierte, bildete sich der Zinsaufschlag etwas zurück (Abbildung 7). Auch die Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen sanken in den vergangenen Monaten etwas. Die Kreditvergabe der Geschäftsbanken an den privaten Sektor verläuft trotz der äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen nach wie vor gedämpft. Im zweiten Quartal gingen die Buchkredite der Banken an den nichtfinanziellen Sektor sogar etwas zurück. Hier dürfte vor allem die schwache Kreditnachfrage der Unternehmen aufgrund der hohen Unsicherheit über den Fortgang der Schuldenkrise ausschlaggebend gewesen sein. Der Bank Lending Survey der EZB deutet nicht auf nennenswerte angebotsseitige Krediteinschränkungen

hin. So berichtete per saldo nur eine geringe Zahl der Banken, dass sie ihre Kreditvergabestandards für Unternehmen im zweiten Quartal verschärft haben bzw. dies für die kommenden drei Monate erwarten (Abbildung 8). Auch die Umfrage zur ifo-Kredithürde zeigt,

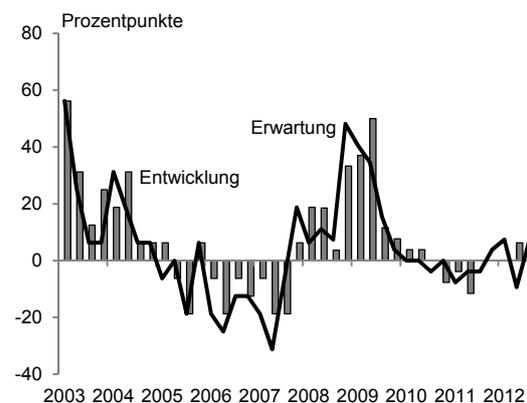
Abbildung 7:
Kapitalmarktzinsen 1990–2012



Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit; Differenz: Prozentpunkte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; eigene Berechnungen.

Abbildung 8:
Vergabestandards für Unternehmenskredite 2003–2012



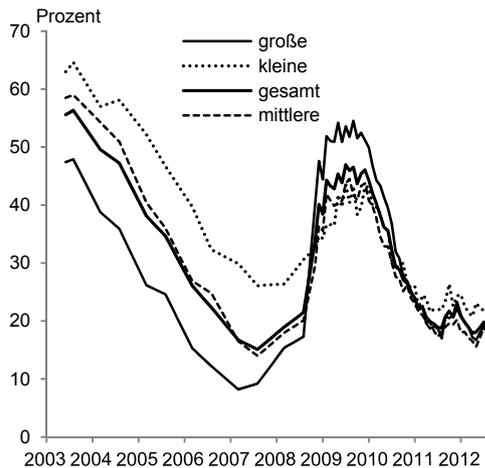
Quartalsdaten; Saldo des Anteils der Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten; Entwicklung: in den vergangenen drei Monaten; Erwartung: für die kommenden drei Monate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey*.

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

dass der Anteil der Unternehmen, die eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten, in den vergangenen Monaten nur geringfügig gestiegen ist (Abbildung 9).

Abbildung 9:
Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2012



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

Quelle: ifo, Schnelldienst.

Die EZB dürfte den maßgeblichen Leitzins im Prognosezeitraum wohl bei 0,75 Prozent belassen. Sie dürfte nach wie vor bestrebt sein, einen gewissen Abstand zur Nullzinsgrenze zu wahren und zunächst versuchen mit Hilfe des OMT-Programms das Zinsniveau der Krisenländer zu verringern. Sie verspricht sich hierdurch eine Stärkung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus. Zudem deutet die von uns geschätzte empirische EZB-Reaktionsfunktion darauf hin, dass sie den Leitzins bei der prognostizierten konjunkturellen Entwicklung nicht weiter senken dürfte (Boysen-Hogrefe et al. 2012b). Der Zins dürfte für Deutschland – berücksichtigt man die Kapazitätsauslastung und die Inflationsrate – im gesamten Prognosezeitraum sehr niedrig sein. Die Geldpolitik wird für Deutschland expansiv wirken.

Für den Prognosezeitraum unterstellen wir einen Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,25. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen dürfte nach einer merklichen Verbesserung im ersten Halbjahr 2012 im Prognosezeitraum nahezu unverändert bleiben (Tabelle 1).

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2010–2013

	2010				2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	1,5	1,1	1,0	1,0	1,0	1,2	1,5	1,3	1,0	1,0	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Langfristige Zinsen	3,1	3,4	3,3	2,6	3,2	3,1	2,3	2,0	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8
US-Dollar/Euro	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,24	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	89,8	87,8	87,5	87,8	87,4	88,1	87,3	87,0	86,1	85,4	83,0	82,6	82,4	82,2	82,1	82,1
Exportmärkte	3,5	3,7	2,6	3,1	2,8	1,9	1,8	0,5	1,4	0,7	0,8	1,1	1,4	1,8	2,2	2,2
Rohölpreis	76,7	78,1	76,5	87,2	105,7	117,5	113,2	110,0	118,4	109,4	111,7	115,3	115,8	116,4	117,0	117,6

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; Langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte in 46 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

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

Finanzpolitik weicht vom Konsolidierungspfad ab

Im laufenden Jahr ist die Finanzpolitik noch restriktiv ausgerichtet. Die Konsolidierung geht vorwiegend auf das Auslaufen der Konjunkturprogramme, die in der Großen Rezession durchgeführt wurden, und das „Zukunftspaket“ zurück, das die Bundesregierung 2010 beschlossen hatte, wenn gleich es nicht vollständig umgesetzt wird. Beide Einflüsse lassen zusehends nach. Zudem stehen ihnen im Jahr 2013 zunehmend expansive Maßnahmen entgegen, so dass die Finanzpolitik dann leicht anregend wirken dürfte.

Als konsolidierende Maßnahmen wurden im Jahr 2012 verschiedene Abgaben erhöht. So wurden die Sätze der Tabaksteuer angehoben und ebenso die einiger kommunaler Steuern und Ländersteuern (Tabelle 2). Geringe Effekte dürften auch noch von der Kernbrennstoffsteuer und der Luftverkehrsabgabe ausgehen, die 2012 ihre volle Wirkung entfalten. Erhebliche Mehreinnahmen entstehen durch verschiedene Änderungen der Unternehmensbesteuerung, etwa die Rücknahme der degressiven Abschreibungsmöglichkeiten (AfA), die zum Teil schon vor einigen Jahren beschlossen worden waren. Ausgabenseitig sollen durch eine Reform der aktiven Arbeitsmarktpolitik im Haushalt der Bundesagentur für Arbeit bis zu 1,8 Mrd. Euro gekürzt werden, und die Bundesagentur für Arbeit beginnt mit einem Programm zum Stellenabbau, von dem 17 000 Stellen bis zum Jahr 2017 betroffen sind. Außerdem will der Bund globale Minderausgaben durchsetzen. Die bedeutendste ausgaben-dämpfende Wirkung entfaltet der Ausgleich für den Eingriff in die Rentenformel aus dem Jahr 2010, der damals eine Rentenkürzung verhinderte.

Zeitgleich zu den Maßnahmen zur Konsolidierung werden mehrere Maßnahmen ergriffen, die das Budget belasten. So sank der Beitragssatz zur Rentenversicherung zu Jahresbeginn um 0,3 Prozentpunkte. Infolge des Steuerentlastungsgesetzes können höhere Abzugsbeträge bei der Einkommensteuer geltend gemacht

werden. Ferner sorgt das Alterseinkünftegesetz noch über mehrere Jahre hinweg für Mindereinnahmen. Zugleich kommt es zu geringeren Einnahmen infolge mehrerer Urteile des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) zur zwischenstaatlichen Dividendenbesteuerung. Durch den Wegfall der Studiengebühren in Baden-Württemberg entstehen dem Land zusätzliche Ausgaben für die Universitäten von rund 150 Mill. Euro, und schließlich werden die Krankenkassen durch das Versorgungsstrukturgesetz mit einigen hundert Millionen Euro zusätzlich belastet.

Die Budgetwirkungen diskretionärer Maßnahmen zusammen mit denen automatischer Wirkungen (heimliche Steuererhöhungen und sinkende Steuerquoten bei Mengensteuern) werden im Jahr 2012 etwa 10,9 Mrd. Euro (0,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) betragen. Zudem kann es noch im laufenden Jahr zu einmaligen Mehreinnahmen in Höhe von bis zu 7 Mrd. Euro kommen, die bei einer Entscheidung des Schiedsverfahrens zwischen dem Bund und dem Unternehmen TollCollect entstehen. Diese möglichen Mehreinnahmen werden allerdings im hier vorliegenden Zahlenwerk wegen der Ungewissheit, ob und wann es zu einer Zahlung kommt, nicht berücksichtigt. Dies gilt auch für mögliche Mehreinnahmen, die durch eine erhöhte Anzahl von Selbstanzeigen und Ermittlungsverfahren im Zuge von „Datenkäufen“ der Finanzbehörden zur Aufdeckung von Steuerhinterziehung entstehen können. Ebenso werden auch keine Mehreinnahmen durch das mögliche Steuerabkommen mit der Schweiz unterstellt, da derzeit nicht absehbar ist, ob es in Kraft tritt.

Im Jahr 2013 wird die Finanzpolitik leicht expansiv wirken. Zwar werden die Anhebung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkte, die Ausweitung der LKW-Maut und eine abermalige Erhöhung der Tabaksteuersätze die Einnahmen erhöhen. Zugleich dürfte aber der Einkommensteuertarif gesenkt werden, wodurch die Steuerzahler um 2 Mrd. Euro entlastet werden. Außerdem gehen wir davon aus, dass zu Beginn des Jahres der Beitragssatz zur Rentenversicherung auf 19 Prozent gesenkt wird, auch wenn derzeit die

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

*Tabelle 2:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2012 und 2013 (Mrd. Euro)*

	2012	2013
Steuern		
Tabaksteuer	0,3	0,5
Auslaufen der Eigenheimzulage	1,2	2,4
Steuervereinfachung	-0,8	-0,6
Kernbrennstoffsteuer/Luftverkehrsabgabe	0,6	0,5
Alterseinkünftegesetz	-0,8	-1,7
Änderungen der Unternehmensteuern	2,8	2,7
Einkommensteuertarif	.	-1,9
Umsetzung von EuGH-Urteilen zur Dividendenbesteuerung	-1,3	-1,6
LKW-Maut auf Bundesstraßen		0,1
Ausgaben des Bundes		
Kürzung disponibler Ausgaben	1,6	0,6
Kürzung Heizkostenzuschuss Wohngeld	0,1	0,1
Betreuungsgeld/“Pflege-Bahr“	.	-0,4
Wegfall der Investitionsimpulse aus den Konjunkturpaketen	2,0	2,0
Weihnachtsgeld für Beamte	-0,5	-0,5
Diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden	0,5	0,7
Sozialversicherungen		
Beitragssatz Rentenversicherung	-2,9	-8,9
Eingriff in die Rentenformel	3,7	7,1
Insolvenzgeldumlage	0,3	0,8
Umwandlung von Pflicht- in Ermessensleistungen (BA)	1,7	2,0
Stellenabbau BA	0,1	0,3
Versorgungsstrukturgesetz	-0,2	-0,3
Leistungen Pflegeversicherung	.	-1,0
Beitragssatz Pflegeversicherung	.	1,1
Summe	8,4	4,0
Automatische Wirkungen		
Heimliche Steuererhöhungen	4,5	9,8
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-2,0	-5,2
Summe	10,9	8,6
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,3
Im Vergleich zum Vorjahr	10,9	-2,3
Im Relation zum Bruttoinlandsprodukt	0,4	-0,1
<i>Nachrichtlich:</i>		
Schiedsverfahren Toll Collect	7,0	0,0
Zuschussrente	.	-0,2
Energie- und Klimafonds	-0,7	0,0
Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)	-8,7	-8,7

Gemessen an den Verhältnissen 2011. Änderungen der Unternehmensteuern: Unternehmensteuerreform 2008, Wachstumsbeschleunigungsgesetz, Auslaufen der degressiven AfA.

Quelle: BMF, *Finanzbericht*; eigene Schätzungen und Berechnungen.

Beibehaltung des höheren Beitragssatzes diskutiert wird (Kasten 1). Zudem wird ein Betreuungsgeld eingeführt, das Eltern von unter dreijährigen Kindern beantragen können, die keine öffentlichen Betreuungsangebote nutzen. Zeitgleich sollen private Pflegezusatzversicherungen

gefördert werden. Auch werden die Leistungen der gesetzlichen Pflegeversicherung ausgeweitet werden, unter anderem, um der steigenden Zahl demenzkranker Pflegebedürftiger Rechnung zu tragen und die Situation pflegender Angehöriger zu verbessern. Insgesamt

Kasten 1:

Zum Beitragssatz in der Rentenversicherung

Im Sozialgesetzbuch ist geregelt, dass der Beitragssatz zur Rentenversicherung zu senken ist, wenn die Reserve 1,5 Monatsausgaben übersteigt. Gemäß der gesetzlichen Regelung ist absehbar, dass der Beitragssatz 2013 auf 19 oder sogar auf 18,9 Prozent sinken muss. Derzeit wird diskutiert, ob die Beitragssatzsenkung ausgesetzt werden sollte, um damit einen Kapitalstock der Rentenversicherung aufzubauen, der spätere Belastungen der Rentenversicherung im Zuge des demographischen Wandels reduzieren soll. Dabei ist es grundsätzlich zu empfehlen die derzeit günstigen Lage der öffentlichen Haushalte ist zu nutzen, um für absehbare zukünftige Belastungen vorzusorgen (Boysen-Hogrefe et al. 2012a: Kasten 4). An dieser Stelle soll anhand einer vereinfachten Szenarienrechnung dargestellt werden, in welchem Umfang Vorsorge betrieben wird, sofern auf die Beitragssatzsenkung verzichtet wird.

Im Basisszenario werden folgende Annahmen gemacht. Der Rentenbeitrag wird auf 18,9 Prozent sinken und auf diesem Niveau bis 2020 verharren. Im Jahr 2020 würde der Rentenbeitrag wieder über 19,6 steigen. Diese Annahme geht in etwa konform mit einigen der Szenarien, die im Rentenversicherungsbericht 2011 dargestellt sind (BMAS 2012: 37). In allen dortigen Szenarien kommt es entweder im Jahr 2019, 2020 oder 2021 zu einem deutlichen Anstieg der Beitragssätze. Ferner wird zur Vereinfachung angenommen, dass die Bruttolohnsumme in allen Jahren bis 2020 um 3 Prozent steigt und es keine Änderungen in Verhältnis zwischen Beitragszahlern und Leistungsempfängern gibt. Einflüssen des Bundeszuschuss zur Rentenversicherung, der von den Beitragssätzern und Beitragseinnahmen abhängt, werden nicht modelliert, da dies nur eine Umverteilung innerhalb des Staatssektors ist.

Im PolitikszENARIO wird mit Geltung des Jahres 2013 eine Regelung durchgesetzt, die ein Sinken des Beitragssatzes verhindert und die daraus resultierenden Überschüsse anspart. Entsprechend der Annahme, dass es um das Jahr 2020 zu einem starken Anstieg der Beitragssätze kommt, würden im PolitikszENARIO Ersparnisse nur in den Jahren 2013 bis 2020 gebildet. Im Jahr 2013 dürften die Differenz der Beitragssätze zwischen 18,9 und 19,6 Prozent zusätzliche Beitragseinnahmen von rund 6,5 Mrd. Euro bedeuten. Dieser Betrag wird in den Folgejahren zwar durch die allgemeine Lohnentwicklung steigen, jedoch impliziert das Nichtabsenken des Beitragssatzes auch den Verzicht auf eine Rentenkürzung im Umfang von etwa 0,8 Prozent im Jahr 2014, sodass ab 2014 implizit Mehrausgaben in einer Größenordnung von 2 Mrd. Euro pro Jahr entstehen. Ferner wird angenommen, dass die Überschüsse der Rentenversicherung am Kapitalmarkt für 3 Prozent Zinsen angelegt werden, was aus heutiger Perspektive und bei der Annahme, dass die Rentenversicherung eher risikoarm investieren dürfte, eher optimistisch ist. Im Jahr 2020 wird die Rentenversicherung im PolitikszENARIO einen zusätzlichen Überschuss von knapp 45 Mrd. Euro angesammelt haben. Diese 45 Mrd. Euro (weniger als 2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2011) stünden somit als Kapitalstock zur Verfügung. Bei einer Verzinsung von 3 Prozent wären dies rund 1,3 Mrd. Euro pro Jahr, die die Rentenversicherung mehr ausgeben könnte bzw. weniger einnehmen müsste, ohne die Leistungen zu kürzen. Im Jahr 2020 würde dies einer Rentenerhöhung von weniger als 0,5 Prozent entsprechen bzw. einer Beitragssatzsenkung von rund 0,1 Prozentpunkten.

Fazit: Der derzeit diskutierte Eingriff in die Festsetzung der Beitragssätze wird kaum Mittel in größerem Umfang abwerfen, um einen nennenswerten Kapitalstock aufzubauen. Befürworter eines solchen Eingriffs, die also den Beitragssatz konstant halten wollen, verweisen gerne darauf, dass die Entlastung für die Beitragszahler aktuell nur sehr gering sind. Eine starke Entlastung späterer Beitragszahler durch einen solchen Verzicht ergibt sich allerdings auch nicht, so dass dieses Argument kaum verfangen dürfte.

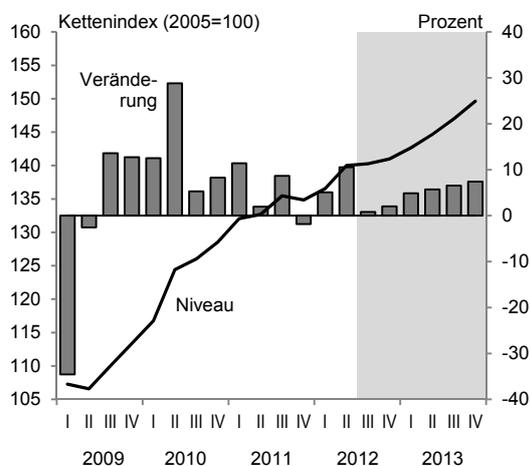
dürfte die Budgetwirkung der finanzpolitischen Maßnahmen inklusive automatischer Wirkungen bei –2,3 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr liegen. Sollte die Zuschussrente eingeführt

werden, was derzeit noch nicht absehbar ist und daher im vorliegenden Zahlenwerk unberücksichtigt bleibt, wäre das Budgetdefizit entsprechend höher.

Außenhandel schlägt langsamere Gangart ein

Der Außenhandel hat sich im zweiten Quartal spürbar belebt. Die Exporte expandierten mit einer laufenden Jahresrate von mehr als 10 Prozent, nach rund 5 Prozent im Vorquartal (Abbildung 10). Die Importe legten um knapp 9 Prozent zu, nachdem sie zu Beginn des Jahres – abwärtsrevidiert – sogar leicht zurückgegangen waren (Abbildung 11). Der Außenbeitrag erhöhte das Bruttoinlandsprodukts rein rechnerisch um 1,3 Prozentpunkte. Im Prognosezeitraum dürfte sich der Außenhandel zunächst deutlich langsamer ausweiten, insbesondere da der übrige Euroraum wohl vorerst in der Rezession verharren und die Binnenkonjunktur nur allmählich an Fahrt aufnehmen wird.

Abbildung 10:
Exporte 2009–2013



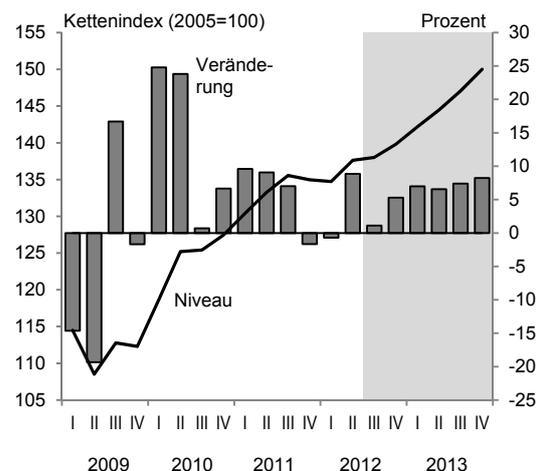
Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

Maßgeblich für die kräftige Expansion der Ausfuhren war die beschleunigte Ausweitung der Investitionsgüterexporte. Die Lieferungen von Vorleistungsgütern, darunter auch die chemischen Erzeugnisse, expandierten dagegen in merklich geringerem Tempo als im Vorquartal; ein Indiz dafür, dass sich die Kon-

junktur in den Abnehmerländern abschwächen wird. Auch die Exporte von Dienstleistungen legten spürbar langsamer zu als im ersten Quartal, wenngleich das Expansionstempo mit einer laufenden Jahresrate von rund 10 Prozent hoch blieb.

Abbildung 11:
Importe 2009–2013



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

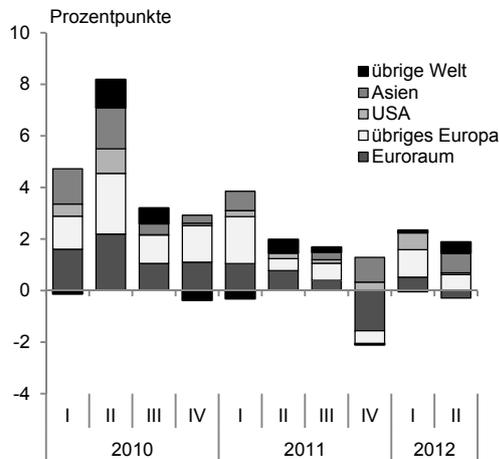
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Nach Regionen betrachtet war vor allem der hohe Absatz deutscher Exportgüter in den europäischen Abnehmerländern außerhalb des Euroraums für die starke Ausweitung der Ausfuhren verantwortlich (Abbildung 12). Zudem legten die nominalen Warenausfuhren in den asiatischen Raum und die OPEC-Staaten mit laufenden Jahresraten von rund 20 Prozent zu, nachdem sie im Vorquartal jeweils noch zurückgegangen waren. Der Export in die Vereinigten Staaten stagnierte dagegen.

Die nominalen Warenausfuhren in die Länder des Euroraums gingen mit einer laufenden Jahresrate von 3 Prozent zurück. Der Rückgang beschränkte sich nicht auf die Länder der Peripherie, in denen die Konjunktur besonders schwach ist, sondern betraf nahezu alle Länder des Euroraums. Alles in allem geht die Bedeutung der gesamten Region für die deutschen Exporteure seit dem Ausbruch der Finanzkrise stetig zurück. Im zweiten Quartal lag der Anteil

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Abbildung 12:
Warenexporte nach Regionen 2010–2012



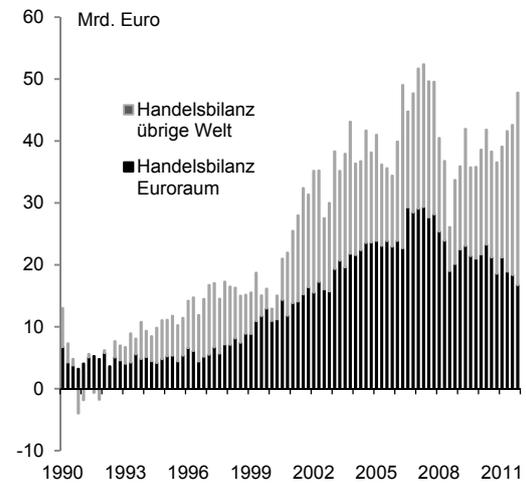
Quartalsdaten, nominal in Abgrenzung des Spezialhandels saisonbereinigt; Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

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

der Ausfuhren in den Euroraum nur noch bei weniger als 38 Prozent, während er im Jahr 2007 noch bei knapp 45 Prozent gelegen hatte. Da die Länder des Euroraums im zweiten Quartal eine deutliche Ausweitung der Einfuhren um knapp 4 Prozent nach Deutschland erzielten, baute sich der Handelsbilanzüberschuss mit dieser Region weiter ab. Zuletzt war er mit knapp 17 Mrd. Euro nur noch etwa halb so hoch wie im Jahr 2007, in dem er zeitweilig nahezu 30 Mrd. Euro im Quartal betragen hatte (Abbildung 13). Der Exportüberschuss mit der übrigen Welt weitete sich dagegen zuletzt rasant aus und war im zweiten Quartal mit einem Wert von mehr als 30 Mrd. Euro so hoch wie nie zuvor.

Für das zweite Halbjahr deuten die Frühindikatoren auf eine deutliche Abschwächung der Ausfuhrdynamik hin. So ging die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern zuletzt spürbar zurück (Abbildung 14). Die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen fielen im August das erste Mal seit der Großen Rezession ins negative Terrain zurück. Die Auftragseingänge aus dem Ausland zogen im zweiten Quartal zwar wieder leicht an. Jedoch

Abbildung 13:
Handelsbilanz nach Regionen 1990–2012



Quartalsdaten; Differenz zwischen nominalen Warenaus- und Wareneinfuhren.

Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

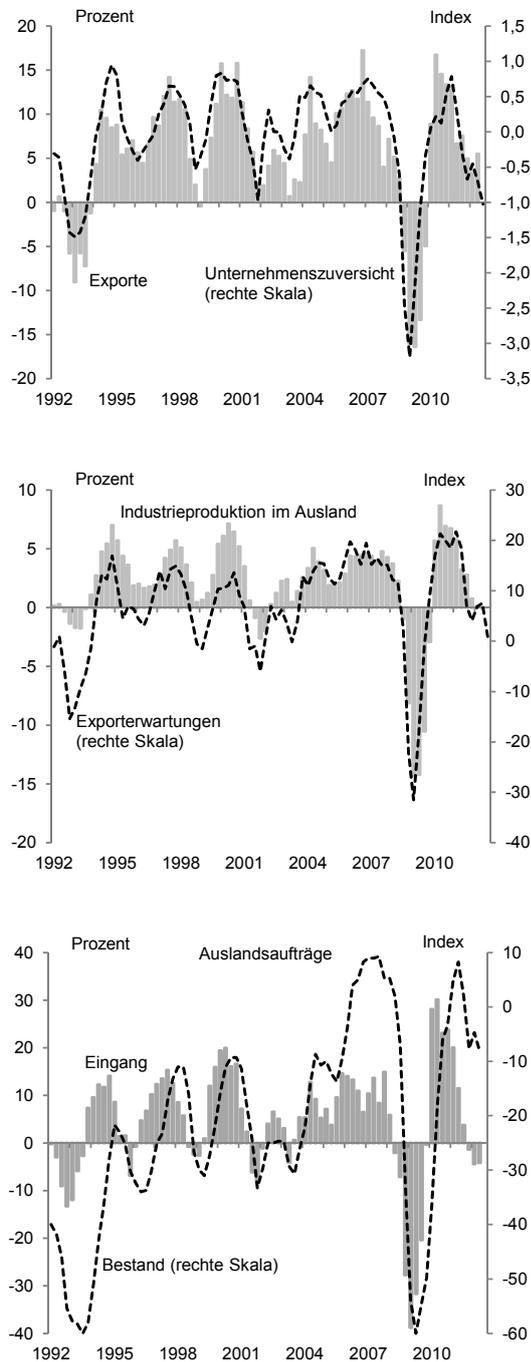
befinden sie sich immer noch deutlich unter dem Niveau des Vorjahres, vor allem weil die Aufträge aus den Ländern des Euroraums seit nunmehr einem Jahr in der Tendenz stark rückläufig sind. Auch die Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern ging zuletzt spürbar zurück. Dies ist ein deutliches Signal dafür, dass die Investitionsgüterexporte wohl vorerst in deutlich geringerem Tempo ausgeweitet werden dürften (Kasten 2). Vor diesem Hintergrund rechnen wir für die zweite Jahreshälfte mit einer nur sehr verhaltenen Ausweitung der Ausfuhren.

Stützend wirkt die relativ stabile Konjunktur in den Handelspartnerländern außerhalb des Euroraums, wenngleich die Dynamik dort wohl zunächst ebenfalls etwas nachlassen wird (Gern et al. 2012). Zudem dürfte die fortgesetzte Abwertung des Euros, die im dritten Quartal wohl besonders deutlich ausfallen und so für eine spürbare Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sorgen wird, die Ausfuhren stimulieren.

Im kommenden Jahr dürfte sich das Expansionstempo der Exporte mit dem Ende der Rezession im übrigen Euroraum wieder erhöhen. Alles in allem rechnen wir für das laufende Jahr

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Abbildung 14:
Exportindikatoren 1992–2012



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion, Auftragsingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Auftragsbestand: preisbereinigt; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export.

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

mit einem Anstieg der Ausfuhren um 3,6 Prozent. Im Jahr 2013 dürften sie um 4,5 Prozent zulegen.

Auch die Einfuhren dürften im zweiten Halbjahr in merklich verlangsamtem Tempo ausgeweitet werden. Neben dem geringeren Bedarf an Vorleistungsgütern aufgrund der sich abschwächenden Expansion der Ausfuhren, wird wohl auch die geringe konjunkturelle Dynamik der Binnenwirtschaft den Nachfrageanstieg nach Importgütern dämpfen. Hinzu kommt, dass sich aufgrund der spürbaren Abwertung des Außenwertes des Euros die Importe – abgesehen von Energierohstoffen und Nahrungsmitteln – zuletzt verteuert haben. Im kommenden Jahr dürften die Einfuhren mit dem Anziehen der Binnenkonjunktur und der Ausfuhren schneller ausgeweitet werden. Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg der Einfuhren von 2,6 Prozent im laufenden und von 6,0 Prozent im kommenden Jahr. Der Außenbeitrag wird sich vor diesem Hintergrund in diesem Jahr wohl deutlich erhöhen und im kommenden Jahr in etwas geringerem Ausmaß zurückbilden.

Die Importpreise gingen im zweiten Quartal etwas zurück. Maßgeblich hierfür war der Preisrückgang für Energierohstoffe. So sank der HWWI-Index für Rohstoffe um knapp 10 Prozent. Für das dritte Quartal deuten die monatlich vorliegenden Daten auf einen kräftigen Rückgang der Importpreise hin. Maßgeblich hierfür ist der noch bis zur Mitte des Jahres hin zu verzeichnende Rückgang der Preise für Energierohstoffe. Im vierten Quartal dürften die Importpreise stark anziehen, da sich dann die zuletzt zu beobachtende Verteuerung von Energierohstoffen und von Nahrungsmitteln sowie die preistreibenden Effekte der deutlichen Abwertung des Außenwertes des Euros bemerkbar machen. Mit dem Auslaufen dieser Effekte wird sich der Preisauftrieb bei den Importgütern im kommenden Jahr spürbar beruhigen. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Importpreise von 1,2 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie kaum noch aufwärts gerichtet sein.

Die Exportpreise sind im zweiten Quartal leicht gestiegen. Die deutschen Exporteure konnten die lebhaftere Nachfrage und ihre relativ

Kasten 2:

Die Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern als Indikator für die deutschen Investitionsgüterexporte^a

Die Kapazitätsauslastung ist eine wichtige Determinante für die Investitionstätigkeit von Unternehmen. Ein Anstieg der Kapazitätsauslastung dürfte Unternehmen tendenziell dazu veranlassen, vermehrt Investitionen zu tätigen, um ihre Kapazitäten zu erweitern. Folglich sollte ein Anstieg der Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern mit einer erhöhten Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern einhergehen.

Im Folgenden soll geprüft werden, ob ein Anstieg der Kapazitätsauslastung im Ausland tatsächlich zu einem Anstieg der Investitionsgüterexporte führt und ob ein solcher Zusammenhang für die Prognose der Investitionsgüterexporte nutzbar gemacht werden kann. Dazu haben wir einen Indikator berechnet, der die Kapazitätsauslastung – gemessen anhand von Umfragen im verarbeitenden Gewerbe – in 38 Abnehmerländern, gewichtet nach Anteilen an den deutschen Ausfuhren, zusammenfasst. Da die Investitionsgüterexporte vom Statistischen Bundesamt nur in nominaler Rechnung ausgewiesen werden, haben wir die Zeitreihe mit den Exportpreisen für deutsche Investitionsgüter preisbereinigt.^{b,c} Abbildung K2-1 zeigt, dass die Investitionsgüterexporte und die Kapazitätsauslastung im Vorjahresvergleich einen gewissen Gleichlauf aufweisen, der besonders während der Großen Rezession der Jahre 2008 und 2009 deutlich wird. Da die Kapazitätsauslastung mehrere Monate vor den offiziellen Zahlen für die Investitionsgüterexporte verfügbar ist, könnte sie einen wertvollen Frühindikator für die zukünftige Entwicklung der Ausfuhren darstellen.

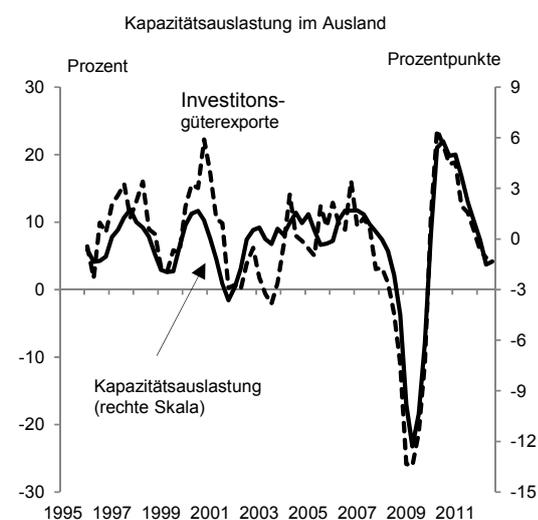
Die Eignung der ausländischen Kapazitätsauslastung für die Prognose der deutschen Investitionsgüterexporte soll auch im Vergleich mit anderen Frühindikatoren evaluiert werden, nämlich den Exporterwartungen der deutschen Unternehmen und den Auftragseingängen für Investitionsgüter aus dem Ausland.^d

Für die Beurteilung der Prognoseeigenschaft der Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern für die Investitionsgüterexporte im Vergleich zu den anderen beiden Indikatoren wird ein Out-of-Sample-Prognosevergleich durchgeführt. Dazu werden zunächst Modelle für den Zeitraum von 1995 bis 2011 auf Basis von Quartalsdaten spezifiziert, die die Zuwachsrate der Investitionsgüterexporte anhand der eigenen Verzögerungen sowie des jeweiligen Indikators erklären.^e Für die Spezifikation der Modelle verwenden wir ein Modellselektionsverfahren, das, bei einem Signifikanzniveau von 5 Prozent, nacheinander alle nicht-signifikanten Variablen eliminiert. Als Referenzmodell für die Bewertung der Prognosegüte dient ein autoregressives Modell (AR-Modell). Der Out-of-Sample-Prognosevergleich wird für den Zeitraum von 2005 bis 2011 vorgenommen.^f

Für den Prognosevergleich wird Parameterunsicherheit in die Analyse mit einbezogen. Zudem berücksichtigen wir die zeitliche Verfügbarkeit der Indikatoren. Dazu unterstellen wir, dass für die Prognose der Investitionsgüterexporte für das Quartal t die Kapazitätsauslastung für dieses Quartal, die Exporterwartungen für den ersten Monat des Quartals t und die Auftragseingänge für das Quartal $t-1$ zur Verfügung stehen.^g Für die Exporterwartungen schätzen wir ein Hilfsmodell, das den aktuellen Quartalswert des jeweiligen Indikators auf Basis des ersten Monatswerts prognostiziert.

Abbildung K2-1:

Deutsche Investitionsgüterexporte und Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern 1995–2012



Quartalsdaten; Investitionsgüterexporte: preisbereinigt, Zuwachsrate; Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern: Vorjahresvergleich in Prozentpunkten.

Quelle: Nationale Quellen via Thomson Financial Datastream; eigene Berechnungen.

Die zur Evaluierung der Prognosefähigkeit herangezogenen Gütemaße (der mittlere absolute Fehler MAE und die Wurzel des mittleren quadrierten Fehlers RMSE) zeigen, dass die drei Indikatoren deutlich bessere Einschrittprognosen liefern, als das autoregressive Referenzmodell (Tabelle K2-1). Während das Modell auf Basis der Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern und das auf Basis der Exporterwartungen nahezu identische Prognosefehler aufweisen, führt das Modell auf Basis der Auftragseingänge zu spürbar höheren Prognosefehlern.

Tabelle K2-1:
Prognosegüte der Indikatoren

	Kapazitätsauslastung	Export-erwartungen	Auftragseingänge
RMSE	0,56	0,60	0,83
MAE	0,73	0,78	0,98

Prognosevergleich für den Zeitraum 2005Q1 bis 2011Q4; RMSE und MAE in Relation zum autoregressiven Referenzmodell;

Quelle: Eigene Berechnungen.

Formale Tests zeigen, dass die Modelle auf Basis der Kapazitätsauslastung im Ausland und der Exporterwartungen auf dem 5 bzw. 15 Prozentniveau signifikant bessere Prognosen liefern als das Referenzmodell.^h Des Weiteren sind die Prognosen des Modells auf Basis der Kapazitätsauslastung auf dem 5 Prozentniveau signifikant besser als die des Modells auf Basis der Auftragseingänge aus dem Ausland und auf dem 15 Prozentniveau besser als die des Modells auf Basis der Exporterwartungen.

Alles in allem besteht, wie aus theoretischer Sicht zu vermuten, ein positiver Zusammenhang zwischen der ausländischen Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe und den deutschen Industriegüterexporten. Die Kapazitätsauslastung weist für die Industriegüterexporte eine höhere Prognosegüte auf als bisher für die Ausfuhren etablierte Frühindikatoren. Somit stellt die Kapazitätsauslastung in den Abnehmerländern, nicht zuletzt da sie deutlich früher verfügbar ist als die anderen Frühindikatoren, einen wertvollen zusätzlichen Indikator für die Prognose der Ausfuhren dar.

^aFür eine ausführlichere Darstellung siehe Jannsen und Richter (2012). — ^bDie Investitionsgüterexporte und die Exportpreise deutscher Investitionsgüter sind gemäß dem Güterverzeichnis für Produktionsstatistiken 2009 abgegrenzt. Für die nominalen Investitionsgüterexporte ergeben sich vergleichbare Ergebnisse. — ^cEurostat weist auf Basis der Daten vom Statistischen Bundesamt reale Investitionsgüterexporte Deutschlands aus. Die Zeitreihe beginnt allerdings erst 1999 und lässt somit kaum einen gehaltvollen Out-of-Sample-Prognosevergleich zu. — ^dDa die Auftragseingänge für Investitionsgüter bereinigt um den sonstigen Fahrzeugbau einen engeren Zusammenhang zu den Investitionsgütern aufweisen als die unbereinigten Eingänge, wird im Folgenden diese Zeitreihe verwendet. — ^eDie Analyse erfolgt auf Basis von Quartalsdaten, da die Kapazitätsauslastung in einer Vielzahl von Ländern lediglich einmal im Quartal erhoben wird. Die Investitionsgüterexporte auf Monatsbasis weisen eine sehr hohe Volatilität aus, so dass die Darstellung auf Quartalsdatenbasis ohnehin besser dazu geeignet ist, die zugrundeliegende Tendenz dieser Reihe zu erfassen. — ^fDieser Zeitraum ist für einen Out-of-Sample-Prognosevergleich relativ kurz. Ein längerer Zeitraum kann aufgrund der Datenverfügbarkeit der Investitionsgüterexporte aber kaum gewählt werden. — ^gDiese Verfügbarkeit der Indikatoren ergibt sich in etwa jeweils mit Ablauf des ersten Monats eines Quartals. — ^hAuf Basis des Diebold-Mariano-Tests (Diebold und Mariano 1995).

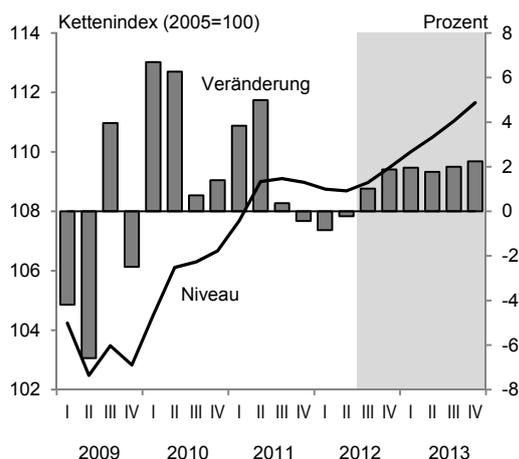
günstige Wettbewerbsposition dazu nutzen, um die gestiegenen Kosten für Vorleistungen und für Löhne an ihre Kunden weiterzureichen. In der zweiten Jahreshälfte dürften sich die Ausfuhren allenfalls leicht verteuern, da die Unternehmen die geringeren Kosten für Vorleistungsgüter zumindest teilweise in ihre Preiskalkulation mit einfließen lassen werden. Im kommenden Jahr werden sie mit der Belebung der Ausfuhrdynamik wohl vermehrt dazu tendieren, die steigenden Lohnstückkosten weiterzureichen und ihre Preise etwas stärker zu erhöhen. Alles in allem dürften die Exportpreise

im laufenden Jahr um 1 Prozent und im Jahr 2013 um 0,9 Prozent zulegen. Vor diesem Hintergrund werden die Terms of Trade in diesem Jahr nahezu unverändert bleiben und sich im kommenden Jahr etwas verbessern.

Inländische Verwendung kommt nur allmählich in Fahrt

Die letzte inländische Verwendung ist seit nunmehr vier Quartalen in schwacher Verfassung, wobei sich das Konjunkturbild nach der jüngsten Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vom August etwas anders darstellt als noch vor drei Monaten (Abbildung 15). Insbesondere zeigt sich, dass statt eines Einbruchs zum Jahresauftakt – der bislang vornehmlich der ungewöhnlich strengen Witterung zugeschrieben wurde – die Expansion bereits im vergangenen Sommer fast zum Stillstand kam und seitdem moderate Rückgänge zu verzeichnen sind. Zuletzt schrumpfte die inländische Verwendung mit 0,2 Prozent (Jahresrate) kaum noch. Maßgeblich für diese binnenwirtschaftliche Schwäche waren neben einem kontinuierlichen Lagerabbau die rückläufigen Investitionen in Anlagen. Diese lagen im zweiten Quartal kalenderbereinigt 0,7 Prozent unter ihrem Vorjahreswert, während die Konsumausgaben im selben Zeitraum um 1,4 Prozent ausgeweitet wurden.

Abbildung 15:
Letzte inländische Verwendung 2009–2013



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

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

Im Prognosezeitraum dürfte die binnenwirtschaftliche Schwäche nach und nach überwunden werden. Die robuste Verfassung des Arbeitsmarktes sowie ein kräftiger Anstieg der Einkommen der privaten Haushalte befördern deren Konsumausgaben. Die Wohnungsbautätigkeit dürfte weiterhin deutlich aufwärts gerichtet sein. Unter der Bedingung, dass sich die Verunsicherung über die weitere Entwicklung im Euro-Währungsgebiet allmählich verringert, dürfte auch der Attentismus bei den Unternehmensinvestitionen weichen und der Ausbau der Kapazitäten verstärkt in Angriff genommen werden (Tabelle 3).

Tabelle 3:
Anlageinvestitionen 2010–2013

	2010	2011	2012	2013
Anlageinvestitionen	5,9	6,2	-1,3	2,6
Unternehmensinvestitionen	7,2	6,9	-1,8	2,1
Ausrüstungen	10,3	7,0	-3,2	1,8
Wirtschaftsbau	1,6	8,1	-0,2	1,6
Sonstige Anlagen	3,3	3,9	2,9	4,9
Wohnungsbau	4,6	6,3	2,6	3,7
Öffentlicher Bau	1,1	-1,0	13,5	1,3
Nachrichtlich:				
Bauinvestitionen	3,2	5,8	-0,3	2,8

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

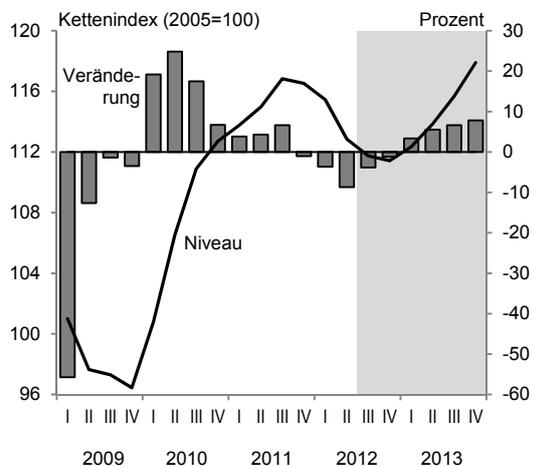
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Alles in allem dürfte die letzte inländische Verwendung in diesem Jahr mit einem Zuwachs von nur 0,2 Prozent praktisch stagnieren. Für das nächste Jahr erwarten wir einen Anstieg, der mit 1,6 Prozent merklich stärker ausfällt als die Produktionsausweitung.

Die Investitionen in Ausrüstungen haben ihre Abwärtsbewegung im Frühjahr – anders als von uns vor drei Monaten erwartet – fortgesetzt und gaben kräftig um 8,7 Prozent nach (Abbildung 16). Maßgeblich für die Investitionszurückhaltung dürfte die Verunsicherung über die zukünftigen Absatzmöglichkeiten sein, die vor allem durch die Schuldenkrisen im Euroraum genährt wird. Darüber hinaus ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie zuletzt

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Abbildung 16:
Ausrüstungsinvestitionen 2009–2013

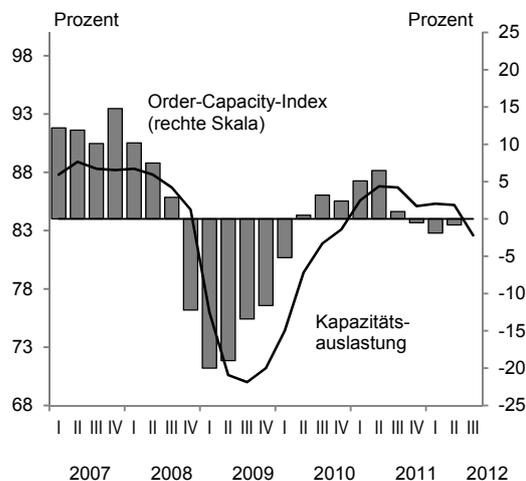


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

deutlich gesunken und signalisiert zum ersten Mal seit knapp zwei Jahren eine – wenn auch nur leichte – Unterauslastung (Abbildung 17). Ausweislich des von der Deutschen Bundesbank berechneten Order-Capacity-Index schöpften die im zweiten Quartal neu hereingenommenen Bestellungen abermals die Produktionsmöglichkeiten nicht gänzlich aus. Im Prognosezeitraum dürfte sich die schwache Investitionstätigkeit zunächst fortsetzen. Hierfür sprechen die Inlandsbestellungen für Investitionsgüter, auch wenn sich deren Rückgang zuletzt abflacht hat. Ein markantes Wiederanziehen der Investitionstätigkeit ist trotz der extrem günstigen Finanzierungsbedingungen zunächst nicht zu erwarten. Erst im Verlauf des kommenden Jahres dürfte mit der dann anziehenden Produktion auch die Kapazitätsauslastung leicht steigen und der Investitionstätigkeit neue – wenn auch vorerst nur recht schwache – Impulse verleihen (Abbildung 18). Insgesamt dürften die Investitionen in Ausrüstungen in diesem Jahr um 3,2 Prozent sinken und im nächsten Jahr um 1,8 Prozent zulegen. Die Verlaufsrate ist dann mit 5,4 Prozent indes deutlich höher als die jahresdurchschnittliche Zuwachsrates.

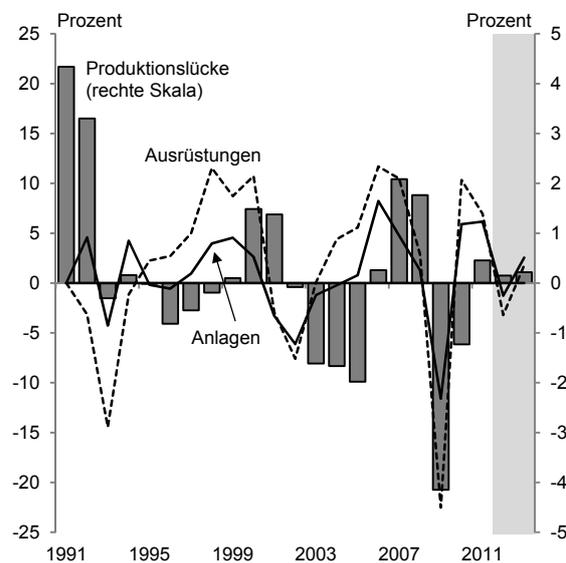
Abbildung 17:
Kapazitätsauslastung 2007–2012



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

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

Abbildung 18:
Investitionszyklen 1991–2013



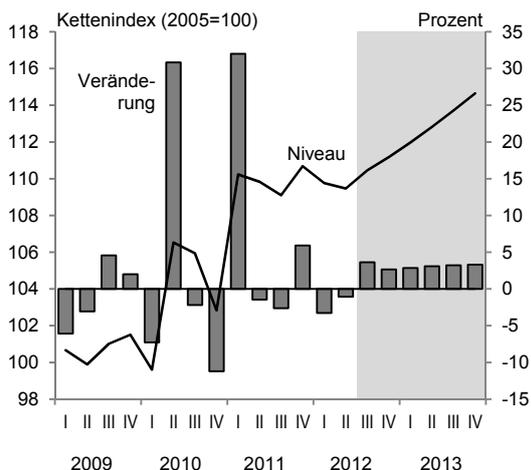
Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Produktionspotentials.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen von IfW und ZEW; grau hinterlegt: Prognose.

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Die *Bauinvestitionen* sind im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorhalbjahr annualisiert leicht um 0,5 Prozent zurückgefahren worden (Abbildung 19). Dieser Rückgang ist jedoch ausschließlich auf die öffentliche Bautätigkeit zurückzuführen, die in den ersten sechs Monaten des Jahres um über 25 Prozent eingeschränkt wurde. Der Wohnungsbau zog im selben Zeitraum um 4 Prozent an. Beim Wirtschaftsbau war ein Zuwachs um 2,5 Prozent zu verzeichnen. Die lebhafte Bauinvestitionstätigkeit korrespondiert mit einer überdurchschnittlich hoch ausgelasteten Bauwirtschaft, deren Auftragspolster für private Bauherren seit fast drei Jahren rasant anschwillt (Abbildung 20).

Abbildung 19:
Bauinvestitionen 2009–2013

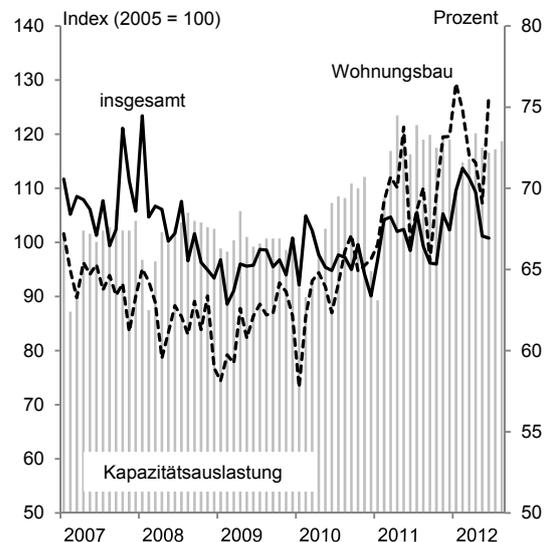


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

Für die Wohnungsbauinvestitionen zeichnet sich weiterhin eine kräftige Aufwärtsentwicklung ab. Zwar war die Expansionsrate im Frühjahr mit 1,5 Prozent deutlich verhaltener als in den beiden vorangegangenen Quartalen, der Bestand des Auftragsvolumens legte aber von April bis Juni um knapp 8 Prozent abermals kräftig zu. Die Baugenehmigungen machten im selben Zeitraum mit einem Anstieg um über 70 Prozent den Rückgang im Vorquartal mehr als

Abbildung 20:
Auftragseingang und Kapazitätsauslastung im
Bauhauptgewerbe 2007–2012



Monatsdaten, preis-, saison-, und kalenderbereinigt. Kapazitätsauslastung: rechte Skala.

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

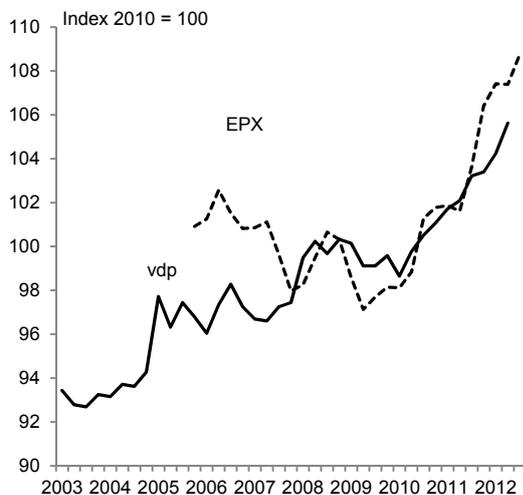
wett und bestätigten den kräftigen Aufwärtstrend im Wohnungsbau. Der Preisauftrieb bei neuen Aufträgen für das Bauhauptgewerbe liegt seit über einem Jahr in der Nähe von 3 Prozent, was auf eine anhaltend rege Nachfrage hindeutet. Den Nachfragesog auf dem Markt für Wohnimmobilien spiegelt auch die jüngste Immobilienpreisentwicklung wider, wenn Bestandsgrößen bzw. Transaktionswerte zugrunde gelegt werden (Abbildung 21). Auf die durchschnittlichen Mieten haben die Neubau- und Bestandspreissteigerungen bislang nicht durchgeschlagen. Dies könnte darauf hindeuten, dass die Wohnungsbautätigkeit nicht zuletzt aus Vermögenssicherungsmotiven (Inflations- oder Währungsängste) befeuert wird, zumal die Hypothekenzinsen seit April abermals nachgegeben haben.

So können private Haushalte mittlerweile Baukredite mit 10-jähriger anfänglicher Zinsbindung zu einem historischen Niedrigzinssatz von 3,1 Prozent aufnehmen (Juli-Wert).

Für das laufende Jahr erwarten wir eine Ausweitung der Wohnungsbauinvestitionen um 2,6 Prozent. Im kommenden Jahr dürften es 3,7 Prozent sein.

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Abbildung 21:
Wohnimmobilienpreise 2003–2012



Quartalsdaten (2012, Q3: Juli-Wert), Bestand und Neubau; vdp: Immobilienpreisindex für selbstgenutztes Wohneigentum; EPX: Hypoport Hauspreis-Gesamtindex basierend auf EUROPACE-Transaktionsdaten privater Immobilienfinanzierungen.

Quelle: Verband deutscher Pfandbriefbanken; Hypoport; Berechnungen des IfW.

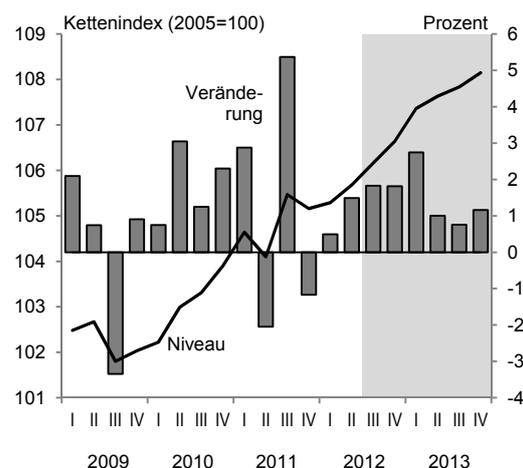
Der Wirtschaftsbau war – anders als die Ausrüstungsinvestitionen – im ersten Halbjahr mit einer Jahresrate von 2,5 Prozent aufwärts gerichtet. Zwar gingen die Auftragseingänge für gewerbliche Baumaßnahmen zuletzt drei Monate in Folge zurück, gleichwohl kann noch nicht davon ausgegangen werden, dass der seit Anfang des Jahres 2009 bestehende Aufwärtstrend bereits gebrochen sei. So entwickeln sich die Preise für Büroimmobilien ausweislich des vdp-Büroimmobilienindex seit zwei Jahren kräftig nach oben; im ersten Halbjahr war ein Anstieg um über 7 Prozent zu verzeichnen. Auch die Büromieten ziehen seit drei Quartalen mit Vorjahresraten von knapp 4 Prozent kräftig an. Dies und die Entwicklung der Auftragsbestände deuten auf eine Zweiteilung dergestalt hin, dass die Dynamik der Wirtschaftsbautätigkeit im Prognosezeitraum maßgeblich von Hochbauprojekten getragen sein wird, während vom Tiefbau weniger Impulse zu erwarten sind. Insgesamt rechnen wir für das laufende Jahr mit praktisch stagnierenden Wirtschaftsbauinvestitionen (Rückgang um knapp 0,2 Prozent). Im kommenden Jahr dürfte wieder ein

verhaltener Anstieg um 1,6 Prozent zu verzeichnen sein.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind im ersten Halbjahr spürbar zurückgegangen. Ausschlaggebend dafür war wohl das Auslaufen der Konjunkturprogramme. Im weiteren Verlauf des Jahres dürften die öffentlichen Bauinvestitionen zwar zulegen, doch ist auch für den Jahresdurchschnitt mit einem deutlichen Minus zu rechnen. Im Verlauf des kommenden Jahres wird die öffentliche Bautätigkeit wohl nur moderat zulegen, da sich die Finanzlage der Kommunen, die der wesentliche Träger öffentlicher Bauinvestitionen sind, angesichts der Konjunktorentwicklung und deren Abhängigkeit von den Gewerbesteuerereinnahmen, kaum merklich verbessern dürfte.

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte expandierten im zweiten Quartal um 1,5 Prozent und zogen damit nach dem verhaltenen ersten Quartal, für das es eine spürbare Abwärtsrevision gab, wieder recht kräftig an (Abbildung 22). Im gesamten ersten Halbjahr war der Expansionsbeitrag der privaten Konsumausgaben indes gering: weniger als ein Fünftel des Produktionsanstiegs wurde für den privaten Verbrauch verwendet. Im Zuge der Revision der

Abbildung 22:
Private Konsumausgaben 2009–2013



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

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

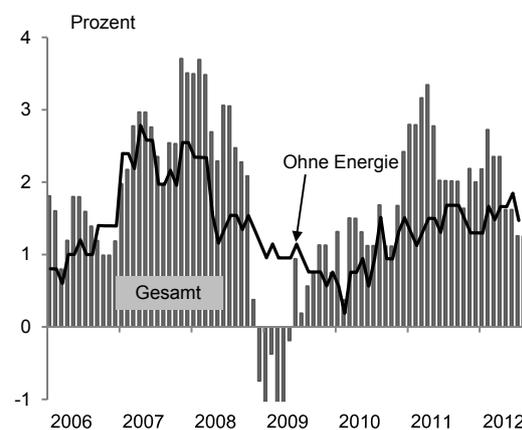
Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hat sich zudem herausgestellt, dass die Sparquote der privaten Haushalte in den vergangenen vier Jahren merklich niedriger war als bislang ausgewiesen. In den letzten fünf revidierten Quartalen betrug die Abwärtskorrektur durchschnittlich fast 0,6 Prozentpunkte. Mit der Revision ist jedoch nur eine Niveauverschiebung zu Tage getreten – an dem Muster einer seit über einem Jahr praktisch konstanten privaten Sparneigung hat sich nichts geändert. Diese wird nunmehr mit 10,4 Prozent (vormals: 11 Prozent) ausgewiesen.

Im Prognosezeitraum dürften sich die Arbeits- und Kapitaleinkommen der privaten Haushalte ähnlich dynamisch entwickeln. Die Bruttolohnsumme nimmt um 4 Prozent (2012) und 3,4 Prozent (2013) zu. Obwohl die Effektivlöhne je Beschäftigten im kommenden Jahr mit 2,9 Prozent nur geringfügig stärker zulegen als in diesem Jahr (Anstieg um 2,8 Prozent), dämpft der schwächere Beschäftigungsaufbau die Expansion der Lohnsumme. Netto verbleibt den Lohnbeziehern in diesem Jahr ein Plus von 3,9 Prozent. Im kommenden Jahr bewirken die Senkung des Rentenversicherungsbeitragsatzes und der Eingriff in den Einkommensteuertarif, dass nach Abzug aller Abgaben ein Lohnanstieg von 3,2 Prozent verbleibt. Die per saldo zum Jahresbeginn wirksam werdenden Abgabensenkungen dürften im ersten Quartal des Jahres 2013 in eine schubartige Expansion der Konsumausgaben der privaten Haushalte zur Folge haben. Eingriff in die Die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen dürfte in laufenden Jahr um 2,2 Prozent und im nächsten Jahr um 3,5 Prozent zulegen. Die monetären Sozialleistungen steigen um 1,4 bzw. 2,4 Prozent. Die nominal verfügbaren Einkommen nehmen in diesem Jahr um 2,8 Prozent und im nächsten Jahr um 3,4 Prozent. Nach Abzug der Geldentwertung (gemessen am Deflator des privaten Verbrauchs) ergibt sich ein realer Kaufkraftzuwachs von 1,3 Prozent (2012) und 1,4 Prozent (2013). Bei der von uns unterstellten nahezu konstanten Sparneigung der privaten Haushalte ergibt sich ein Zuwachs des privaten Verbrauchs um 1,1 Prozent in diesem und knapp 1,6 Prozent im nächsten Jahr.

Vorübergehende Abschwächung der Inflation

Die Inflation hat sich in den vergangenen Monaten merklich verlangsamt. Nachdem die Preise zu Beginn dieses Jahres noch kräftig gestiegen waren, schwächte sich der Auftrieb im Verlauf des Sommerhalbjahres spürbar ab. Im August 2012 erhöhten sich die Verbraucherpreise im Sechsmonatsvergleich um lediglich 1,2 Prozent (Abbildung 23). Zu Jahresbeginn belief sich die Rate noch auf nahezu 3 Prozent. Ausschlaggebend für den nachlassenden Preis-auftrieb war der spürbare Rückgang der Rohöl-notierungen in den Monaten April bis Juni. Der in Euro gerechnete Ölpreis sank in diesem Zeitraum um 23 Prozent. In der Folge gaben die Preise für Mineralölprodukte nach. Im August zogen die Preise für Rohöl allerdings wieder an. Auch Nahrungsmittel verteuerten sich merklich. Die Inflationsrate betrug im August 2,1 Prozent.

Abbildung 23:
Verbraucherpreise 2006–2012



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

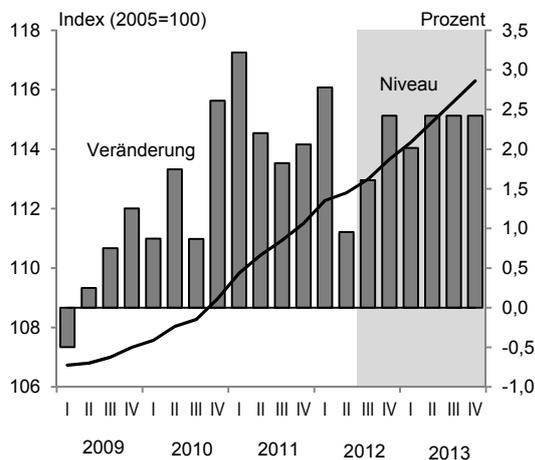
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; eigene Berechnungen.

Der um Energieträger bereinigte Preisindex stieg im zweiten Quartal um 1,6 Prozent. Einen Großteil des Anstiegs ging hierbei auf Nahrungsmittel zurück. Bei den übrigen Waren

setzte sich der Aufwärtstrend hingegen nur verlangsamt fort. Zwar verteuerten sich Reiseleistungen überdurchschnittlich; die Preise für Bekleidung und Schuhe stiegen jedoch weniger stark. Auch die Mieten erhöhten sich nur sehr moderat.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres dürfte sich der Preisauftrieb von binnenwirtschaftlicher Seite leicht verstärken. Die Unternehmen werden die vergangenen Anstiege der Lohnstückkosten wohl über höhere Preise an die Verbraucher weiterreichen, zumal die recht lebhaft Konsumkonjunktur dazu beitragen wird, dass die Unternehmen ihre Preisüberwälzungsspielräume nutzen können. In der Folge dürfte die Kerninflationsrate spürbar zulegen. Im Jahr 2012 wird sich der Verbraucherpreisanstieg wohl auf 2,0 Prozent belaufen (Abbildung 24). Für das Jahr 2013 rechnen wir damit, dass die Teuerungsrate angesichts der etwas anziehenden Konjunktur durchschnittlich mit 2,1 Prozent etwas höher ausfallen wird als im Jahr 2012.

Abbildung 24:
Verbraucherpreise 2009–2013



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Arbeitsmarkt kühlt sich ab

Im zweiten Quartal dieses Jahres verlangsamte sich das Tempo am Arbeitsmarkt deutlich. Sowohl die Zahl der Erwerbstätigen als auch die der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten stiegen saisonbereinigt um rund 90 000. Die Beschäftigung nahm somit zum ersten Mal seit zwei Jahren um weniger als 100 000 Personen innerhalb eines Quartals zu.² Arbeitsvolumen und Arbeitszeit sanken sogar. Die Zahl der Arbeitslosen legte – ebenfalls zum ersten Mal seit zwei Jahren – zu, wenn auch nur geringfügig. Der Anstieg setzte sich in den Monaten Juli und August fort; aktuell sind 2,90 Mill. Personen als arbeitslos registriert.

Seit Beginn des Beschäftigungsaufschwungs im zweiten Quartal 2010 ist die Arbeitslosigkeit stets in geringerem Maße gesunken, als die Beschäftigung gestiegen ist. Ein Teil der zusätzlichen Beschäftigung kam aus der Stillen Reserve. So ist die Unterbeschäftigung, die neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, stets stärker gesunken als die Zahl der Arbeitslosen. Des Weiteren kam es aufgrund des Wegfalls der Freizügigkeitsbeschränkung für Arbeitnehmer aus acht der neuen EU-Mitgliedstaaten zwischen April 2011 und Juni 2012 zu einem spürbar stärkeren Anstieg der Beschäftigung in dieser Personengruppe als in den Jahren zuvor.³ Die daraus resultierende Zunahme des Erwerbspersonenpotentials sowie der Rückgang der Stillen Reserve erklären auch, warum sich in den vergangenen Monaten die

² Die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten sank das fünfte Quartal in Folge, mit zunehmendem Tempo. Am aktuellen Rand dürfte dies nicht zuletzt auf die seit dem 1. April dieses Jahres bestehende Neuregelung der Arbeitsgelegenheiten in der Mehraufwandsvariante („Ein-Euro-Jobs“) zurückzuführen sein, die deren Vergabe aufgrund strikterer Regeln deutlich einschränkt.

³ Die Tatsache, dass die Nettozuwanderung aus diesen Ländern im gleichen Zeitraum geringer ausfiel als der Anstieg der Beschäftigung, deutet darauf hin, dass viele Personen bereits in Deutschland gelebt hatten und entweder als selbständig oder als nicht erwerbstätig erfasst worden waren (Bundesagentur für Arbeit 2012; IAB 2011).

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

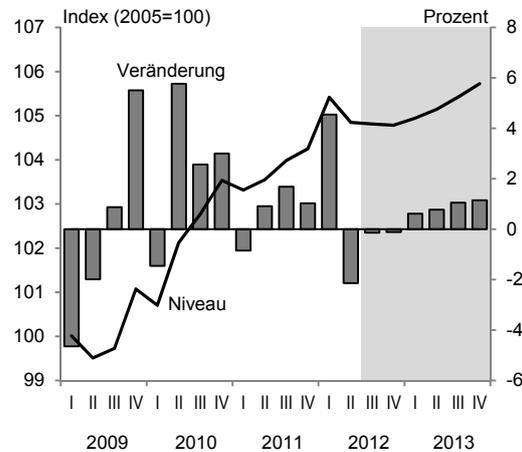
Arbeitslosigkeit trotz steigender Beschäftigung erhöhte.

Die Lohndynamik hat im Zuge der günstigen konjunkturellen Lage im vergangenen Jahr zugenommen. Die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde) erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um 2,9 Prozent. In diesem und im nächsten Jahr dürfte der Lohnanstieg in einer ähnlichen Größenordnung liegen. Zwar werden die Tariflöhne in diesem Jahr stärker zulegen als im vergangenen Jahr; das zeigen die bereits getätigten Tarifabschlüsse. Die Lohndrift (Differenz zwischen der Zuwachsrate der Effektivlöhne und der Tariflöhne) dürfte sich jedoch aufgrund der schwächeren Konjunktur verringern. Wir rechnen vor diesem Hintergrund mit Zuwächsen des Arbeitnehmerentgelts je Stunde von 2,8 Prozent in diesem und 2,9 Prozent im nächsten Jahr. Da die Stundenproduktivität in diesem Jahr um 0,2 Prozent abnehmen und im nächsten Jahr um 0,8 Prozent zulegen dürfte, werden die Lohnstückkosten um 3,0 bzw. 2,0 Prozent steigen. Nach Bereinigung mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts ergeben sich Veränderungs-raten von 1,6 bzw. 0 Prozent.

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich der Beschäftigungsaufbau in der zweiten Jahreshälfte weiter verlangsamen dürfte (Abbildung 25, Abbildung 26). Sowohl das ifo-Beschäftigungsbarometer als auch die Zahl der offenen Stellen sind derzeit rückläufig. Hierbei kommt zum einen die schwächelnde Konjunktur zum Ausdruck. Zum anderen mehren sich die Anzeichen, dass die seit einigen Jahren wirkenden positiven Effekte sowohl vonseiten der weitreichenden Arbeitsmarktreformen aus den Jahren 2003 bis 2005 (sogenannte Hartz-Reformen) als auch jene vonseiten der Arbeitskosten allmählich auslaufen.⁴ Erst im kommenden Jahr rechnen wir aufgrund der etwas robusteren Konjunktur wieder mit einer leichten Beschleunigung des Beschäftigungsaufbaus.

⁴ Die realen Lohnstückkosten sind durch die Lohnmoderation in den Jahren vor der Krise kräftig gesunken, was einer der wesentlichen Gründe für die günstige Arbeitsmarktentwicklung war (Boysen-Hogrefe und Groll 2010).

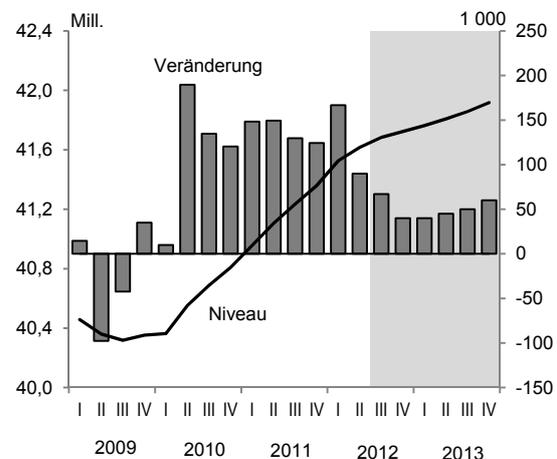
Abbildung 25:
Arbeitsvolumen 2009–2013



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

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

Abbildung 26:
Erwerbstätige 2009–2013



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

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

Jahresdurchschnittlich dürften in diesem Jahr rund 41,6 Mill. Personen erwerbstätig sein, für das nächste Jahr rechnen wir mit 41,8 Mill. Personen (Tabelle 4). Der Prognose liegt die Einschätzung zugrunde, dass die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen in der Tendenz nicht mehr rückläufig, sondern konstant bleiben wird.

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Tabelle 4:

Arbeitsmarkt 2009–2013 (1 000 Personen)

	2009	2010	2011	2012	2013
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	55 827	57 111	57 887	58 471	58 632
Erwerbstätige (Inland)	40 370	40 603	41 164	41 637	41 837
Selbständige	4 471	4 493	4 539	4 563	4 569
Arbeitnehmer (Inland)	35 902	36 110	36 625	37 074	37 268
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 488	27 779	28 470	29 017	29 222
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 906	4 881	4 864	4 788	4 755
Pendlersaldo	48	37	48	49	46
Erwerbstätige (Inländer)	40 323	40 566	41 116	41 588	41 791
Arbeitnehmer (Inländer)	35 852	36 073	36 578	37 026	37 222
Registrierte Arbeitslose	3 415	3 238	2 976	2 892	2 959
Arbeitslosenquote (Prozent)	8,1	7,7	7,1	6,8	6,9
Erwerbslosenquote (Prozent)	7,4	6,8	5,8	5,3	5,4

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

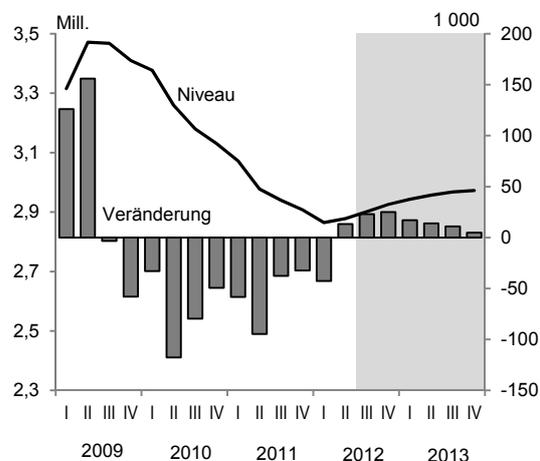
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

(Boysen-Hogrefe et al. 2012a: Kasten 2). Aufgrund der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung bis Ende dieses Jahres dürfte die tatsächlich geleistete Arbeitszeit jedoch zunächst zurückgehen und im nächsten Jahr wieder anziehen, ähnlich dem Verlauf des Arbeitsvolumens.

Inwiefern sich die Ausweitung der Erwerbstätigkeit in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlägt, hängt von der Entwicklung des Erwerbspersonenpotentials und der Stillen Reserve ab. Das Erwerbspersonenpotential ist im vergangenen Jahr trotz rückläufiger ansässiger Bevölkerung gestiegen. Hierfür war neben der höheren Erwerbsbeteiligung älterer Personen, vor allem älterer Frauen, insbesondere die gestiegene Zuwanderung maßgeblich (IAB 2012). Nach jüngsten Angaben des Statistischen Bundesamts erreichte die Nettozuwanderung mit 279 000 Personen den höchsten Wert seit dem Jahr 1996. Zum einen zogen vermehrt Personen aus den im Jahr 2004 der Europäischen Union beigetretenen Staaten nach Deutschland, für die im Mai des vergangenen Jahres die letzten Einschränkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit entfielen (vor allem aus Polen und Ungarn). Zum anderen erhöhte sich die Zuwanderung aus den europäischen Krisenländern teils drastisch, wie z.B. aus Griechenland (+11 300 Perso-

Abbildung 27:

Arbeitslose 2009–2013



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

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

nen bzw. +90 Prozent im Vergleich zum Vorjahr) und aus Spanien (+7 100 Personen bzw. +52 Prozent).

Insgesamt ist das Erwerbspersonenpotential im vergangenen Jahr um 47 000 Personen gestiegen. Für dieses und nächstes Jahr gehen wir von einem Anstieg in ähnlicher Größenordnung aus, da die bisher treibenden Faktoren weiter-

hin wirken dürften. Die vom IAB (2012) geschätzte Stille Reserve ist hingegen gesunken, und wir gehen von einem weiteren Rückgang in diesem und im kommenden Jahr aus. Vor diesem Hintergrund wird die Arbeitslosigkeit weiter leicht zunehmen, da die Zuwächse der Erwerbstätigkeit beide Effekte nicht kompensieren können (Abbildung 27). Wir rechnen für dieses Jahr im Jahresdurchschnitt mit knapp 2,9 Mill. Arbeitslosen (Quote: 6,8 Prozent) und für nächstes Jahr mit knapp 3,0 Mill (Quote: 6,9 Prozent).

Budgetausgleich fast geschafft

Im ersten Halbjahr hat der Staat einen Haushaltsüberschuss von 8,6 Mrd. Euro erzielt. Insbesondere die Steuereinnahmen – und hier vor allem die Lohnsteuer – und die Sozialbeitrags-einnahmen sind spürbar gestiegen. Für das gesamte Jahr 2012 ist allerdings mit einem – wenn auch sehr geringen – Fehlbetrag zu rechnen, da im zweiten Halbjahr saisonale Effekte und die konjunkturelle Abschwächung das Budget belasten werden. Die Einnahmen des Staates dürften sich im laufenden Jahr auf insgesamt 1 187,6 Mrd. Euro belaufen und somit um 2,8 Prozent höher liegen als im Jahr zuvor. Zu dem deutlichen Anstieg tragen vor allem die Steuereinnahmen bei, die um 21,7 Mrd. Euro (3,7 Prozent) auf 611,6 Mrd. Euro steigen. Wie die Steuereinnahmen profitieren auch die Sozialbeiträge von der guten Arbeitsmarktlage. Sie legen auf 448,2 Mrd. Euro zu (Tabelle 5). Die sonstigen Einnahmen werden wohl eher rückläufig sein, u.a. wegen des geringeren Bundesbankgewinns und niedrigerer Vermögenseinkünfte.

Die Ausgaben des Staates dürften im laufenden Jahr nach einem Rückgang im Jahr 2011 zulegen, aber mit einem spürbar geringeren Tempo als die Einnahmen (1,4 Prozent Zuwachsrate). Zu einem Anstieg der Ausgaben für monetäre Sozialleistungen kommt es vor allem wegen der spürbaren Rentenanpassung zur Mitte des Jahres. Die Ausgabendynamik wird

durch die trotz steigenden Bruttoschuldenstands sinkende Zinslast gedämpft. Hier machen sich die insbesondere in jüngster Zeit sehr günstigen Finanzierungsbedingungen vor allem des Bundes bemerkbar (Boysen-Hogrefe 2012). Ebenfalls dürften die investiven Ausgaben des Staates sinken. Zwar hat sich die Budgetsituation der Kommunen, die den wesentlichen Anteil der öffentlichen Investitionen tätigen, in jüngster Zeit gebessert, doch gleicht dies offenbar nicht die dämpfenden Effekte durch das Auslaufen der Konjunkturprogramme aus. Dass allerdings die Investitionsschwäche im vollen Umfang auf Sättigungseffekte im Nachlauf der Konjunkturprogramme zurückzuführen ist, ist unwahrscheinlich, da die Nettoinvestitionen auch in den Vorjahren negativ waren (Kasten 3). Deutlich zulegen dürften hingegen die Ausgaben für soziale Sachleistungen. Hier sind insbesondere die Krankenhausleistungen zu nennen.

Insgesamt wird der Staatshaushalt in diesem Jahr nahezu ausgeglichen sein. Das Budgetdefizit 2012 dürfte auf 3,3 Mrd. Euro sinken, was etwa 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts entspricht (Tabelle 6). Während dabei die Sozialversicherungen erneut einen deutlichen Überschuss haben werden, dürften die Gebietskörperschaften ein Defizit von 16,7 Mrd. Euro aufweisen.

Die Ausgaben des Gesamtstaates werden im kommenden Jahr beschleunigt auf 1 220,6 Mrd. Euro zulegen. Insbesondere dürften die Sozialleistungen dazu beitragen, so dürften die Renten zur Mitte des Jahres abermals merklich angehoben werden, die Ausgaben der Pflegeversicherung steigen und angesichts der steigenden Arbeitslosigkeit die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung, wenn auch vergleichsweise moderat, zulegen. Die Bruttoinvestitionen werden nach der ausgeprägten Schwäche 2012 wohl deutlich anziehen. Sie dürften aber immer noch unter dem Niveau der Jahre 2009 bis 2011 liegen. Entlastend wird weiterhin das aktuell sehr günstige Zinsniveau wirken. Trotzdem rechnen wir mit einem leichten Anstieg der zu leistenden Vermögenseinkommen, da durch die Aufstockung der Erste Abwicklungsanstalt (EAA) der Bestand an Titeln, die eine Zinsforderung

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Tabelle 5:

Einnahmen und Ausgaben des Staates 2010–2013 (Mrd. Euro)

	2010	2011	2012	2013
Einnahmen	1 087,4	1 154,9	1 187,6	1 217,3
Steuern	548,8	589,5	611,6	630,3
Sozialbeiträge	421,1	436,9	448,2	457,9
Sonstige Einnahmen	117,5	128,5	127,8	129,1
Ausgaben	1 191,0	1 174,5	1 190,9	1 220,6
Arbeitnehmerentgelt	195,3	199,7	203,5	208,9
Vorleistungen	120,9	126,4	130,3	134,9
Soziale Sachleistungen	203,3	207,8	215,2	223,5
Bruttoinvestitionen	41,9	42,7	40,2	41,6
Geleistete Vermögenseinkommen	63,4	65,9	63,7	62,7
Monetäre Sozialleistungen	429,6	425,4	431,3	441,9
Subventionen	27,9	26,9	26,3	26,4
Sonstige laufende Übertragungen	54,1	53,8	56,5	57,3
Vermögensübertragungen	60,2	27,2	25,2	24,8
Sonstige Ausgaben	-5,7	-1,3	-1,3	-1,3
Finanzierungssaldo	-103,6	-19,7	-3,3	-3,3
Einnahmen der Gebietskörperschaften	695,1	744,5	765,5	783,4
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	688,5	738,7	759,7	779,9
Transfers der Sozialversicherung	6,6	5,9	5,8	3,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften	803,0	780,1	782,1	794,0
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	684,2	667,2	672,1	686,0
Transfers an die Sozialversicherung	118,8	112,9	110,0	106,0
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-107,9	-35,6	-16,7	-8,6
Einnahmen der Sozialversicherung	517,7	529,2	537,9	543,4
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	399,0	416,3	427,9	437,4
Ausgaben der Sozialversicherung	513,4	513,2	524,5	538,1
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	506,8	507,4	518,8	534,6
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	4,3	15,9	13,4	5,3

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

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

Tabelle 6:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2003–2013

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ausgaben	48,5	47,1	46,9	45,3	43,5	44,1	48,2	47,9a	45,3	44,9	44,6
Einnahmen	44,3	43,3	43,6	43,7	43,7	44,0	45,1	43,6	44,5	44,8	44,5
Steuern	21,7	21,3	21,6	22,3	23,2	23,3	23,2	22,2	22,9	23,2	23,2
Sozialbeiträge	18,5	18,1	17,9	17,3	16,5	16,5	17,3	16,9	16,9	16,9	16,7
Sonstige Einnahmen	3,7	3,6	3,9	3,7	3,7	3,8	4,4	4,3	4,8	4,7	4,6
<i>Nachrichtlich:</i>											
EU-Mittel	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Budgetsaldo	-4,2	-3,8	-3,3	-1,7	0,2	-0,1	-3,1	-4,1	-0,8	-0,1	-0,1

Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Steuern einschließlich der Erbschaftsteuer, EU-Mittel: der Europäischen Union zustehenden Steuern. Abweichungen der Summen rundungsbedingt. —
^aDie Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen (4,4 Mrd. Euro) sind als negative Ausgaben berücksichtigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.4*; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.5*; Statistisches Bundesamt (2011); Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Kasten 3:

Zu den Investitionen des Staates

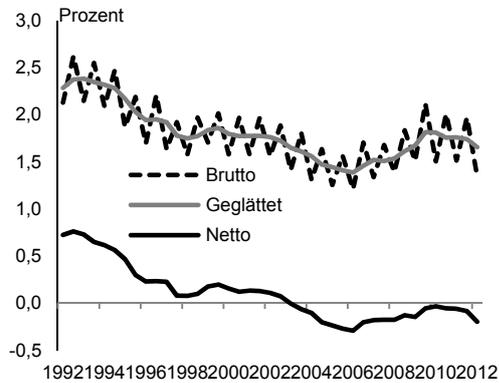
Die Bruttoinvestitionen des Staates sind im ersten Halbjahr dieses Jahres auf ein sehr niedriges Niveau gesunken. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt zeigen seit der Wiedervereinigung nur die ersten Halbjahre im Zeitraum zwischen 2004 und 2007 geringere Bruttoinvestitionen (Abbildung K3-1). Der besonders niedrige Wert der Bruttoinvestitionen im ersten Halbjahr scheint auf das Auslaufen der Konjunkturprogramme zurückzuführen zu sein. Es mag plausibel sein, dass sich die Bruttoinvestitionen also bald erholen, weil während der Konjunkturprogramme Projekte vorgezogen wurden. Doch spricht der jüngste Rückgang auch dafür, dass die Investitionsquoten in den kommenden Jahren eher unterhalb der Investitionsquoten der Jahre 2009 bis 2011 liegen dürften. Dies ist bemerkenswert, weil selbst die Investitionstätigkeit der Jahre 2009 bis 2011 nicht ausreichte, die Abschreibungen auf den öffentlichen Kapitalstock auszugleichen. Bereits seit dem Jahr 2003 sind die Nettoinvestitionen des Staates negativ.

Gliedert man die Nettoinvestitionen nach den Arten der Gebietskörperschaften fällt auf, dass insbesondere die Nettoinvestitionstätigkeit der Kommunen im Zeitverlauf stark nachgelassen hat (Abbildung K3-2). Nach einer sehr intensiven Investitionsphase in den Jahren nach der Wiedervereinigung kam es zunächst zu einer Normalisierung. Nachdem aber das Sozialbudget der Kommunen zwischen den Jahren 2001 und 2005 stark anstieg, gingen die Investitionen zurück, so dass die Nettoinvestitionen negativ wurden.

Zwar ist es durchaus denkbar, dass ein zumindest zeitweise sinkender öffentlicher Kapitalstock gerechtfertigt ist, zum Beispiel weil wegen des demographischen Wandels weniger Schulen gebraucht werden oder weil im Zuge von Privatisierungen entsprechende öffentliche Anlagen überflüssig werden. Doch scheint es gerade wegen der zeitlichen Koinzidenz stark steigender Sozialausgaben

auf kommunaler Ebene nahe liegend, dass der Abbau des öffentlichen Kapitalstocks als Mittel zum Budgetausgleich gewählt wurde. Mittel- bis langfristig kann dies zu erheblichen Risiken für die öffentlichen Haushalte führen, wenn nämlich ein weiterer Abbau des öffentlichen Kapitalstocks nicht mehr vertretbar erscheint und schlagartig Investitionen großen Ausmaßes getätigt werden müssen oder wenn der Abbau des öffentlichen Kapitalstocks das Produktionspotential der gesamten Volkswirtschaft negativ beeinflusst.

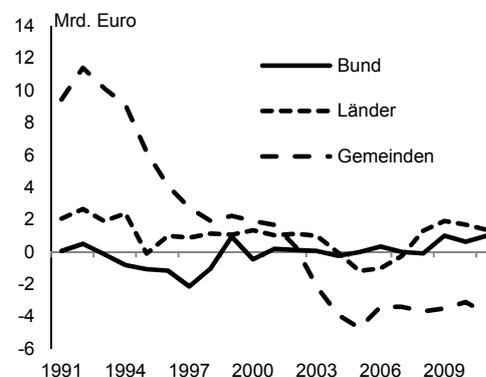
Abbildung K3-1:
Bruttoinvestitionen des Staates 1992–2012



Halbjahresdaten. Angaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Glättung per gleitendem Durchschnitt aus zwei Halbjahren.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlagen; eigene Berechnungen.

Abbildung K3-2:
Nettoinvestitionen der Gebietskörperschaften 1991–2011



Jahresdaten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlagen; eigene Berechnungen.

an den Staat implizieren, deutlich gestiegen sein dürfte. Für Subventionen, sonstige laufende Übertragungen und Vermögensübertragungen rechnen wir mit keiner nennenswerten Änderung. Sollte es aber, z.B. im Zuge der Schuldenkrise, zu größeren Verlusten bei den zum Staatssektor zählenden „Bad Banks“ kommen oder sollten Garantien für die Europäische Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) fällig werden, ist hier mit größeren Ausgaben zu rechnen.

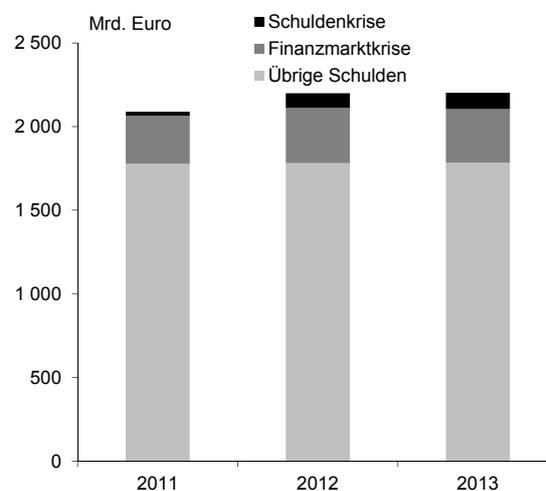
Die Einnahmen des Staates dürften in einem geringeren Tempo zunehmen als noch im laufenden Jahr. Zurückzuführen ist diese Moderation unter anderem auf die Beitragssatzsenkung in der Rentenversicherung und die Tarifreform der Einkommensteuer. Spürbare Auswirkungen wird auch die Eintrübung der Konjunktur haben. Da diese aber nicht im vollen Umfang auf den Arbeitsmarkt – und somit auf die Beitragseinnahmen – durchschlagen dürfte und die privaten Konsumausgaben und Bauinvestitionen, die wegen der Umsatzbesteuerung steuerergiebiger sind als der Export, wohl relativ günstig laufen werden, dürfte der Einfluss auf die Staatseinnahmen unterproportional sein. Hinzu kommt, dass die sonstigen Einnahmen des Staates im Jahr 2013 leicht zulegen dürften, auch weil die Aufstockung der EAA mit höheren Vermögenseinkommen einhergehen wird.

Insgesamt dürfte im Jahr 2013 der Finanzierungssaldo des Gesamtstaats –3,3 Mrd. Euro betragen und somit im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert sein. Das Auslaufen der Konsolidierung sowie die eher schwache Konjunktur werden durch die abgabenergiebigere Zusammensetzung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in etwa ausgeglichen.

Der Bruttoschuldenstand dürfte im Jahr 2012 trotz der günstigen Haushaltslage deutlich auf 83,0 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zulegen (Abbildung 28). Durch die Abwicklung der WestLB wurde das Portfolio der zum Staat zählenden EAA um etwa 100 Mrd. Euro aufgestockt, von denen rund die Hälfte als schuldenstandswirksam gelten dürften. Zudem steigt der Bruttoschuldenstand voraussichtlich durch die Einlagen in den ESM (8,7 Mrd. Euro), zusätzliche Einlagen in die Europäische Investitionsbank (1,6 Mrd. Euro)

und weiteren Garantien für die EFSF, die (sofern alle Anpassungsprogramme planmäßig fortgeführt werden) im laufenden Jahr über 160 Mrd. Euro neuer Kredite an Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Zypern ausgereicht haben wird. Der deutsche Anteil an den Garantien, die im Zuge der Finanzierung dieser Kredite gegeben werden, dürfte sich auf über 50 Mrd. Euro belaufen. Im Jahr 2013 dürften die Belastungen aus der Bankenrettung allmählich zurückgehen und die Garantiesummen für die EFSF nur noch geringfügig steigen, wobei wir davon ausgehen, dass die Tranchen des Programms für den spanischen Bankensektor, die 2013 zur Auszahlung kommen, vom Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ausgezahlt werden und nicht wie die erste Tranche von der EFSF. Der Bruttoschuldenstand in Relation zum Bruttoschuldenstand wird wohl auf 80,6 Prozent sinken.

Abbildung 28:
Bruttoschuldenstand 2011–2013



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

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

Ausblick: Europäische Staatsschuldenkrise verhindert den Aufschwung

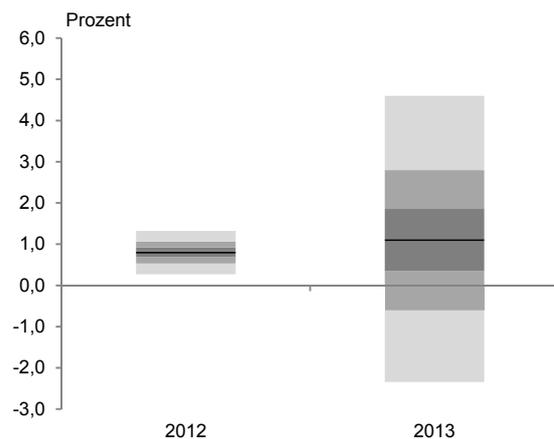
Die deutsche Wirtschaft kann sich den dämpfenden Einflüssen aus dem Ausland nicht entziehen. Zwar wird die Binnenkonjunktur von den niedrigen Zinsen angeregt. Für eine kräftige Investitionsdynamik, die mit einem typischen Aufschwung einhergeht, fehlt es aber an Vertrauen, dass die Wirtschaftspolitik die schwebende Staatsschuldenkrise nachhaltig lösen wird; zudem sind die Aussichten für den Absatz im Ausland ungünstig. In einem Umfeld, in dem der Bestand der Europäischen Währungsunion bezweifelt wird, ist die Unsicherheit zu groß, als dass Unternehmen ihre Investitionsprojekte in vollem Umfang realisieren. So wird die konjunkturelle Expansion in nächster Zeit sehr verhalten ausfallen. Mit einem Aufschwung, bei dem die Produktion ihr Potential nennenswert und zunehmend übersteigt, ist vorerst nicht zu rechnen. Zwar halten wir dieses Szenario mittelfristig wegen der günstigen Rahmenbedingungen nach wie vor für wahrscheinlich; es setzt allerdings voraus, dass sich die Staatsschuldenkrise nachhaltig entspannt.

So dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion bis zum Ende dieses Jahres nur sehr moderat zunehmen. Ein Dämpfer kommt vor allem vom Außenhandel, denn wegen der Rezession in wichtigen europäischen Abnehmerländern werden die Exporte wohl nur sehr wenig ausgeweitet werden. Auch wird sich die Schwäche bei den Unternehmensinvestitionen fortsetzen; der Aufschwung, der sich vor einem Jahr abzeichnete, ist unterbrochen. Stützend wirken hingegen die privaten Konsumausgaben, denn die verfügbaren Einkommen steigen bei dem alles in allem immer noch robusten Arbeitsmarkt deutlich. Besonders kräftig dürften die Wohnungsbauinvestitionen anziehen. Hier spielt neben historisch niedrigen Hypothekenzinsen eine Rolle, dass Finanzanlagen weniger attraktiv geworden sind und die Investoren sich zudem vor möglichen Verlusten durch eine künftig höhere Inflation schützen wollen. Im Zuge der konjunkturellen Verlangsamung

dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt nur noch wenig verbessern. Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich sogar weiter steigen. Für den Durchschnitt des laufenden Jahres rechnen wir mit einer Zahl von 2,9 Mill. Personen, sie ist nur geringfügig kleiner als im Vorjahr. Die Inflationsrate wird wahrscheinlich bei 2 Prozent liegen.

Der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts wird sich auf lediglich 0,8 Prozent belaufen. Bei der Prognose besteht eine Unsicherheit, die wir anhand von Konfidenzintervallen dargestellt haben. Die Spanne des 95-Prozent Konfidenzintervalls im Jahr 2012 reicht von 0,3 bis 1,3 Prozent (Abbildung 29).

Abbildung 29:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2012 und 2013



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2011).

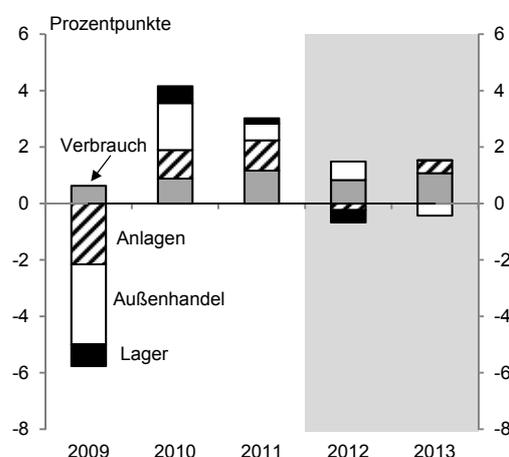
Quelle: Eigene Berechnungen.

Im kommenden Jahr dürfte sich die Konjunktur allmählich festigen. Nach unserer Prognose wird sich die wirtschaftliche Aktivität in einigen europäischen Ländern stabilisieren, auch weil die Finanzpolitik dort weniger bremst als zuvor (Boysen-Hogrefe et al. 2012b). Auch in den Schwellenländern lassen die retardierenden Kräfte allmählich nach (Gern et al. 2012). Vor diesem Hintergrund werden die Ex-

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

porte wieder rascher zulegen als in der zweiten Hälfte dieses Jahres (Tabelle 7); gleichwohl ergibt sich im Jahresdurchschnitt ein negativer Beitrag zur Expansion (Abbildung 30). Die inländische Verwendung wird weiterhin von den niedrigen Zinsen gestützt. Wir unterstellen, dass die EZB bei ihrer Niedrigzinspolitik bleiben wird. Zudem wird die Finanzpolitik im Großen und Ganzen konjunkturneutral ausgerichtet sein. Vor diesem Hintergrund wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Verlauf des Jahres leicht beschleunigt steigen. Mit den sich wieder bessernden Absatzaussichten werden sich die Unternehmensinvestitionen leicht erholen. Eine Stütze bleibt der private Konsum, der sogar etwas rascher steigen dürfte als im laufenden Jahr. Nochmals sehr kräftig werden die Wohnungsbauinvestitionen zunehmen, während der Staat seine Investitionen wohl nur wenig ausweiten wird. Auf dem Arbeitsmarkt ist mit einer erneuten Entspannung zu rechnen, auch weil die gesamtwirtschaftliche Produktion etwas schneller steigt als das Produktionspotential. Gleichwohl wird die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt mit knapp 3 Mill. Personen etwas höher sein als 2012 (Tabelle 8). Das Bruttoinlandsprodukt dürfte 2013 gegenüber dem Vorjahr um 1,1 Prozent zulegen.

Abbildung 30:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2009–2013



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

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

Die Verbraucherpreise dürften um 2,1 Prozent und damit ähnlich deutlich steigen wie im Vorjahr. Diese entspricht in etwa der Kerninflation, die maßgeblich durch die relativ hohe Kapazitätsauslastung und den inländischen Kostenauftrieb bestimmt wird. Das Budget des Staates dürfte im kommenden Jahr ähnlich wie im Jahr 2012 annähernd ausgeglichen sein.

Tabelle 7:

Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2011–2013

	2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	5,0	1,8	1,5	-0,6	2,0	1,1	0,8	0,4	1,2	1,6	1,8	2,1
Private Konsumausgaben	2,9	-2,0	5,4	-1,2	0,5	1,5	1,8	1,8	2,7	1,0	0,8	1,2
Konsumausgaben des Staates	0,3	2,3	0,8	1,9	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	1,2	0,5	1,4
Ausrüstungsinvestitionen	3,8	4,3	6,6	-1,0	-3,7	-8,7	-3,8	-1,2	3,3	5,5	6,6	7,8
Bauinvestitionen	32,0	-1,4	-2,6	5,9	-3,3	-1,1	3,6	2,7	2,9	3,1	3,2	3,3
Sonstige Anlagen	3,7	0,8	6,5	8,2	-4,1	4,7	3,9	4,3	5,0	5,3	5,6	5,6
Vorratsveränderungen	-1,3	5,3	-3,1	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,3
Inländische Verwendung	3,8	5,0	0,4	-0,4	-0,8	-0,2	1,0	1,9	2,0	1,8	2,0	2,2
Ausfuhr	11,4	2,0	8,6	-1,8	5,1	10,5	0,8	2,0	4,9	5,7	6,6	7,4
Einfuhr	9,6	9,1	7,0	-1,7	-0,7	8,9	1,1	5,3	7,0	6,6	7,4	8,2
Außenbeitrag	1,4	-2,8	1,1	-0,2	2,8	1,3	-0,1	-1,4	-0,7	-0,1	-0,1	0,0
Erwerbstätige, Inland	40 956	41 105	41 235	41 359	41 526	41 616	41 683	41 723	41 763	41 808	41 858	41 918
Arbeitslose	3 072	2 977	2 940	2 907	2 865	2 878	2 901	2 926	2 943	2 957	2 968	2 973

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

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

Deutschland: Konjunkturelle Expansion gerät ins Stocken

Tabelle 8:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2010–2013

	2011	2010	2011	2012	2013
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		4,2	3,0	0,8	1,1
Private Konsumausgaben		0,9	1,7	1,1	1,6
Konsumausgaben des Staates		1,7	1,0	1,1	0,9
Anlageinvestitionen		5,9	6,2	-1,3	2,6
Ausrüstungsinvestitionen		10,3	7,0	-3,2	1,8
Bauinvestitionen		3,2	5,8	-0,3	2,8
Sonstige Anlagen		3,3	3,9	2,9	4,9
Vorratsveränderung		0,6	0,2	-0,4	0,0
Inländische Verwendung		2,6	2,6	0,2	1,6
Ausfuhr		13,7	7,8	3,6	4,5
Einfuhr		11,1	7,4	2,6	6,0
Außenbeitrag		1,7	0,6	0,7	-0,4
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 592,5	5,1	3,9	2,3	3,2
Private Konsumausgaben	1 487,7	3,0	3,8	2,6	3,5
Konsumausgaben des Staates	499,8	2,6	2,5	3,0	3,2
Anlageinvestitionen	469,9	6,5	7,9	0,0	3,7
Ausrüstungsinvestitionen	183,2	10,3	7,3	-3,3	1,3
Bauinvestitionen	258,1	4,4	9,0	2,1	5,3
Sonstige Anlagen	28,5	2,8	3,3	1,7	3,4
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		1,3	3,7	-7,5	-8,6
Inländische Verwendung	2 460,9	4,4	4,4	1,7	3,4
Ausfuhr	1 300,7	16,6	10,9	4,7	5,5
Einfuhr	1 169,1	16,3	13,0	3,9	6,4
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		138,9	131,7	147,4	145,1
Bruttonationaleinkommen	2 640,9	4,7	3,7	2,5	3,1
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		0,9	0,8	1,4	2,0
Private Konsumausgaben		2,0	2,1	1,5	1,9
Konsumausgaben des Staates		0,9	1,5	1,8	2,2
Ausrüstungsinvestitionen		0,0	0,3	-0,1	-0,4
Bauinvestitionen		1,1	3,0	2,5	2,4
Sonstige Anlagen		-0,5	-0,7	-1,1	-1,5
Ausfuhr		2,5	2,8	1,0	0,9
Einfuhr		4,7	5,2	1,2	0,3
<i>Nachrichtlich:</i> Verbraucherpreise		1,1	2,3	2,0	2,1
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	1 984,6	5,9	3,4	2,5	3,5
Arbeitnehmerentgelt	1 328,0	3,0	4,5	3,7	3,1
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		66,2	66,9	67,7	67,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	656,7	12,0	1,3	-0,1	4,2
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 630,1	3,0	3,2	2,8	3,4
Sparquote (Prozent)		10,9	10,4	10,5	10,4
Effektivlohn, Stundenbasis		0,2	3,2	3,1	3,2
Lohnstückkosten, Stundenbasis		-1,5	1,2	3,0	2,0
Produktivität, Stundenbasis		1,8	1,6	-0,2	0,8
Arbeitslose (1 000)		3 238	2 976	2 892	2 959
Arbeitslosenquote (Prozent)		7,7	7,1	6,8	6,9
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		40 603	41 164	41 637	41 837
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-103,6	-19,7	-3,3	-3,3
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-4,2	-0,8	-0,1	-0,1
Öffentliche Schulden (Prozent)		82,6	80,2	80,5	78,2

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

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

Literatur

- BMAS (Bundesministerium für Arbeit und Soziales) (2012). Rentenversicherungsbericht 2011. Via Internet (7. September 2012) <http://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/rentenversicherungsbericht-2011.pdf?__blob=publicationFile>.
- Boysen-Hogrefe, J. (2012). Die Zinslast des Bundes in der Schuldenkrise: Wie lukrativ ist der „sichere Hafen“? Kieler Arbeitspapiere 1780. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., und D. Groll (2010). The German Labour Market Miracle. *National Institute Economic Review* 214 (Oct.): R38–R50.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2012a). Deutschland: Konjunkturflaute wird überwunden. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 504/505. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, B. van Roye, J. Scheide und T. Schwarzmüller (2012b). Hartnäckige Rezession im Euroraum. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur im Herbst 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 510/511. IfW, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (2012). Auswirkungen der uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit ab dem 1. Mai auf den Arbeitsmarkt (Stand: Juni 2012). Hintergrundinformation. August. Nürnberg.
- Diebold, F.X., und R.S. Mariano (1995). Comparing Predictive Accuracy. *Journal of Business & Economic Statistics* 20 (1): 134–44.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, M. Plödt, B. van Roye, J. Scheide und T. Schwarzmüller (2012). Dynamik der Weltwirtschaft bleibt gering. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur im Herbst 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 510/511. IfW, Kiel.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2011). Neue Potenziale werden bisher kaum genutzt. *IAB-Kurzbericht* 24/2011. Dezember. Nürnberg.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2012). Der Aufwärtstrend flacht ab. Arbeitsmarktprognose 2012. *IAB-Kurzbericht* 3/2012. Nürnberg.
- Jannsen, N., und J. Richter (2012). Foreign Capacity Utilization and German Exports of Capital Goods. IfW–Focus. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erscheint demnächst.
- Kooths, S., und B. van Roye (2012). Nationale Geldschöpfung zersetzt den Euroraum. *Wirtschaftsdienst* 92 (8): 520–526.

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

Jens Boysen-Hogrefe, Nils Jannsen, Klaus-Jürgen Gern, Marcus Kappler, Stefan Kooths, Andreas Sachs und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

Nicht nur die tatsächlich jährlich produzierte Menge an Waren und Dienstleistungen hat sich in Deutschland seit der Großen Rezession 2008/2009 rasch erholt. Das Wachstum der Produktionsmöglichkeiten hat nach einem leichten Einbruch im Jahr 2009 ebenfalls wieder zugenommen. Gegenwärtig veranschlagen wir das jährliche Wachstum des Produktionspotentials auf 1,2 Prozent. Über den Projektionszeitraum der Jahre 2012 bis 2017 dürfte sich diese Wachstumsrate trotz der dämpfenden Wirkungen, die von der abnehmenden und alternden Erwerbsbevölkerung ausgehen, durchschnittlich halten lassen und gegen Ende des Zeitraums sogar leicht zunehmen. Der ungebrochene Anstieg der Erwerbsbeteiligung und die Zunahme des Kapitalbestandes, dessen Erneuerung sich auch positiv auf die Organisation und die Produktivität des Arbeitseinsatzes auswirken wird, dürften die Folgen der demografischen Entwicklung überkompensieren.

Bei der Potentialschätzung verschiebt sich die Betrachtung von der vornehmlich durch kurzfristige Nachfrageveränderungen ausgelösten Produktionsschwankung zu den durch das Angebot an Arbeit, den Bestand des Anlagevermögens sowie durch Produktivitätszuwächse gegebenen Produktionsmöglichkeiten. Die methodische Umsetzung der Schätzung und Projektion dieser Größe erfolgt über das Konzept der gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion. Dabei werden konjunkturbereinigte Jahreswerte zum Arbeitsvolumen, zur Totalen Faktorproduktivität (TFP) sowie zum preisbereinigten Bruttoanlagevermögen mithilfe einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion zur gesamtwirtschaftlichen potentiellen Ausbringungsmenge kombiniert. In das zyklisch bereinigte Arbeitsvolumen geht die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, deren Erwerbsbeteiligung (Partizipationsrate), die durchschnittliche trendmäßige Arbeitszeit je Erwerbstätigen sowie eine Schätzung derjenigen Erwerbslosenquote, die mit einer stabilen Inflationsrate verträglich ist (NAIRU), ein. Projektionen über den mittelfristigen Zeitraum werden mit zeitreihenökonomischen Trendfortschreibungsverfahren erstellt. Die Vorschau über die Entwicklung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts entnommen. Die hier verwendete Variante 1-W1 projiziert die Bevölkerungsentwicklung für den Fall, dass es nicht zum Bruch der langfristigen Trends bei der Geburtenhäufigkeit, der Lebenserwartung sowie dem jährlichen Wanderungssaldo kommt.

Potentialwachstum zeigt leicht steigende Tendenz

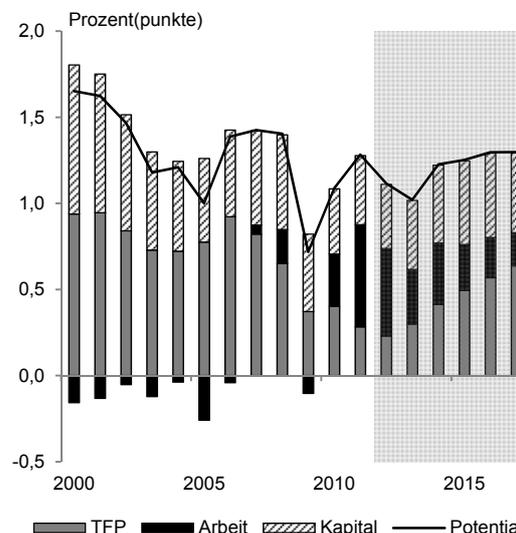
Im Projektionszeitraum 2012 bis 2017 wird das Produktionspotential um durchschnittlich 1,2 Prozent pro Jahr zunehmen. Diese Rate liegt nur leicht unter dem mittleren Wert in den Vorkrisenjahren. Hierzu tragen alle drei grundlegenden Einflussfaktoren (Arbeitsvolumen,

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

Kapitalstock und TFP) positiv bei (Abbildung 1). Vor allem das Arbeitsvolumen gewinnt im Vergleich zum Zeitraum 2000 bis 2011 erheblich an Bedeutung, während der Einfluss der TFP im Projektionszeitraum zwar geringer als in den Jahren zuvor, aber nach wie vor deutlich positiv ist. Die Bedeutung der TFP wächst vor allem gegen Ende des Projektionszeitraums. Nachdem im laufenden Jahr der Wachstumsbeitrag der TFP mit einem Wert von etwa 0,2 Prozentpunkten auf den niedrigsten Stand seit 1982 gefallen ist, legt diese Größe bis 2017 kontinuierlich zu und steigt auf 0,6 Prozentpunkte. Die tatsächliche TFP, die der Betrachtung der Potentialrechnung zugrunde liegt, dürfte nach einem kurzfristigen Einbruch in den Jahren 2012 und 2013 wieder ansteigen und mit einer durchschnittlichen Rate von 0,4 Prozent im übrigen Projektionszeitraum zulegen. Diese Entwicklung dürfte vor allem durch einen Erholungsprozess im Verarbeitenden Gewerbe getrieben werden. Dies legt die Betrachtung der Entwicklung der TFP auf sektoraler Ebene nahe (Kasten 1). Im Gegensatz dazu sinkt der Beitrag des Arbeitsvolumens von 2012 bis 2017 von 0,5 auf 0,2 Prozentpunkte. Der Wachstumsbeitrag des Kapitalstocks zeigt nur eine geringfügige Änderung sowohl innerhalb des Projektionszeitraums als auch im Vergleich zu den vergangenen zehn Jahren.

Insgesamt bestätigt die vorliegende Schätzung des Produktionspotentials die Ergebnisse, die wir vor einem halben Jahr vorgelegt haben (Boysen-Hogrefe et al. 2012). Die durchschnittliche Wachstumsrate beträgt nach beiden Rechnungen auf mittlere Sicht $1\frac{1}{4}$ Prozent. Die schwächere konjunkturelle Entwicklung in diesem und im nächsten Jahr und insbesondere der nun erst später erwartete Investitionsaufschwung führen dazu, dass das Potentialwachstum im nächsten Jahr um 0,3 Prozentpunkte geringer ausfällt als noch vor sechs Monaten prognostiziert. Dafür haben sich die Wachstumsaussichten in der zweiten Hälfte des Projektionszeitraums leicht verbessert.

Abbildung 1:
Produktionspotential und Wachstumsfaktoren 2000–2017



Jahresdaten. Produktionspotential: Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; Faktoren: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen von IfW und ZEW; grau hinterlegt: Projektion.

Der Beitrag des Arbeitsvolumens

Die Entwicklung des Arbeitsvolumens geht auf vier Komponenten zurück: Die strukturelle Arbeitslosenquote (NAIRU), die Arbeitszeit je Erwerbstätigem, die Partizipationsrate und die Erwerbsbevölkerung (Abbildung 2). Im Projektionszeitraum tragen insbesondere die Zunahme der Partizipationsrate sowie der Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit positiv zur Entwicklung des Arbeitsvolumens bei. Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen hat dagegen nur einen marginalen Einfluss. Einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag liefert die Entwicklung der Erwerbspersonenzahl. Damit setzt sich der langfristige Rückgang des Beitrags der Erwerbspersonen seit Ende der 1990er mit Ausnahme von 2011 und 2012 fort. Diese Dynamik lässt sich mit den Folgen des demografischen Wandels in Form einer zunehmenden Ver-

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

Kasten 1:

Heterogene Entwicklung der tatsächlichen TFP auf sektoraler Ebene^a

Neben den Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital kommt der Totalen Faktorproduktivität (TFP) eine wesentliche Bedeutung an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung bei. Die TFP bemisst die Wertschöpfungsbeiträge, die nicht auf den rein mengenmäßigen Einsatz von Arbeit und Kapital zurückgehen. Häufig wird sie als Maß des unbeobachtbaren technologischen Fortschritts und Wissens interpretiert. Jedoch ist diese Sichtweise bei empirischen Schätzungen der TFP durchaus problematisch, da sie als Residualgröße (Solow-Residuum) einer Wachstumszerlegung der Bruttowertschöpfung auf Basis messbarer Produktionsfaktoren berechnet wird. In die TFP gehen daher auch alle unbeobachteten Effekte auf die Produktion ein, die lediglich auf eine qualitative Aufwertung der Einsatzfaktoren zurückzuführen sind, etwa die Verschiebung des Einsatzes von gering- bis mittelqualifizierterer Arbeit hin zu hochqualifiziertem Personaleinsatz. Um vergangene Trends sowie aktuelle Entwicklungen hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen TFP in Deutschland bewerten zu können, ist eine Analyse auf sektoraler Ebene hilfreich. Berechnungen zur sektoralen TFP stehen im Datensatz des EU KLEMS-Projektes zur Verfügung (O'Mahoney und Timmer 2009). Allerdings werden diese Daten nicht mehr aktualisiert und beinhalten deshalb beispielsweise keine Informationen zur Entwicklung der TFP während der Wirtschaftskrise. Abhilfe schaffen hier kürzlich veröffentlichte Daten des WIOD-Projekts (World Input-Output Database), das im Prinzip als Weiterentwicklung der KLEMS Datenbank konzipiert wurde (Timmer 2012). Die bereitgestellten Daten weisen zwar keine Angaben zur sektoralen TFP aus, erlauben allerdings deren Berechnung gemäß der KLEMS-Methodik für die von WIOD aufgelisteten 36 Sektoren für die Jahre 1996–2009. Dabei werden im Rahmen einer Wachstumszerlegung die jeweiligen Wachstumsanteile der TFP als Residualgrößen des Wachstums der Bruttowertschöpfung abzüglich des Wachstumsanteils des Arbeits- sowie des Kapitaleinsatzes ermittelt (Tabelle K1-1). Ein besonderes Merkmal der WIOD-Daten ist die quantitative Abbildung des Arbeitseinsatzes entlang der Qualifikationsstruktur der Beschäftigten (gering, mittel und hochqualifiziert).

Tabelle K1-1:

Wachstumsbeiträge der TFP auf sektoraler Ebene 1996–2009

Sektor	TFP-Wachstumsbeitrag (Prozentpunkte)			Bruttowertschöpfung Wachstum (Prozent)		
	1996–2001	2002–2007	2008–2009	1996–2001	2002–2007	2008–2009
Alle Wirtschaftsbereiche	0,94	0,87	-2,67	1,87	1,46	-2,19
Unternehmensdienstleister	-0,51	0,73	0,13	3,17	1,88	0,63
Baugewerbe	-0,52	-0,73	-1,43	-3,43	-3,03	-1,39
Großhandel (ohne Kfz)	3,36	3,81	1,62	3,45	2,62	1,77
Finanzdienstleister und Versicherungen etc.	-2,17	-0,48	2,50	0,92	-0,17	1,91
Einzelhandel (ohne Kfz)	1,37	-0,91	-1,62	1,66	-1,41	-1,61
Fahrzeugbau	1,69	4,02	-11,02	4,08	4,05	-15,68
Maschinenbau	0,93	1,52	-9,09	0,76	1,92	-9,57
Herstellung von elektrischen Ausrüstungen und optischen Erzeugnissen	5,27	8,77	-9,15	4,39	7,74	-11,08
Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	3,26	1,91	-9,90	2,01	1,34	-12,22
Herstellung von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen	3,46	5,12	-8,22	2,31	3,69	-10,09
Energie-Wasserversorgung	2,86	2,23	-2,96	2,43	2,08	-1,99
Telekommunikation und Postdienste etc.	4,16	3,25	0,79	4,46	3,01	0,83
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,69	0,41	-0,99	3,79	2,37	0,54
Gesundheits- und Sozialwesen	1,22	1,51	3,24	4,01	2,96	5,04
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung	-1,10	-1,51	-0,29	-0,02	0,04	1,56
Sonstige Dienstleister	-0,96	-1,81	-2,03	0,86	-0,04	-0,02
Erziehung und Unterricht	-0,69	-1,73	-2,96	0,88	-0,16	-0,23

Jahresdurchschnittswerte.

Quelle: WIOD-Datenbank; eigene Berechnungen.

Anhand des Verlaufs des Wachstums der Bruttowertschöpfung kann man deutlich die Rezession in den Jahren 2008 und 2009 ablesen. So lag die Expansionsrate der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung im Durchschnitt von 1996 bis 2001 und 2002 bis 2007 deutlich im positiven Bereich bei knapp 1,9 und 1,5 Prozent. Im Krisenzeitraum schrumpfte die Wertschöpfung um 2,2 Prozent. Vor allem die TFP hat bei dieser Entwicklung eine entscheidende Rolle gespielt. Lag der Wachstumsbeitrag in den ersten beiden Zeiträumen noch bei durchschnittlich etwa 0,9 Prozentpunkten pro Jahr, sank er in den beiden Folgejahren auf durchschnittlich knapp -2,7 Prozentpunkte.

Allerdings zeigt sich eine erhebliche Heterogenität über die einzelnen Sektoren. Eine ganze Reihe an Sektoren, dabei vor allem aus dem Verarbeitenden Gewerbe, zeigt einen starken Einbruch des Wachstumsbeitrags der TFP 2008 und 2009 nachdem dieser zuvor deutlich im positiven Bereich lag. So betrug der Wachstumsbeitrag der TFP etwa im Fahrzeugbau durchschnittlich knapp 1,7 Prozentpunkte von 1996 bis 2001 und sogar über 4 Prozentpunkte von 2002 bis 2007. Der entsprechende Wert sank dann aber in den folgenden beiden Jahren auf etwa -11 Prozentpunkte ab. Resistenter gegenüber den Folgen der Krise zeigte sich dagegen der Dienstleistungssektor. So stieg die Wertschöpfung etwa für die Unternehmensdienstleister 2008 und 2009 durchschnittlich noch um 0,6 Prozent. Zwar hat dieser Sektor damit ebenfalls einen Rückgang der Wachstumsdynamik zu verzeichnen, nachdem die Wertschöpfung 1996 bis 2001 und 2002 bis 2007 um durchschnittlich 3,2 und 1,9 Prozent zugelegt hatte. Allerdings war der Rückgang bei weitem nicht so stark wie für die Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes. Dies lässt sich zumindest zum Teil auf die stabile Entwicklung der TFP zurückführen. Der Wachstumsbeitrag der TFP lag 2008 und 2009 mit durchschnittlich über 0,1 Prozentpunkten noch im positiven Bereich. Ganz ähnlich liegt der Fall für Sektoren wie Großhandel, Finanzdienstleistungen und Versicherungen oder Telekommunikation und Postdienste.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass eine sektorale Betrachtung der TFP stark unterschiedliche Entwicklungen deutlich macht, die durch die Betrachtung der aggregierten TFP vernachlässigt werden. Grundsätzlich eröffnet eine Analyse der TFP auf sektoraler Ebene Spielräume dafür, vergangene Entwicklungen fundierter einordnen zu können und daraus idealerweise Erkenntnisse über den zukünftigen gesamtwirtschaftlichen TFP-Verlauf zu ziehen, etwa durch die Verschiebung von Wertschöpfungsanteilen hin zu relativ widerstandsfähigen Sektoren.

^aWir danken Stefan Hasenclever für seine Unterstützung bei der Aufarbeitung der WIOD-Daten und der Berechnung der sektoralen Produktivitätsmaße.

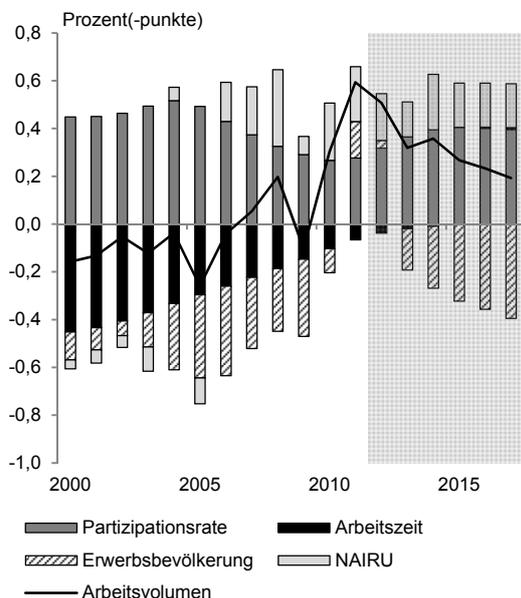
schiebung der Altersstruktur erklären. Zunehmend treten Arbeitnehmer altersbedingt in den Ruhestand ein. Zwar hat die Gesamtbevölkerung seit 2003 ebenfalls stetig abgenommen, allerdings ist der Abwärtstrend der Erwerbspersonen deutlich ausgeprägter.

Die Folgen dieser demografischen Verschiebung werden allerdings durch den positiven Trend der Partizipationsrate, d.h. durch den Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, überkompensiert. Diese ist seit dem Jahr 2000 bis zum Jahr 2011 von 76 auf knapp 82 Prozent gestiegen. Der Anteil älterer Beschäftigte nimmt seit einigen Jahren kontinuierlich zu und auch die Integration von Personen mit familiären Verpflichtungen ist weiter aufwärtsgerichtet. Beide Trends dürften im Projektionszeitraum anhalten, unter anderem, da die Politik mit fördernden Maßnahmen die positive Tendenz der Erwerbsbeteiligung dieser Personengruppen unterstützt. Bis 2017 wird ein weiterer Anstieg der Partizipationsrate um etwa 2

Prozentpunkte auf 84 Prozent erwartet. Hierzu trägt auch die bereits wirksame stufenweise Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters bei.

Die strukturelle Arbeitslosigkeit nimmt seit 2006 stetig ab und liegt seit dem Jahr 2012 bei etwas über 6 Prozent. Zum Großteil machen sich hier immer noch die Auswirkungen der Arbeitsmarkt- und Sozialreformen, deren wesentliche Elemente in Deutschland zwischen 2003 und 2005 umgesetzt wurden, bemerkbar. Die Flexibilität des Arbeitsmarkts hat zugenommen und die Integration von Problemgruppen schreitet stetig voran. Zudem hat die Wirtschaftskrise die Beschäftigungssituation in Deutschland kaum beeinträchtigt und damit die positive Grundtendenz der Arbeitsmarktentwicklung nicht gefährdet. Bis zum Jahr 2017 wird davon ausgegangen, dass sich der grundlegende Trend weiter fortsetzt und die strukturelle Arbeitslosenquote im Jahr 2017 bei knapp unter 5 Prozent liegen wird.

Abbildung 2:
Komponenten des Arbeitsvolumens 2000–2017



Jahresdaten. Arbeitsvolumen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Komponenten: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen von IfW und ZEW; grau hinterlegt: Projektion.

Während die durchschnittliche jährliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen bis zum Jahr 2010 deutlich rückläufig war, stabilisierte sie sich in den Folgejahren bei etwa 1 406 Stunden. Sie ergibt sich maßgeblich aus der Zusammensetzung zwischen Vollzeit- und Teilzeitbeschäftigten. Da der Anteil der Vollzeitbeschäftigten nicht mehr zurückgeht, ist davon auszugehen, dass es im Projektionszeitraum zu keiner erneuten Reduktion der Arbeitszeit kommt und dass sich die pro Jahr gearbeiteten Stunden pro Erwerbstätigen etwa auf diesem Niveau einpendeln. Dementsprechend waren die Wachstumsbeiträge der Arbeitszeit zum Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2010 deutlich negativ, während für den Zeitraum 2011 bis 2017 zuerst leicht negative und in den letzten beiden Jahren leicht positive Effekte wirken.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung bis 2017

Weltwirtschaftliche und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen

Die Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland erfolgt unter der Setzung, dass der nominale effektive Wechselkurs konstant bleibt. Außerdem wird angenommen, dass sich die realen Rohstoffpreise im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Damit wird sich der nominale Ölpreis im Prognosezeitraum sukzessive auf 126 US-Dollar im Jahr 2017 erhöhen. Die Weltproduktion wird nach unserer Einschätzung in den Jahren 2012 bis 2017 im Durchschnitt mit einer Rate von 3,8 Prozent zunehmen (Tabelle 1). Dabei rechnen wir zwar damit, dass das globale Bruttoinlandsprodukt nach einem noch recht moderaten Zuwachs im Jahr 2013 wieder merklich rascher expandiert. Eine ähnlich kräftige Expansion wie in den Jahren vor der Finanzkrise halten wir allerdings für wenig wahrscheinlich. Entsprechend wird auch das Welthandelsvolumen in der zweiten Hälfte des Projektionszeitraums zwar kräftig, aber nicht mehr so stark wie noch Mitte des vergangenen Jahrzehnts zulegen.

Die weltwirtschaftliche Expansion wird auch im Projektionszeitraum überwiegend von den aufstrebenden Volkswirtschaften getragen. Allerdings erwarten wir für China ein moderateres Expansionstempo als im vergangenen Jahrzehnt; die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürften sich von rund 10 Prozent in den vergangenen Jahren auf etwa 7 1/2 Prozent abschwächen. Die wirtschaftliche Expansion wird in den Schwellenländern auch dadurch begrenzt, dass die Nachfrage in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in der Grundtendenz verhalten bleibt. Zwar dürfte sich die Konjunktur dort im Verlauf der kommenden fünf Jahre verstärken. Das Bruttoinlandsprodukt wird aber in den Jahren 2014–2017 mit Raten von etwa 2,5 Prozent deutlich geringer ausfallen als in den Jahren vor

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

Tabelle 1:

Weltproduktion und Welthandel 2011–2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt							
Vereinigte Staaten	1,7	2,2	1,5	2,8	3,3	2,8	2,3
Japan	-0,7	2,6	1,5	0,8	1,0	1,2	1,5
Euroraum	1,4	-0,5	0,3	1,3	1,6	2,0	2,0
Vereinigtes Königreich	0,8	-0,2	0,6	2,0	2,0	2,3	2,5
Fortgeschrittene Länder insgesamt	1,5	1,4	1,3	2,1	2,4	2,4	2,2
China	9,2	7,5	8,0	7,5	7,0	7,0	7,0
Lateinamerika	4,5	3,5	4,3	5,0	4,5	4,5	4,5
Ostasien	4,4	5,7	5,3	5,5	5,0	5,0	5,0
Indien	7,0	5,0	7,0	7,5	7,5	7,5	7,5
Russland	4,3	4,5	3,5	3,5	3,5	3,0	2,5
Weltwirtschaft insgesamt	3,9	3,3	3,6	4,1	4,1	4,0	3,9
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandel	5,8	3,0	4,5	7,5	8,0	7,5	7,5
Ölpreis (US \$/Barrel)	111,6	113,7	116,7	119,0	121,4	123,8	126,3

Bruttoinlandsprodukt, Welthandel: Volumen, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Ostasien: ohne China, Indien und Japan.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: gemeinsame Projektion von IfW und ZEW.

der Großen Rezession. Die Geldpolitik wird in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften noch mehrere Jahre stark expansiv ausgerichtet bleiben, und wir erwarten, dass es erst nach 2014 zu nennenswerten Zinsanhebungen in den Vereinigten Staaten und im Euroraum sowie im Vereinigten Königreich kommen wird. Von den niedrigen Zinsen werden aber nur allmählich stärkere Wirkungen auf die Konjunktur ausgehen, da die Unternehmen und Haushalte noch geraume Zeit benötigen dürften, um die in den Jahren vor der Finanzkrise stark gestiegenen Bruttoschulden auf ein nachhaltiges Niveau zurückzuführen. Hinzu kommt, dass die Finanzpolitik wohl über den gesamten Projektionszeitraum einem Konsolidierungskurs folgen wird.

Die Prognose für die mittlere Frist ist weiterhin mit erheblicher Unsicherheit behaftet. So gehen immer noch erhebliche Risiken von der Staatsschuldenkrise im Euroraum aus. Es ist keineswegs sicher, dass es den politischen Akteuren gelingt, die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und die notwendigen Strukturreformen in den Krisenländern umzusetzen und sich auf eine Reform der europäischen Institutionen zu einigen, welche die Erwartungen von Investoren und Konsumenten stabilisiert. Die immer stärkere Einbindung der EZB in die Maßnahmen zur Bewältigung der

Krise kann nur kurzfristig Luft verschaffen; auf mittlere Sicht sind damit auch erhebliche Risiken verbunden. Auch die Notenbanken in den anderen großen Volkswirtschaften haben sich – zum Teil noch in größerem Ausmaß als die EZB – mit nichtkonventionellen Maßnahmen der Geldpolitik engagiert, um das Zinsniveau zu reduzieren. Mit der Aufblähung der Bilanzen der Zentralbanken ist das Risiko verbunden, dass letztlich das Vertrauen in den Willen oder in die Fähigkeit der Geldpolitik, auf mittlere Sicht das Preisniveau stabil zu halten, verloren geht.

Für die Finanzpolitik in Deutschland wird unterstellt, dass auf mittlere Sicht keine umfangreichen Konsolidierungsanstrengungen unternommen werden. Angesichts eines bei geschlossener Produktionslücke in den Jahren 2012 und 2013 nahezu ausgeglichenen Gesamthaushalts ergibt sich kein weiterer Anpassungsbedarf, um die öffentlichen Haushalte konform der Schuldenbremse und des Fiskalpakts aufzustellen. Lediglich dürfte es zu Verschiebungen zwischen den Sozialversicherungen, die derzeit deutliche Überschüsse erzielen, und den Gebietskörperschaften, die im Gegenzug noch einigen Konsolidierungsaufgaben gegenüberstehen, kommen. Allerdings liegen diesem Szenario die Einschätzungen zu Grunde, dass aus der seit einiger Zeit andauernden Investitions-

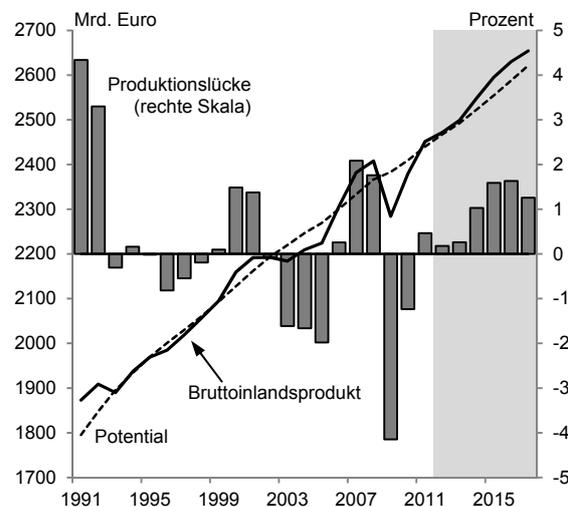
Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

schwäche der öffentlichen Haushalte in der Mittelfrist noch keine größeren Konsequenzen erwachsen (Boysen-Hogrefe et al. 2012: Kasten 3) und dass im Zeitverlauf die Risikoaufschläge für Staatsschuldtitel nicht merklich anziehen, also die Zinsausgaben in der zweiten Hälfte der mittleren Frist nur moderat steigen. Beide Einschätzungen sind mit einem deutlichen Risiko behaftet.

Bruttoinlandsprodukt und seine Verwendung

Die deutsche Volkswirtschaft schöpft im laufenden Jahr das bei Normalauslastung mögliche Produktionsvolumen in etwa aus (Abbildung 3). Auch im Durchschnitt des nächsten Jahres ist noch nicht mit einem spürbaren Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung zu rechnen – allerdings dürfte die Produktion im Jahresverlauf kräftiger anziehen als die Kapazitäten ausgeweitet werden. Hierin spiegelt sich der zaghafte Beginn einer Hochkonjunktur wider, die insbesondere durch den im Zuge der Eurokrise aufgekommenen Investitionsattentismus seit etwa zwei Jahren hinausgezögert wurde. Geht man – wie in dieser Projektion unterstellt – davon aus, dass die finanzwirtschaftlichen Verspannungen und die Ungewissheit über die zukünftige Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet nach und nach überwunden werden, so dürften sich die zyklischen binnenwirtschaftlichen Expansionskräfte in Deutschland in der mittleren Frist mehr und mehr durchsetzen (Tabelle 2 und Abbildung 4). Insgesamt erwarten wir über den gesamten Projektionszeitraum hinweg eine Überauslastung der Produktionsmöglichkeiten, wobei wir den konjunkturellen Wendepunkt in den Jahren 2015/2016 verorten. In einem Zeitraum von gut drei Jahren dürfte somit die gesamtwirtschaftliche Auslastung zunehmen und sich die Produktionslücke bis auf 1,6 Prozent der Kapazitäten ausweiten. Die bis dahin wirkenden zyklischen Auftriebskräfte dürften sich dann allmählich erschöpfen und gegen Ende des Projektionszeitraums eine konjunkturelle Abkühlung einleiten.

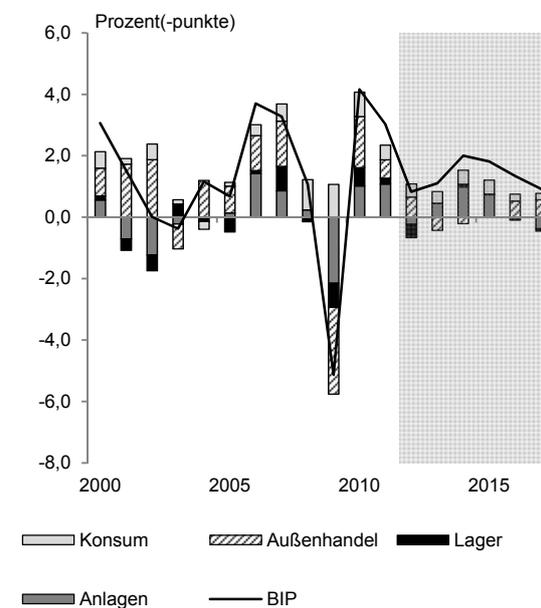
Abbildung 3:
Potential und Produktion 1991–2017



Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potential: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2005).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen von IfW und ZEW; grau hinterlegt: Projektion.

Abbildung 4:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2000–2017



Jahresdaten, preisbereinigt; BIP: Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Komponenten: Expansionsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: gemeinsame Projektion von IfW und ZEW.

Mittelfristprojektion für Deutschland: Potential wächst mit leicht steigender Tendenz

Tabelle 2:

Verwendung des Bruttoinlandsproduktes 2011–2017 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		<i>in Vorjahrespreisen</i>					
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,8	1,1	2,0	1,8	1,3	0,9
Letzte Inländische Verwendung	2,6	0,2	1,6	2,3	1,9	0,9	0,4
Private Konsumausgaben	1,7	1,1	1,6	1,5	1,4	1,2	1,0
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,1	0,9	1,3	1,3	1,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	7,2	-3,6	2,6	6,1	4,2	-0,5	-2,6
Vorratsveränderung (Expansionsbeitrag)	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0	-0,0	-0,1
Außenhandel (Expansionsbeitrag)	0,6	0,7	-0,4	-0,2	-0,0	0,5	0,6
Exporte	7,8	3,6	4,5	6,8	7,6	7,0	6,5
Importe	7,4	2,6	6,0	8,0	8,4	6,7	6,2
		<i>in jeweiligen Preisen</i>					
Bruttoinlandsprodukt	3,9	2,2	3,2	4,5	4,3	3,6	3,0
Letzte Inländische Verwendung	4,4	1,7	3,5	4,6	4,2	2,9	2,3
Private Konsumausgaben	3,8	2,6	3,5	4,0	4,0	3,6	3,4
Konsumausgaben des Staates	2,5	3,0	3,2	3,7	3,5	3,2	3,0
Bruttoanlageinvestitionen	7,9	-0,0	3,7	7,3	5,3	0,6	-1,2
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	3,7	-8,0	-8,1	-5,9	-5,3	-6,3	-9,1
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	131,7	147,4	145,1	146,6	157,8	181,9	206,6
Exporte	10,9	4,7	5,5	7,5	8,6	7,7	7,1
Importe	13,0	3,9	6,4	8,3	8,7	7,0	6,4

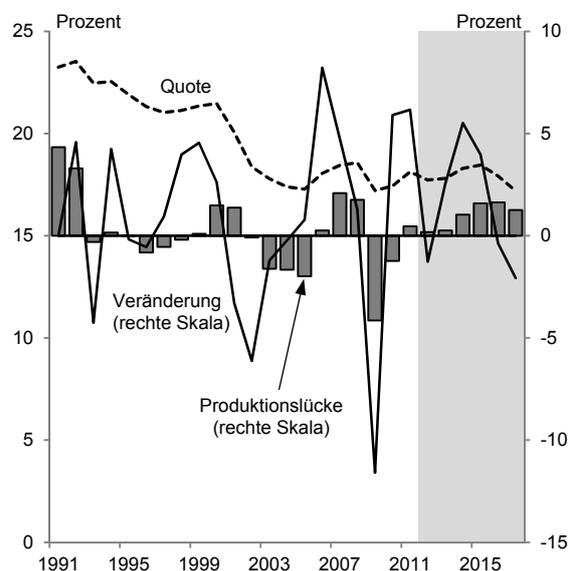
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 4*; grau hinterlegt: gemeinsame Projektionen von IfW und ZEW.

Das Konjunkturmuster wird maßgeblich durch die Investitionstätigkeit der Unternehmen, insbesondere für neue Ausrüstungsgüter, geprägt (Abbildung 5). Diese dürften zusätzlich noch längere Zeit von sehr günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützt werden, denn die Geldpolitik im Euroraum wird wohl über weite Teile des Projektionszeitraums deutlich expansiver ausgerichtet bleiben, als es allein aus Sicht der konjunkturellen Situation in Deutschland angezeigt wäre. Mit sich abschwächender Zunahme des Auslastungsgrads verringern sich die aus dem Kapazitätserweiterungsmotiv gespeisten Investitionspläne, wodurch schließlich die Konjunkturmkehr eingeleitet wird.

Die Bauinvestitionen dürften über den gesamten Projektionszeitraum hinweg aufwärts gerichtet bleiben. Dominiert wird diese Entwicklung durch die Ausweitung des Wohnungsbaus, der – über die ohnehin anstehenden Nachholeffekte aufgrund zu geringer Bautätigkeit in den Vorjahren hinaus – von dem günstigen Finanzierungsumfeld profitieren dürfte. In der Grundtendenz werden die staatlichen Investitionen im gesamten Prognosezeitraum

Abbildung 5:

Bruttoanlageinvestitionen 1991–2017



Jahresdaten; Quote, Veränderung: Bruttoanlageinvestitionen; Quote: nominal, Anteil am Bruttoinlandsprodukt; Veränderung: preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen von IfW und ZEW; grau hinterlegt: Projektion.

wohl aufgrund der strukturell angespannten kommunalen Haushalte moderat ausfallen, in den Jahren der Hochkonjunktur 2014 bis 2016 dürften jedoch aufgrund der dann besseren Einnahmesituation prozyklisch zusätzliche öffentliche Investitionsprojekte realisiert werden.

Die privaten Konsumausgaben werden bei konstanter Sparneigung im Zuge expandierender realer verfügbarer Einkommen das zyklische Expansionsmuster der Produktion gedämpft nachvollziehen. Die Lohneinkommen der privaten Haushalte dürften von einem weiterhin hohen Beschäftigungsstand und – hiermit zusammen hängend – auch von recht kräftigen Effektivlohnhebungen profitieren. Der Deflator des privaten Verbrauchs dürfte ab dem kommenden Jahr für den Rest des Projektionszeitraums mit durchschnittlich 2,4 Prozent spürbar anziehen. Die um den Paasche-Effekt nicht bereinigte Teuerungsrate wird dann in dieser Zeit mit durchschnittlich 2,6 Prozent deutlich oberhalb der Marke liegen, die für den Durchschnitt des Euroraums als Preisstabilität interpretiert und angestrebt wird.

Die Ausfuhren dürften nach Überwindung der weltwirtschaftlichen Schwächephase im Verlauf des kommenden Jahres im weiteren Projektionszeitraum wieder kräftiger expandieren und dann im Durchschnitt jährlich um 7

Prozent zulegen. Bei diesem Expansionstempo dürften die deutschen Exporteure ihre Weltmarktanteile in etwa halten. Die Einfuhren dürften bis zum Erreichen des konjunkturellen Wendepunktes im letzten Drittel des Projektionszeitraums etwas stärker zulegen als die Ausfuhren. In dieser Zeit sind vom Außenhandel keine nennenswerten Expansionsbeiträge für die heimische Wertschöpfung zu erwarten. Dies ändert sich in den letzten beiden Jahren, in denen die Expansion der heimischen Absorption hinter der Produktionsausweitung zurückbleibt. Die Terms of Trade dürften sich angesichts eines in Deutschland im Vergleich zum Durchschnitt der Handelspartner etwas höheren Lohnstückkostendrucks kontinuierlich leicht verbessern.

Die staatlichen Konsumausgaben dürften in jeweiligen Preisen geringfügig und in preisbereinigter Form merklich schwächer zunehmen als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Maßgeblich für die geringere Dynamik wird wohl die Beschäftigungsentwicklung im öffentlichen Sektor sein, die unter anderem durch die Bundeswehrreform und Umstrukturierungen in der Bundesagentur für Arbeit gedämpft werden wird. Die sozialen Sachleistungen hingegen dürften durchschnittlich mit ähnlichen Zuwachsraten zulegen wie die Gesamtwirtschaft.

Literatur

- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, M. Kappler, S. Kooths, A. Sachs und J. Scheide (2012). Mittelfristprojektion für Deutschland: Schwaches Potentialwachstum, aber kräftige konjunkturelle Expansion. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 504/505. IfW, Kiel.
- O'Mahoney, M., und M.P. Timmer (2009). Output, Input and Productivity Measures at the Industry Level: the EU Klems Database. *Economic Journal* 119 (538): 374–403.
- Timmer, M.P. (2012). The World Input-Output Database (WIOD): Contents, Sources and Methods. WIOD Working Paper 10. Via Internet (7. September 2012) <<http://www.wiod.org/publications/papers/wiod10.pdf>>.

- Nr. 111 *Marcus Böhme, Toman Omar Mahmoud und Rainer Thiele: **Migration: Entwicklungsmotor statt Entwicklungsbremse.*** 19. Dezember 2011.
- Nr. 112 *David Bencek und Klaus Schrader: **Griechenlands Schuldenlast nach Schnitt und Rettung. Zu schwer für schwache Schultern?*** 20. März 2012.
- Nr. 113 *Klaus Schrader und Claus-Friedrich Laaser: **Portugal ein zweites Griechenland?*** 21. März 2012.
- Nr. 114 *Rolf J. Langhammer: **Deutschland: Mit einer Reformoffensive aus der Geiselhaft.*** 26. März 2012.
- Nr. 115 *Alessio J.G. Brown und Dennis J. Snower: **Mehr Wachstum durch ältere Arbeitnehmer – Ergebnisse des Global Economic Symposiums.*** 30. März 2012.
- Nr. 116 *Hölger Görg: **Hamburg als Großaktionär: Eine Belastung für Hapag Lloyd.*** 3. April 2012.
- Nr. 117 *Rolf J. Langhammer: **Im Alter vom Ausland leben.*** 11. April 2012.
- Nr. 118 *Henning Klodt: **Solarförderung: Nicht kürzen, sondern streichen.*** 8. Mai 2012.
- Nr. 119 *Joachim Scheide: **Deutschland profitiert von der Krise – ein Irrtum!*** 10. Mai 2012.
- Nr. 120 *Björn van Roye und Tim Schwarzmüller: **Spaniens Bankensektor in der Solvenzkrise.*** 15. Juni 2012.
- Nr. 121 *Dennis J. Snower: **Ein wirtschafts- und finanzpolitisches Konzept für Europa.*** 27. Juni 2012.
- Nr. 122 *Joachim Scheide: **Wirtschaftspolitik in Europa: Wachstum ja, Stimulus nein!*** 29. Juni 2012.
- Nr. 123 *Stefan Kooths: **Mehr Technokratie wagen?** Zum jüngsten Bericht an den Club of Rome.* 27. August 2012.
- Nr. 124 *Rolf J. Langhammer: **Keine Nachverhandlungen mit Griechenland.*** 3. September 2012.
- Nr. 125 *Henning Klodt: **Vier Grundsätze zu den Steuer-CDs.*** 6. September 2012.
- Nr. 126 *IfW-Prognosezentrum: **EZB-Entscheidung zum Kauf von Staatsanleihen birgt Risiken.*** 12. September 2012.
- Nr. 127 *Rolf J. Langhammer: **Die Krise im Euroraum trifft auch Dritte: Weg von der Nabelschau.*** 24. September 2012.

1779. Böhme, M., und T. Stoehr (2012). Guidelines for the Use of Household Interview Duration Analysis in CAPI Survey Management. Kiel, 11 S.
1780. Boysen-Hogrefe, J. (2012). Die Zinslast des Bundes in der Schuldenkrise: Wie lukrativ ist der „sichere Hafen“? Kiel, 16 S.
1781. Lux, T. (2012). Inference for Systems of Stochastic Differential Equations from Discretely Sampled data: A Numerical Maximum Likelihood Approach. Kiel, 37 S.
1782. Finger, K., D. Fricke und T. Lux (2012). Network Analysis of the e-MID Overnight Money Market: The Informational Value of Different Aggregation Levels for Intrinsic Dynamic Processes. Kiel, 26 S.
1783. Nunnenkamp, P., H. Öhler und M. Sosa Andrés (2012). Need, Merit, and Politics in Multilateral Aid Allocation: A District-Level Analysis of World Bank Projects in India. Kiel, 34 S.
1784. Breisinger, C., X. Diao und M. Wiebelt (2012). Can Oil-led Growth and Structural Change Go Hand in Hand in Ghana? A Multi-sector Intertemporal General Equilibrium Assessment. Kiel, 31 S.
1785. Brown, A.J.G., und J. Koettl (2012). Active Labor Market Programs—Employment Gain or Fiscal Drain? Kiel, 46 S.
1786. Schwörer, T. (2012). Offshoring, Domestic Outsourcing, and Productivity: Evidence for a Number of European Countries. Kiel, 31 S.
1788. Cai, Y., und A. Hanley (2012). Building BRICS: 2-Stage DEA analysis of R&D Efficiency. Kiel, 23 S.
1789. Fuchs, A., A. Dreher und P. Nunnenkamp (2012). Determinants of Donor Generosity: A Survey of the Aid Budget Literature. Kiel, 36 S.
1790. Lücke, M., T. Omar Mahmoud und C. Peuker (2012). Identifying the Motives of Migrant Philanthropy. Kiel, 28 S.
1791. Herzer, D., P. Hühne und P. Nunnenkamp (2012). FDI and Income Inequality—Evidence from Latin American Economies. Kiel, 38 S.
1792. Weitzel, M., M. Hübler und S. Oeterson (2012). Fair, Optimal or Detrimental? Environmental vs. Strategic Use of Border Carbon Adjustment. Kiel, 29 S.
1793. Girma, S., Y. Gong, H. Görg und S. Lancheros (2012). Foreign ownership structure, technology upgrading and exports: Evidence from Chinese firms. Kiel, 39 S.
1794. Reitz, S., M. Schmidt und M. Taylor (2012). Financial Intermediation and the Role of Price Discrimination in a Two-Tier Market. Kiel, 40 S.
1795. Reitz, S., und U. Slopek (2012). Fixing the Phillips Curve: The Case of Downward Nominal Wage Rigidity in the US. Kiel, 21 S.
1796. Liu, W. (2012). The Role of Proximity to Universities for Corporate Patenting—Provincial Evidence from China. Kiel, 39 S.
1797. Görg, H., und D. Görlich (2012). Offshoring, Wages and Job Security of Temporary Workers. Kiel, 35 S.

- 496./497. Deutsche Konjunktur im Herbst 2011
Kiel, Oktober 2011. 35 S. 18 Euro.
- 498./499. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2011
Kiel, Dezember 2011. 57 S. 18 Euro.
- 500./501. Die Krise in Südeuropa oder die Angst vor dem Dominoeffekt.
Griechenland, Portugal und Spanien im Krisentest
Klaus Schrader und Claus-Friedrich Laaser
Kiel, Januar 2012. 72 S. 18 Euro.
- 502./503. Weltkonjunktur im Frühjahr 2012
Kiel, März 2012. 48 S. 18 Euro.
- 504./505. Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2012
Kiel, März 2012. 46 S. 18 Euro.
- 506./507. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2012
Kiel, Juni 2012. 49 S. 18 Euro.
- 508./509. Nationale Geldschöpfung im Euroraum: Mechanismen, Defekte,
Therapie
Stefan Kooths und Björn van Roye
Kiel, Juni 2012. 47 S. 18 Euro.
- 510./511. Weltkonjunktur im Herbst 2012
Kiel, Oktober 2012. 48 S. 18 Euro.
- 512./513. Deutsche Konjunktur im Herbst 2012
Kiel, Oktober 2012. 41 S. 18 Euro.