ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose

Research Report

Deutsche Konjunktur im Aufschwung - aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik: Gemeinschaftsdiagnose, Frühjahr 2014

KOF Studien, No. 49

Provided in Cooperation with:
KOF Swiss Economic Institute, ETH Zurich

Suggested Citation: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2014) : Deutsche Konjunktur im Aufschwung - aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik: Gemeinschaftsdiagnose, Frühjahr 2014, KOF Studien, No. 49, ETH Zurich, KOF Swiss Economic Institute, Zurich, https://doi.org/10.3929/ethz-a-010699135

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/122947

Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

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

Terms of use:

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

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

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

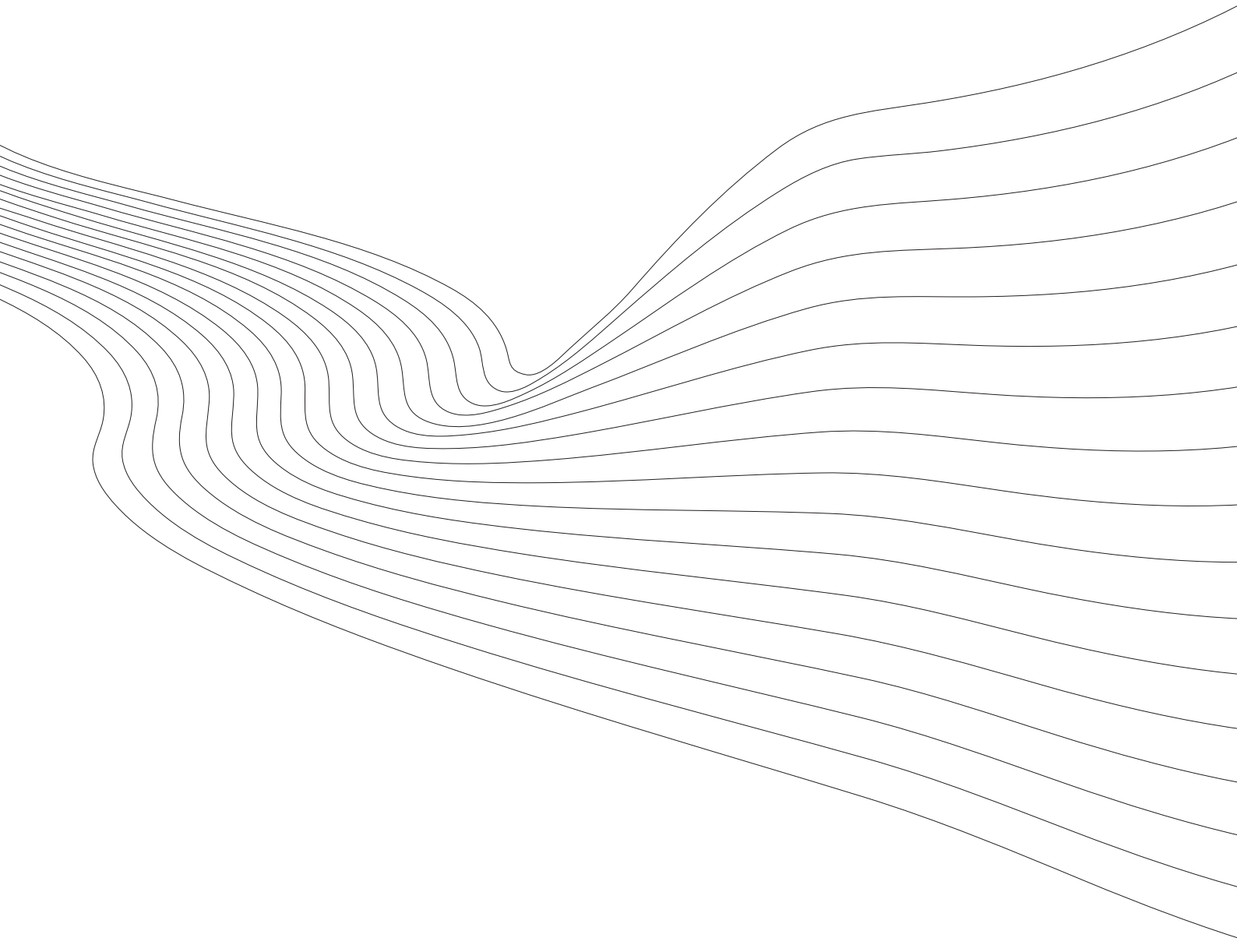
WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

KOF

Deutsche Konjunktur im Aufschwung – aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose



KOF Studien Nr. 49, April 2014

ETH
Eidgenössische Technische Hochschule Zürich
Swiss Federal Institute of Technology Zurich

Impressum

Herausgeber

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

© 2014 KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

Auftraggeber ist das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (Deutschland)

Die Studie wurde verfasst von der «Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose» unter Mitarbeit von:

PD Dr. Jochen Hartwig

Dr. Heiner Mikosch

Stefan Neuwirth

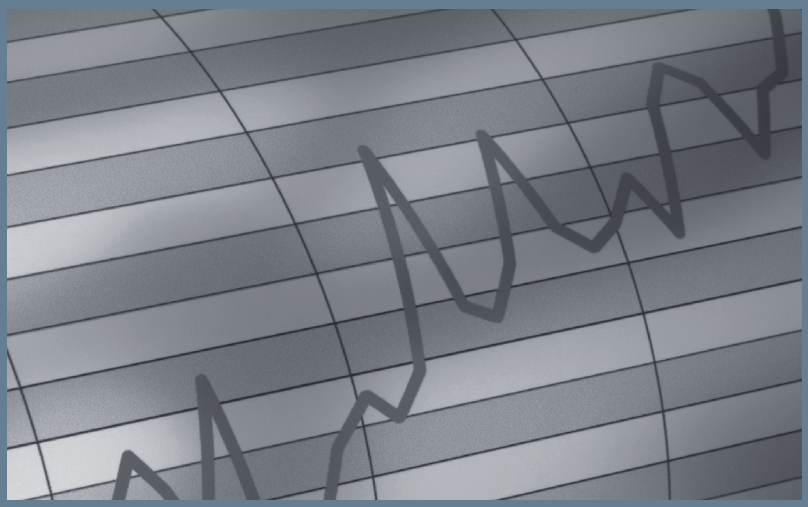
KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
WEH D 4
Weinbergstrasse 35
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
kof@kof.ethz.ch

Unkorrigiert!
Sendesperrfrist: Donnerstag, 10. April 2014, 11.00 Uhr

Gemeinschafts-diagnose



Deutsche Konjunktur im Aufschwung – aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik

Frühjahr 2014

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.
www.diw.de
in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Wirtschaftsforschung Halle
www.iwh-halle.de
in Kooperation mit:
Kiel Economics
www.kieleconomics.de

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at

Impressum
Abgeschlossen in Halle (Saale) am 8. April 2014
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: DIW Berlin, Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: eScriptum GmbH & Co KG, Berlin
Druck: USE gGmbH, Berlin
Alle Rechte vorbehalten

Die Institute der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legen hiermit ihre im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellte Analyse der Entwicklung der deutschen Wirtschaft und der Weltwirtschaft vor. Diese 128. Gemeinschaftsdiagnose steht unter dem Titel:

Deutsche Konjunktur im Aufschwung – aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik

Die Analyse vom Herbst 2013, dass die deutsche Konjunktur wieder aufwärts gerichtet sei, hat sich als zutreffend erwiesen, und die deutsche Wirtschaft befindet sich im Aufschwung. Für das Jahr 2014 prognostizieren die Institute einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,9 Prozent (68 %-Prognose-Intervall: 1,2–2,6 Prozent). Dabei kommen die wesentlichen Impulse aus dem Inland; die Inlandsnachfrage trägt voraussichtlich mit 1,6 Prozentpunkten zur Expansion bei. Aber auch der Euroraum erholt sich, so dass auch vom Außenhandel wieder per saldo positive Impulse ausgehen werden. Im kommenden Jahr wird sich diese konjunkturelle Grundtendenz fortsetzen.

Auftragsgemäß nehmen die Institute im Rahmen der Gemeinschaftsdiagnose eine Analyse der Wirtschaftspolitik einschließlich wirtschaftspolitischer Empfehlungen vor. Insbesondere sind die Institute von der Bundesregierung beauftragt, Fehlentwicklungen deutlich zu machen. Die Politik definiert die Ziele ihrer verschiedenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen. Aufgabe der Institute ist es, die Wirkung wichtiger wirtschafts- und finanzpolitischer Entscheidungen auf die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland zu analysieren. Die Institute diskutieren in diesem Gutachten u. a. die von der Einführung des flächendeckenden Mindestlohns und der abschlagsfreien Rente ab 63 ausgehenden Effekte auf das Wirtschaftswachstum – auch unter Beachtung ihrer sozialen Wirkungen. Insgesamt sehen die Institute die Gefahr, dass eine Reihe von aktuellen wirtschaftspolitischen Maßnahmen die langfristige wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland dämpfen wird.

Im Vorfeld dieser Gemeinschaftsdiagnose haben wir Vorgespräche mit Vertretern verschiedener Institutionen geführt. Wir danken unseren Gesprächspartnerinnen und -partnern in den Bundesministerien, in der Deutschen Bundesbank und in der Europäischen Zentralbank, die – wie immer – sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen haben.

Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne die Beteiligung eines großen Teams von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Unmittelbar an dieser Gemeinschaftsdiagnose waren beteiligt:

Dr. György Barabas (RWI), Dr. Tim Oliver Berg (ifo), Dr. Franziska Bremus (DIW), Karl Brenke (DIW), Christian Breuer (ifo), Dr. Andreas Cors (Kiel Economics), Kristina van Deuverden (DIW), Dr. Jonas Dovern (Kiel Economics), Dr. Katja Drechsel (IWH), Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer, (WIFO), Dr. Ines Fortin (IHS), Angela Fuest (RWI), Heinz Gebhardt (RWI), Dr. Christian Glocker (WIFO), Christian Grimme (ifo), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), PD Dr. Jochen Hartwig (KOF), Peter Hennecke (Kiel Economics), Dr. Steffen Henzel (ifo), Dr. Nikolay Hristov (ifo), Dr. Simon Junker (DIW), Martina Kämpfe (IWH), Michael Kleemann (ifo), Dr. Tobias Knedlik (IWH), Sebastian Koch (IHS), Dr. Philipp König (DIW), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Brigitte Loose (IWH), Dr. Carsten-Patrick Meier (Kiel Economics), Dr. Philipp an de Meulen (RWI), Dr. Claus Michelsen (DIW), Stefan Neuwirth (KOF), Dr. Wolfgang Nierhaus (ifo), Svetlana Rujin (RWI), Stefan Schieman (WIFO), Dr. Torsten Schmidt (RWI), Dr. Dirk Ulbricht (DIW), Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Dr. Elisabeth Wieland (ifo), Dr. Klaus Wohlrabe (ifo), Dr. Götz Zeddies (IWH) und Lina Zwick (RWI).

Viele weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose vor Ort danken wir Franziska Exß und Manuela Scholz stellvertretend für alle beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Instituts für Wirtschaftsforschung Halle.

Für die Erstellung der Druckfassung bedanken wir uns bei den Kolleginnen und Kollegen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung.

Halle (Saale), den 8. April 2014

Professor Dr. Oliver Holtemöller,
Institut für Wirtschaftsforschung Halle

Professor Dr. Roland Döhrn,
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

Dr. Ferdinand Fichtner,
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Professor Dr. Timo Wollmershäuser,
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Kurzfassung 8

1. Die Lage der Weltwirtschaft 11

Überblick 11
- Weiter expansive Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 11
- Finanzpolitik insgesamt etwas weniger restriktiv 12
- Ausblick 12
- Risiken in den Schwellenländern und im Euroraum 13

Nach witterungsbedingter Flaute: Konjunkturbelebung in den USA 14

Weiter nachlassendes Expansionstempo in China 21

Expansionstempo in Japan schwächt sich ab 21

2. Die Lage in der Europäischen Union 23

Zögerliche Erholung im Euroraum 23
- Konsolidierung der Staatsfinanzen verlangsamt sich 24
- Finanzierungsbedingungen nahezu unverändert 24
- Ausblick: Erholung setzt sich fort 27

Aufschwung in Großbritannien 29

Verhaltener Aufschwung trotz Krimkrise in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern 31

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland 32

Überblick 32

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose 37
- Finanzierungsbedingungen anhaltend günstig 37
- Impulse von der Finanzpolitik 37

Die Entwicklung im Einzelnen 38
- Belebung der Exporte, aber kaum Impulse vom Außenbeitrag 38
- Ausrüstungsinvestitionen ziehen deutlich an 42
- Bauinvestitionen bilden ein Fundament des Aufschwungs 43
- Kräftiger Konsum dank steigender Realeinkommen 45
- Leichte Beschleunigung des Preisauftriebs 45
- Produktion steigt kräftig 46
- Lohnanstieg beschleunigt sich 47
- Mindestlohn dämpft Beschäftigung zunächst kaum 48
- Finanzlage des Staates verbessert sich konjunkturbedingt 51

4. Mittelfristige Projektion 54

Schätzung des Produktionspotenzials 54

Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen 57

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2018 58

5. Zur Wirtschaftspolitik 60

Aktuelle Ziele der Wirtschaftspolitik 60
- Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit am Arbeitsmarkt: Mindestlohn als Instrument ungeeignet 60
- Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit am Arbeitsmarkt: Die abschlagsfreie Rente ab 63 ist eine Rolle rückwärts in Bezug auf Nachhaltigkeit und Gerechtigkeit 62
- Investitions- und Innovationspolitik: Ökonomische Analyse, nicht nur Mehrausgaben erforderlich 63
- Energiewende: marktwirtschaftliche Instrumente stärken 64
- Zur Stabilisierung und Vertiefung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion 64

Deutschland auf dem Weg in die wirtschaftspolitische Interventionsspirale? 66
Eine andere Meinung 66
Zur Geldpolitik 68
Weiterhin expansive Geldpolitik bei schwacher Preisdynamik 68
Geldmärkte: Fragmentierung geht zurück 68
Kreditmärkte: Fragmentierung immer noch hoch 69
Inflationserwartungen: kurzfristig rückläufig, mittelfristig aber weiterhin verankert 70
Zum Expansionsgrad der Geldpolitik 70
Geldpolitische Handlungsmöglichkeiten 71
Fazit 72
Zur Finanzpolitik 72
Finanzpolitische Handlungsoptionen 73
Zum Bundeshaushalt im Allgemeinen … 74
… und zur gesetzlichen Rentenversicherung im Besonderen 75

Tabellenanhang 77

Verzeichnis der Kästen

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Kasten 1.1 Zu den wirtschaftlichen Folgen des russisch-ukrainischen Konflikts 16

2. Die Lage in der Europäischen Union

Kasten 2.1 Zur Lage der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums 28

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Kasten 3.1 Zu den gesamtwirtschaftlichen Effekten des flächendeckenden Mindestlohns 34
Kasten 3.2 Überprüfung der Prognosen für das Jahr 2013 und Anpassung der Prognose für das Jahr 2014 40

4. Mittelfristige Projektion

Kasten 4.1 Zu den Mindestlohneffekten auf das Produktionspotenzial 55

Verzeichnis der Abbildungen

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Abbildung 1.1 Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA 15
Abbildung 1.2 Aktienkurse in Russland und Wechselkurse des russischen Rubels und der ukrainischen Hrywnja gegenüber dem US-Dollar 16
Abbildung 1.3 Gasimporte aus Russland im Jahr 2011 17
Abbildung 1.4 Ausfuhren nach und Einfuhren aus Russland 2014 18
Abbildung 1.5 Entwicklung des privaten Konsums in Japan vor und nach der Mehrwertsteuererhöhung 1997 22

2. Die Lage in der Europäischen Union

Abbildung 2.1 Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 23
Abbildung 2.2 Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum ohne Deutschland 24

Abbildung 2.3 Preisentwicklung an den Märkten für Energie und Nahrungsmittel 26
Abbildung 2.4 HVPI ohne Energie und unbearbeitete Lebensmittel 27
Abbildung 2.5 Zur monetären Lage im Euroraum 30

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Abbildung 3.1 Verbraucherpreise für Dienstleistungen 36
Abbildung 3.2 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen 39
Abbildung 3.3 Reale Exporte 42
Abbildung 3.4 Reale Importe 42
Abbildung 3.5 Reale Investitionen in Ausrüstungen 43
Abbildung 3.6 Reale Bauinvestitionen 44
Abbildung 3.7 Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte 45
Abbildung 3.8 Verbraucherpreise in Deutschland 46
Abbildung 3.9 Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 48
Abbildung 3.10 Erwerbstätige 49
Abbildung 3.11 Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland 50
Abbildung 3.12 Arbeitslose 51

4. Mittelfristige Projektion

Abbildung 4.1 Strukturelle Erwerbslosenquote (NAWRU) 55
Abbildung 4.2 Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens 56
Abbildung 4.3 Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotenzial 57
Abbildung 4.4 Produktionslücke 59

5. Zur Wirtschaftspolitik

Abbildung 5.1 Geldpolitik 68
Abbildung 5.2 Inanspruchnahme der Refinanzierungsgeschäfte und Einlagen beim Eurosystem 69
Abbildung 5.3 Inflationserwartungen für den Euroraum 70
Abbildung 5.4 Verteilung und Streuung der 5-jährigen Inflationserwartungen 70

Verzeichnis der Tabellen

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt 14
Tabelle 1.2 Auswirkungen eines Konjunktureinbruchs in Russland auf das BIP ausgewählter Volkswirtschaften 19
Tabelle 1.3 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA 21

2. Die Lage in der Europäischen Union

Tabelle 2.1 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa 25
Tabelle 2.2 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums 27
Tabelle 2.3 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum 27

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Tabelle 3.1 Eckdaten der Prognose für Deutschland 32
Tabelle 3.2 Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts 33
Tabelle 3.3 Effekte des Mindestlohns im Jahr 2015 35

Tabelle 3.4	Finanzpolitische Maßnahmen	37
Tabelle 3.5	Indikatoren zur Außenwirtschaft	38
Tabelle 3.6	Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2013	41
Tabelle 3.7	Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts	42
Tabelle 3.8	Reale Bauinvestitionen	44
Tabelle 3.9	Reales Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen	47
Tabelle 3.10	Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts	48
Tabelle 3.11	Zur Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter	49
Tabelle 3.12	Arbeitsmarktbilanz	50
Tabelle 3.13	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 1991 bis 2015	53

4. Mittelfristige Projektion

Tabelle 4.1	Produktionspotenzial und seine Determinanten	54
Tabelle 4.2	Produktionspotenzial und seine Determinanten (Szenarien)	55
Tabelle 4.3	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum	58
Tabelle 4.4	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts	59

5. Zur Wirtschaftspolitik

Tabelle 5.1	Produktionspotenzial sowie konjunkturbereinigte Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssalden des Staates	72
Tabelle 5.2	Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Finanzierungssaldo und Schuldenstand des Staates	73

Tabellenanhang

Hauptaggregate der Sektoren	77
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland	80

Kurzfassung: Deutsche Konjunktur im Aufschwung – aber Gegenwind von der Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2014 im Aufschwung. Das Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr voraussichtlich um 1,9 Prozent steigen. Das 68-Prozent-Prognoseintervall reicht dabei von 1,2 Prozent bis 2,6 Prozent. Treibende Kraft ist die Binnennachfrage. Der Anstieg der Verbraucherpreise fällt mit 1,3 Prozent im Jahr 2014 moderat aus. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Jahr 2014 noch einmal kräftig steigen. Die Konjunktur erhält allerdings Gegenwind von der Wirtschaftspolitik. So ist die abschlagsfreie Rente ab 63 ein Schritt in die falsche Richtung, und die Einführung des Mindestlohns wird im Jahr 2015 den Beschäftigungsanstieg dämpfen.

In den ersten Monaten des Jahres 2014 expandiert die Produktion in der Welt recht kräftig. Die Impulse kommen insbesondere von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Dort hat die Konjunktur im Lauf des vergangenen Jahres an Schwung gewonnen. Die USA und Großbritannien befinden sich im Aufschwung, und die Wirtschaft im Euroraum erholt sich langsam von der Rezession. Allerdings hat eine Reihe von Schwellenländern seit vergangenem Sommer mit Kapitalabflüssen und Währungsabwertungen zu kämpfen.

Die Geldpolitik ist in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiter expansiv ausgerichtet; die Leitzinsen liegen an oder knapp über der Nullprozentmarke. Die US-Notenbank hat angekündigt, die Zinsen trotz des markanten Rückgangs der Arbeitslosenquote weiterhin niedrig zu halten, und die EZB hat den Hauptrefinanzierungssatz im November auf 0,25 Prozent gesenkt.

Die Finanzpolitik dürfte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auch im Jahr 2014 restriktiv sein, der Restriktionsgrad wird aber wohl deutlich geringer sein als im Jahr 2013. In den USA ist die finanzpolitische Blockade, von der in den letzten Jahren Gefahren ausgingen, überwunden, denn Republikaner und Demokraten sind im Winter zu wichtigen Kompromissen gekommen. Im Euroraum dürfte die Finanzpolitik in diesem Jahr nicht mehr allzu restriktiv wirken.

Im Prognosezeitraum dürfte die weltwirtschaftliche Produktion etwa in dem gleichen Tempo expandieren, das in der zweiten Jahreshälfte 2013 zu beobachten war. In den USA dürfte der Aufschwung sogar noch etwas anziehen. Im Euroraum wird sich die Konjunktur voraussichtlich weiter erholen. Darauf deutet das steigende Verbraucher- und Unternehmensvertrauen hin. Die Belastung von Unternehmen und privaten Haushalten mit Kosten der Verschuldung geht zurück, die Vermögenspreise steigen in den meisten Ländern wieder, und die Arbeitsmärkte stabilisieren sich. Die Dynamik der Nachfrage wird freilich auch weiterhin verhalten bleiben, denn die angestrebten Verbesserungen der Bilan-

zen der Banken und Unternehmen sowie der Vermögenspositionen der privaten Haushalte sind noch nicht abgeschlossen, und der private Konsum wird durch die weiter schwierige Situation am Arbeitsmarkt gedämpft. Für die Schwellenländer ist zu erwarten, dass sie in Zukunft nicht mehr ganz so starke Produktionszuwächse erreichen werden wie in den vergangenen Jahren. Alles in allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Weltproduktion um 2,9 Prozent im Jahr 2014 und um 3,1 Prozent im folgenden Jahr.

Ein Risiko für die Weltkonjunktur stellt derzeit die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte in den Schwellenländern dar. Zwar haben sich die Wechselkurse nach den Abwertungen im Januar mittlerweile wieder stabilisiert. Einzelereignisse könnten aber auch in Zukunft weitere Kapitalabflüsse und Wechselkursabwertungen auslösen. Der russisch-ukrainische Konflikt könnte ein solches Einzelereignis darstellen.

Ein weiteres Risiko für die Konjunktur stellt der unerwartet deutliche Rückgang der Preisdynamik im Euroraum dar. Eine solche überraschend niedrige Preisdynamik bedeutet, dass die realen Lasten von Altschulden höher sind als erwartet. Von einer Deflation, also einem sinkenden Preisniveau, das von Unternehmen und Haushalten als dauerhafter Prozess angesehen wird, ist der Euroraum allerdings ein gutes Stück entfernt, und die Preisdynamik dürfte im Zuge der gegenwärtigen Erholung auch wieder anziehen.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2014 im Aufschwung. Die Produktion ist seit einem Jahr aufwärts gerichtet, die Beschäftigung steigt beschleunigt, und die Stimmung unter Unternehmern und Verbrauchern hat sich deutlich verbessert. Auch die Auftragseingänge legen zu. Zwar steigt die Nachfrage aus den Schwellenländern mittlerweile weniger dynamisch, dafür erholt sich aber die Konjunktur im übrigen Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt Deutschlands. Die Finanzierungsbedingungen sind weiterhin ausgesprochen günstig, und die Unsicherheit insbesondere im Zusammenhang mit der Eurokrise hat weiter abgenommen. Die Investitionstätigkeit hat vor diesem Hintergrund an Schwung gewonnen, wobei die Bautätigkeit allerdings auch durch den milden Winter angeregt worden ist.

Die Institute erwarten, dass die Produktion im Verlauf dieses Jahres weiterhin deutlich zunimmt. Treibende Kraft ist die Binnennachfrage. Die Wohnungsbauinvestitionen werden nach wie vor von den niedrigen Zinsen angeregt. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden durch die gute Finanzlage vieler Kommunen gestützt, außerdem werden in diesem Jahr die Mittel aus dem Fluthilfefonds die Investitionstätigkeit beleben. Die außerordentlich guten Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, die zunehmende Kapazitätsauslastung sowie die große Zuversicht, die aus den Unternehmensumfragen spricht, weisen zudem auf eine weitere Beschleunigung bei den Unternehmensinvestitionen hin. Den größten Beitrag zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird aber voraussichtlich der private Konsum leisten, der durch eine beschleunigte Zunahme der verfügbaren Einkommen und den weiteren Beschäftigungsaufbau gestützt wird. Vom Außenhandel dürfte hingegen kein Impuls ausgehen. Zwar wird sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Produkten im Jahresverlauf im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Dynamik etwas beschleunigen. Die kräftige Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen, die typischerweise einen hohen Importgehalt aufweisen, führt aber wohl dazu, dass die Importe stärker zulegen als die Exporte.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr voraussichtlich um 1,9 Prozent steigen. Das 68-Prozent-Prognoseintervall reicht dabei von 1,2 Prozent bis 2,6 Prozent. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung wird sich fortsetzen, und die Arbeitslosigkeit wird abnehmen. Dabei ist berücksichtigt, dass das Erwerbspersonenpotenzial weiter zunimmt. Zwar wird es durch die Einführung der abschlagsfreien Rente ab 63 Jahren im Juli 2014 für sich genommen verringert; aber die weiterhin hohe Nettozuwanderung wird den Rückgang mehr als ausgleichen. Infolge der verbesserten Arbeitsmarktsituation wird sich der Lohnauftrieb wohl beschleunigen. Der Anstieg der Verbraucherpreise fällt allerdings mit 1,3 Prozent sehr moderat aus. Hier wirken sich die bisher im Vergleich zum Vorjahr günstigen Energiepreise aus; die um Energieträger bereinigte Kerninflationsrate dürfte mit 1,6 Prozent eher der konjunkturellen Situation entsprechen. Die Finanzpolitik bleibt im Wesentlichen infolge der von der Bundesregierung beschlossenen Leistungsausweitungen im Bereich der Rentenversicherung expansiv ausgerichtet. Aufgrund der guten Konjunktur und der damit einhergehenden Einnahmesteigerungen wird sich die Finanzlage des Staates aber weiter verbessern. In diesem Jahr dürfte der Budgetüberschuss 3,6 Mrd. Euro oder 0,1 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt betragen.

Im Jahr 2015 bleibt das Expansionstempo hoch. Vom Außenhandel sind per saldo keine positiven Impulse zu erwarten, aber die Zunahme der Binnennachfrage bleibt kräftig. Sie wird jedoch durch die für den 1. Januar 2015 vorgesehene Einführung des flächendeckenden Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro brutto je Stunde beeinträchtigt. Die wirtschaftlichen Konsequenzen dieser Maßnahme sind außerordentlich schwer abzuschätzen, auch weil es einen solchen staatlichen Eingriff in den Arbeitsmarkt in Deutschland bislang nicht gegeben hat. Ein Rückgriff auf die Erfahrungen anderer Länder

hilft wenig weiter, da der institutionelle Rahmen kaum vergleichbar ist. So ist ein großer Teil der Betroffenen in Minijobs beschäftigt, eine Beschäftigungsform, die es in anderen Ländern nicht gibt. Hinzu kommt, dass der Mindestlohn in Deutschland wohl für einen deutlich größeren Anteil der Beschäftigten gelten wird als es in den meisten anderen Ländern bei der Einführung eines Mindestlohns der Fall war. Um die Folgen des Mindestlohns für den Arbeitsmarkt und die konjunkturelle Entwicklung zu quantifizieren, muss daher auf zahlreiche Setzungen und Annahmen zurückgegriffen werden. Die Institute schätzen, dass im Jahr 2015 unter Berücksichtigung von Ausnahmen und Übergangsregelungen etwa vier Millionen Arbeitnehmer von der Regelung betroffen sein werden und im Jahr 2015 zunächst rund 200 000 Stellen verlorengehen. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen dürfte dadurch um 0,3 Prozent sinken. Der Verlust beim Bruttoinlandsprodukt wird allerdings wohl nur 0,1 Prozent betragen, weil vor allem Arbeitsplätze mit vergleichsweise niedriger Produktivität wegfallen.

Unter Berücksichtigung des Mindestlohneffekts wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 voraussichtlich um 2,0 Prozent expandieren. Dazu trägt auch die im Vergleich zu 2014 höhere Zahl von Arbeitstagen bei, arbeitstäglich bereinigt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 1,8 Prozent zunehmen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich auf 1,8 Prozent beschleunigen; davon dürften 0,2 Prozentpunkte auf die Überwälzung des durch den Mindestlohn induzierten Lohnanstiegs zurückzuführen sein. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt wohl leicht um 18 000 Personen steigen, die Arbeitslosenquote bleibt bei 6,7 Prozent. Die Finanzpolitik ist leicht expansiv ausgerichtet. Der Budgetüberschuss des Staates wird auf 14 Mrd. Euro bzw. 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt zunehmen.

Außer den Schwierigkeiten, mit denen die Einschätzung der Folgen des Mindestlohns verbunden ist, ergibt sich ein weiterer Unsicherheitsfaktor für die vorliegende Prognose aus der Entwicklung der Beziehungen zwischen Russland und der Europäischen Union infolge des russisch-ukrainischen Konflikts. Sanktionsmaßnahmen beim grenzüberschreitenden Waren- und Kapitalverkehr und insbesondere eine Beschränkung russischer Öl- und Gasexporte würden sowohl Russland als auch Deutschland empfindlich treffen.

Gegenwind für die deutsche Konjunktur kommt von der Wirtschaftspolitik. Die neue Bundesregierung misst vier Bereichen eine strategische Bedeutung bei: der Verbesserung von Teilhabemöglichkeiten und Teilnahmegerechtigkeit durch bessere Bildung und bessere Integration am Arbeitsmarkt, der Investitions- und Innovationspolitik, der Energiewende und der Stabilisierung und Vertiefung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Die Mehrheit der Institute ist der Auffassung, dass mit vielen der ergriffenen Maßnahmen die Ziele in den genannten Bereichen nicht erreicht, sondern neue Probleme geschaffen werden. Der flächendeckende Mindestlohn wird die Beschäftigungschancen Geringqualifizierter insgesamt eher schmälern und – da Transfers reduziert werden – kaum zur Reduktion von Armut beitragen. Die abschlagsfreie Rente ab 63 konterkariert die Bemühungen, die Rentenversicherung an die steigende Lebenserwartung anzupassen; stattdessen wird sie das Produktionspotenzial dämpfen. Bei den öffentlichen Investitionen liegt das Gewicht zu sehr auf den Mehrausgaben an sich. Diese können zwar in Bereichen wie Infrastruktur und Bildung sinnvoll sein, aber Qualitätsverbesserungen sind ebenso wichtig und werden bisher vernachlässigt. Die Art und Weise, in der die Energiewende umgesetzt wird, beeinträchtigt aufgrund der mit ihr verbundenen Unsicherheit die Investitionen. Im Euroraum schlummern weiterhin Stabilitätsrisiken. Es kommt jetzt vor allem darauf an, die Bankbilanzen in den Krisenländern zu bereinigen, um eine lange Phase gedämpfter wirtschaftlicher Entwicklung und damit verbundene Risiken – u.a. für die Preisstabilität – zu vermeiden.

Das Konsortium aus DIW Berlin und WIFO teilt die Einschätzungen der Mehrheit der Institute zur Wirtschaftspolitik in wichtigen Punkten nicht. Es hat seine Auffassungen in einem Abschnitt „Eine andere Meinung“ dargelegt.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

In den ersten Monaten des Jahres 2014 expandiert die Produktion in der Welt recht kräftig. Die Impulse kommen insbesondere von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, in denen die Konjunktur im Lauf des vergangen Jahres an Schwung gewonnen hat. Die USA und Großbritannien befinden sich im Aufschwung, auch in Japan ist die Konjunktur recht kräftig, und die Wirtschaft im Euroraum erholt sich langsam von der Rezession. In den Schwellenländern lässt sich hingegen keine einheitliche konjunkturelle Grundtendenz ausmachen. Einige asiatische Schwellenländer profitieren von der hohen Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. In China hat sich die Konjunktur allerdings im vergangenen Winter nach einer vorübergehenden Beschleunigung wieder abgeschwächt. Zudem hat eine Reihe von Schwellenländern seit vergangenem Sommer mit Kapitalabflüssen und Währungsabwertungen zu kämpfen. Anfang 2014 waren insbesondere Argentinien und die Türkei betroffen, seit dem Ausbruch des russisch-ukrainischen Konflikts auch Russland.

Auch wegen dieser jüngsten Turbulenzen dürfte sich die weltwirtschaftliche Dynamik zuletzt nicht mehr weiter erhöht haben. Darauf deutet auch die Entwicklung des Welthandels hin: Er zog im Herbst 2013 sehr kräftig an, hat aber seitdem wieder etwas an Schwung verloren. Allerdings ist es gegenwärtig schwierig, vom internationalen Handel auf die wirtschaftliche Aktivität zu schließen, denn seit einigen Jahren reagiert der Welthandel im Durchschnitt deutlich schwächer auf eine Expansion der Produktion in der Welt als im Schnitt des vergangenen Vierteljahrhunderts. Ein Teil dieses Rückgangs ist auf die Krise im Euroraum seit der großen Rezession zurückzuführen, denn der Anteil der Europäischen Union am Welthandel ist aufgrund der hohen Arbeitsteilung zwischen den EU-Ländern höher als deren Anteil an der Weltproduktion. Andere Studien weisen auf die Zunahme protektionistischer Maßnahmen während der Krise hin.[1] Allerdings dürften auch längerfristige Entwicklungen eine nicht unwesentliche Rolle spielen: Die Vergrößerung der Märkte in vielen Schwellenländern lässt es für Produzenten zunehmend lohnend erscheinen, dort Produktionskapazitäten aufzubauen, was dazu führt, dass die Importquote in vielen Ländern nicht mehr steigt. Die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen und die steigende Qualifikation der Arbeitskräfte tragen zu diesem Trend bei. Die mit zunehmendem Einkommensniveau steigende Nachfrage nach nicht-gehandelten Dienstleistungen dürfte ebenfalls eine Rolle spielen. Es ist deshalb zu erwarten, dass der Welthandel nicht mehr so dynamisch zunehmen wird wie im Durchschnitt der 90er und 2000er Jahre, und zwar auch dann, wenn die Krise im Euroraum überwunden sein wird.

Weiter expansive Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt ist die Geldpolitik expansiv ausgerichtet; die Leitzinsen liegen auf oder knapp über der Nullprozentmarke. Die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken in den USA und in Großbritannien wurde im Vorjahr an konkrete Schwellenwerte für die Arbeitslosenquote geknüpft; diese dürften in Kürze erreicht werden. Die Bank of England hat daher bereits im März beschlossen, sich nicht mehr am Arbeitsmarkt, sondern künftig stärker an der Kapazitätsauslastung zu orientieren. Die US-Notenbank hat angekündigt, die Zinsen trotz des markanten Rückgangs der Arbeitslosenquote weiterhin niedrig zu halten. Das Ankaufprogramm für Wertpapiere in den USA wird aber schrittweise reduziert und dürfte bis Jahresende auslaufen. Die jüngste Kommunikation der Notenbank lässt darauf schließen, dass im Lauf des Jahres 2015 dann auch der Leitzins angehoben werden soll.

Die EZB senkte den Hauptrefinanzierungssatz im November auf 0,25 Prozent und verlängerte die unbeschränkte Zuteilung von Liquidität bis Mitte 2015. Dies soll sicherstellen, dass es auch nach dem Auslaufen der langfristigen Refinanzierungsgeschäfte Ende 2014 keine Liquiditätsengpässe gibt. Angesichts der schwachen Konjunktur sollen diese Maßnahmen über den Prognosezeitraum hinaus aufrecht erhalten werden. In Japan ist die Geldpolitik besonders expansiv ausgerichtet: Die Bank von Japan hat sich zu Beginn des Vorjahres das Ziel gesetzt, die Inflation innerhalb von zwei Jahren auf 2,0 Prozent anzuheben und will zu diesem Zweck die Geldbasis durch Ankäufe von Wertpapieren verdoppeln. Erste Erfolge dieser Politik zeichnen sich bereits ab: Die Inflationsrate ist von –0,9 Prozent im März 2013 auf 1,5 Prozent im Februar 2014 angestiegen. Eine wichti-

1 Vgl. Zwick, L. (2013), Verlangsamte Expansion des Welthandels? Empirische Evidenz und mögliche Ursachen, in RWI Konjunkturbericht 64 (4).

ge Rolle spielte dabei die vor allem geldpolitisch induzierte starke Abwertung des Yen.

In den Schwellenländern nimmt der Restriktionsgrad der Geldpolitik hingegen schon seit dem vergangenen Jahr zu. In der zweiten Jahreshälfte 2013 wurden in Brasilien, Indonesien und Indien die Leitzinsen erhöht. In diesen Ländern hatte die Ankündigung der geldpolitischen Wende in den USA starke Kapitalabflüsse und Währungsabwertungen ausgelöst. In einigen Ländern hat sich die Lage mittlerweile wieder stabilisiert: in Indien seit einer Straffung der Zentralbankpolitik im September, in Indonesien seit Jahresanfang, als die Handelsbilanz erkennbar ins Plus wechselte. Nicht gelegt oder sogar verschärft haben sich die Turbulenzen vor allem dort, wo die Abhängigkeit von den internationalen Kapitalmärkten, etwa wegen eines besonders hohen Leistungsbilanzdefizits, hoch und das politische Umfeld labil scheint. So sahen sich im Januar 2013 die Zentralbanken Südafrikas und der Türkei und infolge der Krimkrise im März die russische Zentralbank zu Zinserhöhungen gezwungen.

Finanzpolitik insgesamt etwas weniger restriktiv

Die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte auch im Jahr 2014 restriktiv ausgerichtet sein, der Restriktionsgrad hat aber deutlich abgenommen. In den USA stimmten die Republikaner im Dezember dem Budget und im Februar der Anhebung der Schuldengrenze bis 2015 zu. Die Gefahren, die in den letzten Jahren von der finanzpolitischen Blockade in den USA ausgingen, sind damit weitgehend ausgestanden. Die Budgetkonsolidierung auf Bundesebene wird zwar fortgesetzt, die automatische Ausgabenkürzung über alle Bereiche wurde jedoch für die Fiskaljahre 2014 und 2015 etwas entschärft, und vonseiten der Bundesstaaten und Kommunen kommen sogar expansive Impulse.

Im Euroraum ging der Restriktionsgrad der Finanzpolitik bereits 2013 zurück. Die Rückführung der strukturellen Budgetdefizite wurde zwar fortgesetzt, aber im geringeren Maße als in den beiden Jahren zuvor. Dieser Trend wird sich auch im Prognosezeitraum fortsetzen. Die Finanzpolitik dürfte daher in vielen Mitgliedsländern der Währungsunion nicht mehr allzu restriktiv wirken. Sie trägt allerdings auch nicht zur Beschleunigung der Konjunkturerholung bei. In Japan wurde im Februar des Vorjahres ein umfangreiches Konjunkturprogramm verabschiedet. Dieses Programm hatte 2013 bereits zu beträchtlichen Impulsen geführt und soll in diesem Jahr allmählich auslaufen. Im April 2014 wurde zudem die Mehrwertsteuer angehoben. Für Oktober 2015 ist ein weiterer Schritt geplant. Allerdings ist eine Abfederung der konjunkturellen Effekte dieser Maßnahme durch ein weiteres Konjunkturpaket 2014 vorgesehen. Insgesamt dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum jedoch deutlich restriktiv werden.

Ausblick

Das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion, das in der zweiten Jahreshälfte 2013 zu beobachten war, dürfte im Prognosezeitraum in etwa anhalten. Zwar dürften die Erholung im Euroraum und der Aufschwung in den USA noch etwas an Kraft gewinnen, aber für einige Schwellenländer ist damit zu rechnen, dass das Expansionstempo im Jahr 2014 eher niedriger sein wird als in der zweiten Jahreshälfte 2013.

In den USA dürfte sich die Konjunkturerholung leicht beschleunigt fortsetzen. Dafür sprechen mehrere Faktoren: Die Hauspreise steigen seit zwei Jahren, und die Verschuldung der privaten Haushalte sinkt. Die Unsicherheit, die von den politischen Schwierigkeiten rund um die Finanzpolitik ausging, ist bis auf weiteres überwunden. Diese Entwicklungen sowie die allmähliche Erholung am Arbeitsmarkt dürften den privaten Konsum unterstützen. Aufgrund der allgemeinen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage und des robusten Exportwachstums dürften auch die Unternehmensinvestitionen im Prognosezeitraum noch etwas kräftiger zulegen als zuvor.

In Japan wird die Konjunktur durch die geplanten finanzpolitischen Maßnahmen entscheidend beeinflusst. Aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer im April ist davon auszugehen, dass im ersten Quartal dieses Jahres umfangreiche Vorziehkäufe stattgefunden haben. In den Folgemonaten dürfte der Konsum erst einmal zurückgehen. Gestützt wird die Konjunktur allerdings durch ein Konjunkturpaket, das die Effekte der Steuererhöhung abfedern soll, sowie durch die expansive Geldpolitik. Das Ergebnis der Lohnverhandlungen im Frühjahr könnte dazu beitragen, dass die Einkommen wieder steigen und die Deflation nachhaltig überwunden wird. Auch der Außenhandel dürfte aufgrund der kräftigen Abwertung im Vorjahr zur Stützung der Konjunktur beitragen; zudem dürfte ein Teil der Importe von Energieträgern durch Produktion im Land ersetzt werden, wenn, wie angekündigt, einige der nach der Reaktorkatastrophe 2011 abgeschalteten Kernkraftwerke tatsächlich wieder in Betrieb gehen.

Im Euroraum wird sich die Konjunktur im Prognosezeitraum voraussichtlich weiter erholen. Dafür sprechen die steigenden Werte für Verbraucher- und Unternehmensvertrauen. Die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum insgesamt deutlich weniger restriktiv sein als in den Vorjahren. Auch geht die Belastung von Unternehmen und privaten Haushalten mit Kosten der Verschuldung immer weiter zurück, die Vermögenspreise steigen in den meisten Ländern wieder, und die Arbeitsmärkte

stabilisieren sich. Die allmählich zunehmende Kapazitätsauslastung und steigende Produktionserwartungen dürften dazu führen, dass die Unternehmensinvestitionen anziehen. Die Dynamik der Nachfrage wird jedoch auch weiterhin verhalten bleiben, weil die angestrebten Verbesserungen der Bilanzen der Banken, privaten Haushalte und Unternehmen noch nicht abgeschlossen sind. Insbesondere der private Konsum wird durch die weiterhin hohe private Verschuldung und die anhaltend schwierige Situation am Arbeitsmarkt gedämpft.

Für die Schwellenländer haben sich die Aussichten etwas eingetrübt. Aufgrund von Kapitalabflüssen und Währungsabwertungen sahen sich die Zentralbanken einiger asiatischer und lateinamerikanischer Länder veranlasst, ihre Zinsen anzuheben. Dies dämpft dort die Inlandsnachfrage. Die Stagnation bei den Preisen für Energieträger und Industrierohstoffe dürfte sich fortsetzen und dazu beitragen, dass die Konjunkturdynamik in den rohstoffexportierenden Ländern verhalten bleibt. Auch in China dürfte das Expansionstempo – freilich von einem hohen Niveau aus – langsam zurückgehen. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Schwellenländer in Zukunft nicht mehr so starke Zuwächse erreichen werden wie in den vergangenen Jahren. Die niedrigen Lohnkosten, die die Basis für die Übernahme erprobter Produktionsmodelle aus den Industrieländern waren, stellen immer weniger einen Vorteil dar. Der Schritt hin zu einem innovationsbasierten Wachstum dürfte jedoch erheblich schwerer fallen als die Fertigung arbeitsintensiver Zwischenprodukte für den Weltmarkt. Einige Länder dürften auch bereits in institutionelle und infrastrukturelle Engpässe geraten sein, die eine weitere Expansion erschweren. Diese generelle Abschwächung darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass das Entwicklungstempo der Schwellenländer auch weiterhin hoch bleiben wird. Zum einen stehen zahlreiche Länder mit niedrigem Einkommensniveau bereit, die Rolle der verlängerten Werkbänke zu übernehmen. Zum anderen hat auch das Gewicht der großen, bisher als Lokomotiven fungierenden Schwellenländer in der Weltwirtschaft zugenommen. Ihre im Vergleich zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiterhin verhältnismäßig hohen Zuwachsraten fallen daher umso mehr ins Gewicht.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Weltproduktion um 2,9 Prozent im Jahr 2014 und um 3,1 Prozent im folgenden Jahr (Tabelle 1.1). Diese Zahlen ergeben sich für den in der Gemeinschaftsdiagnose berichteten Länderkreis auf der Basis von Marktwechselkursen. Bei Gewichtung mit Kaufkraftparitäten und Hochrechnung auf den Länderkreis des IWF ergeben sich Zuwächse von 3,6 Prozent und 3,9 Prozent. Der Welthandel nimmt 2014 mit einer Rate von 4,5 Prozent zu. Für 2015 erwarten die Institute eine leichte Beschleunigung auf 5,0 Prozent.

Risiken in den Schwellenländern und im Euroraum

Das wohl größte Risiko für die Weltkonjunktur stellt derzeit die weitere Entwicklung der Kapitalmärkte in den Schwellenländern dar. Zwar haben sich die Wechselkurse dort nach den Abwertungen im Januar mittlerweile wieder stabilisiert; eine neuerliche Welle von Kapitalabflüssen kann jedoch nicht ausgeschlossen werden. Die geldpolitische Wende in den USA, die im vergangenen Jahr der Auslöser für die vorübergehende Anspannung auf den Kapitalmärkten war, dürfte in den Portfolioentscheidungen inzwischen weitgehend berücksichtigt worden sein. Allerdings bestehen in mehreren Schwellenländern weiterhin hohe Leistungsbilanzdefizite und Fremdwährungsschulden, so dass die Anfälligkeit für abrupte Kapitalabflüsse weiterhin vorhanden ist. Einzelereignisse könnten daher auch in Zukunft weitere Kapitalabflüsse und Wechselkursabwertungen auslösen. Die in der Folge steigende Unsicherheit und erzwungene Leitzinserhöhungen würden die Konjunktur in den betroffenen Ländern dämpfen und auch negativ auf die Weltwirtschaft ausstrahlen. Der russisch-ukrainische Konflikt könnte ein solches Einzelereignis darstellen, er birgt aber darüber hinaus gehende Risiken für Europa, denn er gefährdet unmittelbar die Wirtschaftsbeziehungen zwischen Russland und der Europäischen Union (Kasten 1.1).

Ein weiteres Abwärtsrisiko für die Konjunktur stellt der unerwartet deutliche Rückgang der Preisdynamik im Euroraum dar. Eine überraschend niedrige Preisdynamik bedeutet, dass die realen Lasten von Altschulden höher sind als erwartet. Auch steigen die Finanzierungskosten von Investitions- oder Konsumausgaben, wenn die Nominalzinsen, etwa wegen der im Euroraum fast erreichten Nullzinsschranke, nicht im gleichen Maß sinken. Im schlimmsten Fall würde die gegenwärtige Disinflation in eine Deflation übergehen, also ein sinkendes Preisniveau, das von Unternehmen und Haushalten als dauerhafter Prozess angesehen wird. Zwar ist der Euroraum insgesamt noch ein gutes Stück von einer solchen sich selbst verstärkenden Deflationsspirale von Preisen und Löhnen entfernt. In einigen Mitgliedsstaaten der Währungsunion ist die Inflation aber nur mehr knapp im positiven Bereich oder die Preise gehen zurück. Ein Abgleiten dieser Länder in eine längere Phase anhaltender Deflation würde dort wohl die konjunkturelle Erholung zusätzlich behindern.

Auch auf den Bankensektor des Euroraums warten im Prognosezeitraum noch einige Herausforderungen. Im Vorfeld der Umsetzung der gemeinsamen Aufsicht über die größten Banken durch die Europäische Zentralbank werden im Sommer und im Herbst dieses Jahres umfangreiche Stresstests durchgeführt und der Kapitalbe-

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Europa	**31,6**	**0,3**	**1,4**	**1,8**	**2,0**	**1,7**	**1,9**	–	–	–
EU 28	26,6	0,1	1,5	1,7	1,5	1,1	1,5	10,9	10,7	10,5
Schweiz	1,0	2,0	2,0	2,1	–0,2	0,6	1,1	4,4	4,2	4,1
Norwegen	0,8	1,1	2,0	2,3	2,0	1,7	2,1	3,5	3,4	3,3
Russland	3,2	1,3	0,5	2,0	6,8	6,3	5,9	–	–	–
Amerika	**36,6**	**1,9**	**2,6**	**2,9**	–	–	–	–	–	–
USA	25,9	1,9	2,7	3,0	1,5	1,6	2,0	7,4	6,5	6,0
Kanada	2,9	1,8	2,2	2,6	1,0	1,5	2,0	7,1	6,8	6,6
Lateinamerika[1]	7,8	2,1	2,5	2,8	–	–	–	–	–	–
Asien	**31,8**	**4,7**	**4,8**	**4,7**	–	–	–	–	–	–
Japan	9,5	1,5	1,5	1,3	0,4	2,6	1,8	4,0	3,8	3,7
China ohne Hongkong	13,1	7,7	7,5	7,4	–	–	–	–	–	–
Südkorea	1,8	2,8	3,6	3,8	1,9	2,4	2,7	3,1	3,2	3,0
Indien	2,9	4,0	4,3	4,8	–	–	–	–	–	–
Ostasien ohne China[2]	4,5	4,2	4,5	4,8	–	–	–	–	–	–
Insgesamt[3]	**100,0**	**2,3**	**2,9**	**3,1**	–	–	–	–	–	–
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[4]	70,0	1,2	2,1	2,3	1,3	1,6	1,8	8,2	7,8	7,5
Schwellenländer[5]	30,0	4,9	4,9	5,1	–	–	–	–	–	–
Nachrichtlich:										
Exportgewichtet[6]	100,0	1,3	2,2	2,5	–	–	–	–	–	–
Nach dem Messkonzept des IWF[7]	100,0	3,1	3,6	3,9	–	–	–	–	–	–
Welthandel	–	2,8	4,5	5,0	–	–	–	–	–	–

1 Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in US-Dollar.
2 Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in US-Dollar.
3 Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in US-Dollar.
4 EU 28, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Hongkong, Singapur.
5 Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.
6 Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2012.
7 Gewichtet nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF (Word Economic Outlook, September 2012).

Quellen: OECD; IWF; Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

darf der Banken erhoben. Sollte sich herausstellen, dass einige Banken über keine ausreichende Eigenkapitalbasis verfügen und auf die finanzielle Unterstützung der öffentlichen Hand angewiesen sind, und dies die ohnehin engen budgetären Spielräume einiger Mitgliedsländer an ihre Grenzen bringt, so ist ein neuerliches Ansteigen der Verunsicherung der privaten Haushalte, Unternehmen und Finanzinvestoren nicht ausgeschlossen. Gelingt es der EZB mit Unterstützung der nationalen Bankenrettungsfonds hingegen, in Schieflage geratene Instituten zu identifizieren und kontrolliert abzuwickeln, so könnte die damit einhergehende steigende Transparenz auf dem Geldmarkt zu einer im weiteren Verlauf abnehmenden Unsicherheit, verbesserten Finanzierungsbedingungen für die Haushalte und Unternehmen insbesondere in den Krisenländern und schließlich einer kräftigeren wirtschaftlichen Entwicklung führen.

Nach witterungsbedingter Flaute: Konjunkturbelebung in den USA

Der Konjunkturaufschwung in den USA ist robust, wenngleich der Produktionsanstieg im Winterhalbjahr durch verschiedene einmalige Faktoren gedämpft wurde. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte im vierten Quartal gegenüber dem Vorquartal um nur 0,6 Prozent zu, nach einem Anstieg um 1,0 Prozent im vorherigen Vierteljahr. Ausschlaggebend für die Verlangsamung war, dass die Wohnbauinvestitionen und die öffentliche Nachfrage deutlich negative Wachstumsbeiträge lieferten. Letztere sanken vor allem aufgrund der vorübergehenden Stilllegung der Bundesverwaltung im Oktober und bereits zuvor beschlossener Ausgabenkürzungen („sequester“). Im Gegensatz dazu stützten beschleunigte Zuwächse bei den privaten Konsumausga-

ben und bei den Investitionen außerhalb des Bausektors die Konjunktur. Während die Importe nur wenig zulegten, erhöhten sich die Exporte um 2,3 Prozent, so dass der Außenhandel zum Jahresschluss ¼ Prozentpunkte zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion beitrug. Im ersten Quartal des laufenden Jahres dürfte vor allem der in weiten Teilen der USA harte Winter – er gehörte zu den kältesten und schneereichsten seit Bestehen der Aufzeichnungen – zu einem mäßigeren Expansionstempo geführt haben. Dies zeigt sich in den meisten Konjunkturindikatoren. So waren im Januar die Einzelhandelsumsätze, die Industrieproduktion und vor allem die Aktivität im Bausektor nur wenig dynamisch.

Neben dem abnehmenden Restriktionsgrad der Finanzpolitik wirkt derzeit vor allem auch die gesunkene Unsicherheit über den zukünftigen Pfad der Finanzpolitik positiv auf die konjunkturelle Entwicklung. Nachdem für den Bundeshaushalt im Dezember des vergangenen Jahres eine Einigung gefunden werden konnte, haben sich die politischen Entscheidungsträger im Februar auch auf eine Anhebung der Schuldenobergrenze verständigt, die bis zum März 2015 tragen dürfte. Durch die deutliche Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in den vergangenen zwei Jahren ist das Budgetdefizit spürbar reduziert worden.[2] Da inzwischen die staatlichen Einnahmen wieder kräftig zunehmen, ist insbesondere auf der Ebene der Bundesstaaten und der Kommunen wieder mit steigenden Ausgaben zu rechnen. Insgesamt dürften im gesamten Prognosezeitraum von den öffentlichen Haushalten sogar leicht positive Impulse ausgehen.

Auch hinsichtlich des geldpolitischen Kurses der US-amerikanischen Notenbank (Fed) haben sich die Unsicherheiten reduziert. Mitte Dezember kündigte die Fed für Januar eine erste Reduzierung ihres Programms der quantitativen Lockerung von 85 Mrd. Dollar pro Monat um 10 Mrd. Dollar an. Im April wird das Volumen der Käufe nur noch bei 55 Mrd. Dollar liegen. Die Institute rechnen damit, dass die Fed die Käufe festverzinslicher Wertpapiere bis zum Jahresende 2014 ganz einstellen wird und Mitte 2015 mit ersten Zinserhöhungen beginnt.[3] Der geringe Inflationsdruck erlaubt es der amerikanischen Zentralbank weiterhin, die konjunkturelle Belebung mit einer expansiven Geldpolitik zu unterstützen.[4] Angesichts der nach wie vor niedrigen Kapazitätsauslastung wird der Preisdruck vor allem im laufenden Jahr noch gering bleiben. Insgesamt wird der Expansionsgrad der Geldpolitik bis Ende 2015 zwar deutlich abnehmen; das niedrige Leitzinsniveau von rund 1 Prozent Ende 2015 dürfte die Konjunktur aber immer noch stimulieren.

Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt verlief in den vergangenen Monaten trotz des ungewöhnlich kalten Winterwetters in Teilen günstig. Die Arbeitslosenquote fiel von 7,0 Prozent im November 2013 auf zuletzt 6,7 Prozent (Februar). Im Gegensatz dazu gibt es aber auch Indikatoren, die ein etwas weniger günstiges Bild des Arbeitsmarktes zeichnen: So liegen die Langzeitarbeitslosigkeit und die Zahl der Teilzeitbeschäftigten, die vorzugsweise Vollzeit arbeiten möchten, weiterhin auf einem hohen Niveau. Insgesamt erweist sich der Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt aber als robust. Im Prognosezeitraum dürfte die voraussichtlich rege Inves-

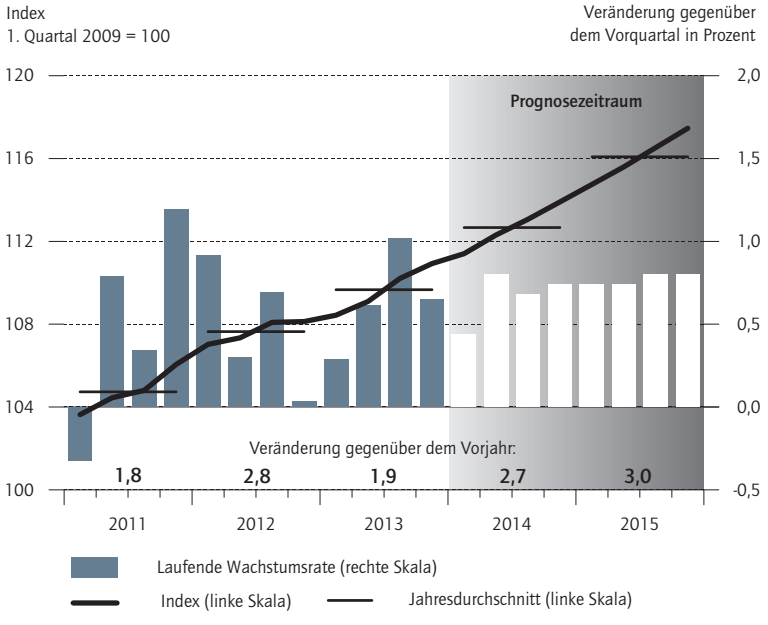
2 Für das Fiskaljahr 2014 hat dazu nicht zuletzt das Auslaufen vorteilhafter Abschreibungsregelungen zum Jahresende 2013 beigetragen. Diese Maßnahme dürfte das öffentliche Budgetdefizit um rund 150 Mrd. US-Dollar reduzieren, vgl. Congressional Budget Office (2014), The Budget and Economic Outlook: 2014 to 2024, Februar, Washington D.C.

3 Vgl. dazu beispielsweise die jüngsten Äußerungen der Fed-Vorsitzenden Yellen, J. L. (2014), Transcript of Chair Yellen's Press Conference, 19. März 2014, abrufbar unter <http://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20140319.pdf>.

4 So sind die von der Federal Reserve Bank of Cleveland ermittelten langfristigen Inflationserwartungen zwar gestiegen, liegen aber immer noch unter 2 Prozent.

Abbildung 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Kasten 1.1

Zu den wirtschaftlichen Folgen des russisch-ukrainischen Konflikts

Nach dem politischen Umsturz in der Ukraine hat Russland im März 2014 die Halbinsel Krim annektiert. Die Europäische Union und die USA sehen darin einen Bruch des Völkerrechts und haben mit ersten Sanktionen gegen Russland reagiert. Bisher betreffen diese die politische Ebene oder richten sich gegen Personen, welche bei der Intervention Russlands eine Rolle gespielt haben. Für den Fall einer weiteren Verschärfung des Konflikts durch Russland haben die Europäische Union und die USA ökonomische Sanktionen angekündigt. Im Folgenden wird versucht, die wirtschaftlichen Risiken dieses Konflikts näher abzuschätzen.

Auswirkungen des russisch-ukrainischen Konflikts auf Finanz- und Rohstoffmärkte

Die realwirtschaftlichen Konsequenzen der Krimkrise werden sich erst nach und nach zeigen. Die Finanz- und Rohstoffmärkte reagieren dagegen auf wirtschaftlich relevante Neuigkeiten augenblicklich. Über sie laufen auch wichtige Transmissionskanäle zwischen den politischen Ereignissen und der Realwirtschaft.

Die internationalen Rohstoffmärkte haben recht gelassen reagiert. So sind die Rohölpreise seit Jahresanfang bei etwa 108 Dollar pro Barrel (Brent) stabil. Die Krise wird offenbar nicht als schwerwiegendes Angebotsrisiko für den Ölmarkt betrachtet, trotz der hohen Bedeutung, die Russland als dem weltweit größten Ölproduzenten zukommt. Die Ukraine ist ein wichtiger Anbieter von Weizen, und ein Teil des Anstieges des Weizenpreises (um etwa 25 Prozent seit Januar) ist wohl Angebotsrisiken aufgrund des russisch-ukrainischen Konflikts zuzuschreiben. Allerdings hat der Preis damit lediglich sein Niveau vom Sommer 2013 erreicht; schwerwiegende Auswirkungen werden also nicht erwartet.

Die Aktienkurse ließen sich im Schnitt über alle Märkte betrachtet nur vorübergehend von dem Konflikt beeindrucken. Die an Optionspreisindizes gemessene implizite Volatilität der Aktienkurse in Europa und den USA, ein wichtiger Indikator für die allgemeine Risikoeinschätzung, ist im Februar und im März zwar etwas gestiegen, liegt aber immer noch auf einem recht niedrigen Niveau.

Deutlich negativ haben aber die Währungs- und Finanzmärkte Russlands und der Ukraine auf die Krise reagiert. Die ukrainische Hryvnja hat seit Jahresbeginn um über ein Drittel gegenüber dem US-Dollar abgewertet, nachdem die Zentralbank ihre Interventionen zugunsten der Währung eingestellt hatte. Der Rubel hat um knapp 10 Prozent abgewertet (Abbildung 1.2). Die russische Regierung schätzt den Abzug von Kapital aus dem Land für das erste Quartal 2014 auf zwischen 65 und 70 Mrd. US-Dollar. Die Zentralbank reagierte Anfang März mit einer deutlichen Anhebung des Leitzinses von 5,5 Prozent auf 7,0 Prozent und Interventionen zugunsten des Rubels in Höhe von 20 Mrd. US-Dollar. Russische Aktien verloren bis Mitte März deutlich und liegen gegenwärtig (Anfang April) etwa 15 Prozent unter ihrem Wert zu Jahresanfang.

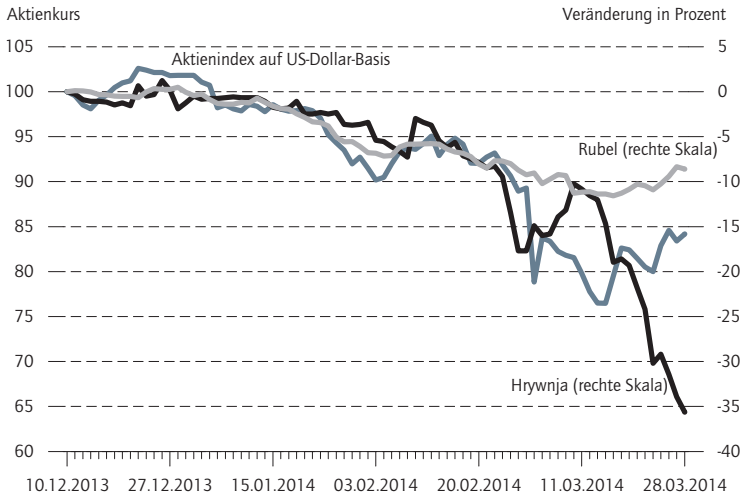
Zur wirtschaftlichen Verflechtung Russlands und der Ukraine mit Europa

Russland bezieht Produkte des verarbeitenden Gewerbes aus der Europäischen Union und liefert im Gegenzug vor allem Erdöl und Gas. Etwa 17 Prozent des russischen Bruttoinlandsprodukts entfallen auf Erlöse aus dem Export von Öl und Gas, der Großteil davon auf solche nach Europa. Der russische Staat profitiert in besonderem Maß von diesen Einnahmen: Die Hälfte der gesamten staatlichen Einnahmen kommt von Erdöl- und Gasproduzenten, die einen Teil ihrer Erlöse, vor allem aus dem Exportgeschäft, an den Staat abführen müssen.

Der Transport von Gas ist an eine aufwendige Netzinfrastruktur gebunden, die Russland mit Europa, aber nicht mit

Abbildung 1.2

Aktienkurse in Russland und Wechselkurse des russischen Rubels und der ukrainischen Hrywnja gegenüber dem US-Dollar



Quellen: MSCI, OANDA, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

anderen großen Absatzmärkten wie Ostasien verbindet. Umgekehrt kommt ein Viertel aller Gasimporte der Europäischen Union aus Russland (Abbildung 1.3). Besonders abhängig sind mittel- und osteuropäische Mitgliedsländer, die zum Teil ihr gesamtes Erdgas aus Russland importieren, sowie Finnland und – in etwas geringerem Maße – Österreich. Die westlichen und südlichen Länder sind hingegen mit Ausnahme Griechenlands nur wenig von den Gasimporten aus Russland abhängig. Deutschland steht, was die Abhängigkeit von russischen Lieferungen betrifft, in der Mitte: Immerhin 36 Prozent der deutschen Gasimporte (und etwa der gleiche Anteil an den Ölimporten) kommen aus Russland.

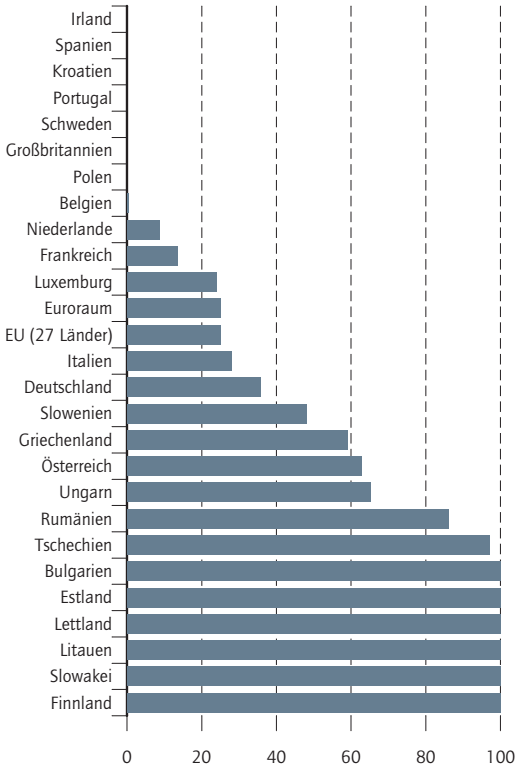
Das Gesamtvolumen des Außenhandels westlicher Volkswirtschaften mit Russland und der Ukraine ist im Allgemeinen nicht hoch. So spielen in Frankreich und Großbritannien die Exporte nach Russland nur eine marginale Rolle. Für das Baltikum und für Finnland ist Russland aber ein sehr wichtiger Absatzmarkt, und immerhin gut 5 Prozent aller Ausfuhren Polens gehen nach Russland. Für Polen hat auch die Ukraine eine gewisse Bedeutung als Handelspartner.

Der Anteil der Ukraine an den deutschen Ausfuhren ist dagegen gering. Russland ist als Handelspartner nicht von überragender Bedeutung, aber auch nicht zu vernachlässigen. So gehen 3,0 Prozent der deutschen Exporte nach Russland und 4,5 Prozent der Einfuhren stammen von dort. Die drei wichtigsten Gütergruppen bei den Exporten sind Maschinen, Kraftwagen und chemische Erzeugnisse (Abbildung 1.4). Etwa 5 Prozent der gesamten Maschinenexporte Deutschlands gehen nach Russland. Bei Kraftwagen und chemischen Erzeugnissen bewegt sich der Anteil zwischen 3 und 4 Prozent. Die Einfuhren aus Russland werden im Wesentlichen von den Öl- und Gaslieferungen bestimmt. Fast 75 Prozent der Importe bestehen aus Erdöl und Erdgas.

Betrachtet man die Verflechtungen zwischen der deutschen und der russischen Wirtschaft, sind neben dem Außenhandel mit Waren und Dienstleistungen auch die Finanzierungsströme und -bestände zu beachten. Auch wenn sich der Anteil Russlands an den deutschen Direktinvestitionen seit 2002 verdreifacht hat, lag er im Jahr 2011 nur bei 1,6 Prozent (17,5 Mrd. Euro). Die Nettoforderungen der deutschen Banken gegenüber Russland betrugen im Dezember 2013 5,5 Mrd. Euro, deutsche Unternehmen verbuchten Nettoforderungen in der Höhe von 5,1 Mrd. Euro. An Ausfallrisiken von Forderungen gegenüber der russischen Wirtschaft ist der Staat über Hermesbürgschaften in erheblichem Umfang beteiligt; im Jahr 2012 betrug das Volumen der Garantien 8,6 Mrd. Euro.

Abbildung 1.3

Gasimporte aus Russland im Jahr 2011
Anteil an den gesamten Gasimporten in Prozent



Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

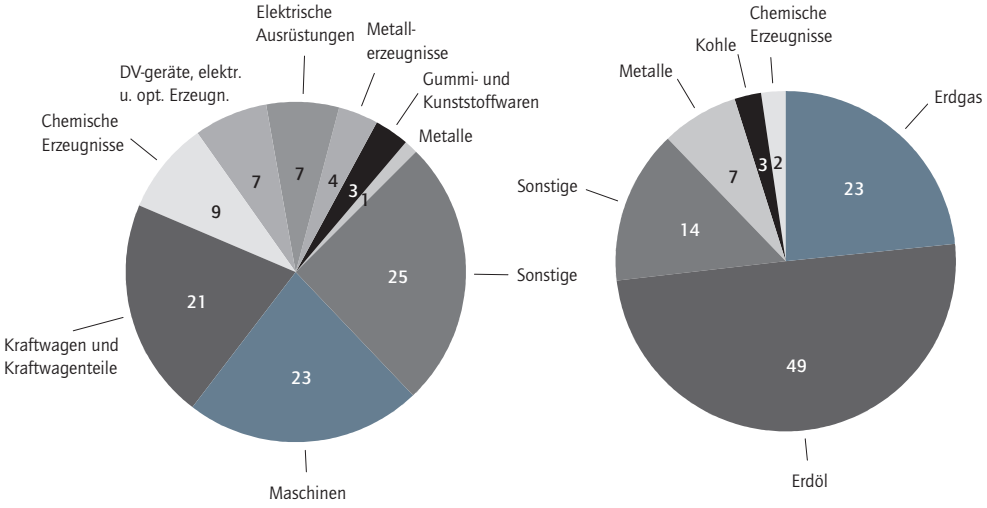
Zur wirtschaftlichen Situation in der Ukraine und in Russland

Das Pro-Kopf-Einkommen in der Ukraine ist eines der niedrigsten in Europa. Im Jahr 2013, also noch vor dem Umsturz, war ihr Leistungsbilanzdefizit auf über 9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt angeschwollen, das Staatsdefizit betrug etwa 4 ½ Prozent, und die Ukraine hatte kaum Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten. Um die Zahlungsfähigkeit für die kommenden zwei Jahre zu sichern, hat der IWF mit dem Land Ende März eine Bereitschaftskreditvereinbarung (Stand-by Arrangement) getroffen, das um Hilfsmittel insbesondere vonseiten der EU und der USA auf 27 Mrd. US-Dollar aufgestockt werden soll. Die Auszahlung der Hilfsgelder ist an die

Fortsetzung Kasten 1.1

Abbildung 1.4

Ausfuhren nach und Einfuhren aus Russland 2014
Anteile der Sektoren in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Umsetzung eines umfangreichen wirtschaftlichen Reformprogramms gebunden, das auch den sozialpolitisch abgefederten Abbau der umfangreichen Subventionen des Erdgaspreises (im Umfang von knapp 2 Prozent in Relation zum ukrainischen Bruttoinlandsprodukt) vorsieht.

Der Konflikt trifft auch die russische Wirtschaft in einer Schwächephase. Der Rubel hat schon das Jahr 2013 über abgewertet, real effektiv um etwa 5 Prozent. Privates Kapital verließ schon in den vergangenen Jahren das Land, spiegelbildlich zum Leistungsbilanzüberschuss aufgrund der hohen Einnahmen aus dem Export von Erdöl und Gas. Seit drei Jahren steigt der Ölpreis allerdings nicht mehr, und seitdem ist der Leistungsbilanzüberschuss in Relation zum Bruttoinlandsprodukt rasch gesunken – von 5,1 Prozent im Jahr 2011 auf etwa 1,6 Prozent im vergangenen Jahr.[1] Auf der anderen Seite verließ privates Kapital im Jahr 2013 beschleunigt das Land, was über einen Abbau der offiziellen Währungsreserven kompensiert wurde. Hintergrund des Kapitalabzugs ist wohl ein Vertrauensverlust gegenüber der russischen Wirtschaft aufgrund der deutlichen Verlangsamung der Wachstumsdynamik: Das Jahr 2010, als sich die Welt von der Großen Rezession erholte, einmal ausgeklammert, sinkt die Expansionsrate der Produktion seit 2007 von Jahr zu Jahr. Sie betrug 2013 wohl nur mehr 1,3 Prozent. Das Wachstum der russischen Wirtschaft scheint weitgehend an eine Zunahme der Weltenergiepreise gebunden zu sein.

Zuletzt hat lediglich der private Konsum aufgrund immer noch steigender Realeinkommen expandiert, während die Bruttoanlageinvestitionen – für ein Schwellenland sehr ungewöhnlich – im Jahr 2013 wohl sogar sanken. Das ist auch auf das Auslaufen zweier Großprojekte, nämlich des Baus der Nord Stream-Pipeline durch die Ostsee und der Investitionen für die Winterspiele in Sotschi, zurückzuführen. Selbst wenn der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine deeskaliert, wird die Investitionsbereitschaft inländischer und ausländischer Unternehmen in diesem Jahr schwach bleiben. Die höheren Zinsen dürften darüber hinaus auch den Konsum dämpfen, da dessen Expansion zuletzt zu einem guten Teil über Kredite

1 Vgl. für die Schätzung World Bank (March 2014), Russia economic Report No.31.

finanziert wurde. Freilich werden steigende Staatsausgaben für große öffentliche Infrastrukturprojekte die Konjunktur wohl stützen. Unter diesen Bedingungen ist zu erwarten, dass die Produktion in Russland um nicht mehr als ein halbes Prozent zulegt. Sollte sich die politische Krise weiter verschärfen, dürfte Russland in eine Rezession abgleiten. Im Folgenden wird mithilfe internationaler makroökonometrischer Modelle versucht, die Effekte einer Rezession in Russland auf die internationale Konjunktur abzuschätzen.

Zum Risiko eines Wirtschaftseinbruchs in Russland: Auswirkungen auf die internationale Konjunktur

Welche Belastungen von einem wirtschaftlichen Einbruch in Russland für die internationale Konjunktur ausgehen könnten, wird im Folgenden mit Hilfe von Modellsimulationen quantifiziert. Dabei wird unterstellt, dass das Bruttoinlandprodukt im Jahr 2014 nicht wie im Basisszenario um 0,5 Prozent ausgeweitet wird, sondern um 3,5 Prozent zurückgeht. Für das Jahr 2015 wird anders als im Basisszenario, das eine Ausweitung um 2,0 Prozent beinhaltet, eine Stagnation der Produktion angenommen. Um der Unsicherheit bei der Quantifizierung dieser Effekte Rechnung zu tragen, werden Simulationen mit drei unterschiedlichen Modellen durchgeführt. Länderspezifische Schocks wirken in diesen Modellen nicht nur direkt, sondern auch indirekt über Drittländer und dadurch verstärkt auf andere Volkswirtschaften.

Das Halle Economic Projection Model (HEPM) ist ein internationales makroökonometrisches Modell neukeynesianischer Natur.[2] Der Länderkreis umfasst die acht größten Volkswirtschaften des Euroraums und weitere Länder, so dass 75 Prozent des deutschen Handelsvolumens berücksichtigt werden. Internationale Verflechtungen werden darin explizit über die Abhängigkeit der inländischen Produktion vom realen Wechselkurs und von der konjunkturellen Dynamik im Ausland (gemessen anhand der handelsgewichteten Produktionslücken der übrigen Länder) abgebildet. Für die Simulation wird die Produktionslücke in Russland exogen so geschockt, dass die Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts entsprechend den Vorgaben des Risikoszenarios von der Basislösung abweichen.

Das Oxford Global Economic Model ist ein makroökonometrisches Welt-Modell. 47 Volkswirtschaften werden en detail modelliert, die restlichen Länder sind in sechs Handelsgruppen zusammengefasst, sodass die zahlreichen Interaktionen der Weltwirtschaft in einer kohärenten Weise erfasst werden. In der Simulation wurden die Bruttoanlageinvestitionen Russlands so geschockt, dass das reale Bruttoinlandsprodukt Russlands 2014 um 4,0 Prozent und 2015 um 2,0 Prozent unter dem Basis-Szenario liegt.

Das RWI-Mehrländermodell ist ein makroökonometrisches Strukturmodell.[3] Es umfasst 39 Länder, die über eine Handelsmatrix miteinander verknüpft sind. Der Detailgrad der Modellierung der einzelnen Länder variiert dabei. Besonders umfassend modelliert sind die weltwirtschaftlich bedeutenden fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Kleinere Volkswirtschaften sind weniger umfangreich modelliert und weitere Länder, zu denen auch Russland gehört, sind nur durch die Importe berücksichtigt. Für die Simulation wurde aus diesem Grund der Zusammenhang zwischen Importen und Bruttoinlandsprodukt in Russland empirisch geschätzt. Diesem Wert entsprechend wurde aus dem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts ein Rückgang der Importe abgeleitet, der als Impuls in das Modell eingefügt wurde.

Tabelle 1.2

Auswirkungen eines Konjunktureinbruchs in Russland auf das BIP ausgewählter Volkswirtschaften

Bandbreiten der Simulationsergebnisse verschiedener Modelle[1] in Prozent

	2014	2015
Russland	–4,0	–2,0
Deutschland	–0,1 bis –0,3	0,0 bis –0,4
Frankreich	0,0 bis –0,2	0,0 bis –0,2
Italien	0,0 bis –0,2	0,0 bis –0,3
Spanien	0,0 bis –0,2	0,0 bis –0,3
USA	0,0 bis –0,1	0,0 bis –0,2
Polen	–0,1 bis –0,2	–0,1 bis –0,5
Tschechien	–0,1 bis –0,5	–0,1 bis –0,4
Finnland	–0,2 bis –1,0	0,1 bis –0,7

1) Oxford Global Economic Model, Halle Economic Projection Model, RWI-Mehrländermodell. Abweichung vom Basisszenario in Prozent.

Quelle: Berechnungen der Institute.

GD Frühjahr 2014

2 Siehe hierzu Giesen, S.; Holtemöller, O.; Scharff, J. und R. Scheufele (2012), The Halle Economic Projection Model, Economic Modelling 29(4).

3 Breuer, S. und T. Schmidt (2012), Warum sich Deutschland der Rezession im Euroraum widersetzen kann – Einsichten aus Simulationen mit dem RWI-Mehrländermodell, in Wirtschaftsdienst 92(10), S. 687-691.

Fortsetzung Kasten 1.1

Die Ergebnisse in der Tabelle 1.2 zeigen, dass von einer Rezession in Russland besonders die Länder betroffen sind, die enge Handelsbeziehungen mit der russischen Wirtschaft unterhalten. Das sind von den ausgewiesenen Ländern vor allem Finnland, Polen und Tschechien. Die deutsche Wirtschaft wäre stärker von einer Rezession in Russland betroffen als andere fortgeschrittene Volkswirtschaften wie die USA, Frankreich, Italien und Spanien.

Risiken einer Sanktionsspirale

Ein weiteres Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum stellt eine mögliche Verschärfung der Sanktionen dar, etwa über eine Aktivierung der dritten Sanktionsstufe durch die Europäische Union. In deren Rahmen sollen Wirtschaftssanktionen gegen Russland verhängt werden. Genaue Schritte wurden bisher noch nicht festgelegt; der Europäische Rat hat die Europäische Kommission und die Mitgliedsstaaten beauftragt, potentielle Maßnahmen auszuarbeiten. Zudem sollen Wirtschaftssanktionen, Handelssperren und finanzielle Einschränkungen, die direkt gegen die Krim gerichtet sind, geprüft werden. Wann die dritte Stufe eintritt, ist unklar. Möglicherweise könnte sie in Kraft treten, wenn Russland Schritte zu einer weiteren politischen Destabilisierung der Ukraine unternimmt oder gar Teile im Osten des Landes besetzen sollte.

Im schlimmsten Fall könnte eine Spirale gegenseitiger Wirtschaftssanktionen zwischen Russland und dem Westen zu einer teilweisen oder vollständigen Unterbrechung der Öl- und Gaslieferungen Russlands an die Länder der Europäischen Union führen. Dies würde für beide Seiten schwerwiegende wirtschaftliche Folgen haben, vor allem dann, wenn die Unterbrechung dauerhaft ist. Das gilt besonders für die Gaslieferungen. Zwar könnte die EU kurzfristig auf russisches Gas verzichten, da die Gasspeicher, im Gefolge des relativ warmen Winters, aktuell gut gefüllt und die Pipelineinfrastruktur im Westen Europas gut ausgebaut ist. Sollte Moskau den Gashahn jedoch dauerhaft zudrehen, so würde es auch in Deutschland zu Lieferengpässen mit Gas kommen. Denn eine vollständige Substitution der russischen Gasimporte durch solche aus anderen Regionen (etwa aus Norwegen, Algerien oder Katar) oder mittels alternativer Energiequellen würde mehrere Jahre in Anspruch nehmen und erhebliche Investitionen in Gasspeicher, Pipelines, Hafenterminals und Anlagen für die Verarbeitung von Flüssiggas erfordern. Zudem würden die Lasten des Gaslieferstopps sehr ungleich über die einzelnen Mitgliedsländer der Europäischen Union verteilt sein. So decken vor allem die baltischen sowie einige osteuropäische Staaten einen besonders hohen Anteil ihres Energiebedarfs durch russisches Gas. Aber auch Russland würde in einer solchen Situation hohe wirtschaftliche Verluste erleiden. Denn die Abführungen der Erlöse von Erdöl- und Gasproduzenten kommen, wie oben erwähnt, zum Großteil aus dem Geschäft mit Europa und machen etwa die Hälfte der staatlichen Einnahmen aus. Gegenwärtig verfügt das Land auch nicht über die erforderliche Infrastruktur, um andere Regionen, etwa in Asien, in großem Umfang mit Gas zu beliefern.

Alles in allem sind also die Gas- und Ölpipelines für die nächsten Jahre Lebensadern sowohl für die russische als auch für die deutsche Volkswirtschaft. Russland hat großes Interesse daran, dass in Deutschland keine größeren Anstrengungen unternommen werden, die Abhängigkeit von russischen Lieferungen deutlich zu reduzieren. Es ist deshalb wahrscheinlich, dass Sanktionen selbst im Fall einer weiteren Eskalation die Energielieferungen nicht berühren werden.

titionstätigkeit der Unternehmen dann auch zu einer Beschleunigung des Beschäftigungsaufbaus beitragen.

Nach Abklingen der witterungsbedingten Behinderungen dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder stärker aufwärts gerichtet sein. Dafür spricht neben der robusten Arbeitsmarktentwicklung das Verbrauchervertrauen, das zuletzt den höchsten Stand seit der Großen Rezession erreicht hat. Dabei wird die gesamtwirtschaftliche Produktion aufgrund witterungsbedingter Nachholeffekte im zweiten Quartal des laufenden Jahres besonders deutlich ausgeweitet werden (Abbildung 1.1); nach einer Normalisierung im dritten Quartal dürfte sich die Konjunktur bis zum Ende des Prognosezeitraums beschleunigen. Maßgeblich hierfür dürften dynamisch steigende Konsumausgaben der privaten Haushalte sein, die durch die günstigen Arbeitsmarktaussichten einerseits und die inzwischen deutliche Rückführung der privaten Verschuldung andererseits stimuliert werden. Außerdem wirken die im Prognosezeitraum hohe Investitionsnachfrage im Wohnungsbau und das Auslaufen der negativen Impulse der Finanzpolitik stützend. Die Konjunktur stimulieren dürfte auch der starke Anstieg der inländischen Förderung von Schiefergas und -öl. Zum einen dämpft diese den Auftrieb der Energiepreise und gibt dadurch der inländischen Nachfrage positive Impulse; zum anderen ist sie (über sinkende Energieimporte) ein Hauptgrund dafür, dass der Außenbeitrag sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr positiv zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts beitragen dürfte.

Die Institute rechnen insgesamt mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,7 Prozent im laufenden Jahr, und einer leichten Beschleunigung im Jahr 2015 auf 3,0 Prozent (Tabelle 1.3). Als Folge der anziehenden konjunkturellen Entwicklung dürfte die Arbeitslosenquote weiter zurückgehen, allerdings langsamer als in jüngster Zeit; im Jahresdurchschnitt prognostizieren die Institute eine Arbeitslosenquote von 6,5 Prozent im laufenden und von 6,0 Prozent im kommenden Jahr. Aufgrund der immer noch negativen Produktionslücke und einer hohen Stillen Reserve am Arbeitsmarkt dürfte die Preisdynamik vorerst moderat bleiben. In diesem Jahr wird die Inflationsrate voraussichtlich 1,6 Prozent betragen; sie wird sich im Jahr 2015 vor dem Hintergrund besser ausgelasteter Kapazitäten und eines beschleunigten Lohnauftriebs leicht auf 2,0 Prozent erhöhen.

Tabelle 1.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2013	2014	2015
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,9	2,7	3,0
Privater Konsum	2,0	2,3	2,7
Staatskonsum und -investitionen	−2,2	−0,4	1,0
Private Anlageinvestitionen	4,5	4,6	6,7
Vorratsänderungen[1]	0,2	0,3	−0,1
Inländische Verwendung	1,7	2,4	2,9
Exporte	2,7	3,9	4,7
Importe	1,4	1,8	3,3
Außenbeitrag[1]	0,1	0,2	0,1
Verbraucherpreise	1,5	1,6	2,0
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo[2]	−4,1	−2,7	−2,5
Leistungsbilanzsaldo	−2,6	−2,3	−2,2
In Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	7,4	6,5	6,0

1 Wachstumsbeitrag.
2 Budget des Bundes, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Weiter nachlassendes Expansionstempo in China

Die wirtschaftliche Aktivität in China hatte sich im Laufe des vergangenen Jahres vorübergehend belebt. Getragen wurde der kräftigere Produktionsanstieg zu gleichen Teilen von den privaten Konsumausgaben und den Anlageinvestitionen, insbesondere vom Wohnungsbau. Zusätzliche Impulse für die Investitionen kamen vonseiten der Wirtschaftspolitik: Eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen hat der konjunkturellen Schwäche des Winterhalbjahres 2012/2013 entgegen gewirkt. Die Ausfuhren wiesen dagegen im vergangenen Jahr eine geringe Dynamik auf, auch wenn sich die Nachfrage aus Europa, den USA und Japan im vierten Quartal 2013 etwas beschleunigte.

Für die ersten Monate des Jahres 2014 deuten wichtige Indikatoren wie Einkaufsmanagerindizes darauf hin, dass die Konjunktur wieder an Fahrt verliert. Auf eine Abschwächung deuten auch Industrieproduktion und Außenhandel hin. Solche realwirtschaftliche Zeitreihen sind allerdings wegen des unregelmäßigen Datums des Neujahrsfests in China für das erste Quartal nur schwer zu deuten.

In der Industrie und auch an den Wohnungsmärkten drohen Überkapazitäten; so schwächt sich der landesweite Anstieg der Immobilienpreise seit der Jahreswende rasch ab. Dies hat die Wirtschaftspolitik zu Gegenmaßnahmen veranlasst: Die Regierung bemüht sich, die Finanzierung der häufig ineffizienten Investitionen über Kanäle, die jenseits des regulären Bankenkensystems liegen, zu erschweren und zugleich die geldpolitischen Bedingungen für Bankkredite zu verbessern. Im Zuge dieser Politik hat die Wirtschaftspolitik im März erstmals zugelassen, dass der Schuldtitel eines Industrieunternehmens ausfiel. Ein Umbau des wenig effizienten chinesischen Finanzsystems ist sicher geboten, die neue Politik dürfte aber die Ausweitung der Anlageinvestitionen und damit der gesamtwirtschaftlichen Produktion Chinas zunächst einmal verlangsamen. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 7,5 Prozent und im kommenden Jahr um 7,4 Prozent zulegen. Die Inflation wird sich 2014 mit Raten von 2,9 Prozent und mit 3,3 Prozent im Jahr darauf nur moderat beschleunigen.

Expansionstempo in Japan schwächt sich ab

Die Ausweitung der Produktion in Japan hat sich in der zweiten Hälfte des Jahres 2013 abgeschwächt. Dämpfende Effekte gingen dabei vor allem von der Außenwirtschaft aus: Während die Exportnachfrage trotz des schwachen Yen annähernd stagnierte, wurden die Importe kräftig ausgeweitet. So zog der deutliche Anstieg von Industrieproduktion und Investitionen hohe Importe fossiler Energieträger nach sich, denn seit der Katastrophe von Fukushima sind immer noch alle Atomkraftwerke vom Netz genommen. Die Binnennachfrage hat leicht an Dynamik verloren. Während die private Konsumnachfrage in der zweiten Jahreshälfte deutlich schwächer stieg, haben die privaten Investitionen etwas an Dynamik gewonnen. Die öffentliche Nachfrage wurde nicht mehr im gleichen Tempo ausgeweitet wie in

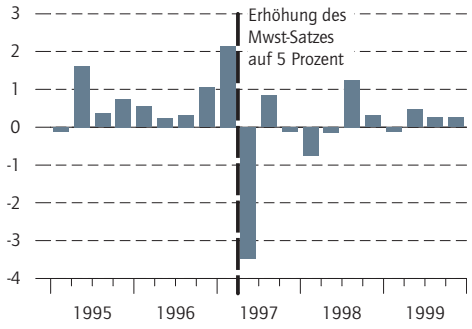
der ersten Jahreshälfte, als Stimulierungsmaßnahmen ergriffen worden waren.

Um die konjunkturelle Belastung durch die Mehrwertsteuererhöhung – von 5 auf 8 Prozent im April 2014 und dann auf 10 Prozent im Oktober 2015 – abzufedern, hat die japanische Regierung ein weiteres Konjunkturpaket in Höhe von 5,5 Billionen Yen (etwa 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) beschlossen. Allerdings legt die Erfahrung der letzten Anhebung des Mehrwertsteuersatzes im Jahr 1997 nahe, dass das Konjunkturpaket nicht ausreichen dürfte, um einen Rückgang der Produktion im zweiten Quartal zu verhindern. Damals war der Mehrwertsteuersatz zum 1. April 1997 von 3 auf 5 Prozent erhöht worden. Dies führte dazu, dass der private Konsum nach einem kräftigen Vorzieheffekt zu Jahresanfang im zweiten Quartal deutlich stärker zurückging (Abbildung 1.5).

Abbildung 1.5

Entwicklung des privaten Konsums in Japan vor und nach der Mehrwertsteuererhöhung 1997

Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in Prozent



Quellen: ESRI; Berechungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Die Anhebung der Mehrwertsteuer wird auch zu einem deutlichen Anstieg der Verbraucherpreise im Prognosezeitraum führen; die Zentralbank rechnet mit einem Effekt von 2 Prozentpunkten im Jahr 2014 und 0,7 Prozentpunkten im Jahr 2015. Zudem verspricht sich die Geldpolitik von der fortgesetzten, drastischen Ausweitung der Geldbasis expansive Impulse. Schon seit Herbst steigen die Verbraucherpreise wieder, vor allem, weil der Yen sehr deutlich abgewertet hat (um etwa 25 Prozent in den vergangenen 24 Monaten). Der Anstieg der Verbraucherpreise betrug im Februar 1,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr, die Kerninflationsrate lag bei 0,7 Prozent.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die konjunkturelle Erholung in moderatem Tempo fortsetzten. Dabei ist davon auszugehen, dass die Binnennachfrage aufgrund von Vorzieheffekten nochmals kräftig expandiert haben dürfte, bevor die Konjunktur dann durch die Mehrwertsteuererhöhung stark gedämpft wird. Danach dürfte sich aber die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wieder etwas beleben. Dazu wird wohl auch die Auslandsnachfrage beitragen, die wegen des Gewinns an Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Abwertung des Yen etwas anziehen dürfte. Einen zusätzlichen Impuls könnte die japanische Konjunktur bekommen, wenn die Atomkraftwerke wieder ans Netz gehen sollten und weniger Energie aus dem Ausland importiert werden muss; die Regierung hat im Februar diesbezüglich erste Pläne angekündigt. Die Institute erwarten für das Jahr 2014 eine Expansion des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 Prozent und von 1,3 Prozent für das darauffolgende Jahr. Die Verbraucherpreise dürften dabei um 2,6 Prozent in diesem und 1,8 Prozent im kommenden Jahr zulegen, allen voran wegen der Mehrwertsteuererhöhungen.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Zögerliche Erholung im Euroraum

Nach zweijähriger Rezession expandiert die Wirtschaftsleistung im Euroraum seit dem Frühjahr 2013 wieder; im vierten Quartal nahm die Produktion um 0,3 Prozent zu (Abbildungen 2.1 und 2.2). Die Erholung ist zwar zaghaft, aber regional breit gestreut. Neben Zypern dürften sich derzeit nur Griechenland und Finnland in einer Rezession befinden.

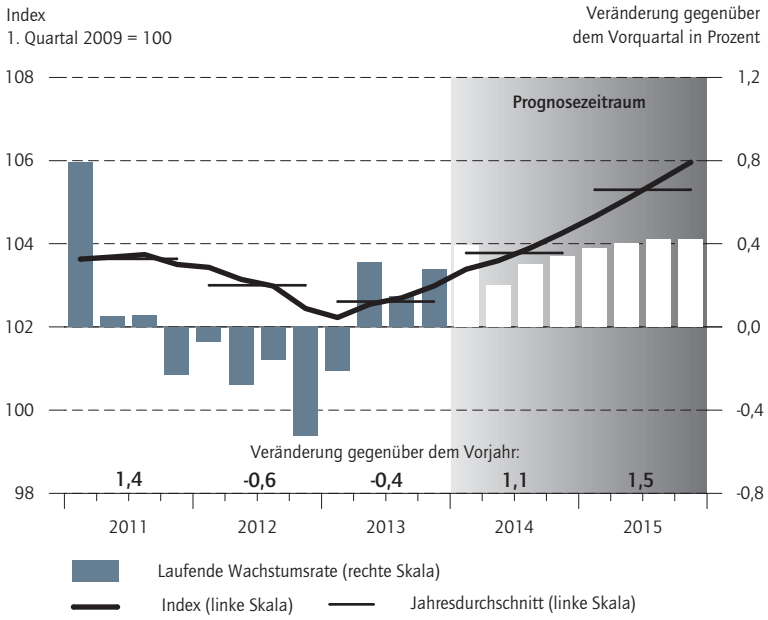
Im Schlussquartal erhielt die Wirtschaft im Euroraum insgesamt kräftige Impulse von der Nachfrage aus dem Ausland, und auch die private Inlandsnachfrage expandierte zuletzt. Vor allem die Zunahme der Bruttoanlageinvestitionen beschleunigte sich merklich. Hierbei dürften die Notwendigkeit zu Ersatzinvestitionen und die nachlassende Unsicherheit über die Zukunft des Euro eine Rolle gespielt haben. Der private Konsum legt seit dem vergangenen Frühjahr wieder leicht zu; die Realeinkommen gehen nicht mehr zurück, auch weil kaum noch Steuern für die Konsolidierung von Staatsfinanzen erhöht werden und der Preisauftrieb gering ist. Zudem ist die Zuversicht der Konsumenten gestiegen.

Im Einklang mit der verbesserten Konjunktur verschlechtert sich auch die Lage an den Arbeitsmärkten im Euroraum nicht mehr. Seit Mitte vergangenen Jahres ist die Beschäftigung in etwa konstant; die Arbeitslosenquote lag zuletzt unverändert bei knapp 12 Prozent. Besonders hoch ist die Arbeitslosigkeit nach wie vor in den Krisenländern (Tabelle 2.1). Zwar sind die Arbeitslosenquoten in Spanien, Portugal und Irland leicht zurückgegangen, in Italien und Zypern steigen sie aber weiter.

Die Inflation im Euroraum ist in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres stark gesunken, von 1,6 Prozent im Juli auf 0,5 Prozent im März. Dies dürfte sowohl auf binnen- als auch auf außenwirtschaftliche Faktoren zurückzuführen sein. Außenwirtschaftlich sind die Stagnation der Energie- und der Rückgang der Nahrungsmittelpreise auf den Weltmärkten im Jahr 2013 (Abbildung 2.3) und die Aufwertung des Euro (nominal effektiv um etwa 6 Prozent seit Anfang 2013) bedeutsam. Binnenwirtschaftliche Faktoren sind das Auslaufen der Effekte von Steuererhöhungen und die Unterauslastung der Kapazitäten; Umfragen der Europäischen Kommission zufolge liegt die Kapazitätsauslastung im produzierenden Gewerbe im Euroraum aktuell um 1,3 Prozent unterhalb des langjährigen Mittels, außerhalb Deutschlands sogar um 2,0 Prozent. Dies schlägt sich auch darin nieder, dass die Löhne nur mäßig steigen und die realen Lohnstückkosten zuletzt leicht gesunken sind.

Abbildung 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

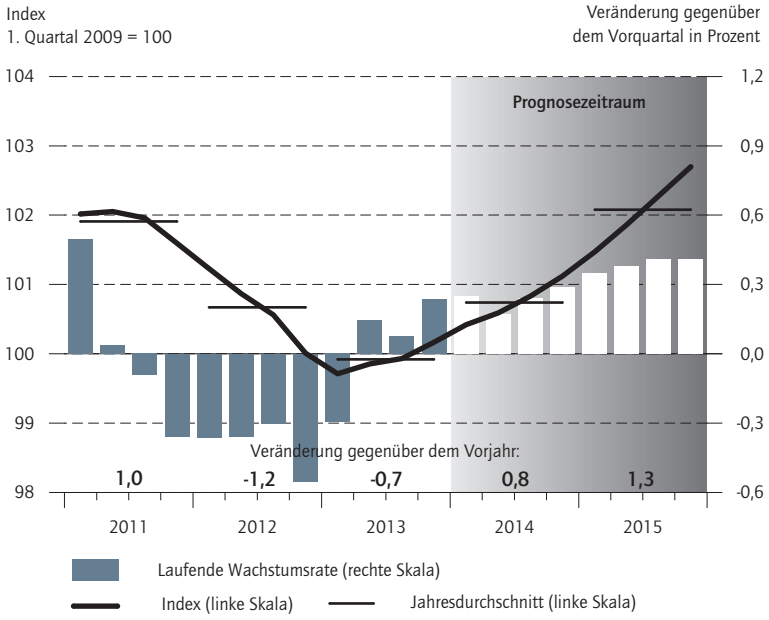
© GD Frühjahr 2014

Der Blick auf die einzelnen Länder zeigt, dass die Inflationsraten in den vergangenen Monaten fast überall rückläufig waren. Betrachtet man die Kerninflationsraten, zeigen sich aber deutliche Unterschiede (Abbildung 2.4). Da ein rückläufiger Trend auch in den Inflationsraten zu konstanten Steuersätzen ersichtlich ist, dürfte sich die unterschiedliche Entwicklung der Kerninflationsraten auf die heterogene konjunkturelle Situation in den einzelnen Ländern zurückführen lassen.

- In Ländern mit vergleichsweise kräftiger Konjunktur wie Deutschland, Belgien und Österreich haben sich die Kerninflationsraten in den vergangenen Monaten nur wenig zurückentwickelt. Dort lagen sie zuletzt über 1,4 Prozent.

Abbildung 2.2

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum ohne Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

- Die Niederlande, Spanien, Italien und Portugal beginnen sich von einer Rezession erholen, und die Kapazitätsauslastung steigt langsam. Wenn sich die konjunkturelle Erholung entsprechend der vorliegenden Prognose fortsetzt, dürften die Kerninflationsraten von ihrem gegenwärtigen, im Fall Spaniens und Portugals sehr niedrigen Niveau nach und nach wieder steigen. Das Risiko einer Deflation in diesen Ländern ist zwar nicht zu vernachlässigen, aber auch nicht hoch.

- Schließlich gibt es mit Griechenland und Zypern Länder, die weiter in der Rezession sind und deren Preisniveau gemessen an den Kernraten seit einiger Zeit fällt. Dort sinken die Preise insbesondere in den von der Binnenkonjunktur beeinflussten Dienstleistungsbereichen. Da in diesen Volkswirtschaften wohl erst im Verlauf dieses Jahres eine allmähliche Erholung einsetzt, dürfte ein binnenwirtschaftlicher Preisauftrieb erst gegen Ende des Prognosezeitraums einsetzen.

Konsolidierung der Staatsfinanzen verlangsamt sich

Im vergangenen Jahr setzte die Mehrzahl der Euroraumländer den finanzpolitischen Sparkurs fort. Das Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Durchschnitt des Euroraums von 3,7 Prozent im Jahr 2012 auf 3,1 Prozent gesunken sein (siehe Tabelle 2.2 und Kasten 2.1). Allerdings besteht vielerorts noch erheblicher Anpassungsbedarf. Nach Einschätzung der Europäischen Kommission standen lediglich die Haushalte Deutschlands, Luxemburgs und Griechenlands im Jahr 2013 in Einklang mit dem „mittelfristigen Ziel" eines strukturell ausgeglichenen Budgets. Auch die öffentlichen Schuldenstände nahmen zuletzt weiter zu; dies reduziert den künftigen fiskalpolitischen Spielraum zusätzlich.

Trotz der nach wie vor hohen Defizitquoten sehen die nationalen Haushaltspläne in weiten Teilen des Euroraums für 2014 eine Verlangsamung der Konsolidierung vor. Zudem reduziert die EU den Konsolidierungsdruck. So hat die Europäische Kommission ihre Bereitschaft signalisiert, konjunkturell bedingte Abweichungen von den Defizitvereinbarungen zu tolerieren, solange die Durchführung struktureller Reformen fortgesetzt wird.[1] Auch hat die Eurogruppe einer Reihe von Ländern (Portugal, Griechenland, Irland, Spanien, Frankreich) mehr Zeit zur Erreichung der Defizitziele eingeräumt, während die Troika Griechenland und Irland Entlastungen beim Zinsdienst gewährt hat.[2]

Insgesamt dürfte das Defizit im Euroraum im laufenden Jahr auf 2,6 Prozent sinken. Ein Großteil der Konsolidierung in den vergangenen Jahren wurde insbesondere durch höhere Einnahmen erreicht. Im Prognosezeitraum dürften hingegen Einsparungen im öffentlichen Sektor, und dort vor allem bei Löhnen und Gehältern und sonstigem Staatskonsum, den größeren Beitrag leisten. Der negative Fiskalimpuls wird in diesem Jahr mit -0,2 Prozent nur noch gering sein. Im kommenden Jahr dürfte sich die Defizitquote auf 2,5 Prozent belaufen.

Finanzierungsbedingungen nahezu unverändert

Die Zinspolitik der EZB ist weiterhin expansiv ausgerichtet. Im November 2013 senkte die EZB erneut ihre Zinsen um 0,25 Prozentpunkte, auf 0,25 Prozent für die Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und auf 0,75 Prozent für Übernachtausleihungen. Die Verzinsung der Einlagefazilität beträgt unverändert null Prozent. Dabei bleibt die Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften zumindest bis Juli 2015 bestehen. Dennoch reduzierte sich das Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte im vergangenen Halbjahr um 6 Mrd. Euro auf zuletzt 92 Mrd. Euro. Im gleichen Zeit-

1 http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-13-550_en.htm

2 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/

Tabelle 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

	Gewicht (Bruttoinlandsprodukt) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent						in Prozent		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Deutschland	20,6	0,4	1,9	2,0	1,6	1,4	1,8	5,3	5,1	5,1
Frankreich	15,7	0,2	0,9	1,2	1,0	1,0	1,2	10,8	11,0	10,9
Italien	12,1	–1,9	0,5	0,9	1,3	0,7	1,0	12,2	12,9	12,6
Spanien	7,9	–1,2	0,8	1,3	1,5	0,3	0,7	26,4	25,5	25,0
Niederlande	4,6	–0,8	1,2	1,5	2,6	0,9	1,5	6,7	7,3	7,1
Belgien	2,9	0,2	1,4	1,7	1,2	1,2	1,4	8,4	8,5	8,3
Österreich	2,4	0,4	1,7	1,9	2,1	1,8	1,9	4,9	5,2	5,3
Griechenland	1,5	–3,8	–0,7	1,2	–0,9	–0,8	0,0	27,3	27,8	27,5
Finnland	1,5	–1,4	0,0	1,4	2,2	1,7	1,8	8,2	8,4	8,2
Portugal	1,3	–1,4	1,3	1,5	0,4	0,2	0,7	16,5	15,0	14,6
Irland	1,3	–0,3	0,2	2,2	0,5	0,7	1,1	13,1	11,6	11,2
Slowakei	0,6	0,9	1,9	2,7	1,5	0,8	1,9	14,2	13,5	13,0
Luxemburg	0,3	2,0	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	5,9	6,1	5,9
Slowenien	0,3	–1,1	1,5	1,0	1,9	0,9	1,2	10,2	10,4	10,6
Lettland	0,2	4,1	3,5	4,1	0,0	1,2	1,8	11,9	11,2	10,4
Zypern	0,1	–5,4	–3,5	0,2	0,4	–1,0	–0,5	16,0	17,5	17,5
Estland	0,1	0,8	1,5	3,3	3,2	1,6	2,4	8,8	9,2	8,8
Malta	0,1	2,4	2,0	2,0	1,0	1,1	1,7	6,5	6,6	6,4
Euroraum insgesamt	**73,3**	**–0,4**	**1,1**	**1,5**	**1,4**	**1,0**	**1,3**	**12,1**	**12,0**	**11,8**
Euroraum ohne Deutschland	52,8	–0,8	0,8	1,3	1,3	0,8	1,1	14,6	14,6	14,3
Großbritannien	14,9	1,7	2,6	2,3	2,6	2,0	2,1	7,5	6,9	6,5
Schweden	3,1	1,5	2,2	2,6	0,4	0,9	1,6	8,0	8,0	7,7
Polen	2,9	1,6	2,6	3,1	0,8	1,4	2,0	10,3	9,9	9,7
Dänemark	1,9	0,4	1,3	1,9	0,5	1,2	1,6	7,0	6,9	6,8
Tschechien	1,2	–0,9	2,2	2,2	1,4	1,1	1,8	7,0	6,7	6,6
Rumänien	1,0	3,5	2,5	2,7	3,2	2,3	3,0	7,3	7,2	6,8
Ungarn	0,8	1,1	1,9	2,0	1,7	1,4	2,7	10,2	9,4	9,3
Kroatien	0,3	–1,0	0,0	1,3	2,3	1,4	1,8	17,6	17,6	17,1
Bulgarien	0,3	0,9	1,6	2,0	0,4	0,7	1,9	12,9	12,5	11,9
Litauen	0,3	3,3	3,5	3,9	1,2	1,1	1,9	11,8	10,5	10,0
MOE-Länder[4]	**7,9**	**1,2**	**2,2**	**2,6**	**1,5**	**1,3**	**2,1**	**10,0**	**9,6**	**9,3**
EU 28[5]	**100,0**	**0,1**	**1,5**	**1,7**	**1,5**	**1,1**	**1,5**	**10,9**	**10,7**	**10,5**

1 Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie Deutschland – nicht.
2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
3 Standardisiert.
4 Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen, Lettland.
5 Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2012.

Quellen: Eurostat; IWF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

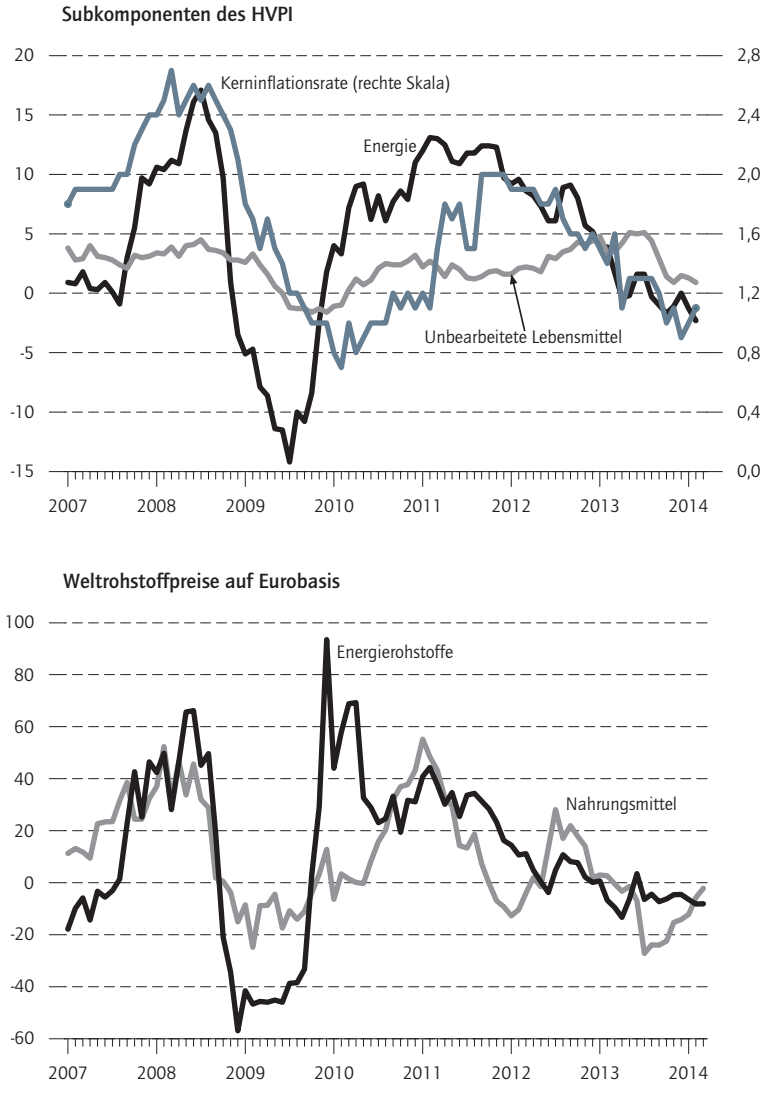
© GD Frühjahr 2014

raum reduzierte sich das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte weiter um 152 Mrd. Euro auf zuletzt 518 Mrd. Euro (gegenüber dem Höchststand vom Frühjahr 2012 hat sich das Volumen damit mehr als halbiert). Insgesamt fiel die Geldbasis im vergangenen Halbjahr um 111 Mrd. Euro auf 1 163 Mrd. Euro. Der Schrumpfungsprozess der Geldbasis dauert damit schon 20 Monate an. Während des vergangenen Halbjahres sank auch die Überschussliquidität um 75 Mrd. Euro auf 128 Mrd. Euro im März 2014. Für den Prognosezeitraum rechnen die Institute mit einem unveränderten Leitzinsniveau. Allerdings laufen bis zum Februar 2015 die Geschäfte mit dreijähriger Laufzeit aus. Damit wird die Bereitstellung von Liquidität über außerordentliche Maßnahmen der EZB sinken. Zusätzliche außerordentliche geldpolitische Maßnahmen zur Liquiditätsbereitstellung werden in dieser Prognose nicht angenommen.

An den Geldmärkten waren zuletzt leichte Erholungstendenzen bemerkbar. Die Geldmarktsätze stiegen un-

Abbildung 2.3

Preisentwicklung an den Märkten für Energie und Nahrungsmittel
Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent



Quellen: Eurostat; HWWI (Abruf über Datastream); Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

beeindruckt von der Leitzinssenkung leicht an (Abbildung 2.5). So liegen die Zinsen für unbesichertes Dreimonatsgeld (EURIBOR) seit Anfang Dezember 2013 zum ersten Mal seit Februar 2012 wieder über dem Hauptrefinanzierungssatz. Auf eine allmähliche Normalisierung am Geldmarkt weist auch hin, dass binnen Jahresfrist das Volumen von Transaktionen am Interbankenmarkt (unbesichertes Tagesgeld, EONIA) um etwa 30 Prozent zunahm. Mit derzeit etwa 23 Mrd. Euro pro Tag liegt das Volumen aber noch immer etwa 40 Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Für den Prognosezeitraum ist mit einer weiteren Normalisierung des Interbankenmarktes zu rechnen. Dies ist besonders dann der Fall, wenn die derzeit durch die EZB durchgeführte Prüfung der Aktiva-Qualität von Banken (Asset Quality Review, AQR) das Vertrauen zwischen den Geschäftsbanken nachhaltig zu erhöhen vermag.

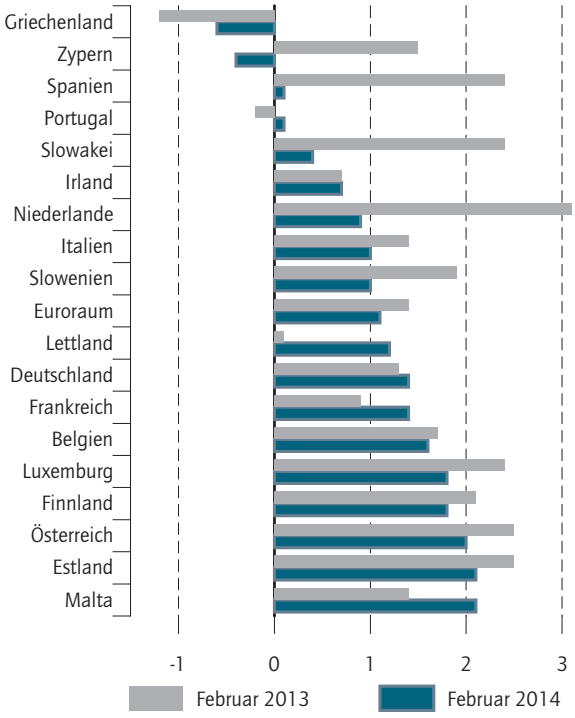
An den Kapitalmärkten entwickelten sich die Umlaufsrenditen zum Teil gegenläufig. Während Papiere von Unternehmen mit höchster Bonitätsbewertung (AAA) um mehr als einen halben Prozentpunkt höhere Renditen erzielten als vor einem Jahr, sanken die Renditen für Unternehmensanleihen mit niedrigerer Bonität (BBB) im gleichen Zeitraum um 0,4 Prozentpunkte. Die Renditen von Staatsanleihen mit höchster Bonität liegen in etwa auf Vorjahresniveau, während die Umlaufsrenditen von Anleihen anderer Länder sanken. Im Zuge der weltweit anziehenden Anleiheverzinsung stiegen somit tendenziell auch im Euroraum die risikofreien Renditen, während die Risikoprämien im Zuge der beginnenden konjunkturellen Erholung zurückgingen. Diese Entwicklung dürfte sich auch im Prognosezeitraum fortsetzen.

An den Kreditmärkten sinkt zwar nach wie vor die durchschnittliche Verzinsung des Kreditbestandes, allerdings werden Neukredite schon seit Ende des Jahres 2012 nicht mehr billiger. Dies gilt neben den Krediten an Unternehmen auch für Immobilien- und Konsumentenkredite. Die Kreditvolumina insgesamt sind nun schon seit etwa zwei Jahren rückläufig, wenn auch mit zuletzt deutlich abnehmender Dynamik. Die Banken erwarten laut Bank Lending Survey für die kommenden drei Monate zumindest eine Stagnation der Kreditnachfrage. Angebotsseitig gab es im Jahr 2013 eine Zurückhaltung, die möglicherweise auch regulatorisch bedingt gewesen sein dürfte. So bilden die Bilanzen zum 31.12.2013 die Grundlage für den AQR. Die dadurch ausgelöste Zurückhaltung bei der Kreditvergabe dürfte sich im Prognosezeitraum auflösen. Bei anhaltend freigiebiger Liquiditätsbereitstellung durch die EZB und einem etwas entspannteren konjunkturellen Umfeld dürften die Kreditvolumina im Prognosezeitraum zumindest nicht weiter sinken, während die durchschnittlichen Kreditzinsen weiterhin niedrig bleiben dürften. Dabei wird sich die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum auch im Prognosezeitraum nicht auflösen.

Der Euro wertet nun schon seit zwei Jahren gegenüber dem US-Dollar moderat aber stetig auf. Dadurch verschlechterte sich trotz des geringen Preisauftriebs die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft. So wertete der reale effektive Wechselkurs des Euro im Vergleich zum März 2013 um knapp fünf Prozent auf. Für den Prognosezeitraum gehen die Institute von einem konstanten Euro/US-Dollar-Wechselkurs aus.

Abbildung 2.4

HVPI ohne Energie und unbearbeitete Lebensmittel
Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent



Quellen: Eurostat.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 2.2

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts[1]

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Deutschland	–3,1	–4,2	–0,8	0,1	0,0	0,1	0,5
Frankreich	–7,5	–7,1	–5,3	–4,8	–4,3	–3,8	–3,8
Italien	–5,5	–4,5	–3,8	–3,0	–3,0	–2,8	–2,6
Spanien	–11,1	–9,6	–9,6	–10,6	–7,2	–6,0	–6,7
Niederlande	–5,6	–5,1	–4,3	–4,1	–3,1	–3,2	–2,8
Belgien	–5,6	–3,7	–3,7	–4,0	–2,7	–2,6	–2,5
Österreich	–4,1	–4,5	–2,5	–2,5	–1,5	–3,0	–1,3
Griechenland	–15,7	–10,7	–9,5	–9,0	–13,2	–2,7	–2,1
Finnland	–2,5	–2,5	–0,7	–1,8	–2,4	–2,4	–2,1
Portugal	–10,2	–9,8	–4,3	–6,4	–5,8	–3,9	–2,6
Irland	–13,7	–30,6	–13,1	–8,2	–7,5	–5,5	–3,5
Slowakei	–8,0	–7,7	–5,1	–4,5	–2,5	–3,5	–4,1
Luxemburg	–0,7	–0,8	0,1	–0,6	–0,2	–1,0	–2,6
Slowenien	–6,3	–5,9	–6,3	–3,8	–14,7	–6,0	–3,9
Lettland	–9,8	–8,1	–3,6	–1,3	–1,3	–1,5	–1,3
Zypern	–6,1	–5,3	–6,3	–6,4	–5,2	–7,6	–6,8
Estland	–2,0	0,2	1,1	–0,2	–0,4	–0,5	–0,7
Malta	–3,7	–3,5	–2,8	–3,3	–2,8	–3,5	–3,6
Euroraum[2]	**–6,4**	**–6,2**	**–4,2**	**–3,7**	**–3,1**	**–2,6**	**–2,5**

1 Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
2 Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2013 in Euro.

Quellen: Eurostat (Stand: Januar 2014); 2013 vorläufiger Wert; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Die Entwicklungen auf den Geld-, Kapital-, Kredit-, und Währungsmärkten sowie die hier angenommene geldpolitische Reaktion sprechen dafür, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen im Euroraum im Prognosezeitraum wenig ändern werden.

Ausblick: Erholung setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung setzt sich im ersten Halbjahr 2014 wohl fort. Dafür sprechen verschiedene Stimmungsindikatoren: Sowohl die Unternehmen als auch die privaten Haushalte beurteilen ihre wirtschaftlichen Aussichten deutlich zuversichtlicher als noch vor einem halben Jahr. Der Purchasing Manager Index und der Economic Sentiment Indikator haben ihren im Frühjahr 2013 begonnenen Aufwärtstrend zu Jahresbeginn fortgesetzt. Dass die Erholung anhalten dürfte, zeigen zudem die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, die seit dem Frühjahr vergangenen Jahres wieder aufwärts gerichtet sind.

Die Erholung dürfte sich in den Jahren 2014 und 2015 allmählich verstärken. Die dämpfenden Effekte der

Tabelle 2.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2013	2014	2015
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Reales Bruttoinlandsprodukt	–0,4	1,1	1,5
Privater Konsum	–0,7	0,7	1,0
Staatskonsum	0,2	0,2	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	–3,0	2,4	3,8
Vorratsveränderungen[1]	–0,2	0,0	0,0
Inländische Verwendung	–1,0	0,8	1,3
Exporte	1,3	4,6	5,7
Importe	0,1	4,3	5,7
Außenbeitrag[1]	0,5	0,3	0,2
Verbraucherpreise[2]	1,4	1,0	1,3
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo[3]	–3,1	–2,6	–2,5
Leistungsbilanzsaldo	2,3	2,4	2,4
In Prozent der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote[4]	12,1	12,0	11,8

1 Wachstumsbeitrag.
2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
3 Gesamtstaatlich.
4 Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission, ILO; Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Kasten 2.1

Zur Lage der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In *Frankreich* dürfte die Defizitquote im vergangenen Jahr auf 4,3 Prozent gesunken sein, nach 4,8 Prozent im Jahr 2012. Nach den bisherigen Haushaltsplänen soll die Quote in diesem Jahr weiter sinken. Im Unterschied zu den vergangenen zwei Jahren soll dabei ein Großteil der Konsolidierung nicht mehr durch Steuererhöhungen, sondern durch Einsparungen im Staatshaushalt erreicht werden. Darüber hinaus wird die Anpassung der Renten an die Inflation verschoben; dies dürfte die Pensionskassen entlasten. Auch die Rentenreform von 2010, die das Mindestrenteneintrittsalter etwas angehoben hat, wird voraussichtlich weitere Einsparungen im Prognosezeitraum ermöglichen. Gleichwohl werden diese Maßnahmen voraussichtlich lediglich eine geringfügige Reduktion der Defizitquote erlauben, so dass sie im laufenden Jahr auf 3,8 Prozent sinken dürfte. Zudem kündigte Präsident Hollande zu Jahresbeginn an, die Lohnnebenkosten und die Steuern für Geringverdiener zu senken. Es ist angedacht, dies mit Einsparungen im Staatshaushalt gegenzufinanzieren. Diese Pläne sind in der Prognose nicht berücksichtigt, da deren Umsetzung unsicher erscheint. Die EU-Kommission gab Frankreich im vergangenen Jahr für das Erreichen der Defizitquote von 3 Prozent einen Aufschub bis 2015. Auf Basis der bisherigen Budgetpläne dürfte dieses Ziel nicht erreicht werden.

In *Italien* lag die staatliche Defizitquote bereits in den vergangenen zwei Jahren bei 3 Prozent. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung dürfte sich die Quote leicht verringern. Die zu erwartenden höheren Steuereinnahmen sowie die Entlastungen beim Schuldendienst angesichts der im vergangenen Jahr merklich gesunkenen Zinsen auf Staatsanleihen werden die Defizitquote auf 2,8 Prozent im laufenden Jahr zurückgehen lassen. Bei weiter verbesserter Konjunktur sollte die Defizitquote 2015 weiter sinken. Die neue Regierung Renzi kündigte im März an, Einsparungen im Staatshaushlat vorzunehmen sowie Zahlungsrückstände an Unternehmen zu begleichen und die Einkommenssteuer für Geringverdiener zu senken.

Im vergangenen Jahr dürfte die Defizitquote in *Spanien* 7,2 Prozent betragen haben. 0,5 Prozentpunkte davon entfallen auf zusätzliche Ausgaben für die Bankenrekapitalisierung. Die bessere konjunkturelle Situation dürfte im laufenden Jahr dazu führen, dass sich die Quote auf 6,0 Prozent verbessert. Zudem wurde Ende 2013 der Haushaltsplan um weitere Konsolidierungsmaßnahmen adjustiert. So wurde die Basis für Sozialversicherungsbeiträge erweitert und die Inflationsindexierung bei Pensionen wird aufgehoben. Im kommenden Jahr dürfte die Defizitquote jedoch wieder etwas zulegen, da der Wegfall von temporären Steuererhöhungen aller Voraussicht nach nicht durch entsprechende Gegenmaßnahmen kompensiert werden kann. Insgesamt dürften die bisherigen Sparanstrengungen in Spanien nicht ausreichen, um das vereinbarte Defizitziel von 3 Prozent im Jahr 2016 zu erreichen.

In *Irland* sank die Defizitquote im vergangenen Jahr auf 7,5 Prozent, nach 8,2 Prozent im Jahr 2012. Eine Belastung stellten dabei die Kosten für die Abwicklung der Irish Bank Resolution Association dar, jedoch konnte der Staat durch den Verkauf von Mobilfunklizenzen zusätzliche Einnahmen generieren. Irland konnte im Dezember vergangenen Jahres den Rettungsschirm verlassen. Die Zinsen auf zehnjährige Staats-

Strukturanpassungen, etwa das Schrumpfen des Bausektors in Spanien, lassen allmählich nach. Auch der Restriktionsgrad der Finanzpolitik nimmt ab. Zudem steigt der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten, sodass neben Ersatzinvestitionen auch Erweiterungsinvestitionen zu erwarten sind. Insbesondere in den Krisenländern steht einem kräftigen Aufschwung jedoch entgegen, dass die Binnenwirtschaft nach wie vor Belastungen ausgesetzt ist, die sich nur allmählich abschwächen. So wird die hohe Arbeitslosigkeit voraussichtlich nur langsam zurückgehen. Zudem ist die Belastung durch die Verschuldung im öffentlichen und im privaten Sektor nach wie vor hoch. Einer kräftigen Ausweitung der Investitionen steht entgegen, dass die Kreditvergabe aufgrund der noch immer ungelösten Probleme im Bankensektor und der Bemühungen, die Bilanzen zu sanieren, weiterhin eingeschränkt ist. In diesem Zusammenhang stellen die Stresstests der Großbanken durch die EZB eine Chance zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen dar. Voraussetzung ist jedoch, dass es gelingt, die Institute mit Defiziten in der Eigenkapitalbasis ausreichend zu rekapitalisieren.

Alles in allem ist für das laufende Jahr mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 1,1 Prozent zu rechnen (Tabelle 2.3). Im kommenden Jahr dürfte sie, getragen von der privaten Inlandsnachfrage, ihr Niveau vom laufenden Jahr nach vorliegender Prognose um 1,5 Prozent übertreffen. Im Einklang mit der konjunkturellen Erholung dürfte sich im Prognosezeitraum die Produktionslücke verringern und der Preisauftrieb wieder erhöhen. Insgesamt wird die Inflationsrate im laufenden und kommenden Jahr voraus-

anleihen sanken von 4,6 Prozent im Januar 2013 auf zuletzt 3,0 Prozent. In diesem Jahr dürfte sich das Defizit auf 5,5 Prozent verbessern. Neben geplanten diskretionären Maßnahmen wie Steuererhöhungen auf Tabak und Alkohol sowie auf einige Vermögenserträge und Finanztransaktionen sollen zusätzlich Personalkosten im öffentlichen Sektor reduziert werden. Der geplante Verkauf von Lotterielizenzen dürfte ebenfalls das öffentliche Budget entlasten. Durch die verbesserte konjunkturelle Situation und - damit verbunden - höhere Steuereinnahmen und geringere Sozialtransfers wird die Defizitquote im kommenden Jahr wohl auf 3,5 Prozent sinken.

In *Portugal* sank die Defizitquote von 6,4 Prozent 2012 auf 5,8 Prozent im vergangenen Jahr. Unter Ausschluss der Einmalausgaben für die Bankenrekapitalisierung betrug der öffentliche Fehlbetrag 5,5 Prozent. Der Defizitabbau wurde durch die wirtschaftliche Erholung seit dem zweiten Quartal 2013 beschleunigt. Für das laufende Jahr ist eine weitere Rückführung des Defizits vorgesehen. Vor allem sollen dabei Einsparungen bei Löhnen im öffentlichen Sektor vorgenommen werden. Gegen die Kernelemente des portugiesischen Haushaltsplans wurde jedoch beim Verfassungsgericht Klage eingereicht. Da das Gericht schon früher Konsolidierungsmaßnahmen für verfassungswidrig erklärt hatte, ist die Defizitprognose mit hoher Unsicherheit behaftet. Sollten die Sparpläne der portugiesischen Regierung erfolgreich durchgesetzt werden, dürfte die Defizitquote in diesem Jahr auf 3,9 Prozent sinken. Im Mai dieses Jahres endet offiziell das Hilfsprogramm für Portugal. Bereits im Februar hat Portugal sich am Kapitalmarkt refinanzieren können. Die Zinsen auf zehnjährige Staatsanleihen liegen aktuell bei rund 4 Prozent und damit um 2 Prozentpunkte unter dem Stand vom Jahresanfang 2014. Zudem ist ein Großteil der Finanzierungsbedürfnisse für dieses Jahr gedeckt. Insofern ist es wahrscheinlich, dass Portugal das Rettungsprogramm wie Irland erfolgreich beenden kann, ohne auf zusätzliche Hilfen angewiesen zu sein.

Die Defizitquote in *Griechenland* verschlechterte sich im Jahr 2013 auf 13,2 Prozent nach 9,0 Prozent in 2012. Grund dafür waren massive einmalige Ausgaben für die Bankenrekapitalisierung in Höhe von 11,0 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, die die eigentlichen Konsolidierungserfolge überlagern. So ist es dem griechischen Staat am Ende des vergangenen Jahres gelungen, einen Primärüberschuss von 1,5 Mrd. Euro zu erwirtschaften. Da die Kosten der Bankenrettung im laufenden Jahr wegfallen und sich die Rezession langsam entschärft, dürfte das Defizit sehr deutlich auf 2,7 Prozent und damit unter die 3-Prozent-Grenze fallen, ehe es auf 2,1 Prozent im kommenden Jahr sinkt. Ein Teil des Defizitabbaus ist allerdings auf die mehrmaligen Entlastungen beim Zinsdienst zurückzuführen, die die Troika dem griechischen Staat seit Herbst 2012 gewährte. Das Hilfsprogramm Griechenlands läuft im kommenden Jahr aus. Allerdings besteht nach Schätzungen der Troika im laufenden Jahr eine Finanzierungslücke von etwa 1,2 Mrd. Euro. Zudem müssen in den Jahren 2015 und 2016 beträchtliche Volumina an Staatsschulden refinanziert werden. Eine vollständige Refinanzierung Griechenlands am Kapitalmarkt erscheint angesichts der wirtschaftlichen Schwäche als unwahrscheinlich. Daher wird angenommen, dass es im Prognosezeitraum Finanzhilfe durch internationale Institutionen bekommt.

sichtlich bei 1,0 Prozent und 1,3 Prozent liegen. Auch die Arbeitslosenquote dürfte sich im Prognosezeitraum zurückentwickeln, wenngleich in langsamem Tempo, da ein Gutteil des Beschäftigungsaufbaus struktureller Anpassungen bedarf und die konjunkturelle Erholung nur langsam vonstattengeht. Die Quote wird in diesem Jahr voraussichtlich 12,0 Prozent betragen und im kommenden Jahr auf 11,8 Prozent sinken.

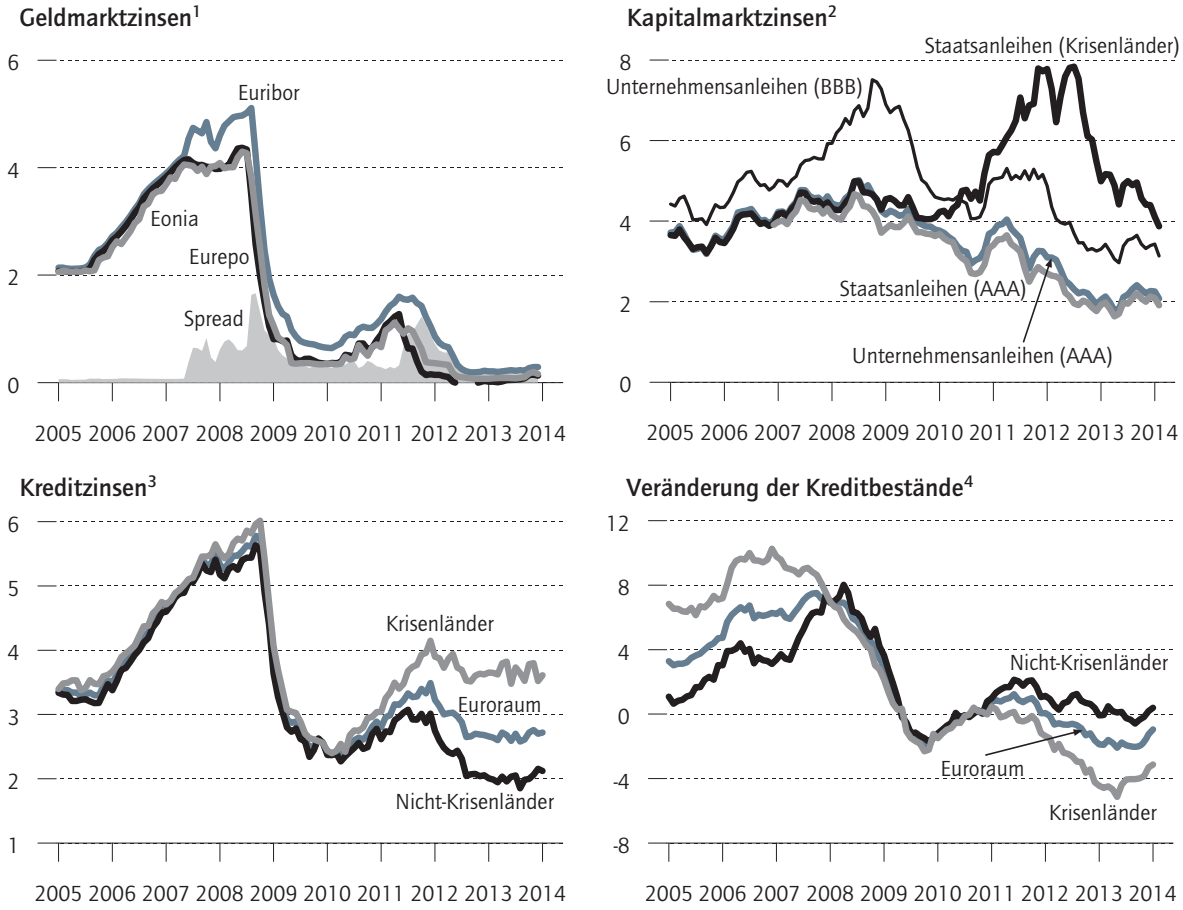
Aufschwung in Großbritannien

In Großbritannien beschleunigte sich die Konjunktur im Verlauf des Vorjahres, die gesamtwirtschaftliche Produktion expandierte in den letzten drei Quartalen stark. Träger des Aufschwungs sind die privaten Haushalte, deren Konsumausgaben kräftig zulegten. Diese Entwicklung wurde durch den starken Anstieg der Beschäftigung und das zunehmende Konsumentenvertrauen unterstützt. Finanziert wurde die Ausweitung der Konsumausgaben im Jahr 2013 durch einen Rückgang der Sparquote, da die real verfügbaren Einkommen weitgehend stagnierten. Zudem steigen die Häuserpreise schon seit der zweiten Jahreshälfte 2012 deutlich, und die starke Nachfrage nach Wohnraum gibt der Bauwirtschaft Aufwind. Im Schlussquartal des Jahres 2013 haben auch die Ausrüstungsinvestitionen kräftig angezogen.

Die Bank von England hatte vergangenen August bekannt gegeben, dass die Zinsen erst wieder steigen würden, wenn die Arbeitslosenquote unter 7 Prozent gefallen ist. Aufgrund des kräftigen Aufschwungs ist die Arbeitslosigkeit jedoch viel schneller zurückgegangen als erwartet, so dass dieser Wert schon fast erreicht ist. Die Bank hat daher im Februar dieses Jahres ihre Kom-

Abbildung 2.5

Zur monetären Lage im Euroraum
In Prozent



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

Quellen: EZB; Reuters; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

munikationsstrategie geändert; sie will sich künftig stärker an der Kapazitätsauslastung orientieren. Auf Basis einer Reihe von Indikatoren geht sie gegenwärtig davon aus, dass die Unternehmen noch über freie Kapazitäten verfügen. Der Leitzins wird daher bis auf weiteres bei 0,5 Prozent bleiben. Die Fortsetzung der expansiven Geldpolitik wird auch dadurch ermöglicht, dass die Inflationsrate gegenwärtig in der Nähe des Zielwerts von 2 Prozent liegt. Dabei hat allerdings auch die Aufwertung des Pfunds im Lauf des Jahres 2013 (um 4,5 Prozent real effektiv seit Januar 2013) eine Rolle gespielt.

Auch die Finanzpolitik behält ihre Ausrichtung bei. Die Konsolidierung der Staatsfinanzen soll in etwa gleicher Intensität fortgesetzt werden, der Restriktionsgrad bleibt konstant. Die gute Konjunktur verspricht allerdings höhere Steuereinnahmen und damit einen Defizitabbau, der etwas schneller ist als im vorigen Jahr erwartet. Freilich dürfte auch im Fiskaljahr 2014/15 (das im April beginnt) das Defizit noch etwa 5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen.

Die Aussichten für die Binnenkonjunktur scheinen in diesem und im kommenden Jahr recht günstig. Der Fi-

nanzsektor erholt sich weiter von der Krise und die Kreditkonditionen für nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte haben sich seit dem Jahr 2012 nach und nach verbessert. Die Schulden der privaten Haushalte sind zwar immer noch hoch, aber von ihrem Spitzenwert von 160 Prozent relativ zu den Einkommen im Jahr 2008 auf knapp 140 Prozent im Jahr 2013 gesunken, und die Belastung der Haushalte mit Finanzierungskosten ist aufgrund des niedrigen Zinsniveaus im langjährigen Vergleich sogar eher gering. Der Außenhandel dürfte die Konjunktur zwar weiter dämpfen, weil die britische Exportwirtschaft im internationalen Wettbewerb tendenziell seit Jahren an Boden verliert. Die Insel bleibt aber als Anlageort für ausländisches Vermögen weiter attraktiv, und davon profitieren Bauwirtschaft und viele Dienstleistungen. Die Institute rechnen mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Großbritannien um 2,6 Prozent im Jahr 2014 und für 2015 mit 2,3 Prozent. Die Verbraucherpreisinflation liegt in beiden Jahren etwa auf ihrem Zielwert von 2 Prozent.

Verhaltener Aufschwung trotz Krimkrise in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern

Die Krise des Euroraums hat die Wirtschaft in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern in den vergangenen beiden Jahren schwer in Mitleidenschaft gezogen. Im Verlauf des Jahres 2013 hat die Konjunktur dort aber wieder Fahrt aufgenommen. Wesentliche Beiträge zu dieser Erholung kamen in allen Ländern vom Außenhandel. Zum einen hat eine Reihe von Ländern ihre Absatzmärkte in jüngster Zeit geographisch diversifiziert und die Wachstumsregionen in Asien und Lateinamerika erschlossen. Zum anderen profitierten jene Länder mit einer starken Exportverflechtung mit Deutschland von der dortigen stabilen Konjunktur. Das Wiederanziehen der Nachfrage aus dem Euroraum spielte jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte eine Rolle. Die Importe nahmen aufgrund der verhaltenen Inlandsnachfrage generell schwächer zu als die Exporte, oder waren sogar rückläufig. Auch die Ausrüstungsinvestitionen leisteten im letzten Quartal, insbesondere in Tschechien und Slowenien, einen starken Beitrag zur Expansion. Während der private Konsum schwach blieb, wurde der öffentliche Konsum in mehreren Ländern merklich ausgeweitet.

Die Konjunkturerholung zeigt sich bereits am Arbeitsmarkt; die Arbeitslosigkeit geht vielerorts langsam zurück. Dazu trägt jedoch auch bei, dass die Erwerbsbevölkerung aus demographischen Gründen sinkt. Auch an den Kreditmärkten macht sich die Erholung bemerkbar, seit Mitte des Jahres 2013 nahm die Kreditvergabe moderat zu. Die Zunahme der Kreditnachfrage der Unternehmen weist auf einen steigenden Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen hin, der sich im Prognosezeitraum voraussichtlich verstärken wird.

Trotz der allmählichen Erholung sind die Kapazitäten jedoch gegenwärtig noch unterausgelastet. Dies und die stabilen Energie- und Nahrungsmittelpreise führten dazu, dass der Preisauftrieb wie andernorts in der EU stark nachgelassen hat. In den Visegrád-Ländern betrugen die Anstiege der Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich zuletzt weniger als 1 Prozent. Im Prognosezeitraum zeichnet sich für die gesamte Region eine moderate Inflationsdynamik ab. Aus diesem Grund haben die Zentralbanken die Leitzinsen im vergangenen Jahr vielfach kräftig gesenkt. Weitere Zinsschritte im Laufe des Jahres sind jedoch nur mehr für Ungarn zu erwarten, in den übrigen Ländern dürfte der Zinsboden erreicht sein. Zinserhöhungen sind hingegen aufgrund der stabilen Inflationsaussichten und des nach wie vor fragilen konjunkturellen Umfeldes in Europa nicht wahrscheinlich. Die Finanzpolitik dürfte in den meisten Ländern wieder etwas weniger restriktiv werden.

Die Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Erholung Anfang dieses Jahres weiter an Kraft gewonnen hat. Das Anziehen der Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften regt die Exporte der neuen Mitgliedsländer und damit auch die Industrieproduktion an. Außerdem dürften die im historischen Vergleich niedrigen Inflationsraten die Kaufkraft der Konsumenten in zahlreichen Ländern stärken. Die Stabilisierung der Arbeitslosigkeit und das wieder erstarkende Vertrauen dürften ebenso dazu beitragen, dass sich die Dynamik des privaten Konsums etwas erhöht. Für den Prognosezeitraum ist daher mit einem moderaten Aufschwung in der Region zu rechnen. Dabei ist unterstellt, dass die ökonomischen Konsequenzen der Krimkrise begrenzt bleiben. Die Handelsverflechtungen der mittel- und osteuropäischen Länder mit Russland und der Ukraine sind trotz der geographischen Nähe generell nicht allzu hoch. Lediglich in den baltischen Volkswirtschaften und in geringerem Ausmaß auch in Polen dürfte der Konjunktureinbruch in Russland die Expansion spürbar dämpfen. Alles in allem dürfte der Produktionszuwachs in der Region im Jahr 2014 2,2 Prozent und im Jahr 2015 2,6 Prozent betragen.

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Überblick

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2014 im Aufschwung. Die Produktion ist seit einem Jahr aufwärts gerichtet, die Beschäftigung steigt beschleunigt, und die Stimmung unter Unternehmern und Verbrauchern hat sich deutlich verbessert. Auch die Auftragseingänge legen zu. Zwar steigt die Nachfrage aus den Schwellenländern mittlerweile weniger dynamisch, dafür erholt sich die Konjunktur im übrigen Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt Deutschlands. Die Finanzierungsbedingungen sind weiterhin ausgesprochen günstig, und die Unsicherheit insbesondere im Zusammenhang mit der Eurokrise hat weiter abgenommen. Die Investitionstätigkeit hat vor diesem Hintergrund an Schwung gewonnen, wobei die Bautätigkeit allerdings auch durch den milden Winter angeregt worden ist.

Die Institute erwarten, dass die Produktion im Verlauf dieses Jahres weiterhin deutlich zunimmt. Treibende Kraft wird die Binnennachfrage bleiben. Die Wohnungsbauinvestitionen werden nach wie vor von den niedrigen Zinsen angeregt. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden durch die gute Finanzlage vieler Kommunen gestützt, außerdem werden in diesem Jahr die Mittel aus dem Fluthilfefonds die Investitionstätigkeit beleben. Die außerordentlich guten Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, die zunehmende Kapazitätsauslastung sowie die große Zuversicht, die aus den Unternehmensumfragen spricht, weisen zudem auf eine weitere Beschleunigung bei den Unternehmensinvestitionen hin. Den größten Beitrag zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird aber voraussichtlich der private Konsum leisten, der durch eine beschleunigte Zunahme der verfügbaren Einkommen und den weiteren Beschäftigungsaufbau gestützt wird. Vom Außenhandel dürfte hingegen kein Impuls ausgehen. Zwar wird sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Produkten im Jahresverlauf im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Dynamik etwas beschleunigen. Die kräftige Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen, die typischerweise einen hohen Importgehalt aufweisen, führt aber dazu, dass die Importe stärker zulegen als die Exporte.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr voraussichtlich um 1,9 Prozent steigen (Tabelle 3.1). Das 68-Prozent-Prognoseintervall reicht dabei von

Tabelle 3.1

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2011	2012	2013	2014	2015
Reales Bruttoinlandsprodukt (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	3,3	0,7	0,4	1,9	2,0
Erwerbstätige im Inland in 1 000 Personen	41 152	41 608	41 841	42 151	42 236
Arbeitslose in 1 000 Personen	2 976	2 897	2 950	2 865	2 883
Arbeitslosenquote BA[1] in Prozent	7,1	6,8	6,9	6,7	6,7
Verbraucherpreise[2] (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,1	2,0	1,5	1,3	1,8
Lohnstückkosten[3] (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	0,8	2,8	2,0	1,4	2,0
Finanzierungssaldo des Staates[4]					
in Milliarden Euro	−21,5	2,3	0,3	3,6	14,0
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	−0,8	0,1	0,0	0,1	0,5
Leistungsbilanzsaldo					
in Milliarden Euro	178,4	198,6	206,0	224	228
in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	6,8	7,4	7,5	7,9	7,7

1 Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit).
2 Verbraucherpreisindex 2010 = 100.
3 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
4 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

1,2 Prozent bis 2,6 Prozent.[1] Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung wird sich fortsetzen, und die Arbeitslosigkeit wird abnehmen. Dabei ist berücksichtigt, dass das Erwerbspersonenpotenzial weiter wächst. Zwar mindert die Einführung der abschlagsfreien Rente ab 63 Jahren im Juli 2014 für sich genommen das Erwerbspersonenpotenzial; allerdings wird die weiterhin hohe Nettozuwanderung den Rückgang mehr als ausgleichen. Infolge der verbesserten Arbeitsmarktsituation wird sich der Lohnauftrieb wohl beschleunigen. Der Anstieg der Verbraucherpreise fällt allerdings mit 1,3 Prozent sehr moderat aus. Hier wirken sich die bisher im Vergleich zum Vorjahr günstigen Energiepreise aus; die um Energieträger bereinigte Kerninflationsrate dürfte mit 1,6 Prozent eher der konjunkturellen Situation entsprechen. Die Finanzpolitik bleibt im Wesentlichen infolge der von der Bundesregierung beschlossenen Leistungsausweitungen im Bereich der Rentenversicherung expansiv ausgerichtet. Aufgrund der guten Konjunktur und der damit einhergehenden Einnahmesteigerungen wird sich die Finanzlage des Staates aber weiter verbessern. In diesem Jahr dürfte der Budgetüberschuss 3,6 Mrd. Euro oder 0,1 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt betragen.

Im Jahr 2015 bleibt das Expansionstempo hoch (Tabelle 3.2). Vom Außenhandel sind weiterhin per saldo keine positiven Impulse zu erwarten und die Zunahme der Binnennachfrage bleibt kräftig. Sie wird voraussichtlich durch die für den 1. Januar 2015 vorgesehene Einführung des flächendeckenden Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro brutto je Stunde beeinträchtigt. Die wirtschaftlichen Konsequenzen der Einführung des Mindestlohns sind außerordentlich schwer abzuschätzen, auch weil es einen solchen staatlichen Eingriff in den Arbeitsmarkt in Deutschland bislang nicht gegeben hat. Ein Rückgriff auf die Erfahrungen anderer Länder mit einem gesetzlichen Mindestlohn hilft wenig weiter, da der institutionelle Rahmen kaum vergleichbar ist. So ist ein großer Teil der Betroffenen in Minijobs beschäftigt, eine Beschäftigungsform, die es in anderen Ländern nicht gibt. Hinzu kommt, dass der Mindestlohn in Deutschland wohl für einen deutlich größeren Anteil der Beschäftigten gelten wird als in den meisten anderen Ländern. Um die Folgen des Mindestlohns für den Arbeitsmarkt und die konjunkturelle Entwicklung zu quantifizieren, muss daher auf zahlreiche Setzungen zurückgegriffen werden (Kasten 3.1). Die Institute schätzen, dass im Jahr 2015 unter Berücksichtigung von Ausnahmen und Übergangsregelungen etwa 4 Millionen Arbeitnehmer von der Regelung betroffen sein werden. Im Jahr 2015 gehen unter den getroffenen Annahmen 200 000 Stellen verloren; das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen dürfte dadurch um 0,3 Prozent sinken. Der Verlust beim Bruttoinlandsprodukt wird allerdings wohl nur 0,1 Prozent betragen, weil vor allem wenig produktive Arbeitsplätze wegfallen.

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

Tabelle 3.2

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts[1]
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent

	2012				2013				2014				2015			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,0	0,0	0,3	0,1	0,3	0,6	0,2	−0,1	0,8	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Öffentlicher Konsum	0,4	−0,5	0,6	0,1	0,2	−0,4	1,2	0,0	0,1	0,2	0,4	0,3	0,4	0,1	0,3	0,3
Ausrüstungen	−0,4	−3,7	−0,6	−0,3	−1,4	0,5	0,1	1,4	1,4	1,7	1,9	2,0	2,0	1,8	1,5	1,5
Bauten	−0,5	−0,6	0,2	−1,1	−1,5	1,7	2,1	1,4	2,5	−1,3	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4
Sonstige Anlagen	−0,1	0,7	1,4	1,1	−0,9	1,6	1,4	1,2	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0
Vorratsinvestitionen[2]	−0,1	−0,1	−0,3	0,1	0,3	−0,1	0,0	−0,8	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	−0,1	−0,1
Inländische Verwendung	−0,1	−0,5	0,0	0,0	0,3	0,4	0,6	−0,7	1,2	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Außenbeitrag[2]	0,8	0,4	0,3	−0,5	−0,3	0,3	−0,3	1,1	−0,4	−0,1	0,0	−0,1	−0,1	−0,1	0,0	0,0
Exporte	1,7	1,4	0,5	−1,6	−1,0	2,4	0,2	2,6	1,0	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5
Importe	0,1	0,7	0,1	−0,9	−0,5	1,9	0,8	0,6	2,0	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6
Bruttoinlandsprodukt	**0,7**	**−0,1**	**0,2**	**−0,5**	**0,0**	**0,7**	**0,3**	**0,4**	**0,8**	**0,3**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,5**

1 Saison- und kalenderbereinigte Werte.
2 Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Kasten 3.1

Zu den gesamtwirtschaftlichen Effekten des flächendeckenden Mindestlohns

Die Bundesregierung hat angekündigt, ab dem 1. Januar 2015 einen flächendeckenden Mindestlohn von 8,50 Euro brutto je Stunde einzuführen. Eine gesetzlich verbindliche allgemeine Lohnuntergrenze verändert die seit Jahrzehnten bestehenden Prozeduren der Lohnfindung in gravierender Weise. Damit sind erhebliche Konsequenzen für die Beschäftigung, den Lohn- und Preisauftrieb und die Einkommensentwicklung verbunden, die sich allerdings vorab nur mit großer Unsicherheit quantifizieren lassen.

Bereits die Datenlage ist nicht eindeutig. Wichtige empirische Grundlage der Abschätzung der Folgen des Mindestlohns ist das Sozio-oekonomische Panel (SOEP). In dessen Rahmen werden u.a. die Bruttolöhne und die Arbeitszeiten erfragt. Allerdings weist das SOEP erheblich niedrigere Stundenlöhne aus als die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, unter anderem weil Urlaubs- und Krankheitstage nicht berücksichtigt werden. Zudem müssen die Angaben des SOEP auf die gesamtwirtschaftliche Ebene hochgerechnet werden. Je nach Hochrechnungsverfahren kann man bereits zu unterschiedlichen Ergebnissen bezüglich der Bedeutung des Mindestlohnsektors gelangen. Den folgenden Berechnungen liegt die Hochrechnung zugrunde, dass gegen Ende 2014 voraussichtlich rund 5,3 Millionen Arbeitnehmer (14 Prozent aller Arbeitnehmer) zu einem Lohn von weniger als 8,50 Euro brutto je Stunde arbeiten werden.[1]

Allerdings ist unsicher, wie viele Arbeitnehmer tatsächlich vom Mindestlohn betroffen sein werden. So sind bis Ende 2016 Arbeitnehmer, für die laut Tarifvertrag ein geringerer Lohn gilt, von der Regelung ausgenommen. Darüber hinaus soll es nach der Gesetzesvorlage Ausnahmetatbestände geben, beispielsweise für Langzeitarbeitslose in den ersten sechs Monaten nach ihrer Einstellung sowie für Personen unter 18 Jahren. Zudem ist es wahrscheinlich, dass die Mindestlohnregelungen umgangen werden – etwa durch unbezahlte Mehrarbeit oder die Umwandlung von abhängiger Beschäftigung in Arbeit auf Werkvertragsbasis. Alles in allem dürften deutlich weniger Arbeitnehmer faktisch unter die Mindestlohnregelung fallen, als es die anhand des SOEP ermittelte Zahl nahe legt. Die Institute unterstellen, dass die Regelung im Jahr 2015 rund 4 Mio. Arbeitnehmer berühren wird.

Für diese Beschäftigten ergeben sich durch den Mindestlohn sehr kräftige Steigerungen der Stundenlöhne, zum Teil um mehr als 100 Prozent, sofern ihr Arbeitsplatz erhalten bleibt. Im Durchschnitt steigt der Stundenlohn ausgehend von 6,50 Euro je Stunde durch die gesetzliche Lohnuntergrenze in dieser Gruppe um rund 2 Euro, also um knapp ein Drittel.

Die Wirkungen des Mindestlohns auf die Beschäftigung der Betroffenen lassen sich nur schwierig abschätzen, und dies hat zur Folge, dass auch die Effekte auf das gesamtwirtschaftliche Lohnniveau, den Arbeitsmarkt, das Bruttoinlandsprodukt und das Preisniveau mit erheblicher Unsicherheit behaftet sind. So variieren die Schätzungen über die langfristige Lohnelastizität der Arbeitsnachfrage im deutschen Niedriglohnbereich mit Werten zwischen −0,6 und −2 beträchtlich.[2] Kurzfristig dürfte die Lohnelastizität allerdings erheblich niedriger sein.[3] Hintergrund dafür ist, dass die durch den Mindestlohn ausgelösten Anpassungen sich voraussichtlich über viele Jahre erstrecken, nicht zuletzt weil aufgrund des niedrigeren Arbeitsvolumens die Kapitalproduktivität sinkt und die Unternehmen darauf langfristig mit einer Anpassung ihres Kapitalstocks reagieren werden. Für die Prognose der Wirkungen des Mindestlohns im Jahr 2015 unterstellen die Institute daher eine Lohnelastizität von nur −0,15. Unter dieser Annahme sowie der genannten Setzung, dass von den reichlich 5 Mio. Personen, die gegenwärtig zu weniger als 8,50 Euro brutto je Stunde tätig sind, nur 4 Mio. von der Regelung erfasst werden, entsteht im Jahr 2015 erst ein kleiner Teil der langfristig zu erwartenden Beschäfti-

1 Als empirische Grundlage dient die Erhebungswelle 2012 (v29) des SOEP. Verwendet wurden aus der Erhebung die Angaben der Arbeitnehmer mit Ausnahme von Personen, die der künftigen Mindestlohnregulierung im Wesentlichen nicht unterliegen werden: Auszubildende und Praktikanten, Personen in arbeitsmarktpolitischen Beschäftigungsmaßnahmen (etwa in den sog. Arbeitsgelegenheiten), Wehrdienstleistende und Beschäftigte in Behinderteneinrichtungen. Anhand der Informationen über die monatlichen Bruttolöhne und die geleisteten Arbeitsstunden der Arbeitnehmer sind deren Bruttostundenlöhne im Jahr 2012 ermittelt worden. Diese wurden anhand der amtlichen Lohnstatistik für 2013 und anhand eines von den Instituten prognostizierten Lohnstiegs (ohne Einführung von Mindestlöhnen) bis 2015 fortgeschrieben. Zur Anpassung an amtliche Statistiken wurden die SOEP-Daten hinsichtlich der Arbeitnehmerzahl, des Arbeitsvolumens und der Bruttolohnsumme gewichtet – und zwar mit denjenigen Werten, die im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und der Beschäftigtenstatistik der Bundesagentur für Arbeit nach Prognose der Institute für das Jahr 2015 zu erwarten wären, wenn es nicht zur Einführung von Mindestlöhnen käme.

2 Vgl. die Übersicht bei Sinn, H.-W. et al. (2006), Redesigning the Welfare State: Germany's Current Agenda for an Activating Social Assistance, Cheltenham, S. 145. Die Lohnelastizität gibt an, um wie viel Prozent die Arbeitsnachfrage sinkt, wenn der Reallohn um ein Prozent steigt.

3 Studien zu den Wirkungen von Mindestlöhnen, die mit Hilfe von Paneldaten gleichzeitig die kurz- und langfristigen Wirkungen von Mindestlöhnen abschätzen, finden typischerweise deutlich negativere Effekte in der langen als in der kurzen Frist (Keil et al. 2001) oder kurzfristig positive, langfristig aber negative Effekte (Baker et al. 1999). Vgl. Keil, M. W., D. Robertson und J. Symons (2001), Minimum Wages and Employment, CEP Discussion Paper No. 497, London sowie Baker, M., Benjamin, D. und Stanger, S. (1999), The Highs and Lows of the Minimum Wage Effect: A Time-Series Cross-Section Study of the Canadian Law, Journal of Labor Economics 17(2), S. 318-350.

Tabelle 3.3

Effekte des Mindestlohns im Jahr 2015
Jahresdurchschnitte

	Prognose		Referenzszenario ohne Mindestlohn		Differenz	
	Niveau	Veränderung[3]	Niveau	Veränderung[3]	Niveau	Veränderung[4]
Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen[1] (Mill. Stunden)	58 737	0,4	58 933	0,7	−196	−0,3
Stundenlohn[1] (Euro je Stunde)	25,14	3,6	24,94	2,5	0,2	1,1
Bruttolöhne und -gehälter[1] (Mrd. Euro)	1 249	4,0	1 243	3,3	6	0,7
Erwerbstätige[1] (1 000 Personen)	42 236	0,2	42 435	0,6	−200	−0,4
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	30 260	1,4	30 183	1,1	77	0,3
Ausschließlich Geringfügig Beschäftigte	4 513	−5,5	4 773	0,1	−260	−5,5
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 883		2 781		102	
Arbeitslosenquote in Prozent	6,7		6,3		0,3	
Erwerbslose (1 000 Personen)	2 172		1 972		200	
Erwerbslosenquote in Prozent	4,9		4,4		0,4	
Stundenproduktivität[2] (Euro je Stunde)	43,96	1,6	44,05	1,8	0,09	0,2
Verbraucherpreise		1,8		1,6		0,2
Bruttoinlandsprodukt (Mrd. Euro)	2 582	2,0	2 584	2,1	2,6	−0,1

1 Im Inland.
2 Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
3 Gegenüber dem Vorjahr in Prozent.
4 Differenz der Veränderungsraten in Prozentpunkten.

Quellen: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

gungsverluste. Die Lohnanstiegsraten in den unteren Lohnkategorien des SOEP implizieren zusammen mit der unterstellten kurzfristigen Lohnelastizität einen Rückgang des betroffenen Arbeitsvolumens im Niedriglohnbereich um 4 Prozent.

Bezogen auf das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen beträgt die Einbuße im Jahr 2015 unter den genannten Annahmen 0,3 Prozent (Tabelle 3.3). Da das Arbeitsvolumen je Erwerbstätigen im Niedriglohnbereich deutlich geringer ist als im übrigen Arbeitsmarktsegment – viele Arbeitnehmer sind hier in Teilzeit oder geringfügig beschäftigt – sinkt die gesamtwirtschaftliche Erwerbstätigkeit etwas stärker als das Arbeitsvolumen, nämlich um 0,4 Prozent oder 200 000 Stellen. Der effektive Stundenlohn in der Gesamtwirtschaft steigt dadurch um 1,1 Prozent.

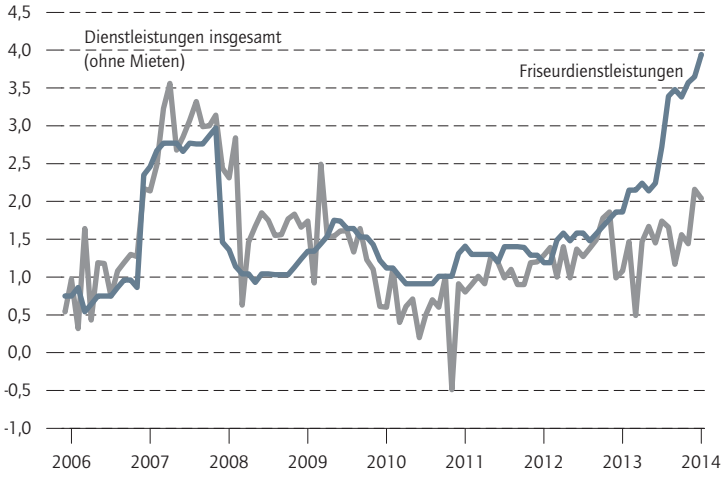
Deutlich abnehmen dürfte die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten. Von den 4,7 Mio. dieser Minijobs dürften Ende 2014 etwas mehr als die Hälfte mit weniger als 8,50 Euro pro Stunde entlohnt werden; allerdings unterstellen die Institute, dass die Mindestlohnregelung im Jahr 2015 aufgrund von Ausnahmeregelungen nur für jede zweite dieser Stellen greift. Rund 100 000 davon werden im Jahr 2015 allein durch den drastischen Anstieg der Arbeitskosten entfallen. Knapp die Hälfte der verbleibenden Minijobber arbeitet mehr als 53 Stunden pro Monat und käme durch die Erhöhung ihres Stundenlohns auf 8,50 Euro auf ein Monatseinkommen von mehr als 450 Euro und würde damit sozialversicherungspflichtig. Allerdings besteht für diese reichlich 500 000 Minijobber ein Anreiz, ihr Monatsgehalt unter der 450-Euro-Grenze zu halten und ihre Arbeitszeit entsprechend zu reduzieren; im Gegenzug entstehen dafür neue Minijobs. Hier wird unterstellt, dass der deutlich kleinere Teil – die Institute gehen von 150 000 Personen aus – in eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wechselt.[4] Alles in allem wird die Zahl der

4 Dem steht der Wegfall von bereits zuvor bestehenden sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen aufgrund der Arbeitskostenerhöhung entgegen. Per saldo fällt die Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nur etwa halb so hoch aus.

Fortsetzung Kasten 3.1

Abbildung 3.1

Verbraucherpreise für Dienstleistungen
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2014

ausschließlich geringfügig Beschäftigten voraussichtlich um reichlich 250 000 sinken.

Die höheren Lohnkosten der Unternehmen dürften teilweise in die Preise überwälzt werden. In welchem Maße dies den Unternehmen gelingt, hängt vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld, insbesondere von der Geldpolitik ab. Im Extremfall einer vollständigen Überwälzung des durch den Mindestlohn ausgelösten Lohnschubs auf die Preise hätte der Mindestlohn keine Effekte auf die realen Arbeitskosten. Vor allem im Dienstleistungsbereich dürften die Preise anziehen, etwa bei Dienstleistungen für die Haushaltsführung, Taxifahrten und Kurierdienstleistungen, im Gaststätten- und Beherbergungsgewerbe, bei sozialen Einrichtungen sowie bei persönlichen Dienstleistungen. Ein Beispiel für Preiserhöhungen nach Einführung eines Branchenmindestlohns ist das Friseurgewerbe. Dort wurde im August 2013 im Rahmen des Entsendegesetzes ein Mindestlohn in Höhe von 7,50 Euro je Stunde in Westdeutschland und 6,50 Euro je Stunde in Ostdeutschland eingeführt. Nach der Einführung sind die Preise dort um rund 2 Prozentpunkte stärker gestiegen als die Preise für übrige Dienstleistungen (Abbildung 3.1). Für das Jahr 2015 unterstellen die Institute, dass die Unternehmen die Hälfte des Lohnkostenschubs von 6 Mrd. Euro in ihren Gewinnmargen absorbieren, die andere Hälfte jedoch in die Preise überwälzen können. Der Anstieg des Deflators der privaten Konsumausgaben erhöht sich dadurch um 0,2 Prozentpunkte.

Aufgrund des verminderten Arbeitseinsatzes dürfte die Einführung des Mindestlohns sowohl langfristig als auch kurzfristig mit Produktionseinbußen verbunden sein. Für das Jahr 2015 taxieren die Institute den gesamtwirtschaftlichen Produktionsverlust auf 0,1 Prozent. Er fällt damit niedriger aus als der Rückgang des Arbeitsvolumens, weil vor allem Arbeitsplätze mit geringer Produktivität wegfallen. In der mittleren und langen Frist dürften die Effekte größer ausfallen.[5]

5 Die Effekte für die mittlere Frist sind im Kasten 4.1 dargestellt.

Unter Berücksichtigung des Mindestlohneffekts wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 voraussichtlich um 2,0 Prozent expandieren. Dazu trägt auch die im Vergleich zu 2014 höhere Zahl von Arbeitstagen bei, arbeitstäglich bereinigt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 1,8 Prozent zunehmen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich auf 1,8 Prozent beschleunigen; davon dürften 0,2 Prozentpunkte auf die Überwälzung des durch den Mindestlohn induzierten Lohnanstiegs zurückzuführen sein. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt leicht um 18 000 Personen steigen, die Arbeitslosenquote bleibt bei 6,7 Prozent. Die Finanzpolitik ist leicht expansiv ausgerichtet. Der Budgetüberschuss des Staates wird auf 14 Mrd. Euro bzw. 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt zunehmen.

Außer den Schwierigkeiten, mit denen die Einschätzung der Folgen des Mindestlohns verbunden ist, ergibt sich ein weiterer Unsicherheitsfaktor für die vorliegende Prognose aus der Entwicklung der Beziehungen zwischen Russland und der Europäischen Union infolge des russisch-ukrainischen Konflikts. Weitere Sanktionsmaßnahmen beim grenzüberschreitenden Waren- und Kapitalverkehr und insbesondere eine Beschränkung russischer Öl- und Gasexporte würden sowohl Russland als auch Deutschland empfindlich treffen. Nähere Ausführungen hierzu finden sich im internationalen Teil des vorliegenden Gutachtens.

Rahmenbedingungen und Annahmen für die Prognose

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen: Rohöl der Sorte Brent kostet im Durchschnitt dieses Jahres 109 und im kommenden Jahr 111 US-Dollar pro Barrel. Der Welthandel nimmt im Jahr 2014 um 4,5 Prozent und im Jahr 2015 um 5,0 Prozent zu. Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt im Prognosezeitraum bei 1,37 US-Dollar/Euro. Die EZB wird den Hauptrefinanzierungssatz bis Ende 2015 bei 0,25 Prozent belassen. Es werden keine weiteren geldpolitischen Maßnahmen unterstellt.

Finanzierungsbedingungen anhaltend günstig

Die beiden Leitzinssenkungen im Jahr 2013 um jeweils 0,25 Prozentpunkte hatten kaum Auswirkungen auf die ohnehin günstigen Finanzierungbedingungen für Unternehmen und Haushalte in Deutschland. So sind die Zinsen für Kredite im Vergleich zu vor einem Jahr nahezu unverändert. Die Zuwachsrate des Kreditvolumens lag zuletzt leicht unterhalb des Durchschnitts der vergangenen beiden Jahre – bei reichlich einem Prozent. Dabei ging der Zuwachs der Kreditvergabe an private Haushalte, vor allem bei Immobilienkrediten, zurück, während die Kreditvergabe an Unternehmen zuletzt etwas dynamischer war. Für die kommenden drei Monate erwarten die Banken laut Bank Lending Survey kaum Veränderungen bei den Kreditvergabebedingungen. Auch die Unternehmen sehen sich kaum Kreditbeschränkungen ausgesetzt – die ifo Kredithürde ist auf historisch niedrigem Niveau.

Die Umlaufsrenditen an den Kapitalmärkten stiegen zwar im Sommerhalbjahr im Zuge des weltweiten Anstiegs der Kapitalverzinsung an, seit September 2013 sind die Umlaufsrenditen für deutsche Staats- und Unternehmensanleihen allerdings im Zuge der Währungsturbulenzen in einigen Schwellenländern wieder gesunken und liegen kaum noch oberhalb der Tiefststände vom Frühjahr 2013. Da die Flucht in sichere Häfen nachlassen und Anleger nach und nach einen Teil ihres Kapitals abziehen dürften, werden die immer noch sehr niedrigen Umlaufsrenditen, vor allem von Papieren mit höchster Bonität, wieder steigen.

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte in Deutschland dürften sich damit zwar im Prognosezeitraum tendenziell verschlechtern, sie bleiben aber auf einem sehr günstigen Niveau.

Impulse von der Finanzpolitik

Die Finanzpolitik ist im laufenden Jahr expansiv ausgerichtet. Dies geht im Wesentlichen auf die von der neuen Bundesregierung beschlossenen Leistungsausweitungen

Tabelle 3.4

Finanzpolitische Maßnahmen[1]

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–) in Mrd. Euro gegenüber 2013

	2014	2015
Alterseinkünftegesetz (Einführung der nachgelagerten Besteuerung)	–0,9	–1,8
Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer	–1,6	–1,8
Änderung der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts	–0,2	–0,3
Amtshilferichtlinien-Umsetzungsgesetz	0,3	0,5
Anhebung der Tabaksteuer	0,2	0,3
Sonstige steuerliche Maßnahmen[2]	0,1	0,2
Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	0,3	0,4
Einsparungen im Haushaltsvollzug der Gebietskörperschaften	0,5	0,9
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2015 um 0,3 Prozentpunkte auf 2,35 Prozent		3,8
Senkung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 1. Januar 2015 um 0,1 Prozentpunkte		–1,2
Einführung des Betreuungsgeldes	–0,8	–0,9
Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung	–0,1	–0,8
Gesetz über Leistungsverbesserungen in der gesetzlichen Rentenversicherung	–4,4	–9,0
Leistungsausweitungen in der Pflegeversicherung		–2,3
Anhebung des Hartz-IV-Regelsatzes zum 1. Januar 2014	–0,5	–0,5
Zusätzliche Infrastrukturinvestitionen des Bundes	–0,5	–1,0
Zusätzliche Ausgaben des Bundes für Kitas, Schulen und Hochschulen	–0,5	–1,3
Förderung der außeruniversitären Forschung		–0,3
Beseitigung von Flutschäden	–1,9	–1,4
Insgesamt	**–10,0**	**–16,4**
Insgesamt, im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent	**–0,4**	**–0,6**
nachrichtlich:		
Verzicht auf die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,6 Prozentpunkte	6,7	6,9
Entlastung des Bundeshaushalts durch die Senkung des Bundeszuschusses an den Gesundheitsfonds[3]	3,5	2,5

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und der europäischen Staatsschuldenkrise.
2 In Abgrenzung der Finanzstatistik. Urteil zum Ehegattensplitting bei eingetragenen Lebenspartnerschaften, Gesetz zur Stärkung des Ehrenamts, Erhöhung der Grunderwerbsteuer in Berlin, Bremen, Niedersachsen und Schleswig-Holstein, Unternehmensteuerreformgesetz 2008, Strompreiskompensation.
3 Einsparungen gegenüber den ursprünglichen Planungen.

Quellen: BMF; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

der Rentenversicherung zurück. Zum 1. Juli 2014 soll ein Rentenpaket in Kraft treten, das eine weiter gefasste Anerkennung von Kindererziehungszeiten für vor 1992 geborene Kinder (sog. Mütterrente), einen vorgezogenen abschlagsfreien Renteneintritt für langjährig Versicherte (Rente ab 63) sowie Leistungsverbesserungen für Personen mit verminderter Erwerbsfähigkeit vorsieht. Das führt zu Mehrausgaben von 4,4 Milliarden Euro (Tabelle 3.4). Impulse gehen auch von den vom Bund bereitgestellten zusätzlichen Mitteln für Infrastrukturinvestitionen, für außeruniversitäre Forschung sowie für Investitionen in Kindertagesstätten, Schulen und Hochschulen aus. Zudem wurde zum 1. Januar 2014 der Hartz-IV-Regelsatz angehoben, und das von der vorherigen Bundesregierung beschlossene und zum 1. August 2013 ein-

geführte Betreuungsgeld entfaltet im laufenden Jahr erstmals seine volle Wirkung. Hinzu kommen Mehrausgaben zur Beseitigung von Flutschäden aus dem Frühsommer 2013. Steuerliche Impulse gehen von der Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer sowie der schrittweisen Heraufsetzung der Abzugsfähigkeit von Altersvorsorgeaufwendungen im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes aus. Leicht dämpfend wirken hingegen – letztmalig – die schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage, Einsparungen im Haushaltsvollzug der Gebietskörperschaften sowie sonstige steuerliche Maßnahmen, etwa die erneute Anhebung der Tabaksteuer. Alles in allem beläuft sich der expansive finanzpolitische Impuls im Jahr 2014 auf 0,4 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Im Jahr 2015 gehen von der Finanzpolitik geringere expansive Impulse als im laufenden Jahr aus. Staatliche Mehrausgaben resultieren insbesondere aus den Leistungsausweitungen in der gesetzlichen Rentenversicherung, weil diese ganzjährig wirken. Auch ist geplant, die Leistungen der sozialen Pflegeversicherung aufzustocken. Zudem dürften die mit den zusätzlichen Bundesmitteln finanzierten Infrastrukturprojekte erst im kommenden Jahr in größerem Umfang realisiert werden. Gleiches gilt für Projekte, die aus den vom Bund zusätzlich bereitgestellten Mitteln für den Ausbau von Kindertagesstätten, Schulen und Hochschulen finanziert werden. Einige finanzpolitische Maßnahmen wirken im kommenden Jahr nachfragedämpfend. Vor allem die geplante Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung wird die Nachfrage der privaten Haushalte mindern. Die durch die Beitragssatzanhebung erzielten Mehreinnahmen übersteigen die aus den Leistungsausweitungen im Pflegebereich resultierenden staatlichen Mehrausgaben, weil ein Drittel der Mehreinnahmen in den Aufbau eines Vorsorgefonds fließen soll.[2] Zudem fallen die Investitionen zur Beseitigung der Flutschäden geringer aus als im laufenden Jahr.

Tabelle 3.5

Indikatoren zur Außenwirtschaft[1]

	2011	2012	2013	2014	2015
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent					
Exporte, real	8,0	3,2	0,8	5,9	6,2
Waren	8,7	2,9	0,3	6,3	6,3
Dienstleistungen	4,0	5,1	3,6	3,5	5,7
Importe, real	7,4	1,4	0,9	6,1	7,2
Waren	8,2	0,6	0,8	7,5	7,5
Dienstleistungen	3,9	5,4	1,5	0,1	5,7
Terms of Trade	−2,3	−0,4	1,4	0,6	0,1
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[2]	−0,9	−3,0	2,0	1,0	0,1
In Milliarden Euro					
Außenbeitrag, nominal	135,7	157,9	173,7	189,7	191,7
Leistungsbilanzsaldo[2]	178,4	198,6	206,0	224	228

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.
2 Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.
3 In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Die Entwicklung im Einzelnen

Belebung der Exporte, aber kaum Impulse vom Außenbeitrag

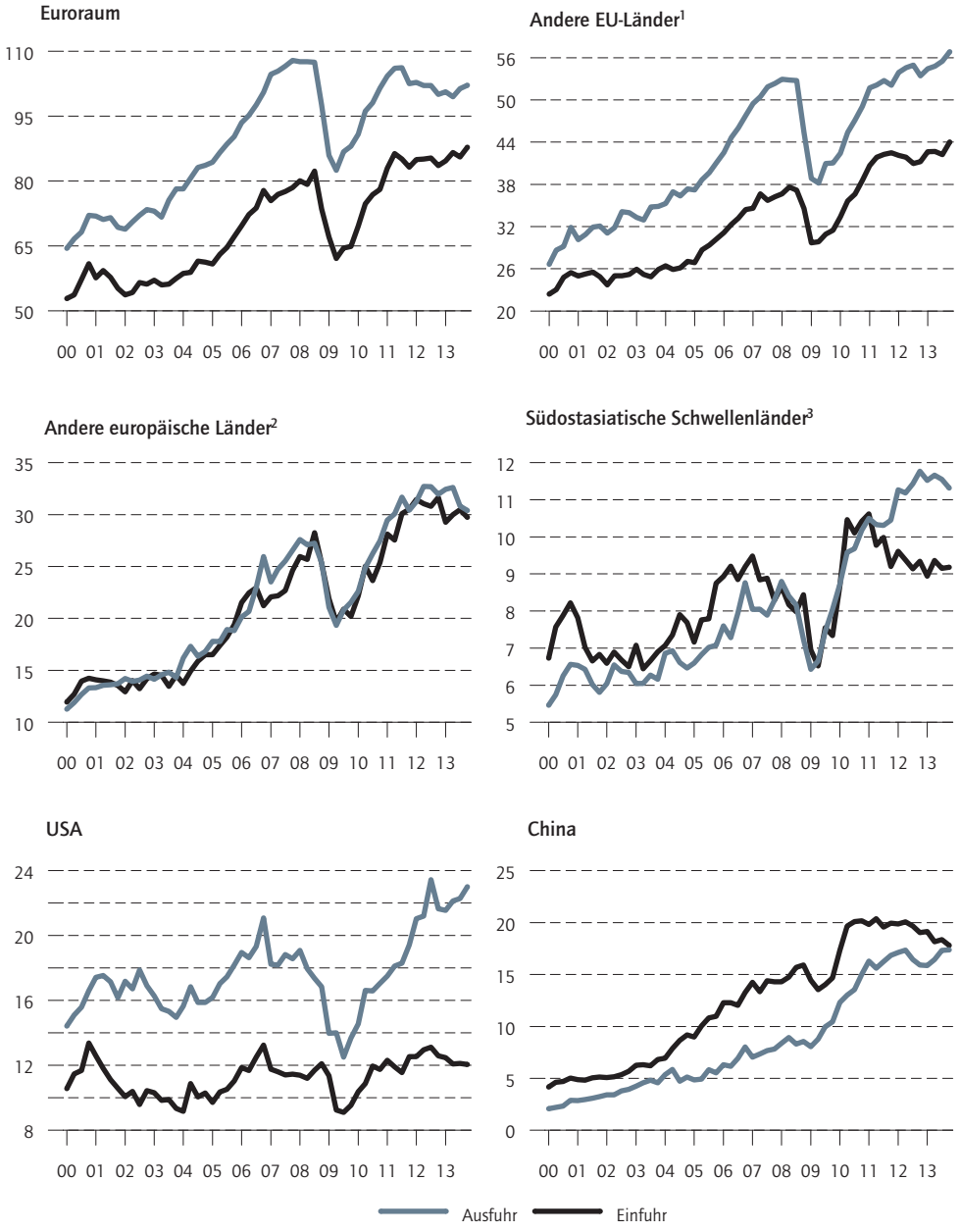
Sowohl die Ausfuhren als auch die Einfuhren nahmen im vergangenen Jahr mit 0,8 Prozent beziehungsweise 0,9 Prozent nur verhalten zu; per saldo trug der Außenhandel nicht zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei (Kasten 3.2). Im Schlussquartal 2013 hatte der Außenhandel allerdings einen hohen Anteil am deutlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts. Die Ausfuhren legten mit 2,6 Prozent kräftig zu, während die Einfuhren lediglich um 0,6 Prozent stiegen. Die Exporte wurden sowohl hinsichtlich der Absatzmärkte als auch der Gütergruppen auf breiter Basis ausgeweitet (Abbildung 3.2).

Die nominale Warenausfuhr deutet darauf hin, dass die Exporte zu Jahresbeginn weniger stark gestiegen sind als im Schlussquartal 2013. Zudem sind von den Dienstleistungsexporten wohl dämpfende Effekte ausgegangen. Im ersten Quartal dürften die Exporte um 1,0 Prozent zugelegt haben. Die Frühindikatoren sprechen aber für eine etwas kräftigere Dynamik im weiteren Verlauf. So bewegen sich die ifo Exporterwartungen und die Auftragseingänge aus dem Ausland auf hohem Niveau. Die Nachfrage aus dem Euroraum dürfte im Zuge der allmählichen wirtschaftlichen Erholung steigen und die Exporteure werden zudem von der robusten Konjunktur in den USA profitieren. Im kommenden Jahr werden die Exporte etwas dynamischer zulegen, da dann auch die Konjunktur in den Schwellenländern wieder etwas stärker anziehen dürfte. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wirkt im gesamten Prognosezeitraum dämpfend auf die Exporte. Im vergangenen Jahr war eine reale Aufwertung von etwa 2 Prozent zu beobachten, die noch

2 Der Beitragssatz zur Pflegeversicherung wird in zwei Stufen angehoben werden: Zum 1. Januar 2015 wird er im ersten Schritt um 0,3 Prozentpunkte erhöht; davon werden 0,2 Prozentpunkte zur Finanzierung von Leistungsausweitungen und 0,1 Prozentpunkte für den Aufbau von Rücklagen verwendet. In einem zweiten Schritt soll der Beitragssatz in dieser Legislaturperiode um weitere 0,2 Prozentpunkte angehoben werden, um insbesondere im Hinblick auf Demenzerkrankungen erweiterte Pflegeleistungen finanzieren zu können.

Abbildung 3.2

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



1 Polen, Ungarn, Tschechien, Lettland, Litauen, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.
2 Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
3 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

nachwirken dürfte. Auch für das laufende Jahr zeichnet sich eine leichte Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ab (Tabelle 3.5). Alles in allem werden die Exporte in diesem Jahr wohl um 5,9 Prozent steigen, im kommenden Jahr dürften sie mit 6,2 Prozent etwas kräftiger zulegen (Abbildung 3.3).

Der geringe Anstieg der Importe im vierten Quartal ist vor allem auf einen Rückgang der Einfuhren von Energieträgern zurückzuführen, was wohl wesentlich dem milden Winter zuzuschreiben ist. Ohne Berücksichtigung von Energieträgern nahmen die Importe deutlich zu. Dabei wurden vor allem Investitions- und Vorleis-

Kasten 3.2

Überprüfung der Prognosen für das Jahr 2013 und Anpassung der Prognose für das Jahr 2014

Im Frühjahrsgutachten 2013 hatten die Institute prognostiziert, dass das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,8 Prozent steigt. Nach einem durch ungünstige Witterung gedämpften Winterquartal sollte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Frühjahrsmonaten – befördert auch durch Nachholeffekte – recht kräftig expandieren. Für die zweite Jahreshälfte wurde mit einer weiteren Zunahme des realen BIP gerechnet, wenngleich in deutlich geringerem Tempo. Im Einzelnen wurde prognostiziert, dass die Unternehmen angesichts der aufgehellten Absatzperspektiven ihre Investitionszurückhaltung aufgeben würden, wozu auch niedrige Zinsen und günstige Kreditkonditionen beitrügen. Zudem wurde erwartet, dass die günstige Arbeitsmarktentwicklung die Einkommenserwartungen und damit den privaten Konsum stützt. Vom Außenhandel sollte dagegen kein nennenswerter Impuls auf das reale BIP ausgehen: Zwar würden im Jahresverlauf die Exporte beschleunigt steigen, noch rascher sollten aber die Importe zulegen. Anders als im Jahr 2012 würde im Jahr 2013 die gesamtwirtschaftliche Expansion demzufolge von der inländischen Verwendung getragen werden.

Gemessen an den derzeit vorliegenden Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) wurde mit dieser Prognose die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen BIP um 0,4 Prozentpunkte überschätzt. Auch die Jahresverlaufsrate, die Aufschluss über die unterjährige Dynamik gibt, ist in diesem Ausmaß geringer ausgefallen als im Frühjahrsgutachten veranschlagt. Zwar war der kräftige Zuwachs des realen BIP im zweiten Quartal 2013 in Höhe von 0,7 Prozent zutreffend prognostiziert worden. Ebenfalls richtig lagen die Institute mit ihrer Einschätzung, dass die konjunkturelle Expansion binnenwirtschaftlich getrieben wird. Allerdings war im ersten Quartal 2013 die gesamtwirtschaftliche Produktion, anders als im Frühjahrsgutachten erwartet, nicht gestiegen, sondern hatte stagniert. Zudem fiel das Expansionstempo in der zweiten Jahreshälfte etwas schwächer aus als veranschlagt.

Im Herbstgutachten hatten die Institute die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen BIP gemessen an den jetzt vorliegenden amtlichen Ergebnissen für das Gesamtjahr 2013 korrekt prognostiziert. Überschätzt wurde hingegen der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage zum realen BIP, unterschätzt wurde der Wachstumsimpuls des Außenhandels. Im Vergleich zum Frühjahrsgutachten wurde die Zuwachsrate der privaten Konsumausgaben marginal nach oben korrigiert, die Rate für den öffentlichen Konsum etwas nach unten. Geringfügig schwächer ist auch die jahresdurchschnittliche Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen veranschlagt worden. Die Prognose der Bauinvestitionen wurde sogar um nahezu einen Prozentpunkt heruntergenommen. Zwar wurde die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate im Wohnungsbau leicht angehoben, im Nichtwohnungsbau wurde nunmehr aber ein deutliches Minus erwartet. Aufgrund des schwächer eingeschätzten Welthandels ist schließlich auch die Prognose der Ex- und der Importe zurückgenommen worden. Da hierbei die Zuwachsrate der Exporte stärker gesenkt wurde als die der Importe, trug der Außenbeitrag nunmehr negativ zur Veränderung des realen BIP bei.

Die Perspektiven für das Jahr 2014 waren im Herbstgutachten 2013 recht optimistisch beurteilt worden. Profitieren sollte die Konjunktur von der weiteren Belebung der Weltwirtschaft und einer leicht expansiv ausgerichteten Finanzpolitik. Es wurde erwartet, dass die Ausrüstungsinvestitionen weiter anziehen, wozu auch die günstigen Finanzierungsbedingungen infolge der lockeren Geldpolitik und die solide Eigenkapitalausstattung der Unternehmen beitrügen. Die Baukonjunktur sollte im Jahr 2014 durch das günstige Investitionsumfeld und das niedrige Zinsniveau gestützt werden. Im öffentlichen Bau würde außerdem die gute Finanzlage der öffentlichen Haushalte für eine insgesamt robuste Entwicklung sorgen. Allerdings verlören deutsche Immobilien als sichere Anlage wegen der im Prognosezeitraum rückläufigen Unsicherheit an Bedeutung. Deshalb dürfte im Wohnungsbau die Dynamik etwas nachlassen. Hingegen gingen die Institute davon aus, dass der private Konsum leicht beschleunigt expandieren würde, getrieben von der weiterhin günstigen Entwicklung der Realeinkommen. Alles in allem wurde damit gerechnet, dass von der inländischen Verwendung ein kräftiger Wachstumsbeitrag in Höhe von 2,0 Prozentpunkten auf das reale BIP ausgeht. Vom Außenhandel sollte hingegen ein negativer Beitrag (−0,2 Prozentpunkte) ausgehen, da aufgrund der lebhaften Binnennachfrage die Importe stärker anziehen dürften als die Exporte. Insgesamt erwarteten die Institute im Herbstgutachten 2013, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresdurchschnitt 2014 um 1,8 Prozent steigt.

tungsgüter eingeführt, wohl auch im Zusammenhang mit der kräftigen Exporttätigkeit. Zuletzt sind vor allem die Lieferungen aus dem Euroraum gestiegen.

Zu Jahresbeginn dürften die Importe mit 2,0 Prozent deutlich stärker ausgeweitet worden sein als die Exporte; darauf deuten die nominalen Wareneinfuhren im Januar hin. Getrieben werden die Einfuhren im gesamten Prognosezeitraum insbesondere von der kräftigen Expansion der Ausrüstungsinvestitionen. Aber auch die Belebung der Exporte wird den Bedarf an Vorleistungsgütern erhöhen und somit vermehrt zur Expansion der Importe beitragen.

Tabelle 3.6

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2013
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2013	
	Prognosewerte für 2013		Prognosewerte für 2013		Istwerte[1] für 2013		Differenz der Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[2]	Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[2]	Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[2]	Frühjahrsgutachten Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Herbstgutachten Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
Inländische Verwendung	0,8	0,7	0,8	0,7	0,5	0,4	−0,3	−0,3
Privater Konsum	0,8	0,4	0,9	0,5	0,9	0,5	0,1	0,0
Staatlicher Konsum	1,4	0,3	0,9	0,2	0,7	0,1	−0,2	−0,1
Ausrüstungen	−2,1	−0,1	−2,2	−0,1	−2,4	−0,2	−0,1	−0,1
Bauten	1,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	−0,1	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	4,7	0,1	3,0	0,0	3,0	0,0	−0,1	0,0
Vorratsveränderungen	–	0,0	–	0,1	-	−0,1	−0,1	−0,2
Außenbeitrag	–	0,0	–	−0,3	-	0,0	0,0	0,3
Ausfuhr	2,1	1,1	0,5	0,2	0,8	0,4	−0,7	0,2
Einfuhr	2,2	−1,0	1,2	−0,6	0,9	−0,4	0,6	0,2
Bruttoinlandsprodukt	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	−0,4	0,0
Nachrichtlich:								
Bruttoinlandsprodukt USA	2,0	–	1,5	–	1,9	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	−0,4	–	−0,4	–	−0,4	–	–	–
Welthandel	3,8	–	2,1	–	2,8	–	–	–
Verbraucherpreise	1,7	–	1,6	–	1,5	–	–	–

1 Statistisches Bundesamt, Fachserie 18 Reihe 1.2, 4. Vierteljahr 2013.
2 Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: BEA; Eurostat; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognosen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

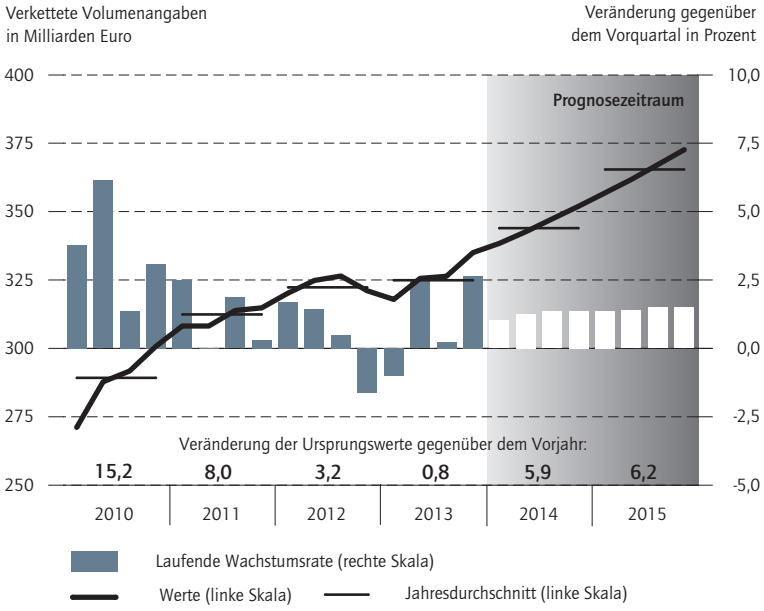
Im vorliegenden Gutachten wird die Prognose der jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate des realen BIP geringfügig auf 1,9 Prozent angehoben. Der Beitrag der Inlandsnachfrage zur Veränderung des realen BIP wurde auf 1,6 Prozentpunkte zurückgenommen. Für den Außenbeitrag wird jetzt ein positiver Impuls von 0,3 Prozentpunkten prognostiziert, weil der Überhang bei den Exporten deutlich höher ausgefallen ist als im Herbstgutachten 2013 erwartet wurde (Tabelle 3.6).

Für das laufende Jahr rechnen die Institute mit einem Anstieg der Einfuhren um 6,1 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie um 7,2 Prozent zulegen (Abbildung 3.4).

Die Einfuhren legen im gesamten Verlauf des Prognosezeitraums mit kräftigeren Raten zu als die Ausfuhren. Der Beitrag des Außenhandels wird im Jahr 2014 wegen des hohen Ausgangsniveaus aber wohl leicht positiv ausfallen. Im kommenden Jahr dürfte der Außenhandel per saldo keinen Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts leisten (Tabelle 3.7).

Abbildung 3.3

Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

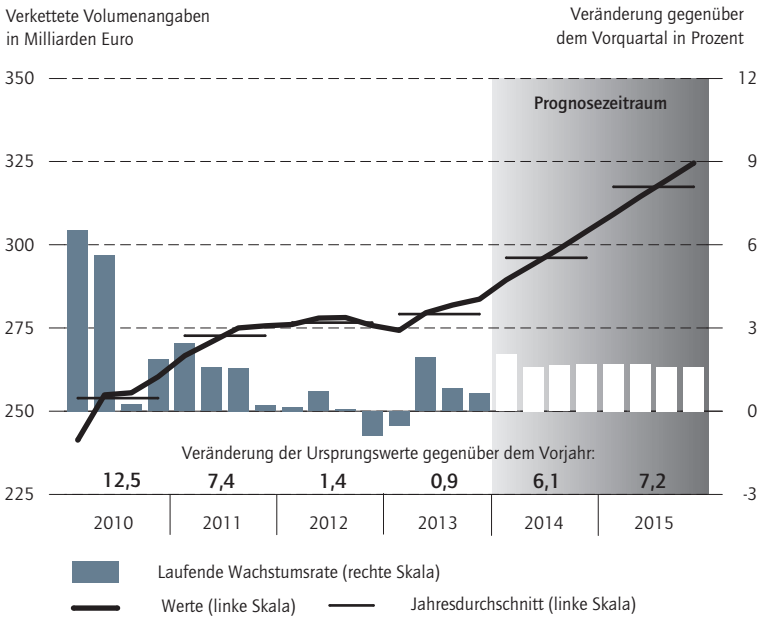


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Abbildung 3.4

Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 3.7

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts[1]
In Prozentpunkten

	2013	2014	2015
Konsumausgaben	0,6	1,0	1,3
Private Haushalte[2]	0,5	0,9	1,0
Staat	0,1	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	−0,1	0,8	0,8
Ausrüstungen	−0,2	0,4	0,5
Bauten	0,0	0,4	0,2
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	−0,1	−0,2	0,0
Inländische Verwendung	0,4	1,7	2,1
Außenbeitrag	0,0	0,3	0,0
Exporte	0,4	3,0	3,2
Importe	−0,4	−2,7	−3,2
Bruttoinlandsprodukt[3]	0,4	1,9	2,0

1 Lundberg-Komponenten, Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
2 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
3 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Die Terms of Trade haben sich im vergangenen Jahr deutlich verbessert. Zwar sanken die Ausfuhrpreise um 0,5 Prozent, die Einfuhren verbilligten sich aber mit 1,8 Prozent deutlich stärker. Dies ist vor allem auf die Aufwertung des Euro, aber auch auf den nur geringen Anstieg der Lohnstückkosten im übrigen Euroraum zurückzuführen. Für das erste Quartal 2014 weisen die Einfuhrpreise auf einen weiteren Rückgang des Importdeflators hin. Der Exportdeflator hat dagegen wohl stagniert. Im weiteren Verlauf dürften die Export- und die Importpreise wieder steigen, da sich mit der anziehenden Nachfrage im In- und Ausland die Preisüberwälzungsspielräume der Unternehmen vergrößern. Aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn dürften die Importpreise im Durchschnitt des laufenden Jahres dennoch um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr sinken, während die Exportpreise wohl stagnieren werden. Per saldo werden sich die Terms of Trade damit im Jahr 2014 weiter verbessern. Für das kommende Jahr rechnen die Institute mit einem Anstieg der Importpreise um 1,0 Prozent, die Exporte dürften sich um 1,1 Prozent verteuern. Die Terms of Trade ändern sich damit kaum.

Ausrüstungsinvestitionen ziehen deutlich an

Die Investitionstätigkeit hat seit Mitte 2013 wieder an Dynamik gewonnen, nachdem sie zuvor sechs Quartale rückläufig war. Bei abnehmender Unsicherheit auf den

wichtigsten Absatzmärkten im Euroraum wurde zwischen Juli und Dezember 2013 um 1,0 Prozent mehr als im ersten Halbjahr in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge investiert. Im Jahresdurchschnitt verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen ein Minus von 2,4 Prozent und gingen damit das zweite Jahr in Folge zurück.

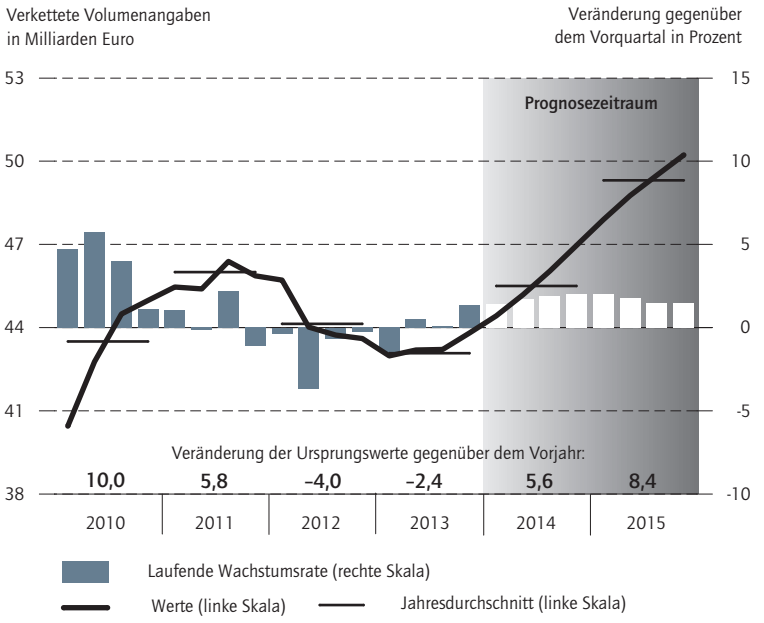
Im Prognosezeitraum werden die Investitionen in Ausrüstungen deutlich ausgeweitet. Allerdings dürften sie zu Jahresbeginn nicht stärker expandiert haben als im Schlussquartal des vergangenen Jahres. Vor dem Hintergrund der strengeren Euro-6-Abgasnormen haben die Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte 2013 Investitionen in schwere Nutzfahrzeuge vorgezogen; dies dürfte sich zu Beginn des Jahres 2014 hier in einer schwächeren Nachfrage geäußert haben.[3]

Im weiteren Verlauf werden die Ausrüstungsinvestitionen an Dynamik gewinnen; darauf lässt die positive Entwicklung der Inlandsaufträge der Investitionsgüterproduzenten schließen. Auch der Order-Capacity-Index zeigt, dass die Unternehmen, gemessen an ihren Produktionskapazitäten, erstmals seit Ende 2011 wieder einen Bestellüberhang aufweisen. Die ifo Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ist zu Jahresbeginn erneut gestiegen und liegt leicht über ihrem langjährigen Mittel. Die Einschätzung wird durch Umfragen zu den Investitionsplänen der Unternehmen bestätigt. Die im Rahmen des ifo Investitionstests befragten Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe signalisieren für dieses Jahr eine deutliche Steigerung ihrer Investitionsausgaben. Ebenso bewerten die Investitionsgüterproduzenten ihre Geschäftsaussichten seit Anfang 2013 kontinuierlich besser. Größere Impulse werden vor allem von den ausfuhrorientierten Branchen erwartet.

Ihre höchsten Zuwachsraten werden die Ausrüstungsinvestitionen zum Jahreswechsel 2014/2015 erreichen. Im Prognosezeitraum werden auch Investitionen nachgeholt, die in den vergangenen beiden Jahren angesichts des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds zurückgestellt worden waren. Im Zuge der recht guten Konjunktur dürften außerdem mehr und mehr Erweiterungsinvestitionen getätigt werden, zumal die Finanzierungsbedingungen im Prognosezeitraum günstig bleiben. Die Fremdkapitalzinsen bleiben niedrig und die Kreditvergabestandards immer noch gut; derzeit sieht sich der Unternehmenssektor kaum Kreditrestriktionen ausgesetzt, wie aktuell der historische Tiefstand der ifo Kredithürde zeigt. Zudem verfügen die Unternehmen aufgrund gestiegener Gewinne und einer guten Eigenkapitaldecke über beträchtliche Möglichkeiten der Eigenfinanzierung.

Abbildung 3.5

Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

In diesem Jahr werden die Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich um 5,6 Prozent zulegen. Für das Jahr 2015 rechnen die Institute mit einer kräftigen Zunahme der Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 8,4 Prozent (Abbildung 3.5). Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen erreicht damit im kommenden Jahr fast wieder das Niveau von vor der Wirtschafts- und Finanzkrise.

Bauinvestitionen bilden ein Fundament des Aufschwungs

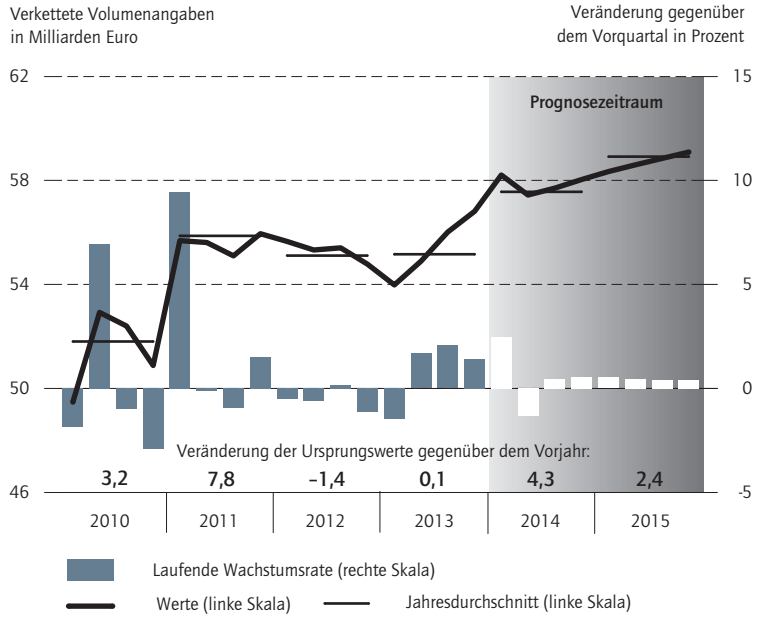
Die Bauinvestitionen legten im vergangenen Jahr lediglich um 0,1 Prozent zu. Dies ist allerdings vor allem auf die Beeinträchtigung der Produktion durch den außergewöhnlich strengen Winter 2012/2013 zurückzuführen und täuscht darüber hinweg, dass der öffentliche Bau und der Wohnungsbau im Jahresverlauf sehr kräftig expandiert haben. Begünstigt durch das niedrige Zinsniveau, die positive Einkommensentwicklung, die

3 Die Abgasnorm Euro-6 begrenzt den Schadstoffausstoß für Pkw und Lkw, die seit dem 1.1.2014 hergestellt werden. In Abwägung höherer Anschaffungs- und Unterhaltskosten gegenüber geringeren Mautabgaben ergeben sich vor allem für überwiegend regional tätige Unternehmen mit dem alten Standard Kostenvorteile. Vor diesem Hintergrund stiegen in den Herbst- und Wintermonaten 2013 die Neuzulassungen von Lkw sichtbar an. Im Jahr 2014 ist bisher ein erheblicher Rückgang zu beobachten. Der Verband der Automobilhersteller rechnet daher mit einem deutlichen Absatzminus im laufenden Jahr.

Abbildung 3.6

Reale Bauinvestitionen

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 3.8

Reale Bauinvestitionen

	2013	2011	2012	2013	2014	2015
	Anteil in Prozent	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent				
Wohnungsbau	58,6	8,9	1,1	0,8	4,4	2,2
Nichtwohnbauten	41,4	6,4	−4,6	−0,8	4,2	2,6
Gewerblicher Bau	29,5	8,7	−1,9	−1,8	1,7	3,2
Öffentlicher Bau	11,9	1,4	−10,8	1,7	10,3	1,4
Bauinvestitionen	100,0	7,8	−1,4	0,1	4,3	2,4

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

gute Lage auf dem Arbeitsmarkt und die geringe Verzinsung alternativer Kapitalanlagen haben private Haushalte und Unternehmen stärker in Wohnbauten investiert. Die öffentliche Bautätigkeit stieg angesichts der guten Kassenlage vieler Kommunen bis zuletzt ebenfalls deutlich. Gewerbliche Bauinvestitionen wurden hingegen im vergangenen Jahr, ähnlich wie die Investitionen in Ausrüstungen, trotz des günstigen Finanzierungsumfelds nur zögerlich ausgeweitet.

Im Prognosezeitraum dürften alle Bausparten zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen. Der außergewöhnlich milde Winter 2013/2014 hat die Bautätigkeit in allen Sparten zum Jahreswechsel begünstigt und zieht eine Korrektur im Frühsommer nach sich. Im Wohnungsbau sind die Baugenehmigungen im Jahr 2013 auf ein Zehnjahreshoch gestiegen; die Auftragseingänge zogen zuletzt wieder an und die Auftragsbestände sind anhaltend hoch. Auch die Beschäftigung im Baugewerbe wurde ausgeweitet. Alles in allem dürften die Wohnungsbauinvestitionen im laufenden Jahr um kräftige 4,4 Prozent steigen. Allerdings wird sich das Investitionsumfeld angesichts der Erholung im Euroraum und damit vermehrter Verfügbarkeit attraktiverer Anlagemöglichkeiten allmählich normalisieren. Jüngst belasten außerdem politische Signale die Investitionsbereitschaft insbesondere bei der Sanierung von Wohngebäuden. Die Einführung der „Mietpreisbremse“, die angestrebte Neuregelung der „Modernisierungsumlage“, aber auch die weit hinter den Erwartungen zurückgebliebenen Beschlüsse im Bereich der energetischen Gebäudemodernisierung dürften die Ertragserwartungen dämpfen. So wird die Investitionsdynamik im Bereich des Wohnungsbaus im kommenden Jahr etwas zurückgehen, die Expansionsrate sinkt auf 2,2 Prozent.

Die gewerbliche Bautätigkeit dürfte im Prognosezeitraum im Umfeld anhaltend günstiger Außenfinanzierungsbedingungen und einer soliden Eigenkapitalausstattung der Unternehmen wieder anziehen. Die kräftige Konjunktur wird zu einer zunehmenden Kapazitätsauslastung der Unternehmen führen und damit Erweiterungsinvestitionen bei den Betriebsgebäuden anstoßen. Darüber hinaus sind die Genehmigungen von Büro- und Verwaltungsgebäuden zuletzt deutlich gestiegen, und die freischaffenden Architekten schätzten in der ifo Umfrage im ersten Quartal 2014 ihre Geschäftsaussichten deutlich besser ein als im Vorquartal. Die Institute erwarten eine Zunahme der gewerblichen Bauinvestitionen um 1,7 Prozent in diesem und um 3,2 Prozent im nächsten Jahr.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind vor dem Hintergrund der sich verbessernden Kassenlage vieler Kommunen aufwärts gerichtet. Die Auftragseingänge sind zuletzt gestiegen und der Auftragsbestand im Tiefbau ist hoch. In diesem Jahr werden die Mittel aus dem Fluthilfefonds die Investitionstätigkeit weiter beleben. Zum Ende des Prognosezeitraums werden bei auslaufenden Fluthilfegeldern die Impulse vermehrt von den zusätzlichen Bundesmitteln für den Erhalt und den Ausbau der öffentlichen Infrastruktur kommen. Im laufenden Jahr werden die öffentlichen Bauinvestitionen, auch wegen des hohen Ausgangsniveaus zum Jahresauftakt, im Durchschnitt um kräftige 10,3 Prozent zunehmen; im kommenden Jahr steigen sie um moderate 1,4 Prozent.

Insgesamt werden die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um durchschnittlich 4,3 Prozent und im Jahr 2015 um 2,4 Prozent expandieren (Abbildung 3.6, Tabelle 3.8).

Kräftiger Konsum dank steigender Realeinkommen

Im Schlussquartal 2013 ist der nominale private Konsum nur wenig gestiegen. Dies lag vor allem am schwachen Zuwachs der verfügbaren Einkommen. Insbesondere die Gewinn- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte haben den vorliegenden Statistiken zufolge nachgegeben.

Nach der Jahreswende hat der private Konsum wieder sehr kräftig angezogen, worauf die Einzelhandelsumsätze hindeuten. Im Verlauf des Jahres dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte deutlich beschleunigt expandieren. Hierfür spricht, dass die Zahl der Beschäftigten und die effektiven Monatslöhne steigen. Die Nettolöhne und -gehälter dürften, bei unveränderten Beitragssätzen zur Sozialversicherung, mit 3,3 Prozent zunehmen. Die ab Mitte 2014 geplanten Leistungsausweitungen in der gesetzlichen Rentenversicherung (insbesondere bei der Mütterrente sowie durch die abschlagsfreie Rente ab 63) dürften zu einem spürbaren Anstieg der monetären Sozialleistungen führen. Zudem werden die Renten stärker erhöht als im Vorjahr. Die Selbständigen- und Vermögenseinkommen werden im Zuge des Aufschwungs beschleunigt expandieren. Alles in allem nehmen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 3,1 Prozent zu; real verbleibt ein Zuwachs von 1,6 Prozent.

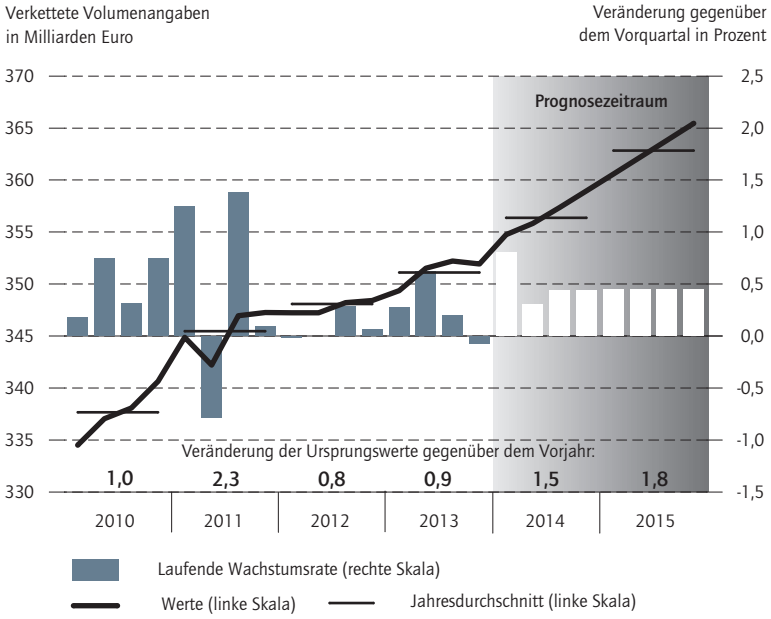
Die Sparquote ist im vergangenen Jahr um 0,3 Prozentpunkte gesunken. Hierzu hat neben der abnehmenden Unsicherheit über die Einkommensperspektiven wohl auch das niedrige Zinsniveau beigetragen. Im laufenden Jahr dürfte die Sparquote nicht weiter nachgeben. Der nominale private Konsum dürfte alles in allem um 3,0 Prozent zulegen, real um 1,5 Prozent.

Im Jahr 2015 werden die Bruttoarbeitseinkommen mit 4,0 Prozent beschleunigt steigen. Die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu Beginn des Jahres 2015 erhöht für sich genommen die Bruttolöhne und -gehälter. Dem steht aber entgegen, dass der Anstieg der Gewinneinkommen dadurch etwas gedämpft wird. Außerdem wird ein Teil der Kostenbelastung durch den Mindestlohn in die Preise überwälzt.

Netto wird der Zuwachs der Arbeitseinkommen dadurch etwas gebremst, dass die Steuerprogression ungeschmälert wirkt und die Beitragsbelastung in der Sozialversicherung - wie weiter unten ausgeführt - geringfügig zunimmt. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen im kommenden Jahr um 3,5 Prozent steigen, real um 1,8 Prozent. Bei unveränderter Sparquote wird der reale private Konsum mit der gleichen Rate zulegen (Abbildung 3.7).

Abbildung 3.7

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte[1]
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

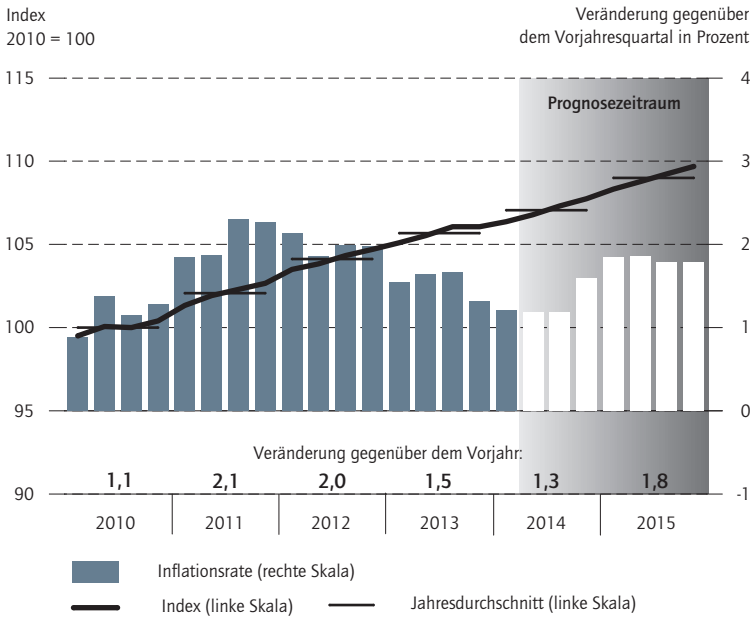
Leichte Beschleunigung des Preisauftriebs

Der Verbraucherpreisanstieg ist seit geraumer Zeit schwach. Im ersten Vierteljahr 2014 stieg der Verbraucherpreisindex im Vergleich zum Vorquartal mit einer laufenden Jahresrate von nur 1,1 Prozent, im Jahresendquartal 2013 hatte er sogar stagniert. Der Vorjahresstand wurde im März lediglich um 1,0 Prozent übertroffen. Zu der aus Verbrauchersicht vorteilhaften Preisentwicklung trug der Rückgang der Energiepreise bei. Zum einen verbilligten sich Mineralölprodukte, zum anderen haben sich nach der Jahreswende die Tarife der Stromversorger trotz der erneuten Anhebung der EEG-Umlage zum Jahresanfang bisher nur wenig erhöht. Die Kerninflation, gemessen an der Veränderung der Verbraucherpreise ohne Energie, dürfte im März bei 1,5 Prozent gelegen haben.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der Preisauftrieb etwas beschleunigen. Vom Ausland werden voraussicht-

Abbildung 3.8

Verbraucherpreise in Deutschland
Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

lich nur geringe Teuerungsimpulse ausgehen. Zwar zieht die Konjunktur im Euroraum leicht an; Inflationsdruck dürfte aber kaum entstehen, weil die Kapazitäten vorerst merklich unterausgelastet bleiben. Für die Rohstoff- und Energiepreise wird eine moderate Zunahme um 2,0 Prozent angenommen.

Allerdings dürfte sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb etwas verstärken. Die Auslastung der Produktionskapazitäten steigt weiter; zudem ziehen die Arbeitskosten deutlich an. Auf dem in den Ballungsräumen angespannten Wohnungsmarkt werden die Mieten auch im Bestand steigen.[4] Anfang 2015 kommt es in manchen Branchen zu einem Kostensprung durch die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns. Hierdurch verteuern sich insbesondere haushaltsnahe Dienstleistungen. Zudem sorgen die aus dem gesetzlichen Mindestlohn resultierenden Kostensteigerungen nach und nach für weiteren Preisdruck. Im kommenden Jahr dürfte die Inflationsrate deshalb um 0,2 Prozentpunkte höher liegen. Allerdings wird die Weitergabe der höheren Kosten an die Konsumenten nicht in allen Wirtschaftsbereichen gelingen.

Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute für dieses Jahr eine Preissteigerungsrate von 1,3 Prozent. Im kommenden Jahr dürfte die Inflation auf 1,8 Prozent steigen (Abbildung 3.8). Ohne Energieträger gerechnet dürfte die Inflationsrate in diesem Jahr 1,6 Prozent und im nächsten Jahr 1,8 Prozent betragen.

Produktion steigt kräftig

Zum Ende des Jahres 2013 hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion in nahezu allen Wirtschaftsbereichen belebt. Die Industrie profitierte von einer höheren Exportnachfrage. Im Handel schlug insbesondere die Zunahme der Kfz-Neuzulassungen positiv zu Buche. Die Bautätigkeit wurde beschleunigt ausgeweitet, nicht zuletzt weil es aufgrund des milden Winters nur zu einer geringen wetterbedingten Beeinträchtigung kam.

Zu Beginn des laufenden Jahres dürfte sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo erneut beschleunigt haben. Die Industrieproduktion weist seit rund einem Jahr eine klare Aufwärtstendenz auf und lag im Durchschnitt der Monate Januar und Februar deutlich über dem Vorquartalswert, sowohl die Inlands- als auch die Auslandsumsätze zogen an. Allerdings war die Produktionstätigkeit in den baunahen Industriebranchen durch die milde Witterung begünstigt. Für das zweite Quartal 2014 ist in der Industrie mit einem kleinen Rückprall-effekt als Reflex auf das witterungsbedingt überhöhte erste Quartal zu rechnen. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums werden die anziehenden Exporte die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe voraussichtlich weiter befördern (Tabelle 3.9).

Der außergewöhnlich milde Winter dürfte insbesondere der Bautätigkeit im ersten Quartal 2014 einen deutlichen Schub gegeben haben. Neben der Produktion im Bauhauptgewerbe verzeichnete auch das weniger wetteranfällige Ausbaugewerbe starke Zuwächse. Im zweiten Quartal kommt es voraussichtlich zu einer Normalisierung der Bautätigkeit als Reaktion auf das witterungsbedingt starke erste Quartal. Im weiteren Prognoseverlauf wird sich die Bauproduktion wohl weiterhin spürbar erhöhen und somit eine der Stützen des Aufschwungs sein. Hierfür sprechen die gute Einkommenssituation sowie die niedrigen Hypothekenzinsen gepaart mit weiterhin niedrigen Renditen alternativer Geldanlagen. Auf ein Anhalten der guten Baukonjunktur deutet auch das hohe Niveau der Baugenehmigungen hin.

4 Von der Mietpreisbremse dürften im Prognosezeitraum keine nennenswert dämpfenden Wirkungen auf dem Mietenindex ausgehen. Zum einen soll die Neuregelung, die sich auf Wiedervermietungen in Regionen mit „angespannten Wohnungsmärkten" bezieht, erst im Jahr 2015 in Kraft treten. Zudem wird sie erst dann wirksam, wenn die Länder die zugehörigen Rechtsverordnungen zur Ausweisung der betreffenden Gebiete erlassen haben.

Tabelle 3.9

Reales Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

	2013		Prognose für 2014			
	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal
Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in Prozent						
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,3	2,5	1,4	1,9	2,0
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,1	1,5	2,9	1,7	2,3	2,1
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	1,0	2,6	4,8	2,7	3,9	3,6
Verarbeitendes Gewerbe	1,1	3,0	5,6	3,2	5,1	4,3
Energie- und Wasserversorgung	1,3	0,6	0,5	0,1	−2,9	−1,0
Baugewerbe	1,4	4,6	7,8	4,1	4,2	2,7
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	2,3	2,2	3,1	1,1	2,4	1,9
Information und Kommunikation	0,9	1,0	2,6	2,7	2,5	2,6
Finanz- und Versicherungsdienstleister	−5,9	−8,5	−3,4	0,6	−0,3	0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,0	1,0	1,4	1,4	1,5	2,0
Unternehmensdienstleister	4,2	4,1	3,7	2,1	1,9	2,2
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,1	0,5	1,2	0,7	1,0	0,7
Sonstige Dienstleister	−1,0	−0,3	0,7	0,1	0,8	1,0
Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent						
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,4	0,8	0,3	0,5	0,5
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,4	0,7	0,8	0,3	0,5	0,5
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	0,6	1,1	1,4	0,5	0,6	0,6
Verarbeitendes Gewerbe	0,2	1,7	1,8	0,6	0,7	0,7
Energie- und Wasserversorgung	3,4	−2,1	−1,0	0,2	0,0	0,0
Baugewerbe	1,4	2,5	2,8	−1,2	0,3	0,3
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	−0,4	0,9	0,7	0,3	0,4	0,5
Information und Kommunikation	1,1	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister	1,2	−0,4	−0,1	0,0	0,1	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,5	0,1	0,4	0,4	0,6	0,6
Unternehmensdienstleister	0,9	0,4	0,5	0,4	0,6	0,6
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,0	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister	−0,3	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Die Handelstätigkeit dürfte im ersten Quartal weiter ausgeweitet worden sein. Darauf weisen die Einzelhandelsumsätze in den ersten beiden Monaten dieses Jahres hin. Getragen von der sich weiter verbessernden Arbeitsmarktlage und den steigenden Löhnen wird der Einzelhandel auch im weiteren Verlauf im Plus sein. Im Zuge der anziehenden Industriekonjunktur und einer regen Handelstätigkeit dürften auch die Transportaktivitäten zu Jahresbeginn ausgeweitet worden sein. Hierfür spricht, dass die Zahl der beim Bundesamt für Güterverkehr erfassten Mautkilometer gestiegen ist. Im weiteren Verlauf wird die Transporttätigkeit wohl weiterhin von der anziehenden Industrieproduktion und der zunehmenden Handelstätigkeit angeschoben.

Die konsumnahen Dienstleister profitierten im ersten Quartal 2014 von der guten Einkommenssituation. In vielen anderen Dienstleistungsbereichen, u.a. im Erziehungs- und Gesundheitswesen, dürfte die Beschäftigung weiter zugenommen haben. Insgesamt ist daher mit einem Anstieg ihrer Wertschöpfung zu rechnen, der sich im weiteren Prognosezeitraum wohl fortsetzt.

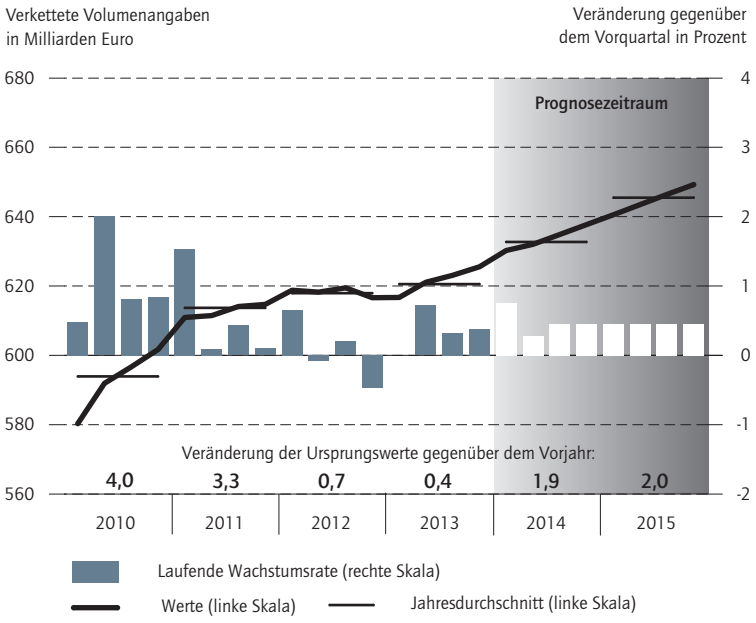
Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal dieses Jahres um 0,8 Prozent zugenommen haben (Abbildung 3.9). Im zweiten Quartal fällt der Anstieg aufgrund des Rückpralleffekts mit knapp 0,3 Prozent voraussichtlich niedriger aus, das Expansionstempo dürfte in der zweiten Jahreshälfte jedoch wieder etwas höher liegen. Für den Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,9 Prozent. Im kommenden Jahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 2,0 Prozent expandieren, arbeitstäglich bereinigt steigt sie um 1,8 Prozent (Tabelle 3.10).

Lohnanstieg beschleunigt sich

Die effektiven Stundenlöhne sind im Jahr 2013 um 2,4 Prozent gestiegen. Sie blieben damit hinter den ta-

Abbildung 3.9

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 3.10

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts
In Prozent

	2013	2014	2015
Statistischer Überhang[1]	–0,3	0,6	0,6
Jahresverlaufsrate[2]	1,4	2,0	1,8
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,5	1,9	1,8
Kalendereffekt[3]	–0,1	0,0	0,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung	0,4	1,9	2,0

1 Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
2 Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
3 In Prozent des realen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

riflich vereinbarten Stundenlöhnen zurück, die um 2,7 Prozent zulegten. Dies rührte zum großen Teil daher, dass die Sonderzahlungen spärlicher ausfielen als im Vorjahr. Auch dürften aufgrund des schwächeren Anstiegs der Produktion weniger Überstunden geleistet worden sein. Zudem ist es denkbar, dass in den nicht tarifgebundenen Wirtschaftsbereichen der Anstieg der Effektivverdienste geringer ausfiel als die für die Gesamtwirtschaft berechnete Tariflohnerhöhung.

In diesem Jahr wird der Lohnauftrieb wieder stärker. Mit der Abnahme der Arbeitslosigkeit verbessert sich die Verhandlungsposition der Arbeitnehmerseite. Erste Tarifabschlüsse wie die Vereinbarungen im Einzelhandel und im Öffentlichen Dienst (Bund und Gemeinden) deuten darauf hin. Zudem ist zu erwarten, dass die Sonderzahlungen üppiger ausfallen werden; darauf deuten Verlautbarungen von Großunternehmen der Automobilindustrie hin. Für das Jahr 2014 erwarten die Institute, dass die effektiven Bruttostundenlöhne ihr Niveau vom Vorjahr um 2,7 Prozent übertreffen werden (Tabelle 3.11). Weil die durchschnittliche Arbeitszeit je Beschäftigten etwas ausgeweitet werden dürfte, liegt – wie schon im vergangenen Jahr – der Anstieg bei den je Arbeitnehmer gezahlten Löhnen wohl etwas darunter.

Im kommenden Jahr wird die Lohnentwicklung stark von der Einführung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro je Stunde beeinflusst. Die Stundenlöhne von Personen, die derzeit unterhalb des Mindestlohns bezahlt werden und ihren Arbeitsplatz behalten, steigen damit um durchschnittlich rund ein Drittel. Gesamtwirtschaftlich leistet die Neuregelung unter den hier getroffenen Annahmen und unter Berücksichtigung von Beschäftigungsverlusten im Niedriglohnsegment einen Beitrag zum Anstieg der effektiven Stundenlöhne von 1,1 Prozentpunkten. In den höheren Lohnsegmenten dürften die Verdienste infolge der guten Konjunktur weiter kräftig anziehen. Alles in allem dürften die effektiven Stundenlöhne im Jahr 2015 um 3,6 Prozent steigen. Dabei ist in Rechnung gestellt, dass die deutlich höhere Anzahl an Arbeitstagen den Anstieg etwas dämpft. Je Arbeitnehmer fällt die Zunahme geringfügig stärker aus. Dabei wirkt sich aus, dass die Beschäftigten im Niedriglohnsektor durchschnittlich auf vergleichsweise kurze Arbeitszeiten kommen.

Die Lohnkosten je Stunde übersteigen in diesem Jahr das Vorjahresergebnis um 2,6 Prozent und im nächsten Jahr um 3,7 Prozent, real ziehen sie um 0,7 Prozent bzw. 1,8 Prozent an. Die Lohnstückkosten pro Stunde erhöhen sich im Jahr 2014 um 1,4 Prozent und im Jahr 2015 um 2,0 Prozent, real gerechnet fallen sie im laufenden Jahr um 0,5 Prozent und steigen im kommenden um 0,2 Prozent.

Mindestlohn dämpft Beschäftigung zunächst kaum

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im Winterhalbjahr 2013/2014 weiter aufgehellt: Die Beschäftigung

zieht seit dem Herbst leicht beschleunigt an, und die Zahl der Arbeitslosen sinkt nunmehr etwas. Die Arbeitskräftenachfrage reicht – anders als noch im Herbst – inzwischen aus, um die Arbeitslosigkeit zu verringern, obwohl das Erwerbspersonenpotenzial zunimmt. Allerdings wird die jüngste Entwicklung auch von dem milden Winter begünstigt.

Zugenommen hat allein die abhängige Beschäftigung, während die Zahl der Selbständigen weiter gesunken ist. Offenbar haben Existenzgründungen, die nicht selten aufgrund mangelnder Beschäftigungsalternativen erfolgen, an Attraktivität verloren. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung hat in allen Wirtschaftsbereichen angezogen. Besonders stark waren gegen Ende des vergangenen Jahres die Zuwächse bei der Leiharbeit sowie – wohl auch witterungsbedingt – im Baugewerbe; kaum zusätzliche Arbeitsplätze gab es dagegen in der öffentlichen Verwaltung. Die Zahl der Personen, die ausschließlich einen Minijob ausüben, stagnierte. Allerdings wuchs die Zahl der Arbeitnehmer, die neben ihrer ersten Tätigkeit einen Minijob ausüben.

Die Arbeitslosigkeit ist im Jahr 2013 weniger stark gesunken als die Erwerbstätigkeit gestiegen ist. Maßgeblich hierfür ist die Nettozuwanderung. Der Wanderungsgewinn dürfte mit 460 000 Personen abermals höher ausgefallen sein. Vor allem aus Südeuropa, Bulgarien und Rumänien erhöhten sich die Zuzüge. Zudem setzte sich der Trend zur erhöhten Erwerbsbeteiligung fort. Im Schlussquartal 2013 belief sich die Erwerbsquote der deutschen Staatsbürger bezogen auf die Bevölkerung im Alter von 15 bis 74 Jahren auf 68,4 Prozent; ein Jahr zuvor waren es 67,9 Prozent.

In den kommenden Monaten dürfte sich der Beschäftigungsaufbau fortsetzen, wenn auch wohl etwas weniger schwungvoll als im zurückliegenden Winterhalbjahr (Abbildung 3.10). Das Arbeitsmarktbarometer des IAB und das ifo Beschäftigungsbarometer liegen auf hohen Niveaus, wenngleich sie zuletzt etwas gesunken sind. Beide Indikatoren und auch die Zahl der bei den Arbeitsagenturen gemeldeten offenen Stellen sind weiter hoch. Im weiteren Jahresverlauf dürften Arbeitsvolumen und Beschäftigung vor dem Hintergrund des kräftigen Produktionsanstiegs weiter zunehmen. Im Durchschnitt des Jahres 2014 dürften 310 000 bzw. 0,7 Prozent mehr Personen erwerbstätig sein als im Vorjahr. Für das Jahr 2015 ist vonseiten des gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstiegs eine ähnlich starke Zunahme des Arbeitsvolumens angelegt wie im laufenden Jahr. Diese dürfte allerdings dadurch gedämpft werden, dass sich Arbeit im Niedriglohnbereich aufgrund der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns verteuert. Die Institute rechnen für das Jahr 2015 mit einer Minderung des gesamtwirtschaftlichen Arbeitsvolumens um 0,3 Prozent und einem Verlust von 200 000 Arbeitsplätzen im Niedriglohnbereich. Alles in allem wird das Arbeitsvolumen 2015 voraussichtlich um 0,4 Prozent zunehmen (Abbildung 3.11), die Erwerbstätigkeit nur um 85 000 Personen (0,2 Prozent).

Tabelle 3.11

Zur Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter
Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2011	2012	2013	2014	2015
Effektivlohn					
je Arbeitnehmer	3,3	2,9	2,2	2,7	3,8
je Stunde[1]	3,0	3,5	2,5	2,7	3,6
Lohndrift					
Monat	1,5	0,3	–0,2	–0,3	1,3
Stunde[1]	1,3	0,8	0,1	–0,3	1,1
Tariflohn					
je Monat	1,8	2,6	2,4	3,0	2,5
je Stunde	1,7	2,7	2,4	3,0	2,5
Durchschnittliche Arbeitszeit[1]	0,2	–0,6	–0,3	0,0	0,2

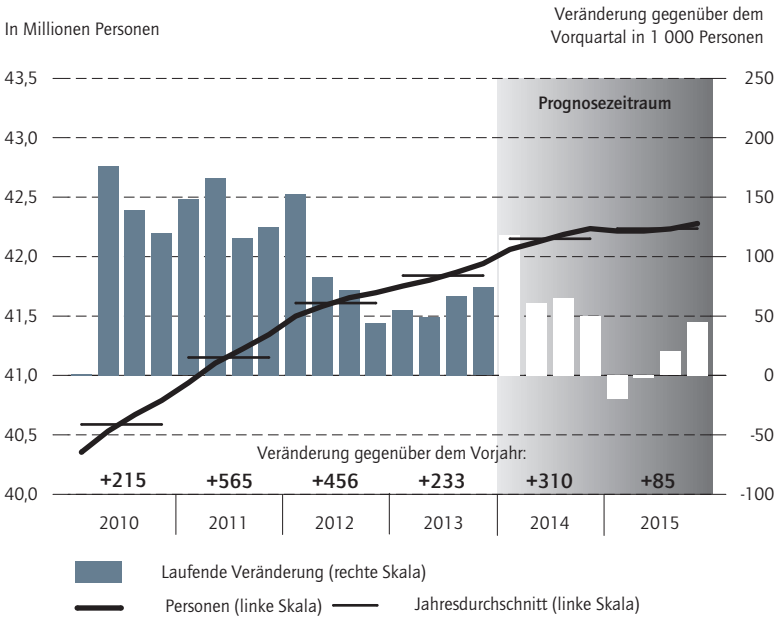
1 Inlandskonzept; Jahreswerte berechnet aus Quartalswerten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Abbildung 3.10

Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf

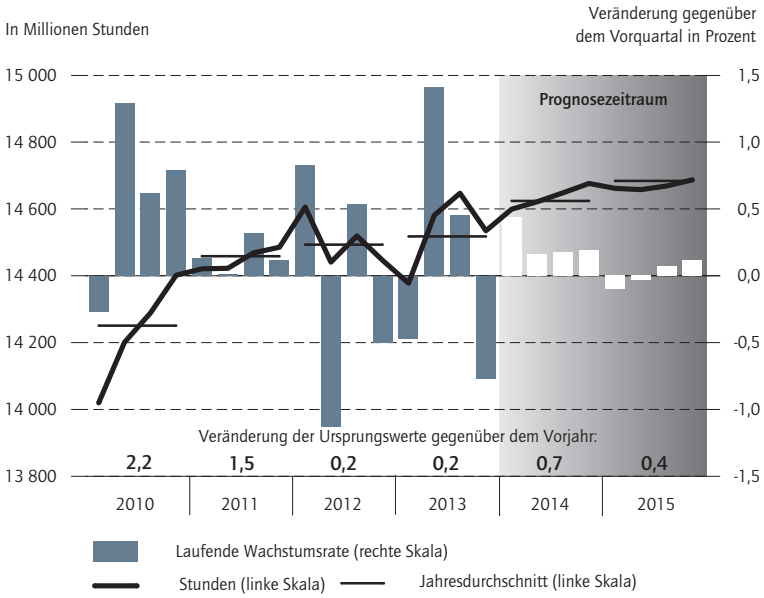


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Abbildung 3.11

Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Das Erwerbspersonenpotenzial dürfte im Prognosezeitraum weiter wachsen. Zwar verringert sich die Zahl der Inländer im erwerbsfähigen Alter stärker als zuletzt. Dies wird aber mehr als ausgeglichen durch Wanderungsgewinne. Bemerkbar machen sich insbesondere die Arbeitnehmerfreizügigkeit für Bulgaren und Rumänen seit Beginn des Jahres 2014 sowie die hohe Arbeitslosigkeit in Südeuropa. Der Wanderungssaldo dürfte in den Jahren 2014 und 2015 jeweils 500 000 Personen betragen. Zudem dürfte die Erwerbsbeteiligung tendenziell weiter zunehmen. Der Anstieg wird allerdings durch die Einführung einer abschlagsfreien Rente ab 63 Jahren im Juli 2014 gebremst. Ungewiss ist derzeit, wie viele Personen anspruchsberechtigt sind und wie viele von der Neuregelung Gebrauch machen werden. Die Institute unterstellen für die Jahre 2014 und 2015 eine Minderung des Erwerbspersonenpotenzials infolge der Reform um jahresdurchschnittlich 36 000 bzw. 51 000 Personen.[5]

5 Die Zahl der 63- und 64-jährigen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten beträgt im Jahr 2014 400 000. Hinzu kommen 65 000 Arbeitslose in diesen Altersjahrgängen. Im Jahr 2015 betragen die Zahl der 63-jährigen Beschäftigten 300 000 und die der Arbeitslosen 55 000. Für die Rechnung ist unterstellt, dass von diesen Personen reichlich ein Viertel anspruchsberechtigt ist und sich der reformbedingte Rückzug vom Arbeitsmarkt auf die Hälfte der Beschäftigten zuzüglich der Gesamtzahl der anspruchsberechtigten Arbeitslosen beläuft. Dabei ist noch nicht berücksichtigt, dass Arbeitnehmer schon mit 61 Jahren aus dem Arbeitsprozess ausscheiden können und die zwei Jahre bis zum Erreichen der abschlagsfreien Rente Arbeitslosengeld beziehen.

Tabelle 3.12

Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2011	2012	2013	2014	2015
Arbeitsvolumen Inland (Millionen Stunden)	57 835	57 973	58 072	58 496	58 737
Erwerbstätige Inland	41 152	41 608	41 841	42 151	42 236
Arbeitnehmer	36 604	37 060	37 358	37 681	37 764
darunter:					
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	28 440	28 991	29 365	29 836	30 260
Selbstständige	4 548	4 548	4 483	4 470	4 472
Pendlersaldo	51	63	64	64	64
Erwerbstätige Inländer	41 101	41 545	41 777	42 087	42 172
Arbeitslose	2 976	2 897	2 950	2 865	2 883
Arbeitslosenquote BA[1]	7,1	6,8	6,9	6,7	6,7
Erwerbslose[2]	2 502	2 316	2 263	2 056	2 172
Erwerbslosenquote[3]	5,7	5,3	5,1	4,7	4,9

1 Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
2 Definition der ILO.
3 Erwerbslose in Prozent der inländischen Erwerbspersonen.

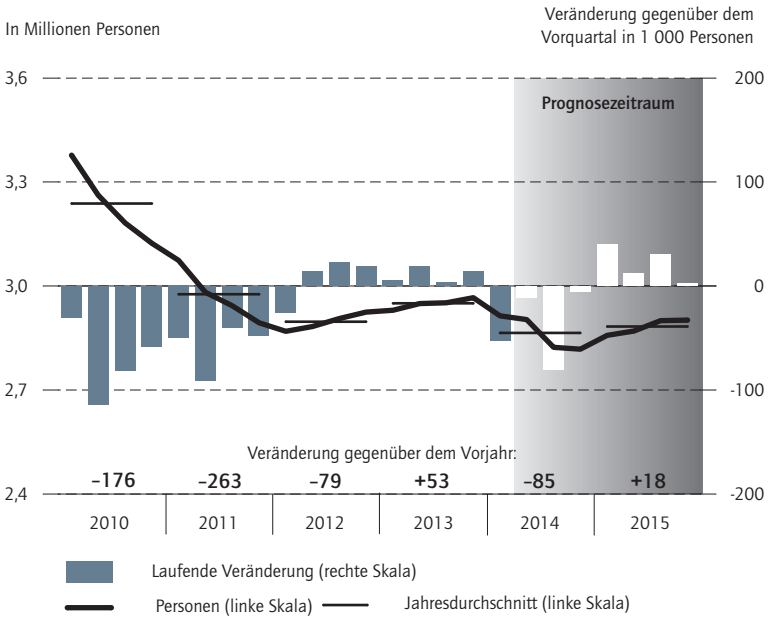
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Der seit Anfang des Jahres zu beobachtende Rückgang der Arbeitslosigkeit wird sich vor diesem Hintergrund fortsetzen. Im Durchschnitt des Jahres 2014 dürfte die Zahl der registrierten Arbeitslosen um 85 000 Personen unter dem Vorjahresstand liegen. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote dürfte im Jahr 2014 6,7 Prozent betragen (Tabelle 3.12). Im kommenden Jahr dürfte die Zahl der Arbeitslosen aufgrund der Einführung des Mindestlohns zunächst zwar steigen. Im weiteren Jahresverlauf gewinnen aber die konjunkturellen Kräfte die Oberhand. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosigkeit um 18 000 Personen zunehmen (Abbildung 3.12). Die Arbeitslosenquote wird bei 6,7 Prozent verharren.[6]

Abbildung 3.12

Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2014: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Finanzlage des Staates verbessert sich konjunkturbedingt

Die Finanzlage des Staates hat sich in den vergangenen Jahren entspannt. Nach Budgetdefiziten von 104 Mrd. Euro im Jahr 2010 und 21 Mrd. Euro im Jahr 2011 wurden in den beiden vergangenen Jahren ausgeglichene Haushalte erzielt. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Finanzlage des Staates weiter verbessern. Zwar ist die Finanzpolitik – wie dargestellt – leicht expansiv ausgerichtet, doch gleichen die konjunkturbedingten Mehreinnahmen und die aus dem sehr niedrigen Zinsniveau resultierenden Einsparungen beim Schuldendienst dies mehr als aus.

Das Steueraufkommen wird in diesem Jahr voraussichtlich um 2,9 Prozent zunehmen, nach 3,0 Prozent im Vorjahr. Zwar führt die anhaltende konjunkturelle Erholung zu Mehreinnahmen, doch schmälern höhere Abführungen an die Europäische Union (MWSt-Eigenmittel) und insbesondere Steuerrechtsänderungen das Aufkommen. Neben der Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer zu Jahresbeginn wirkt sich insbesondere aus, dass aufgrund von Gerichtsurteilen, wie dem EuGH-Urteil zur Besteuerung von Streubesitzdividenden, Steuern erstattet werden müssen. Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherungen wird bei weiterhin kräftig steigenden Bruttolöhnen und -gehältern voraussichtlich mit 3,4 Prozent stärker als im Vorjahr zunehmen, in dem die deutliche Reduktion des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zu Mindereinnahmen führte. Die Vermögenseinkommen des Staates dürften nach dem Rückgang in den beiden Vorjahren deutlich steigen, da die Bundesbank mit 4,6 Mrd. Euro einen höheren Gewinn an den Bund abführen wird als im Vorjahr (0,6 Mrd. Euro), in dem sie Rückstellungen für die aus der europäischen Staatsschuldenkrise resultierenden Risiken bildete; dagegen werden die Wertpapierbestände der „Bad Banks“ weiter abgebaut, so dass die Vermögenseinkommen sinken. Die Einnahmen aus Verkäufen dürften schwächer expandieren; hier wirkt sich die Abschaffung der Studiengebühren in Bayern im vergangenen Wintersemester und in Niedersachsen im kommenden aus. Alles in allem werden die Staatseinnahmen in diesem Jahr wohl um 3,2 Prozent zulegen, nach 2,5 Prozent im Vorjahr.

Im Jahr 2015 dürften die Staatseinnahmen um 3,8 Prozent expandieren. Die Steuereinnahmen dürften sich um 4,4 Prozent erhöhen. Ausschlaggebend hierfür ist zum einen, dass die Löhne je Arbeitnehmer verstärkt zunehmen und die Lohnsteuer – anders als in diesem Jahr – nicht mehr durch eine weitere Anhebung des Grundfreibetrags geschmälert wird. Zum anderen dürften die ertragsabhängigen Steuern aufgrund weiter expandierender Unternehmens- und Vermögenseinkommen kräftig zulegen. Zudem nimmt mit dem starken Anstieg der nominalen Konsumausgaben das Aufkommen der Steuern vom Umsatz deutlich zu. Die Beitrags-

6 Die Zahl der Erwerbslosen wird im Jahr 2015 voraussichtlich deutlich stärker steigen als die der Arbeitslosen. Hintergrund dafür ist, dass mit der Einführung des Mindestlohns zahlreiche Stellen von Personen entfallen dürften, die zwar mit einer geringen Stundenzahl erwerbstätig, gleichzeitig jedoch als arbeitslos registriert sind. Hinzu kommt, das Rentner und Studenten bei Verlust des Jobs nicht als arbeitslos registriert werden, in der ILO-Statistik jedoch als erwerbslos gezählt werden können.

einnahmen der Sozialversicherungen dürften im kommenden Jahr um 4,2 Prozent zunehmen. Dies beruht neben der merklich steigenden Lohnsumme darauf, dass der Beitragssatz zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2015 um 0,3 Prozentpunkte angehoben wird. Hingegen dürfte der durchschnittliche Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversicherung im kommenden Jahr leicht sinken; der einheitliche, ausschließlich von den Mitgliedern zu tragende Beitragssatzanteil in Höhe von 0,9 Prozent wird abgeschafft. Um die aus diesem Wegfall resultierende Unterdeckung auszugleichen, wird die weit überwiegende Zahl der Krankenkassen von den Mitgliedern Zusatzbeiträge erheben.

Die Staatsausgaben werden in diesem Jahr voraussichtlich um 2,9 Prozent expandieren. Die vom Staat geleisteten Arbeitnehmerentgelte werden stärker als im Vorjahr steigen, da der im Vorjahr auf Länderebene abgeschlossene Tarifvertrag noch nachwirkt und auch Bund und Kommunen eine spürbare Tariflohnsteigerung vereinbart haben. Auch die monetären Sozialleistungen legen merklich zu. Ausschlaggebend hierfür ist zum einen, dass die Renten zur Jahresmitte deutlich angehoben werden, da der der Rentenanpassung zugrunde liegende Lohnanstieg je Beschäftigten im Jahr 2013 kräftig war und rentenmindernde Faktoren weniger zu Buche schlagen als im Vorjahr.[7] Zum anderen ziehen die im Rahmen der Koalitionsvereinbarungen beschlossenen Leistungsausweitungen erhebliche Mehrausgaben nach sich: So werden Erziehungszeiten bei vor 1992 geborenen Kindern bei der Rente in größerem Umfang anerkannt als bisher, 63-Jährigen wird nach 45 Beitragsjahren ein abschlagsfreier Renteneintritt ermöglicht[8] und Menschen mit verminderter Erwerbsfähigkeit werden besser abgesichert. Die hieraus resultierenden Mehrausgaben belaufen sich in diesem Jahr auf 4,4 Mrd. Euro.

Schließlich werden die Bruttoinvestitionen beschleunigt zunehmen. Zum einen dürften die Mittel aus dem Fluthilfefonds vermehrt abgerufen werden. Zum anderen wird der Bund – wie im Rahmen des Koalitionsvertrags vereinbart – seine investiven Ausgaben zum Ausbau der Verkehrsinfrastruktur und zur Städtebauförderung aufstocken und zudem seine Zuweisungen an Länder und Gemeinden steigern, um diese bei der Finanzierung von Kindertagesstätten, Schulen und Hochschulen zu entlasten. Zudem dürfte sich die Finanzlage der Kommunen durch die günstige Konjunktur weiter aufhellen und die kommunalen Investitionen beflügeln. Die Ausgaben für soziale Sachleistungen, deren Anstieg im vergangenen Jahr insbesondere durch den Wegfall der Praxisgebühr für Arztbesuche überzeichnet war, werden hingegen verlangsamt zunehmen. Die Zinsausgaben dürften abermals sinken, da auslaufende Kredite aufgrund des weiterhin ausgesprochen niedrigen Zinsniveaus sehr günstig refinanziert werden können und sich die Verbindlichkeiten der „Bad Banks“ weiter verringern.

Im Jahr 2015 dürften die Ausgaben des Staates um 3,0 Prozent steigen. Sowohl die Vorleistungskäufe als auch die Arbeitnehmerentgelte dürften merklich zulegen, auch weil mit der sich verbessernden Finanzlage der Konsolidierungsdruck nachlässt. Die sozialen Sachleistungen werden verstärkt expandieren, da die Betreuungsleistungen für pflegebedürftige Menschen ausgeweitet werden. Auch die monetären Sozialleistungen nehmen im kommenden Jahr beschleunigt zu. Insbesondere die Rentenzahlungen expandieren spürbar, da die kräftigen Leistungsausweitungen wie auch die Rentenanpassung aus dem laufenden Jahr nachwirken. Zudem werden die Löhne je Beschäftigten im laufenden Jahr kräftig zunehmen, so dass die Rentenanpassung zur Mitte des kommenden Jahres deutlich sein wird. Die Bruttoinvestitionen des Staates werden ebenfalls spürbar ausgeweitet, wenn auch nicht mehr so kräftig wie in diesem Jahr. Von der sich weiter verbessernden Finanzlage der Kommunen gehen erneut Impulse aus, und die Aufwendungen für die im Koalitionsvertrag vereinbarten prioritären Maßnahmen nehmen zu. Dämpfend wirkt allerdings, dass die Baumaßnahmen zur Beseitigung der Flutschäden auslaufen. Die Zinsausgaben dürften im kommenden Jahr nur noch wenig sinken. Zwar werden die Portfolios der „Bad Banks“ abgebaut, so dass die daraus resultierenden Zinslasten sinken. Allerdings ist zu erwarten, dass die Verzinsung deutscher Staatsanleihen wieder zunehmen wird.

Der Staat wird im laufenden Jahr einen Haushaltüberschuss von 3,6 Mrd. Euro und im kommenden Jahr von 14 Mrd. Euro bzw. in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt von 0,1 Prozent in diesem und 0,5 Prozent im kommenden Jahr erzielen (Tabelle: 3.13). Dabei dürfte sich die Finanzlage der Gebietskörperschaften aufgrund der konjunkturbedingten Mehreinnahmen, der Einsparungen beim Schuldendienst und der Kürzung des Bundeszuschusses an den Gesundheitsfonds weiter verbessern; im kommenden Jahr dürften die Gebietskörperschaften einen Überschuss von rund 15 Mrd. Euro erzielen, nach einem Defizit von 6,4 Mrd. Euro im Jahr 2013. Hingegen zeichnet sich eine Verschlechterung der Finanzlage der Sozialversicherungen ab, weil die Bundesregierung die Leistungen der Rentenversicherung deutlich ausweiten und den Bundeszuschuss

7 Die Renten werden in Ostdeutschland um 2,53 Prozent und in Westdeutschland um 1,67 Prozent angehoben; der schwächere Anstieg im Westen resultiert aus einem Ausgleichsbedarf aus früher unterbliebenen Rentenkürzungen von 0,46 Prozentpunkten.

8 Das Zugangsalter wird – parallel zur Anhebung des allgemeinen Renteneintrittsalters – vom 63. Lebensjahr nach und nach auf das 65. Lebensjahr angehoben.

Tabelle 3.13

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[1] 1991 bis 2015
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	*Nachrichtlich:* Zinssteuerquote[2]
	insgesamt	*darunter:*		insgesamt	*darunter:*			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,2	2,7	2,6	−2,9	12,2
1992	44,7	22,3	17,2	47,1	3,1	2,8	−2,5	14,0
1993	45,1	22,4	17,7	48,1	3,2	2,6	−3,0	14,3
1994	45,5	22,3	18,2	48,0	3,4	2,5	−2,5	15,0
1995[3]	45,2	21,9	18,5	48,2	3,5	2,2	−3,1	16,0
1996	45,7	21,8	19,2	49,1	3,5	2,1	−3,4	16,0
1997	45,4	21,5	19,5	48,2	3,4	1,9	−2,8	15,7
1998	45,6	22,1	19,2	48,0	3,4	1,9	−2,4	15,2
1999	46,5	23,3	19,0	48,2	3,2	2,0	−1,7	13,6
2000[4]	45,9	23,3	18,5	47,2	3,2	1,9	−1,3	13,6
2001	44,3	21,7	18,3	47,4	3,1	1,8	−3,1	14,1
2002	43,8	21,4	18,3	49,9	2,9	1,8	−6,1	13,8
2003	44,0	21,4	18,4	48,1	3,0	1,6	−4,1	14,0
2004	43,3	21,1	18,1	47,1	2,9	1,5	−3,8	13,6
2005	43,6	21,4	17,9	46,9	2,8	1,4	−3,3	13,3
2006	43,7	22,2	17,3	45,3	2,9	1,5	−1,7	12,9
2007	43,7	23,0	16,5	43,5	2,8	1,5	0,2	12,3
2008	44,0	23,1	16,5	44,1	2,8	1,6	−0,1	11,9
2009	45,2	23,1	17,3	48,3	2,7	1,8	−3,1	11,6
2010[5]	43,7	22,0	16,9	48,0	2,5	1,7	−4,4	11,5
2011	44,3	22,7	16,7	45,2	2,5	1,7	−0,8	11,1
2012	44,8	23,2	16,8	44,7	2,4	1,6	0,1	10,3
2013	44,7	23,2	16,8	44,7	2,2	1,6	0,0	9,3
2014	44,4	23,0	16,7	44,3	2,0	1,6	0,1	8,8
2015	44,4	23,1	16,7	43,9	1,9	1,6	0,5	8,4

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
2 Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.
3 Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo: 119,6 Mrd. Euro).
4 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS- Lizenzen (50,8 Mrd. Euro).
5 Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Mrd. Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

an den Gesundheitsfonds kürzen wird.[9] Die Sozialversicherungen dürften im Jahr 2015 ein Defizit von rund einer Mrd. Euro aufweisen.

Die Staatsschuldenquote, die im vergangenen Jahr um 2,6 Prozentpunkte auf 78,4 Prozent zurückgegangen ist, wird wohl in diesem Jahr auf 74,8 Prozent und im kommenden Jahr auf 71,0 Prozent sinken. Dies resultiert neben den gesamtstaatlichen Haushaltsüberschüssen und dem deutlichen Zuwachs des nominalen Bruttoinlandsprodukts daraus, dass die zur Abwehr der Folgen der Finanzmarktkrise gegründeten „Bad Banks" (FMS Wertmanagement, Erste Abwicklungsanstalt) ihre Portfolios weiter abbauen. Dagegen werden die Bruttoschulden in diesem Jahr dadurch gesteigert, dass die letzte Einzahlung in den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)[10] und weitere Überweisungen im Rahmen des zweiten griechischen Rettungspakets fällig werden.

9 Der Entwurf des Haushaltbegleitgesetzes sieht vor, den Bundeszuschuss an den Gesundheitsfonds in den Jahren 2014 und 2015 um 3,5 bzw. 2,5 Mrd. Euro zu kürzen.

10 Die Einzahlungen in den ESM in Höhe von je 8,7 Mrd. Euro in den Jahren 2012 und 2013 sowie von 4,3 Mrd. Euro im Jahr 2014 erhöhen zwar den Bruttoschuldenstand des Staates, sie schlagen als Erwerb von Finanzvermögen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aber nicht defizitwirksam zu Buche.

4. Mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Das Produktionspotenzial wird von den Instituten auftragsgemäß mit der Methode geschätzt und fortgeschrieben, die auch von der Europäischen Kommission angewendet wird.[1] Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten werden auf Basis einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion abgeleitet. In die Berechnung gehen das potenzielle Arbeitsvolumen, der Kapitalbestand und der Trend der Totalen Faktorproduktivität (TFP) unter der Annahme konstanter Skalenerträge ein. Die Veränderung der TFP wird aus dem Solow-Residuum abgeleitet und stellt den Anteil des Produktionsanstiegs dar, der nicht auf einen vermehrten Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zurückzuführen ist.

Zu Beginn des Jahres 2015 soll in Deutschland ein flächendeckender gesetzlicher Mindestlohn in Höhe von 8,50 Euro je Stunde eingeführt werden. Dies dürfte mittelfristig das Arbeitsvolumen beeinflussen. Auftragsgemäß haben die Institute eine auf der Kurzfristprojektion aufsetzende Mittelfristprojektion erstellt. Bei der Ableitung des Produktionspotenzials werden aber die weiteren Effekte durch den Mindestlohn ab 2016 methodenbedingt zunächst nicht einbezogen (Tabelle 4.1).[2] Eine alternative Schätzung des Produktionspotenzials unter Berücksichtigung der Effekte des Mindestlohns auf das Arbeitsvolumen bis 2018 wird in Kasten 4.1 dargestellt.

Das potenzielle Arbeitsvolumen in Stunden setzt sich multiplikativ aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsrate, der potenziellen Beschäftigungsquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen zusammen. Für die Abgrenzung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter werden Personen zwischen 15 und 74 Jahren berücksichtigt. Hinsichtlich der künftigen Bevölkerungsentwicklung lehnen sich die Institute an die 12. Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts (Variante 1-W1) an.[3] Diese Berechnung wurde aber bereits im Jahr 2009 veröffentlicht und spiegelt die jüngste Bevölkerungsentwicklung nur unzureichend wider.[4] In Variante 1-W1 der 12. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung wurden für die Jahre 2010, 2011 und 2012 positive Wanderungssalden von 10 000, 40 000 bzw. 60 000 Personen angenommen. Seit dem Jahr 2010 ist der Wanderungssaldo aber deutlich größer. Tatsächlich überstieg die Zahl der Zuzüge in diesem Zeitraum die der Fortzüge um annähernd 776 000 Personen, womit der Wanderungssaldo um 666 000 Personen größer war als in der Bevölkerungsprojektion angenommen. Die bis November 2013 vorliegenden Zahlen zeigen, dass sich im vergangenen Jahr die Nettozuwanderung wohl nochmals kräftig erhöht hat. Sie dürfte von rund 370 000 Personen im Jahr davor auf etwa 460 000 gestiegen sein. Bereits bis Ende November belief sich die Nettozuwanderung auf 430 000 Personen. Demgegenüber war in der Be-

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

Tabelle 4.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent[1]

	1995–2013[2]		1995–2013		2013–2018	
Produktionspotenzial	1,3		1,3		1,5	
Kapitalstock	1,8	(0,6)	1,8	(0,6)	1,4	(0,5)
Solow-Residuum	0,7	(0,7)	0,7	(0,7)	0,8	(0,8)
Arbeitsvolumen	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,2	(0,1)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,0		–0,2	
Partizipationsrate	0,4		0,4		0,4	
Erwerbsquote	0,2		0,1		0,2	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,5		–0,5		–0,1	
Nachrichtlich:						
Arbeitsproduktivität	1,3		1,3		1,2	

1 Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.
2 Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

2 Die Werte für das Jahr 2015, die durch den Mindestlohn beeinflusst sind, gehen allerdings in die Berechnung der Trends ein und beeinflussen so über das Jahr 2015 hinaus die Trendentwicklung.

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

4 So wurden die Ergebnisse des Zensus 2011 bisher nicht in die Wirtschaftsstatistiken, insbesondere die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, eingearbeitet.

Kasten 4.1

Zu den Mindestlohneffekten auf das Produktionspotenzial

Um die möglichen Wirkungen der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns auf das Produktionspotenzial abzuschätzen, werden hier zwei Szenarien verglichen. Im Basisszenario wird das Produktionspotenzial unter der Annahme abgeleitet, dass der flächendeckende Mindestlohn nicht eingeführt wird. Im Vergleichsszenario wird unterstellt, dass sich der Mindestlohn nach und nach auf die Beschäftigung auswirkt. Nach einem anfänglichen Rückgang im Jahr 2015 um 200 000 Personen wird für die Folgejahre ein weiterer Rückgang um 50 000 Beschäftigte pro Jahr angenommen. Die Wirkung auf das Produktionspotenzial wird dadurch abgeschwächt, dass die Arbeitszeit bei den vom Niedriglohn betroffenen Arbeitnehmern um rund 40 Prozent niedriger ist als bei den übrigen Erwerbstätigen.[1]

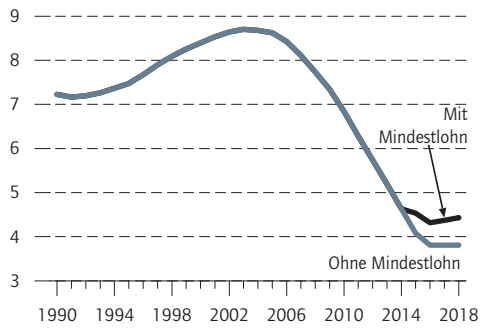
Infolge dessen wird sich die durchschnittliche Arbeitszeit aufgrund eines mindestlohnbedingten Stellenabbaus erhöhen. Es wird unterstellt, dass sich 75 000 der insgesamt 350 000 ausscheidenden Personen vollständig vom Arbeitsmarkt zurückziehen werden, wodurch das Wachstum der Partizipationsrate vermindert wird. Die übrigen erhöhen die strukturelle Erwerbslosenquote um 0,6 Prozentpunkte im Jahr 2018 (Abbildung 4.1). Ferner steigt die durchschnittliche Arbeitsproduktivität, da Erwerbstätige mit unterdurchschnittlicher Produktivität ausscheiden.

Alles in allem sinkt im Vergleich zum Szenario ohne Mindestlohn die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials leicht um 0,06 Prozentpunkte (Tabelle 4.2).

1 Die Berechnungen zur Arbeitszeit basieren auf Schätzungen der Institute auf Grundlage von Brücker, H., S. Klinger, J. Möller und U. Walwei (Hg.) (2013), IAB: Handbuch Arbeitsmarkt 2013, S. 47.

Abbildung 4.1

Strukturelle Erwerbslosenquote (NAWRU)
In Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 4.2

Produktionspotenzial und seine Determinanten (Szenarien)
Jahresdurchschnittliche Veränderung 2015-2018 in Prozent[1]

	Mit Mindestlohn		Ohne Mindestlohn		Differenz	
Produktionspotenzial	1,38		1,44		–0,06	
Kapitalstock	1,42	(0,50)	1,42	(0,50)	0,00	(0,00)
Solow-Residuum	0,82	(0,82)	0,82	(0,82)	0,00	(0,00)
Arbeitsvolumen	0,09	(0,06)	0,17	(0,11)	–0,08	(–0,05)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	–0,24		–0,24		0,00	
Partizipationsrate	0,30		0,34		–0,04	
Erwerbsquote	0,05		0,22		–0,16	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,02		–0,14		0,12	
Nachrichtlich:						
Arbeitsproduktivität	1,29		1,26		0,03	

1 Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

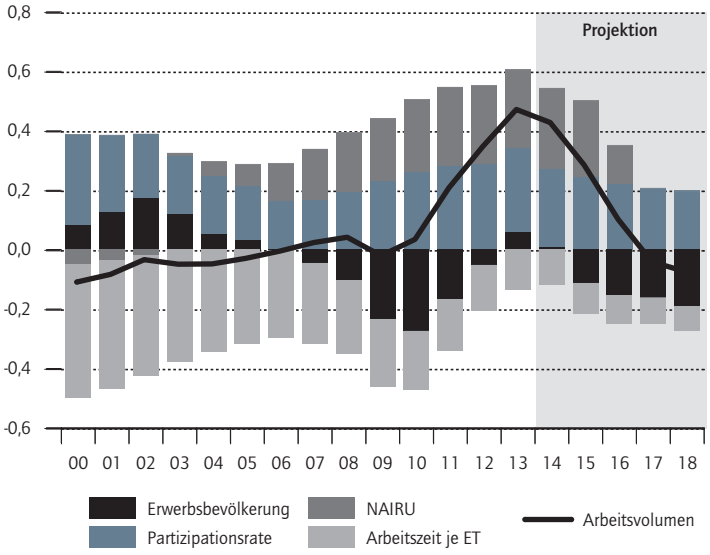
© GD Frühjahr 2014

völkerungsvorausschätzung nur ein Wanderungssaldo von 80 000 Personen unterstellt worden. Durch die Zuwanderung erhöhen sich die Erwerbsbevölkerung und damit das Produktionspotenzial. Für die Produktionsmöglichkeiten einer Volkswirtschaft ist aber nur jener Teil der Bevölkerung relevant, der dem Arbeitsmarkt potenziell zur Verfügung steht. Dies sind die Personen im erwerbsfähigen Alter. In Anlehnung an die Altersverteilung der Zuwanderung in der Vergangenheit wird angenommen, dass von den neu nach Deutschland kommenden Personen etwa 88 Prozent auf die relevante Altersgruppe entfallen.

Gegenwärtig stammen die Zuwanderer wie bisher überwiegend aus einigen mittel- und osteuropäischen Ländern. Hinzu kommt eine verstärkte Zuwanderung aus den südeuropäischen Staaten Griechenland, Spanien und Italien, da dort die Arbeitslosigkeit in Folge der

Abbildung 4.2

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens
In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Wirtschaftskrise sehr hoch ist. Im Zuge der bereits begonnenen wirtschaftlichen Erholung in diesen Ländern und der damit einhergehenden Verbesserung der Arbeitsmarktperspektiven wird die Zuwanderung von dort in den kommenden Jahren wohl wieder abebben. Gleichzeitig dürften aufgrund der Arbeitnehmerfreizügigkeit für Rumänien und Bulgarien verstärkt Arbeitnehmer von dort nach Deutschland kommen.

Für die Jahre 2014 und 2015 erwarten die Institute jeweils einen positiven Wanderungssaldo von 500 000 Personen, während in der Bevölkerungsvorausberechnung nur von 100 000 Personen ausgegangen wurde. Für den Zeitraum 2016 bis 2018 wird von den Instituten angenommen, dass der Wanderungssaldo linear auf 100 000 Personen zurückgeht.

Trotz der vorübergehend hohen Zuwanderung wird sich der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter in Deutschland im Projektionszeitraum fortsetzen. Die Trendwerte der Partizipationsrate und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen werden mit Hilfe eines statistischen Filterverfahrens (Hodrick-Prescott-Filter) geschätzt. Das mit der Anwendung solcher Verfahren verbundene Endpunktproblem wird gemildert, indem diese beiden Komponenten des Arbeitsvolumens mit Zeitreihenmodellen über den Projektionszeitraum hinaus bis zum Jahr 2021 fortgeschrieben werden. Nach der Bestimmung ihrer trendmäßigen Werte werden diese in die Produktionsfunktion eingesetzt.[5] Der Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte sich im Projektionszeitraum zwar fortsetzen, aber abschwächen, da sich der Trend zur Teilzeitarbeit wohl nicht im bisherigen Ausmaß fortsetzen wird.[6] Die trendmäßige Partizipationsrate dürfte im Projektionszeitraum weiter zunehmen.

Bei der potenziellen Beschäftigungsquote handelt es sich um das Komplement zur strukturellen Erwerbslosenquote. Im Einklang mit der von der Europäischen Kommission angewandten Methode definieren die Institute die strukturelle Erwerbslosenquote als jene Erwerbslosenquote, bei der von der Lohnseite kein Inflationsdruck ausgeht (non-accelerating wage rate of unemployment, NAWRU). Nach dem hier verwendeten Modell ist die strukturelle Erwerbslosenquote in den vergangenen Jahren auf 5 ¼ Prozent im Jahr 2013 gesunken. Die Fortschreibungsmethodik impliziert, dass sie bis zum Ende des Projektionszeitraums auf 3 ¾ Prozent sinkt. Dies ist jedoch aufgrund des mit der Einführung des Mindestlohns verbundenen Strukturbruchs nicht zu erwarten.

Insgesamt folgt aus der Fortschreibung der Komponenten, dass das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2018 um durchschnittlich 0,3 Prozent pro Jahr zunimmt. Dabei werden die negativen Wachstumsbeiträge der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter und der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen durch den Anstieg der potenziellen Beschäftigungsquote (bzw. den Rückgang der strukturellen Erwerbslosenquote) sowie der trendmäßigen Partizipationsrate bis 2016 überkompensiert (Abbildung 4.2). In den folgenden Jahren überwiegen dann die negativen Wachstumsbeiträge. Der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird sich im Verlauf des Projektionszeitraums aufgrund der abklingenden Zuwanderung verstärken. Der positive Wachstumsbeitrag der Partizipationsrate schwächt sich leicht ab, während der negative Beitrag der durchschnittlichen Arbeitszeit relativ konstant bleibt.

Im Einklang mit dem Vorgehen der Europäischen Kommission bestimmen die Institute den trendmäßigen technischen Fortschritt mit einer Methode, die den Trend von der konjunkturellen Komponente mittels

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

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

Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung trennt. Dabei verwenden die Institute Angaben zur Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe.[7] Aus dem Modell ergibt sich, dass die Totale Faktorproduktivität im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von 0,8 Prozent pro Jahr expandieren wird.

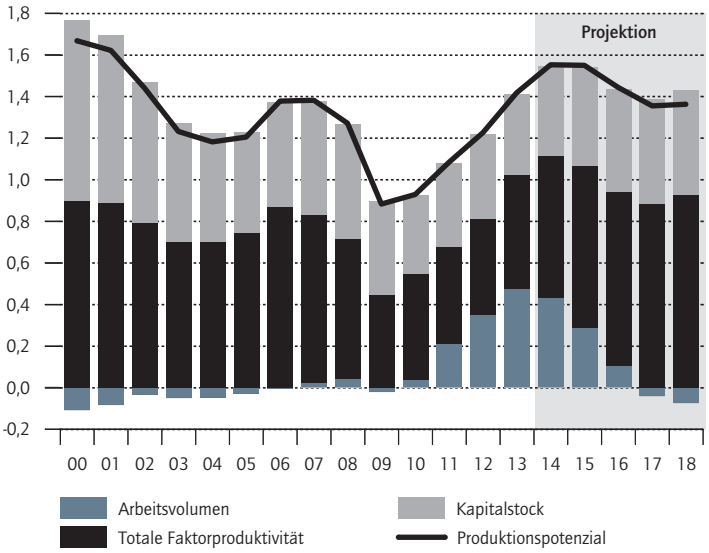
Der Kapitalbestand, gemessen am jahresdurchschnittlichen Bruttoanlagevermögen, wird im Projektionszeitraum auf Basis der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2013 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen wird deren Relation zum Produktionspotenzial, d.h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Nach diesem Verfahren wird der Kapitalbestand bis zum Jahr 2018 um 1,4 Prozent pro Jahr zunehmen.

Alles in allem ergibt sich bis zum Ende des Projektionszeitraums ein Wachstum des Produktionspotenzials um knapp 1,5 Prozent pro Jahr. Während die Ausweitung des Kapitalbestands und die TFP über den gesamten Projektionszeitraums das Wachstum stützen, wird der Beitrag des Arbeitsvolumens in den letzten beiden betrachteten Jahren negativ (Abbildung 4.3). Mittelfristig trägt der technische Fortschritt am stärksten zum Potenzialwachstum bei.

Abbildung 4.3

Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotenzial

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Im Vergleich zum Herbstgutachten 2013 ergibt sich bis 2018 eine um 0,2 Prozentpunkte höhere durchschnittliche Potenzialwachstumsrate. Aufgrund der unterstellten höheren Nettozuwanderung fällt der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter etwas schwächer aus. Auch steigen der Kapitalbestand aufgrund der günstigeren Einschätzung der Investitionen bereits in der kurzen Frist und der technische Fortschritt nunmehr etwas kräftiger als im Herbst erwartet.

Internationale und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen

Die Belebung der Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte sich in der mittleren Frist zunächst fortsetzen und damit auch die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Schwellenländern stützen. Die stärksten Impulse dürften dabei weiterhin von den USA ausgehen. Dort scheint die Konsolidierung im Privatsektor weitgehend abgeschlossen zu sein, und auch die öffentliche Nachfrage trägt wieder stärker zur Ausweitung der Produktion bei. Lediglich die Geldpolitik dürfte in der mittleren Frist weniger expansiv werden. Für den Zeitraum 2013 bis 2018 erwarten die Institute eine jahresdurchschnittliche Expansion des Bruttoinlandsprodukts von 2 ½ Prozent.

Im Euroraum dürfte sich die Erholung auch in der mittleren Frist fortsetzen. Dabei sollte die Binnenwirtschaft zunehmend zur Expansion beitragen. Eine Voraussetzung dafür ist allerdings, dass sich die positiven Wirkungen der eingeleiteten Reformen auf das Wirtschaftswachstum allmählich verstärken. Es wird aber noch einige Zeit dauern, bis die Reformen wie auch die Konsolidierung im Bankensektor substanziell zu einer Verstärkung der konjunkturellen Dynamik beitragen. Im Durchschnitt des mittelfristigen Prognosezeitraums erwarten die Institute eine Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 1 ½ Prozent pro Jahr.

Für die japanische Wirtschaft sind die Wachstumsaussichten deutlich ungünstiger. Trotz erheblicher wirtschaftspolitischer Impulse hat sich die Wirtschaftsaktivität nur vorübergehend belebt. Die notwendige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte dürfte das Expansionstempo in der mittleren Frist zusätzlich merklich dämpfen. Im Projektionszeitraum bis 2018 könnte ein durchschnittliches Wachstum von 1 ¼ Prozent erreicht werden.

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

In China dürfte sich die bereits deutlich sichtbare Verlangsamung des Wachstumstempos auch in der mittleren Frist fortsetzen. Hauptursache ist eine Abschwächung des Potenzialwachstums, da das Arbeitsangebot kaum noch zunimmt und die Produktivität langsamer ansteigt. Um einen abrupten Rückgang des Expansionstempos zu verhindern, hat die Regierung bereits mehrfach stabilisierende Maßnahmen ergriffen. Da die Spielräume dazu in der mittleren Frist vorhanden sind, erscheint das Risiko einer deutlichen Verlangsamung der Produktionsausweitung begrenzt zu sein. Insgesamt kann eine durchschnittliche Ausweitung der Produktion von 7 ¼ Prozent pro Jahr erwartet werden.

Die Europäische Zentralbank dürfte angesichts der unterausgelasteten Produktionskapazitäten und des niedrigen Preisdrucks im Euroraum die Leitzinsen zumindest bis Ende 2015 nicht ändern, um die konjunkturelle Erholung nicht zu gefährden. Da sich die wirtschaftliche Lage im Euroraum aber nach und nach verbessern dürfte, wird der geldpolitische Expansionsgrad im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums allmählich zurückgeführt werden.

Die Finanzpolitik in Deutschland wird im Projektionszeitraum in etwa neutral ausgerichtet sein. Der Anstieg der Ausgaben des Bundes soll über die Legislaturperiode gerechnet das Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts nicht übersteigen. Um die Investitionen zu stärken, wurden „prioritäre Maßnahmen“ festgelegt, die auf jeden Fall umgesetzt werden sollen und nicht unter Finanzierungsvorbehalt stehen. Auf der anderen Seite werden im Projektionszeitraum aber auch Maßnahmen umgesetzt, die das Wachstum dämpfen dürften. So hat die Bundesregierung beschlossen, die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung und der Pflegeversicherung auszuweiten und dies zum weit überwiegenden Teil durch den Rückgriff auf die Reserven der Rentenversicherung und durch höhere Beitragssätze zu finanzieren. Dadurch werden die Lohnnebenkosten steigen, was die Beschäftigung tendenziell dämpft. Die Abgabenlast wird zudem durch die „kalte Progression“ weiter steigen. Wie in den Kästen 3.1 und 4.1 ausgeführt, sind zudem negative Beschäftigungswirkungen aus der Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns in Höhe von 8,50 Euro je Stunde zu erwarten.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2018

Die Produktion dürfte im Zeitraum 2013 bis 2018 mit einer jahresdurchschnittlichen Zunahme von 1 ½ Prozent und damit etwas stärker als das Produktionspotenzial steigen (Tabelle 4.3). Nach einer in etwa geschlossenen Produktionslücke im Jahr 2014 ergibt sich ab dem Jahr 2015 eine Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten, die dann bis 2018 wieder weitgehend abgebaut sein wird (Abbildung 4.4). Die weiterhin sehr lockere Geldpolitik sowie die Verbesserung der Absatzaussichten stimulieren die Investitionstätigkeit. Aufgrund der sich weiter verbessernden Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven wird der private Konsum stärker zunehmen als

Tabelle 4.3

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	je Erwerbstätigen	je Erwerbstätigenstunde		
	Millionen Personen		Stunden	Milliarden Euro	Euro		Milliarden Euro	2005 = 100
2008	40,348	35,868	1 422	2 407,9	59 679	42,0	2 473,8	102,7
2013	41,841	37,358	1 388	2 482,4	59 330	42,7	2 737,6	110,3
2018	42,3	37,8	1 360	2 683	63 403	47	3 253	121,3
Veränderung insgesamt in Prozent								
2013/2008	3,7	4,2	−2,4	3,1	−0,6	1,8	10,7	7,3
2018/2013	1 ¼	1 ¼	−2	8	6 ¾	9	18 ¾	10
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2013/2008	0,7	0,8	−0,5	0,6	−0,1	0,4	2,0	1,4
2018/2013	¼	¼	−½	1 ½	1 ¼	1 ¾	3 ½	2

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2018/2013: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

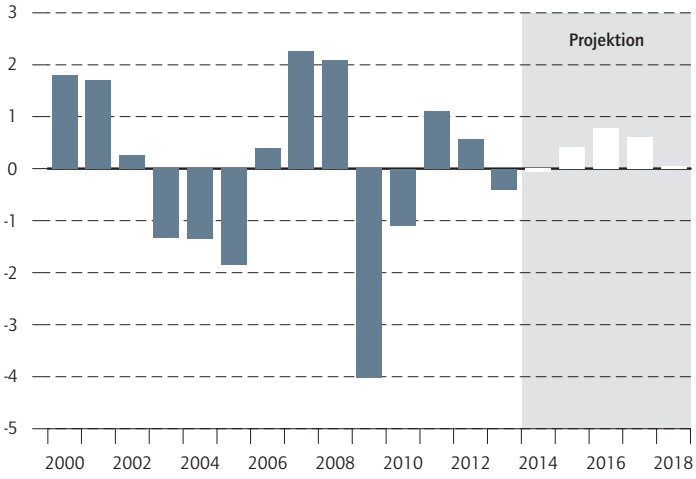
in den vergangenen Jahren. Gleichwohl wird der Anteil des nominalen Konsums am Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 etwas niedriger als im Jahr 2013 sein, was auf einen im Vergleich zum Deflator des Bruttoinlandsprodukts schwachen Anstieg des Preisindex des privaten Konsums in den Jahren 2014 und 2015 zurückzuführen ist. Die in der mittleren Frist günstigere weltwirtschaftliche Entwicklung, die insbesondere Impulse von der Erholung in den Industrieländern erhält, stimuliert die Exporte. Dagegen dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen allmählich verschlechtern, weil im Zuge der Anpassungsprozesse die Preise im übrigen Euroraum langsamer steigen als hierzulande. Daher wird der nominale Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bis 2018 leicht sinken (Tabelle 4.4). Die Verbraucherpreise nehmen im Projektionszeitraum etwas stärker zu als zuletzt. Die Terms of Trade werden sich vor dem Hintergrund der geschilderten Annahmen geringfügig verbessern. Über den Projektionszeitraum wird der Deflator des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 Prozent pro Jahr zunehmen. Das nominale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit zwischen 2013 und 2018 jahresdurchschnittlich um 3 ½ Prozent steigen.

Ein Risiko für die mittelfristige wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland geht von der expansiven Geldpolitik aus. Die Zinsen sind für Deutschland tendenziell zu niedrig und werden es voraussichtlich noch längere Zeit bleiben. Damit besteht weiterhin die Gefahr, dass es zu Fehlallokationen auf Vermögens- und Gütermärkten kommt.

Abbildung 4.4

Produktionslücke

Relation zum Produktionspotenzial in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Tabelle 4.4

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlands-produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlagen-investitionen	Vorrats-veränderung	
In Milliarden Euro							
2008	2 473,8	1 389,6	451,9	476,4	459,5	16,9	155,8
2013	2 737,6	1 572,4	533,0	458,5	472,2	–13,7	173,7
2018	3 253	1 844	636	579	590	–11	195
Anteile am BIP in Prozent[1]							
2008	100,0	56,2	18,3	19,3	18,6	0,7	6,3
2013	100,0	57,4	19,5	16,7	17,2	–0,5	6,3
2018	100,0	56 ¾	19 ½	17 ¾	18	–¼	6
Veränderung insgesamt in Prozent							
2013/2008	10,7	13,2	17,9	–3,8	2,8	-	-
2018/2013	18 ¾	17 ¼	19 ½	26,0	24 ¾	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent							
2013/2008	2,0	2,5	3,4	–0,8	0,5	-	-
2018/2013	3 ½	3 ¼	3 ½	4 ¾	4 ½	-	-

1 Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2018/2013: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

5. Zur Wirtschaftspolitik[1]

Aktuelle Ziele der Wirtschaftspolitik

Die neue Bundesregierung hat ihre wirtschaftspolitischen Ziele im Jahreswirtschaftsbericht 2014 vorgestellt:[2] „Die Bundesregierung wird die Grundlagen für Wohlstand, gesellschaftlichen Zusammenhalt und hohe Lebensqualität in Deutschland sichern und ausbauen. Eine Bedingung hierfür ist dauerhaftes und nachhaltiges Wirtschaftswachstum, das wirtschaftliche Leistungsfähigkeit mit sozialer Verantwortung und dem Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen verknüpft" (S. 13). Die Bundesregierung will durch ihre wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen die „Soziale Marktwirtschaft neu mit Leben ... füllen" (S. 5). Nach dem Konzept der Sozialen Marktwirtschaft ist es Aufgabe der Politik, die Vereinbarkeit von wirtschaftlicher Freiheit der Verbraucher, Arbeitnehmer, Sparer und Unternehmer mit sozialer Gerechtigkeit zu gewährleisten.[3]

Die Bundesregierung misst vier Bereichen eine strategische Bedeutung bei (S. 14 ff.): der Verbesserung von Teilhabemöglichkeiten und Teilnahmegerechtigkeit durch bessere Bildung und bessere Integration am Arbeitsmarkt, der Investitions- und Innovationspolitik, der Energiewende und der Stabilisierung und Vertiefung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion.

Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit am Arbeitsmarkt: Mindestlohn als Instrument ungeeignet

Im Frühjahr des Jahres 2005 lag die Arbeitslosenquote in Deutschland bei knapp 13 Prozent. Das Bruttoinlandsprodukt hatte zwischen 2002 und 2005 durchschnittlich nur um ½ Prozent je Jahr zugenommen, obwohl das internationale konjunkturelle Umfeld durchaus günstig war.[4] Das Arbeitsvolumen ist in dieser Zeit gesunken, obwohl die Anzahl der Erwerbspersonen jahresdurchschnittlich um etwas mehr als ½ Prozent zunahm.

Die wirtschaftliche Entwicklung verbesserte sich in der Folgezeit allerdings deutlich. Flexiblere Arbeitsmärkte erlaubten es der deutschen Wirtschaft, wieder besser auf strukturelle und konjunkturelle Entwicklungen in der Weltwirtschaft zu reagieren.[5] Der positive gesamtwirtschaftliche Effekt ging mit einer gedämpften Reallohnentwicklung einher.[6]

Ziel der Bundesregierung ist es nun, mehr Menschen die Teilhabe an dem gesamtwirtschaftlichen Einkommensanstieg zu ermöglichen. Dies möchte sie insbesondere damit erreichen, dass im Rahmen des „Tarifautonomiestärkungsgesetzes" zum 1. Januar 2015 ein flächendeckender Mindestlohn in Höhe von 8,50 Euro je Stunde eingeführt wird.[7]

Mit dem flächendeckenden Mindestlohn wird die Flexibilität des Arbeitsmarktes wieder ein Stück weit reduziert. Damit werden die Möglichkeiten von Arbeitnehmern und Arbeitgebern eingeschränkt, auf spezifische Entwicklungen in den einzelnen Wirtschaftssektoren, Regionen, Altersgruppen und Qualifikationsniveaus dezentral zu reagieren. Langfristig werden dadurch die strukturelle Arbeitslosenquote wieder steigen und die

---

1 Das Konsortium aus DIW Berlin und WIFO vertritt zum Mindestlohn, zur Investitions- und Innovationspolitik, zur Energiewende und zur Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion eine andere Meinung. Vgl. den Abschnitt Eine andere Meinung, S. xx.

2 Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014), Soziale Marktwirtschaft heute – Impulse für Wachstum und Zusammenhalt, Berlin, Februar 2014.

3 Nach Müller-Armack kann Soziale Marktwirtschaft „als eine ordnungspolitische Idee definiert werden, deren Ziel es ist, auf der Basis der Wettbewerbswirtschaft die freie Initiative mit einem gerade durch die marktwirtschaftliche Leistung gesicherten sozialen Fortschritt zu verbinden. Auf dieser Grundlage einer marktwirtschaftlichen Ordnung kann ein vielgestaltiges und vollständiges System sozialen Schutzes errichtet werden." (vgl. Müller-Armack, A. (1947), Soziale Marktwirtschaft, Wirtschaftsspiegel).

4 So lag etwa die Zuwachsrate der Weltindustrieproduktion deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt.

5 Mit der Agenda 2010 wurden die impliziten Mindestlöhne des deutschen Sozialsystems, die durch Lohnersatzleistungen bestimmt wurden, gesenkt. Im Rahmen der Hartz-IV-Reformen wurde ein Lohnzuschusssystem („Aufstocken") eingerichtet, das Arbeitsplätze mit niedriger Produktivität und entsprechend niedrigem Lohn mit einem auskömmlichen Mindesteinkommen kombiniert. Diese Reformen trugen dazu bei, die Langzeitarbeitslosigkeit gerade im Niedriglohnsektor zu dämpfen; vgl. Sinn, H.-W. (2008), Von einem Mindestlohn, den man nicht bekommt, kann man nicht leben: Ein Plädoyer für den besseren Sozialstaat, ifo Schnelldienst 61(6), S. 57–61. Maßgeblich war aber auch, dass die dezentrale Lohnfindung auf Unternehmensebene gegenüber der zentralen Lohnfindung für ganze Branchen an Bedeutung gewonnen hat, vgl. Dustmann, C., B. Fitzenberger, U. Schönberg, und A. Spitz-Oener (2014), From Sick Man of Europe to Economic Superstar: Germany's Resurgent Economy, Journal of Economic Perspectives 28(1), S. 167–188.

6 Die Reallöhne nahmen ausweislich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zwischen 2005 und 2007 sowohl je Stunde als auch je Arbeitnehmer deutlich weniger zu als die Arbeitsproduktivität.

7 Vgl. Referentenentwurf der Bundesregierung (2014), Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der Tarifautonomie, 19. März 2014.

Wachstumsmöglichkeiten der deutschen Wirtschaft geschmälert (vgl. Kasten 4.1).[8]

Die kurzfristigen Effekte von Mindestlöhnen sind hingegen sowohl empirisch als auch theoretisch weniger klar. Der durch den Mindestlohn induzierte Lohnanstieg wird in einigen Bereichen allerdings recht hoch ausfallen; im Durchschnitt liegen die Stundenlöhne der Betroffenen etwa 25 Prozent unter dem Mindestlohn.[9] Negative Beschäftigungseffekte sind daher auch kurzfristig zumindest in einigen Bereichen wahrscheinlich. Die Institute gehen in der vorgelegten Prognose davon aus, dass von den durch den flächendeckenden Mindestlohn betroffenen vier bis fünf Millionen Arbeitsplätzen im Jahr 2015 etwa 200 000 wegfallen werden (vgl. Kasten 3.1).[10]

Die Wirkungen von Mindestlöhnen auf die Teilhabemöglichkeiten und die Teilhabegerechtigkeit auf dem Arbeitsmarkt wurden für Länder, die Mindestlöhne bereits eingeführt haben, intensiv erforscht.[11] Zwar gibt es im Einzelnen durchaus sich widersprechende Studien, aber es lassen sich wesentliche Ergebnisse der wirtschaftwissenschaftlichen Forschung zu Mindestlöhnen wie folgt zusammenfassen: (1) Mindestlöhne reduzieren die Beschäftigungsmöglichkeiten für Geringqualifizierte. (2) Mindestlöhne reduzieren die Markteinkommen der besonders Geringqualifizierten, da deren Beschäftigung infolge der Einführung eines Mindestlohns aufgrund des damit verbundenen besonders hohen prozentualen Lohnanstiegs am stärksten zurückgeht. (3) Mindestlöhne reduzieren insgesamt nicht die Armut, insbesondere dann nicht, wenn das Sozialsystem Mindesteinkommen garantiert. (4) Langfristig hat der Mindestlohn zusätzlich dämpfende Effekte auf Wachstum und Einkommen, weil für Geringqualifizierte negative Anreize in Bezug auf ihre eigene Weiterqualifizierung bestehen.

Insgesamt sind Mindestlöhne daher für das Wirtschaftswachstum nicht förderlich. Ob sie zu mehr „Gerechtigkeit" auf dem Arbeitsmarkt führen, ist höchst fraglich. Als Instrument zur Erreichung der von der Bundesregierung formulierten Ziele besserer Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit auf dem Arbeitsmarkt sind sie ungeeignet.[12] Ein wichtiger Grund für diese Einschätzung ist, dass sich das verfügbare Einkommen vieler Betroffener nicht oder nur geringfügig erhöhen wird. Die Vielzahl der Betroffenen arbeitet in Teilzeit oder im Rahmen geringfügiger Beschäftigung, so dass auch mit einem Stundenlohn von 8,50 Euro kein hinreichendes Arbeitseinkommen erzielt wird; bei Beziehern von Transfereinkommen (den sog. Aufstockern) stehen einem zusätzlichen Arbeitseinkommen wegfallende Transferleistungen des Staates gegenüber.

Es ist ferner zu erwarten, dass die Effekte des Mindestlohns regional und sektoral unterschiedlich ausfallen werden. Vor allem im Handel, im Gastgewerbe und in einigen Dienstleistungszweigen dürfte es zu einem negativen Beschäftigungseffekt spürbaren Ausmaßes kommen. Regional wird Ostdeutschland stärker betroffen

---

8 Neben dem negativen Effekt über die Rentabilität von bestehenden Arbeitsverhältnissen kommen mittel- bis langfristig auch negative Effekte auf die Entstehung neuer Arbeitsplätze hinzu, vgl. Meer, J. und J. West (2013), Effects of the Minimum Wage on Employment Dynamics, NBER Working Paper No. 19262.

9 Der Medianwert der Stundenlöhne von Vollzeitbeschäftigten wird im Jahr 2012 in Ostdeutschland bei 12,69 Euro und in Westdeutschland bei 16,54 Euro liegen. Dies bedeutet, dass in Westdeutschland der anvisierte Mindestlohn von 8,50 Euro bei gut 51 Prozent des Medianlohns liegen würde. In Ostdeutschland wären es 67 Prozent. vgl. zur Methodik der Berechnung: Brautzsch, H.-U. und B. Schultz (2013), Jeder vierte Beschäftigte in Ostdeutschland verdiente im Jahr 2011 weniger als 8,50 Euro je Stunde, Wirtschaft im Wandel 19(2), S. 23. Diese Ergebnisse hängen aber auch von der Datenquelle ab, vgl. Kluve, J. (2013), Was ist der optimale Mindestlohn? So hoch wie möglich, so niedrig wie nötig. RWI-Position #53.

10 Unter bestimmten Annahmen ist theoretisch denkbar, dass die Einführung eines Mindestlohns die Beschäftigung oder die Produktivität der Beschäftigten erhöht. Dies ist der Fall, wenn die Unternehmen aufgrund ihrer Marktmacht Löhne unter der Produktivität der Beschäftigten zahlen oder die individuelle Produktivität mit der Höhe der Entlohnung steigt. Die empirische Evidenz dafür, dass diese Effekte die negativen Effekte eines Mindestlohns überkompensieren könnten, basiert jedoch überwiegend auf Studien zu einzelnen Branchen. Für die Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen eines flächendeckenden Mindestlohns ohne Ausnahmen lassen sich diese Studien nicht heranziehen. Von Befürwortern des Mindestlohns wird beispielsweise häufig eine Studie von Card und Krueger (1994) zur Wirkung eines allgemeinen Mindestlohns auf den Fast-Food-Sektor herangezogen. Da im Fast-Food-Sektor der Lohnkostenanteil an den Gesamtkosten jedoch relativ gering ist, kann die Einführung eines Mindestlohns die relativen Lohnkosten im Vergleich zu Bereichen mit höheren Lohnkostenanteilen an der Produktion senken und damit eine höhere Nachfrage nach Fast-Food generieren. In diesem Falle stiege im Fast-Food-Sektor zwar die Beschäftigung, in anderen Bereichen ginge sie aber zurück. Außerdem haben Card und Krueger (2000) ihre ursprünglichen Ergebnisse nach methodischer Kritik selbst revidiert; sie gelangen nunmehr zu überwiegend statistisch nicht signifikanten Effekten. Vgl. Card, D. und A. B. Krueger (1994), Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania, American Economic Review 84(4), S. 772–793; Card, D. und A.B. Krueger (2000), Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania: Reply, American Economic Review 90(5), S. 1327–1420.

11 Einen umfassenden Überblick über die internationale theoretische und empirische Forschung zu Mindestlöhnen geben Neumark, D. und W.L. Wascher (2008), Minimum Wages, Cambridge und London, MIT Press. Allerdings ist zu beachten, dass sich die institutionellen Rahmenbedingungen in Deutschland von denen in anderen Ländern unterscheiden, und die Übertragbarkeit der Ergebnisse internationaler Studien auf Deutschland nicht immer gegeben ist. Neuere Studien, die sich auf Deutschland beziehen, werden etwa von Möller (2012) diskutiert, vgl. Möller, J. (2012), Minimum Wages in German Industries – What does the Evidence Tell Us so far?, Journal of Labour Market Research 45(3-4), S. 187–199.

12 Holtemöller und Pies (2014) weisen darauf hin, dass sich wohl auch die Qualität der Arbeitsplätze im Niedriglohnsektor nach der Einführung des Mindestlohns verschlechtern wird, vgl. Holtemöller, O. und I. Pies (2014), Mit administrierten Löhnen Armut bekämpfen? – Warum die Debatte um den Mindestlohn in Deutschland verfehlt ist, Diskussionspapier 2014-4 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, hrsg. von Ingo Pies, Halle 2014.

sein als Westdeutschland.[13] Zudem sind kleine Unternehmen häufiger betroffen als große.[14]

Die Bundesregierung hat sich für einen einheitlichen Mindestlohn entschieden. Aufgrund der heute bereits absehbaren nachteiligen Folgen für einzelne Regionen und Sektoren dürfte sich die Wirtschaftspolitik in nicht allzu ferner Zukunft zu weiteren Eingriffen in die marktwirtschaftliche Ordnung veranlasst sehen. Insbesondere kann vermutet werden, dass staatliche Lohnsubventionen und arbeitsmarktpolitische Maßnahmen auf regionaler und sektoraler Ebene eingeführt werden. Dies dürfte zum einen zu erheblichen Wettbewerbsverzerrungen führen und zum anderen dazu, dass die zu erwartenden negativen Beschäftigungseffekte des Mindestlohns nicht in den Arbeitsmarktstatistiken zum Ausdruck kommen.[15]

Die wirtschaftspolitische Diskussion in Deutschland sollte sich daher darauf konzentrieren, wie die Ziele besserer Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit erreicht werden können. Zentral sind hier Instrumente, mit denen die bestehenden staatlichen Leistungen in Bezug auf Anreize, Transfers und Weiterqualifikation verbessert werden. Vor allem sollten benachteiligte Menschen besser gefördert werden, um ihre Teilhabemöglichkeiten zu erhöhen. Eine solche Wirtschaftspolitik muss langfristig angelegt sein und bereits im Bereich frühkindlicher Bildung ansetzen.[16]

Auf jeden Fall sollte verhindert werden, dass ein politischer Wettbewerb um die regelmäßige Erhöhung des Mindestlohns einsetzt, der die Probleme mit der Zeit noch verstärken würde. Doch genau dies ist zu befürchten. In der geplanten Mindestlohnkommission sind keine stimmberechtigten unabhängigen Mitglieder vorgesehen, wie es etwa in Großbritannien der Fall ist. Stattdessen sollen nur Interessenvertreter Stimmrecht haben.[17] Die Institute empfehlen daher, den Prozess für die Anpassung der Mindestlohnhöhe stärker an ihrer Beschäftigungswirkung und an der Entwicklung der Arbeitsproduktivität zu orientieren. Hierfür ist es unabdingbar, dass die Wirkungen des Mindestlohns regelmäßig wissenschaftlich analysiert werden und unabhängige wissenschaftliche Expertise in der Mindestlohnkommission vertreten ist. Handeln Arbeitnehmer und Arbeitgeber zukünftig Mindestlohnanpassungen zentral für alle Branchen und Regionen aus, dürfte dies die Teilhabemöglichkeiten Geringqualifizierter, die Chancen junger Unternehmen und das gesamtwirtschaftliche Wachstumspotenzial weiter einschränken.

Teilhabemöglichkeiten und Teilhabegerechtigkeit am Arbeitsmarkt: Die abschlagsfreie Rente ab 63 ist eine Rolle rückwärts in Bezug auf Nachhaltigkeit und Gerechtigkeit

In dem Gesetzentwurf der Bundesregierung ist vorgesehen, dass ab dem 1. Juli 2014 besonders langjährig Versicherten ein abschlagsfreier Rentenzugang ab dem Alter von 63 Jahren ermöglicht wird. Sie müssen dazu 45 Jahre Pflichtbeiträge aus Beschäftigung, selbstständiger Tätigkeit oder Pflege sowie Zeiten der Kindererziehung bis zum zehnten Lebensjahr des Kindes erbracht haben. Dabei ist auch in der Diskussion, Zeiten des Arbeitslosengeldbezuges zu berücksichtigen.[18]

Vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung in Deutschland stellt diese Entscheidung eine Rolle rückwärts dar, denn sie gefährdet die Nachhaltigkeit der Finanzpolitik und ist auch in Bezug auf die Gerechtigkeit kritisch zu beurteilen.[19] Die Bevölkerung Deutsch-

13 Der Anteil der abhängig Beschäftigten mit einem Bruttostundenlohn von bis zu 8,50 Euro an den abhängig Beschäftigten insgesamt betrug im Jahr 2012 in Ostdeutschland 22,4 Prozent und in Westdeutschland 10,7 Prozent (Berechnungen der Institute auf Basis des SOEP). Auch bestehende empirische Evidenz aus dem Bauhauptgewerbe stützt die Erwartung unterschiedlicher Wirkungen eines einheitlichen Mindestlohns in Ost- und Westdeutschland, vgl. König, M. und J. Möller (2008), Mindestlohneffekte des Entsendegesetzes? Eine Mikrodatenanalyse für die deutsche Bauwirtschaft, Zeitschrift für Arbeitsmarkt-Forschung – Journal of Labour Market Research 41(2/3), S. 327–346.

14 Diese Einschätzung wird auch durch die jüngste Personalleiterumfrage des ifo Instituts unterstützt, in der Unternehmen nach dem Einfluss des flächendeckenden Mindestlohns auf ihren Personalbestand im Jahr 2015 gefragt werden, vgl. Randstad (2014), randstad-ifo-flexindex - Ergebnisse 1. Quartal 2014 (<http://www.randstad.de/polopoly_fs/1.371434!/download/downloadFile/Randstad%20ifo%20flexindex_Q1%202014.pdf>).

15 Vgl. hierzu insbesondere Knabe, A., R. Schöb und M. Thum (2014), Der flächendeckende Mindestlohn, Diskussionsbeitrag 2014/4, Fachbereich Wirtschaftswissenschaft, Freie Universität Berlin. Französische Unternehmen, die einen Arbeitnehmer zum Mindestlohn beschäftigen, erhalten etwa einen Zuschuss in Höhe von 26 Prozent. Somit fallen die Arbeitskosten für die Unternehmen niedriger aus, als der Mindestlohn zunächst suggeriert, so dass die negativen Beschäftigungswirkungen auf Kosten höherer öffentlicher Ausgaben und damit auch höherer Abgaben gedämpft werden oder ganz ausbleiben.

16 Vgl. Schütz, G. und L. Wößmann (2005), Wie lässt sich die Ungleichheit der Bildungschancen verringern?, ifo Schnelldienst 58(21), S. 15–25 sowie Heckman, J., R. Pinto und P. Savelyev (2013), Understanding the Mechanisms Through Which an Influential Early Childhood Program Boosted Adult Outcomes, in: American Economic Review 103(6), S. 2052–2086.

17 Vgl. Referentenentwurf der Bundesregierung (2014): Gesetz zur Regelung eines allgemeinen Mindestlohns, Unterabschnitt 2, 29.03.2014.

18 Der abschlagfreie Rentenzugang ab dem Alter von 63 Jahren soll für Versicherte der Geburtsjahrgänge bis 1952 gelten. Für Versicherte ab dem Geburtsjahrgang 1953 soll das Zugangsalter von 63 Jahren jeweils in Schritten von zwei Monaten je Geburtsjahrgang angehoben werden. Für Versicherte, die nach dem Jahr 1963 geboren sind, soll ein abschlagsfreier Renteneintritt ab dem vollendeten 65. Lebensjahr gelten. Vgl. Entwurf eines Gesetzes über Leistungsverbesserungen in der gesetzlichen Rentenversicherung (RV-Leistungsverbesserungsgesetz).

19 Dass die Renten in Deutschland nicht nachhaltig finanziert sind, haben die Institute bereits in früheren Gutachten bemängelt, beispielsweise in Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2013, Halle (Saale), S. 53 f. So steigen auch die Ausgaben für Gesundheit in einer alternden Bevölkerung überproportional.

lands dürfte in Zukunft schrumpfen und die durchschnittliche Lebenserwartung weiter steigen. Selbst bei konstantem Renteneintrittsalter nimmt unter diesen Umständen in einem Umlagesystem die relative Abgabenlast der Beschäftigten zur Finanzierung der Rentenzahlungen zu. Das Sozialversicherungssystem kann langfristig nur dadurch stabilisiert werden, dass entweder das Rentenniveau gesenkt oder die Rentenbezugsdauer verkürzt wird.[20] Mit der Verlängerung der Rentenbezugsdauer für ausgewählte Versicherte konterkariert die Bundesregierung jedoch die Bemühungen zur Stabilisierung der öffentlichen Finanzen.[21]

Die jährlichen Mehrausgaben, die aus dieser Entscheidung resultieren, steigen nach Berechnungen der Bundesregierung von knapp zwei Milliarden Euro in der kurzen Frist auf reichlich drei Milliarden Euro im Jahr 2030. Diese Mehrausgaben müssen im bestehenden System von den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern finanziert werden und erhöhen somit deren Abgabenlast. Das Arbeitsvolumen wird somit aufgrund dieser wirtschaftspolitischen Entscheidung zurückgehen, sowohl aufgrund der zunehmenden Zahl an Rentnerinnen und Rentnern als auch aufgrund abnehmender Arbeitsanreize für die Jüngeren. Die abschlagsfreie Rente ab 63 wirkt sich somit negativ auf das Produktionspotenzial aus und beschränkt daher die gesamtwirtschaftlichen Einkommen und die Konsummöglichkeiten.

Das Rentenversicherungssystem wird durch diese Maßnahme aus folgenden Gründen auch nicht gerechter. Erstens erfolgt die Finanzierung der Mehrausgaben über die gesetzliche Rentenversicherung nicht nach der Leistungsfähigkeit, weil die Beitragsbemessungsgrenze degressiv wirkt und etwa Beamte und Selbständige nicht an der Finanzierung beteiligt sind. Zweitens werden Beschäftigte begünstigt, die aufgrund der langen Versicherungszeit in der Regel relativ hohe Rentenansprüche haben. Ferner werden Rentenerhöhungen ab dem Jahr 2015 – unabhängig von der relativen Einkommensposition – geringer ausfallen als ohne das Vorziehen des Renteneintrittsalters.

Investitions- und Innovationspolitik: Ökonomische Analyse, nicht nur Mehrausgaben erforderlich

Die Bundesregierung will die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten durch zielgerichtete Investitionen der öffentlichen Hand und durch bessere Rahmenbedingungen für private Investitionen in Deutschland stärken.

Dass sie vermehrt in Bildung, Forschung und Infrastruktur investieren will, ist im Grundsatz zu begrüßen. Es besteht jedoch Anlass zur Sorge, dass unter diesem Etikett Ausgaben beschlossen werden, die die öffentlichen Haushalte belasten, ohne nachhaltige Wachstumseffekte zu erzielen. So kann die Ableitung notwendiger Investitionen aus der Höhe der Investitionsausgaben in der Vergangenheit oder anhand eines internationalen Vergleichs irreführend sein. Dies liegt zum einen daran, dass in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die Abgrenzung zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben äußerst problematisch ist (Ausgaben für Lehrpersonal sind in der Statistik öffentlicher Konsum, der Bau von Freizeiteinrichtungen wie Schwimmbädern oder von Verwaltungsgebäuden ist in der Statistik eine öffentliche Investition). Zum anderen kann nicht davon ausgegangen werden, dass alle in der Vergangenheit oder in anderen Ländern getätigten Investitionsausgaben effizient waren oder dass die Höhe des volkswirtschaftlich optimalen Kapitalstocks konstant ist. In Regionen, in denen die Bevölkerung schrumpft, können und sollten beispielsweise nicht alle öffentlichen Infrastrukturen in unverändertem Umfang aufrechterhalten werden. Es ist vielmehr zu empfehlen, die Notwendigkeit zusätzlicher investiver Ausgaben in jedem Einzelfall ökonomisch zu analysieren. Dabei ist auch zu untersuchen, ob Mehrausgaben tatsächlich die beste Möglichkeit darstellen, die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten zu stärken. So deutet beispielsweise einiges darauf hin, dass im Bildungssektor nicht Mehrausgaben den größten Grenznutzen haben, sondern Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität wie beispielsweise mehr Wettbewerb zwischen Bildungseinrichtungen.[22]

Die Bundesregierung wollte die Rahmenbedingungen für private Investitionen verbessern. Der Mindestlohn

20 Von einem nachhaltig finanzierten Rentenversicherungssystem wird dann gesprochen, wenn die bestehenden Leistungszusagen auch in Zukunft ohne Erhöhung der Beitragssätze erbracht werden können.

21 Hinzu kommt, dass gesellschaftlich motivierte Leistungsausweitungen, wie etwa bei der Mütterrente, nicht allein von den Beitragszahlern getragen werden sollten. Insofern stellt zwar auch die Steuerfinanzierung versicherungsfremder Leistungen einen Beitrag zur Stabilisierung der Rentenversicherung dar, aber hierdurch wird die Finanzierung nur auf die gesamtstaatliche Ebene verlagert, das grundsätzliche Problem wird nicht gelöst.

22 Internationale Studien zeigen, dass sich die Qualität eines Bildungssystems verbessert, wenn es Wettbewerb zwischen Schulen gibt. Damit dieser entsteht, bedarf es elterlicher Wahlfreiheit zwischen weitgehend selbstständigen, vom Staat finanzierten Schulen in staatlicher und freier Trägerschaft. Nicht ausreichend ist es, wenn lediglich die im bestehenden System eingesetzten Ressourcen erhöht werden. Vgl. Wößmann, L. (2009), Aufstieg durch Bildung – Bildungspolitik für den Zugang zur gesellschaftlichen Mitte, Herbert Quandt-Stiftung, München. Die Bundesregierung sieht jedoch Mehrausgaben als prioritär an. In dem Kasten „Prioritäre Maßnahmen der Bundesregierung" im Jahreswirtschaftsbericht 2014 werden ausschließlich Mehrausgaben aufgelistet. Qualitätsverbesserung wird dort nicht erwähnt.

dürfte aber den Standort Deutschland aufgrund seiner relativen Höhe im Vergleich zu anderen Standorten tendenziell weniger attraktiv erscheinen lassen.[23] Außerdem sind weitere wirtschaftspolitische Maßnahmen in Planung, die sich negativ auf die private Investitionstätigkeit auswirken können. So wird etwa die geplante Mietpreisbremse entweder keine substanziellen Verbesserungen für die Mieter bringen oder die erwarteten Renditen von Investitionen in den Mietwohnungsbau reduzieren. Wenn letzteres der Fall ist, wird die private Investitionstätigkeit im Mietwohnungsbau beeinträchtigt. Es mag durchaus sein, dass es auf Mietmärkten Fehlentwicklungen gibt. Aber administrierte Preise werden diese Fehlentwicklungen nicht abwenden können. Dort, wo Mieten aufgrund der Knappheitsverhältnisse hoch sind, wird eine Mietpreisbremse die Probleme eher verschärfen als lösen. Mit zunehmender Knappheit stiege sogar die Marktmacht der Vermieter; davon könnten vor allem Mieter besonders betroffen sein, die nicht den sozialen Präferenzen der Vermieter entsprechen.

Energiewende: marktwirtschaftliche Instrumente stärken

Für den Ausstieg aus der Nutzung von Kernenergie und den Ausbau regenerativer Energien gibt es in Deutschland eine breite politische Unterstützung über alle Parteien und Bevölkerungsgruppen hinweg. Die Umsetzung der Energiewende ist jedoch aus ökonomischer Perspektive ein Beispiel dafür, welche negativen Effekte auftreten, wenn marktwirtschaftliche Grundsätze außer Kraft gesetzt werden. So wurden regenerative Energien durch die Förderung bestimmter Technologien, insbesondere der Photovoltaik, ausgebaut. Dieser Weg wurde auch damit begründet, dass so neue Technologien angestoßen würden, die Deutschland zum Weltmarktführer bei Anlagen zur Erzeugung regenerativer Energien machten. Übersehen wurde dabei, dass sich sichere Einnahmen aufgrund von Subventionen häufig lähmend auf die Innovationskraft von Unternehmen auswirken.

Zudem bestehen bei garantierten Abnahmepreisen starke Anreize, die Kosten für die Energieerzeugungsanlagen möglichst stark zu senken. Die Folge war, dass nicht deutsche Unternehmen die Marktführerschaft bei regenerativen Energien übernahmen, sondern dass sie durch preiswerte Importe verdrängt wurden.[24] Auch führte die sich öffnende Schere zwischen garantierten Abnahmepreisen und Stückkosten zu einer unerwartet kräftigen Ausweitung der Solar-Stromerzeugung und damit zu einer rasch steigenden EEG-Umlage, mit erheblichen wirtschaftlichen Konsequenzen.[25] Effizienter mit Blick auf die Erreichung energiepolitischer Ziele wäre es wahrscheinlich gewesen, eine kostendeckende Erhöhung des Anteils regenerativer Energien ohne die konkreten Instrumente zur Erreichung dieser Ziele vorzuschreiben.[26]

Die deutsche Wirtschaftspolitik hat die Substitution der Kernenergie durch regenerative Energien im internationalen Alleingang beschlossen. Eine Folge des damit verbundenen relativen Energiekostenanstiegs wäre gewesen, dass energieintensive Industrien wie die Stahl-, die Nicht-Eisen-Metall- oder die Papierindustrie am Standort Deutschland nicht mehr wettbewerbsfähig gewesen wären. Der wirtschaftspolitische Preis für den energiepolitischen Alleingang waren daher Ausnahmeregelungen für energieintensive Industrien. Allerdings laden solche Ausnahmenregelungen dazu ein, nach Schlupflöchern zu suchen, und in der Tat wurden viele Unternehmen von der EEG-Umlage befreit, die keineswegs im internationalen Wettbewerb stehen. Die Ausnahmen stehen zudem im Konflikt mit EU-Beihilferegelungen. Auch wenn sich diesbezüglich inzwischen eine Lösung abzeichnet, bleibt die Unsicherheit für Unternehmen hoch, wie sich die energiepolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland entwickeln werden. Dadurch entstehen wirtschaftliche Risiken, die unter anderem zu Investitionszurückhaltung führen können und damit das Wirtschaftswachstum dämpfen.

Zur Stabilisierung und Vertiefung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Die Schuldenkrise im Euroraum hat das Vertrauen in den Fortbestand der Europäischen Währungsunion erheblich beeinträchtigt. Auf dem Höhepunkt der Krise ist es der Geldpolitik seit Mitte 2012 gelungen, eine Abwärtsspirale zu verhindern. Maßgeblich hierfür war die Ankündigung, im Notfall unbegrenzt Wertpapiere aufzukaufen und dadurch die Funktion eines „Käufers der letzten Instanz“ zu übernehmen.[27] Die Institute haben

23 Die gesamtwirtschaftliche Kaufkraft steigt durch einen Mindestlohn hingegen nicht; den höheren Löhnen stehen niedrigere Gewinne der Unternehmen gegenüber, so dass das gesamtwirtschaftliche Einkommen nicht zunimmt, vgl. Knabe, A., R. Schöb und M. Thum (2014), a.a.O.

24 Frondel, M., C. M. Schmidt und C. Vance (2013), Solarweltmeister Deutschland? Ein gewaltig teurer Irrtum. List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik 39(2), S. 99–121.

25 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Herbst 2013), a.a.O, S. 55.

26 Vorschläge für die marktwirtschaftliche Gestaltung der Energiewende unterbreiten zum Beispiel Frondel, M., C.M. Schmidt und N. aus dem Moore (2012), Marktwirtschaftliche Energiewende: Ein Wettbewerbsrahmen für die Stromversorgung mit alternativen Technologien, Zeitschrift für Energiewirtschaft 37(1), S. 27–41.

27 Staatlich gewährleistete Bewertungsgrenzen für Anleihen und ggf. auch Aktien (nach oben und unten) können die Stabilität im Finanzsystem und in der Realwirtschaft erhöhen. So zeigt etwa Farmer (2012), dass ein Vertrauensverlust zu Bewertungseinbrüchen und damit verbundenen Marktgleichgewichten mit hoher Arbeitslosigkeit führen kann, vgl. Farmer, R.E.A. (2012), Confidence, Crashes, and Animal Spirits, The Economic Journal 122(559), S. 155–172.

in früheren Gutachten immer wieder nachdrücklich darauf hingewiesen, dass diese Maßnahme zwar kurzfristig stabilisierend wirkt, aber die langfristige Stabilität des Euroraums nicht gewährleisten kann. Wirksame Mechanismen, die zukünftig übermäßiger öffentlicher und privater Verschuldung entgegenwirken, und wirksame Mechanismen, die bei einer erneuten Krise greifen, sind hinter den Erwartungen der Institute zurückgeblieben.[28] So gibt es nach wie vor keinen Insolvenzmechanismus für Staaten; dieser ist aber Voraussetzung dafür, Gläubiger und Schuldner schon beim Abschluss von Kreditgeschäften endlich zu nachhaltigem Handeln zu bewegen.[29]

Eine Bankenunion in der jetzt geplanten Form wird die Probleme im Bankensektor wohl kaum lösen.[30] Bei der Gestaltung der Bankenunion sollte die Frage im Vordergrund stehen, wie ein stabileres Bankensystem geschaffen werden und der Teufelskreis von Staatschulden- und Bankenkrisen durchbrochen werden kann. Entscheidend ist dabei, dass die für eine marktwirtschaftliche Ordnung zentrale Einheit von Entscheidung und Haftung gestärkt wird. Dazu gehört insbesondere, dass im Krisenfall vorrangig Gläubiger und Eigentümer haften, bevor Zusammenbrüche von systemrelevanten Banken durch den Einsatz von Steuermitteln verhindert werden. Dementsprechend sollten Instrumente für die Beteiligung von Anlegern und Eigentümern gestärkt werden, etwa durch klare Regeln der Beteiligung niederrangiger Forderungen an Verlusten oder eine substanzielle Erhöhung der Eigenkapitalbasis. Aber auch eine verbesserte internationale Integration der Märkte für Eigenkapital und damit eine bessere internationale Risikoteilung, die unter bestimmten Voraussetzungen auch die Beteiligung der Steuerzahler glaubwürdig und gerecht regelt, gehört dazu.[31] Ohne eine glaubwürdige Regelung der internationalen Lastenteilung bei Problemen im Bankensektor könnte auch die bevorstehende Prüfung der Aktiva-Qualität wichtiger Banken (Asset Quality Review) das Vertrauen im Bankensektor eher beeinträchtigen als stärken.[32] Dass bei ernsthaften Krisen im Bankensystem ein von den Banken selbst gefüllter Fonds für eine Eindämmung der Krise hinreichend sein könnte, ist sehr unwahrscheinlich, unter anderem weil in einer solchen Krise die Aktiva, in die ein solcher Fonds investiert hat, wahrscheinlich genauso wie alle anderen Vermögenstitel stark an Wert verlieren.

Gegenwärtig herrscht in der Wirtschaftspolitik die Vorstellung vor, dass sich zukünftige Fehlentwicklungen mit einer intensiveren zentralen makroökonomischen Überwachung und Steuerung weitgehend vermeiden ließen. Ein Beispiel dafür ist die *Macroeconomic Imbalance Procedure* (MIP) in der Europäischen Union, in deren Rahmen versucht wird, makroökonomische Ungleichgewichte zu identifizieren und dann durch wirtschaftspolitische Maßnahmen abzubauen. Eine solche Überwachung kann grundsätzlich zwar nützlich sein, um auf Krisen besser vorbereitet zu sein;[33] als Instrument zur Verhinderung von Krisen ist sie nicht gut geeignet. Hiergegen sprechen schon die Erfahrungen der Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

Die Europäische Kommission kommt in ihrer vertieften Analyse für Deutschland zu dem Ergebnis, dass die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse Ausdruck einer nicht effizienten Ressourcenallokation seien.[34] Die Bundesregierung hat dazu in einer Pressemitteilung vom 5. März 2014 festgestellt: „Die Bundesregierung setzt sich gemeinsam mit den europäischen Partnern dafür ein, unter Einhaltung der Vorgaben des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts wirtschaftliche Ungleichgewichte abzubauen. In Deutschland werden hierzu die binnenwirtschaftliche Dynamik mit weiterem Beschäftigungsanstieg, die Einführung eines gesetzlichen Mindestlohns, die Orientierung von Zeit- und Leiharbeit auf ihre Kernfunktionen, angemessene Rah-

---

28 Aus den Instituten liegen sowohl Vorschläge zur kurzfristigen Stabilisierung als auch zur langfristigen Gestaltung der Europäischen Währungsunion vor, vgl. etwa Dietrich, D., O. Holtemöller und A. Lindner (2010), Wege aus der Schulden-und Vertrauenskrise in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Wirtschaft im Wandel 16(8), S. 370–375; Holtemöller, O. und T. Knedlik (2011), Prävention und Management von Staatsinsolvenzen in der Europäischen Währungsunion, Wirtschaftsdienst, 91(3), S. 173–178; Sinn, H.-W. und K. Carstensen (2010), Ein Krisenmechanismus für die Eurozone, ifo Schnelldienst 63 (Sonderausgabe), S. 1–17; Schmidt, C.M. und B. Weigert (2013), Weathering the crisis and beyond: Perspectives for the Euro area, Ruhr Economic Paper 409.

29 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Frühjahr 2011), a.a.O., S. 50ff.

30 Vgl. zur optimalen Gestaltung der Bankenunion Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Frühjahr 2013), a.a.O., S. 59 f.

31 In einer Bankenkrise gelangen finanzielle Überschüsse der Haushalte nicht effizient zu profitablen Projekten der Unternehmen, vgl. beispielsweise Tirole, J. (2011), Illiquidity and all its friends, Journal of Economic Literature 49(2), S. 287–325. Schocks im Bankensystem führen somit zu niedrigeren Investitionen und damit zu einem dauerhaft niedrigeren Kapitalstock, vgl. Gerali, A., S. Neri, L. Sessa und F.M. Signoretti (2010), Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area, Banca d'Italia Working Paper 740. Steuermittel sind dann ein sinnvolles Instrument, um die finanzielle Intermediation temporär zu fördern, vgl. Holmström, B. und J. Tirole (2011), Inside and Outside Liquidity, MIT Press.

32 Zur Notwendigkeit der internationalen Lastenteilung bei Bankenkrisen (fiscal backstop) vgl. Pisani-Ferry, J., A. Sapir, N. Véron,und G. Wolff (2012), What Kind of European Banking Union? Bruegel Policy Contribution 2012/12 sowie Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013): Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik. Jahresgutachten 2013/14, Wiesbaden, viertes Kapitel, insbesondere Ziffern 304 f.

33 Vgl. zum Zusammenhang von makroökonomischen Ungleichgewichten und Krisen im Euroraum Knedlik, T. und G. Schweinitz von (2012), Macroeconomic Imbalances as Indicators for Debt Crises in Europe, Journal of Common Market Studies 50(5), S. 726–745.

34 Vgl. European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2014), Macroeconomic Imbalances Germany 2014, European Economy Occasional Papers 174.

menbedingungen für eine verantwortungsvolle Tarifpolitik sowie die Stärkung von Investitionen beitragen."[35] Dabei wird verkannt, dass eine relativ niedrige Binnennachfrage ein rein definitorischer Widerpart eines Leistungsbilanzüberschusses ist und nicht eine Ursache im ökonomischen Sinne. Jedenfalls bleibt auch die Europäische Kommission den Nachweis schuldig, dass der hohe Leistungsbilanzüberschuss Ausdruck eines besorgniserregenden Ungleichgewichts ist.

Ein solches Ungleichgewicht würde vorliegen, wenn der Leistungsbilanzsaldo durch Staatseingriffe (z.B. Devisenmarktinterventionen), Fehlallokationen auf Finanzmärkten (z.B. Vermögenspreisblasen) oder preisliche und nicht-preisliche Investitionshemmnisse verzerrt wäre. Problematisch wäre ein solches Ungleichgewicht, weil es zu Verspannungen auf Finanzmärkten oder abrupten Anpassungsprozessen kommen könnte, die die realwirtschaftliche Entwicklung belasten. Glaubte man tatsächlich daran, dass der deutsche Leistungsbilanzüberschuss ineffizient sei, große Gefahren in sich berge und reduziert werden müsse, dann wäre eine an den Ursachen der Ineffizienz ansetzende Wirtschaftspolitik sachgerecht. In Deutschland könnte eine Friktion darin liegen, dass der reale Wechselkurs gegenwärtig weniger zum Ausgleich internationaler Salden beiträgt als in einem hypothetischen Szenario, in dem Deutschland eine eigene Währung unterhielte.[36] Darauf weist hin, dass der aktuelle Überschuss überwiegend im Außenhandel mit Drittländern entsteht, im Gegensatz zur Zeit vor dem Jahr 2008.

Einiges spricht indes dafür, dass der deutsche Leistungsbilanzüberschuss nicht Ausdruck eines beunruhigenden gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts ist.[37] Entsprechende Friktionen müssten sich nämlich auch im Inland niederschlagen. Das Produktionspotenzial ist aber ungefähr normal ausgelastet, der Arbeitsmarkt konjunkturell geräumt und der Staatshaushalt strukturell und tatsächlich in etwa ausgeglichen.[38] Aus dieser Perspektive stellen die hohen Leistungsbilanzüberschüsse die Wirtschaftspolitik vor zwei Aufgaben: Zum einen ist es wichtig, die Risiken tatsächlich ungleichgewichtiger wirtschaftlicher Entwicklungen zu senken, um die negativen realwirtschaftlichen Effekte etwaiger abrupter Anpassungsprozesse zu vermeiden. Zum anderen würden günstigere Rahmenbedingungen für inländische Investitionen die Wachstumskräfte stärken und nebenbei auch den Rückgang der Leistungsbilanzüberschüsse fördern. Angesichts der zu erwartenden Abnahme des deutschen Erwerbspersonenpotenzials, könnte eine zielgerichtete Einwanderungs- und bessere Integrationspolitik hierzu einen Beitrag leisten.

Deutschland auf dem Weg in die wirtschaftspolitische Interventionsspirale?

Die Analyse der aktuellen wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen in Deutschland führt somit zu dem Ergebnis, dass an vielen Stellen „lenkend" in den marktwirtschaftlichen Prozess eingegriffen wird, ohne die intendierten Verteilungsziele zu erreichen. Diese Eingriffe dürften sich nicht nur ungünstig auf die Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft auswirken, sondern könnten auch zur Behebung der durch sie entstehenden neuen Probleme zusätzliche wirtschaftspolitische Eingriffe generieren und damit eine Interventionsspirale in Gang setzen.

Eine andere Meinung

Zum Mindestlohn

Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO schließt sich der kritischen Bewertung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns in Deutschland nicht uneingeschränkt an.

Die Mehrheit der Institute erwartet, dass die Einführung des Mindestlohns die strukturelle Arbeitslosigkeit erhöht und die langfristigen Wachstumsmöglichkeiten beeinträchtigt. Aus Sicht von DIW Berlin und WIFO sind die Ergebnisse der Literatur keineswegs eindeutig.[39] Wie auch von der Mehrheit der Institute ausgeführt wird, lassen sich aus der theoretischen Literatur hinsichtlich der Beschäftigungswirkungen sowohl Argumente für positive wie auch für negative Wirkun-

---

35 Vgl. *http://www.bmwi.de/DE/Presse/pressemitteilungen,did=628058.html* sowie Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014), Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss im Rahmen des europäischen makroökonomischen Ungleichgewichteverfahrens, *http://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/J-L/leistungsbilanzueberschuss-2014,property=pdf,bereich=bmwi2012,sprache=de,rwb=true.pdf*, 4.3.2014.

36 Holtemöller und Mallick (2013) zeigen, dass Abweichungen des realen Wechselkurses von einem theoretisch und empirisch abgeleiteten Fundamentalwert ein Frühindikator für abrupte Anpassungsprozesse sind, und dass dieser Zusammenhang u.a. von der Art des Wechselkursregimes abhängt, vgl. Holtemöller, O. und S. Mallick (2013), Exchange Rate Regime, Real Misalignment and Currency Crises, Economic Modelling 34, S. 5–14.

37 Vgl. hierzu Holtemöller, O., M. Altemeyer-Bartscher, T. Knedlik, A. Lindner und G. Zeddies (2014), Zur Wirtschaftspolitik: Strukturreformen auch in Deutschland erforderlich!, IWH Konjunktur aktuell 2(1), S. 41–54.

38 In dem Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft wird in Artikel 1 das außenwirtschaftliche Gleichgewicht als Teil des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts betrachtet. Aber auch in diesem Kontext wird unter einem außenwirtschaftlichen Gleichgewicht nicht ein Leistungsbilanzsaldo von Null verstanden, sondern eine Situation, „die dadurch gekennzeichnet ist, dass von den wirtschaftlichen Aktivitäten des Inlands mit dem Ausland keine negativen Wirkungen auf die binnenwirtschaftliche Entwicklung" ausgehen, vgl. Pätzold, J. (1993), Stabilisierungspolitik. Grundlagen der nachfrage- und angebotsorientierten Wirtschaftspolitik, 5. vollständig überarbeitete und aktualisierte Auflage, Verlag Paul Haupt, Bern, Stuttgart und Wien, S. 56 f.

39 Vgl. Möller, J. (2012), a.a.O., S. 198.

gen ableiten. Auch empirische Studien kommen zu uneinheitlichen Ergebnissen.[40] Ein großer Teil der Literatur zeichnet das Bild negativer, aber nur geringer Effekte von Mindestlöhnen. Zusätzliche Unsicherheit bei der Einschätzung der Effekte entsteht, weil sich die Ergebnisse internationaler Studien nur begrenzt auf den flächendeckenden Mindestlohn in Deutschland übertragen lassen, etwa da die Einführung branchenspezifischer Mindestlöhne untersucht wird oder die Höhe in Relation zum jeweiligen Medianeinkommen divergiert. Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO schätzt die Bedeutung dieser Unsicherheit höher ein als die Mehrheit der Institute. Es ist keineswegs zwangsläufig, dass von der Einführung des Mindestlohnes negative langfristige Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft ausgehen.

Zur Investitions- und Innovationspolitik

Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO ist der Ansicht, dass eine Stärkung der öffentlichen und privaten Investitionstätigkeit unabdingbar ist. Es hält das Ziel der Bundesregierung für sinnvoll, die Gesamtinvestitionsquote in Deutschland über den OECD-Durchschnitt zu erhöhen. Der internationale Vergleich weist darauf hin, dass die Investitionstätigkeit in Deutschland ausgesprochen schwach ist.[41] Solche Analysen mögen zwar aufgrund mangelnder Vergleichbarkeit der Daten mit Problemen behaftet sein, können aber als Anhaltspunkt hilfreich sein. Wenn auf die gleichen statistischen Abgrenzungen zurückgegriffen wird, ist es auch unerheblich, welchen Staatsausgaben komsumtiver oder investiver Charakter zuerkannt wird. Auch wenn die Bevölkerung in Deutschland in den kommenden Jahren zu schrumpfen beginnt, ist ein hohes Investitionsniveau im privaten und öffentlichen Bereich notwendig: Der Umbau der Energiewirtschaft, der Strukturwandel zu einer wissensbasierten Ökonomie sowie die Herausforderungen einer veränderten Informationswelt und veränderte Güter- und Transportströme im Zuge einer immer stärker integrierten europäischen und globalen Wirtschaft erfordern hohe Investitionsausgaben.

Zur Energiepolitik

Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO vertritt bezüglich der Umsetzung der Energiewende eine abweichende Meinung. Zur Erreichung ihrer Ziele ist eine Stärkung der energie- und klimapolitischen Instrumente notwendig. Dabei sind marktbasierte Ansätze zur Korrektur von Ineffizienzen zwar grundsätzlich zu bevorzugen, in manchen Fällen können sie aber mit zusätzlichen Kosten verbunden sein. So spricht manches dafür, dass ein als Alternative zum EEG diskutiertes Quotensystem das Investitionsrisiko für Unternehmen und damit die letztlich vom Endkunden zu tragenden Kosten erhöht; zudem wäre aufgrund mangelnder Differenzierung nach Technologiebereichen die Einführung eines Quotensystems mit der Gefahr verbunden, dass langfristig die – gesellschaftlich erwünschten – Ziele zur Nutzung erneuerbarer Energien nicht erreicht werden, da stark überwiegend auf bereits ausgereifte Technologien zurückgegriffen würde, die aber nur noch geringes Innovationspotenzial aufweisen.[42]

Stabilisierung und Vertiefung der Währungsunion

Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO schließt sich der Kritik an der *Macroeconomic Imbalance Procedure* durch die Mehrheit der Institute nicht an. Eine stärkere wirtschaftspolitische Koordinierung in der EU ist notwendig. Die kritische Bewertung des deutschen Leistungsbilanzsaldos durch die Europäische Kommission ist berechtigt, der Überschuss ist ein deutliches Indiz für ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht.

Die von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Maßnahmen zur Stärkung der deutschen Binnennachfrage und der Investitionstätigkeit sind aus Sicht von DIW Berlin und WIFO geeignet, das Ungleichgewicht in der deutschen Leistungsbilanz zu beseitigen. Dies gilt umso mehr, als der hohe Leistungsbilanzüberschuss mit erheblichen Kapitalexporten verbunden ist. Statt im Inland zu investieren, wurde und wird ein bedeutender Anteil der deutschen Ersparnisse im Ausland angelegt. Dabei mussten die Anleger hohe Bewertungsverluste hinnehmen.[43] Die Politik muss die Rahmenbedingungen dafür schaffen, dass die Investitionstätigkeit im Inland zunimmt und die deutsche Wirtschaft auf diese Weise für die Zukunft vorsorgt; Kapitalanlagen im Ausland können dies nicht auf Dauer ersetzen.

Fazit

Das Konsortium von DIW Berlin und WIFO teilt die Einschätzung der Mehrheit der Institute nicht, dass die

40 Vgl. Müller, K.-U. (2009), How Robust are Simulated Employment Effects of a Legal Minimum Wage in Germany?, DIW Discussion Paper 900, sowie Knabe, A. et al (2014), a.a.O., für einen Überblick.

41 Bach, S. et al. (2013), Wege zu einem höheren Wachstumspfad, DIW Wochenbericht Nr. 26/2013. Eine vergleichsweise schwache Investitionstätigkeit findet sich auch, wenn Länder, deren Investitionsentwicklung durch Preisblasen verzerrt war, nicht betrachtet werden. Vgl. hierzu auch Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (2014), a.a.O., Abschnitt 3.3.

42 Diekmann, J., C. Kemfert, K. Neuhoff, W. Schill und T. Traber (2012), Erneuerbare Energien: Quotenmodell keine Alternative zum EEG, DIW Wochenbericht Nr. 45/2012.

43 Baldi, G. und B. Bremer (2013), Verluste auf das deutsche Nettoauslandsvermögen – wie sind sie entstanden? DIW Wochenbericht Nr. 49/2013.

diskutierten Instrumente ein Einstieg in eine Interventionsspirale sind. Vielmehr ist es der Ansicht, dass diese Maßnahmen bei angemessener Ausgestaltung Elemente einer zweckmäßigen Reaktion der Wirtschaftspolitik auf Fehlentwicklungen darstellen.

Zur Geldpolitik

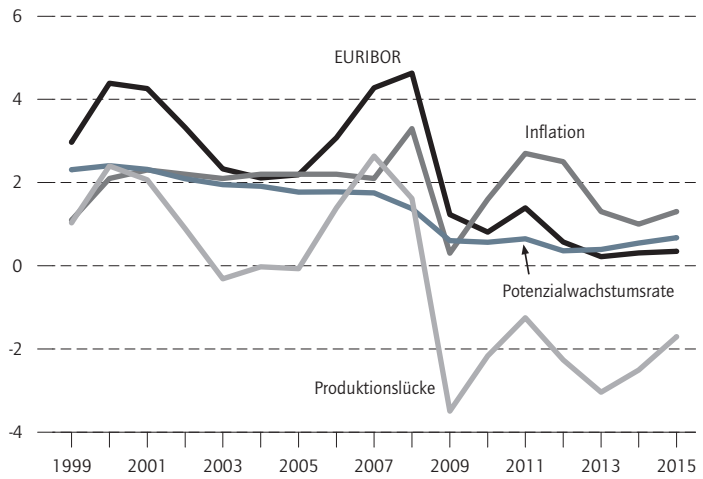
Weiterhin expansive Geldpolitik bei schwacher Preisdynamik

Im November 2013 hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Hauptrefinanzierungssatz auf 0,25 Prozent gesenkt. Damit trug sie dem nachlassenden Preisdruck im Umfeld der immer noch bestehenden Unterauslastung der Produktionskapazitäten im Euroraum Rechnung. Seitdem hat der Preisdruck weiter nachgelassen. Im März dieses Jahres ging die Inflationsrate auf 0,5 Prozent zurück; in drei Mitgliedsländern, darunter Spanien, lagen die Preise zuletzt unter Vorjahresniveau. Allerdings waren die fallenden Inflationsraten zum Teil auf rückläufige Preisdynamik bei Energieträgern und Nahrungsmitteln zurückzuführen. Die Kerninflationsrate lag in den letzten Monaten relativ stabil bei etwa 1,0 Prozent (vgl. Europatext).

Im Prognosezeitraum dürften im Zuge der sich erholenden Konjunktur die Inflationsraten im Euroraum leicht ansteigen. Die Unterauslastung hält aber an, und Preissteigerungsraten unter, aber nahe 2 Prozent – also in Höhe der mittelfristigen Zielinflationsrate der EZB – sind unter der Annahme konstanter Energiepreise und eines konstanten nominalen Euro-Wechselkurses im Prognosezeitraum wohl nicht zu erwarten. So wird die Geldpolitik expansiv ausgerichtet bleiben. Insbesondere ist davon auszugehen, dass der Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum bei 0,25 Prozent bleiben wird (Abb. 5.1).[44] Während die Fragmentierung auf den Interbanken-Geldmärkten und damit die Abhängigkeit von der außerordentlichen Liquiditätsversorgung durch das Eurosystem weiter zurückgehen dürfte, wird die Übertragung der einheitlichen Geldpolitik auf die nationalen Kreditmärkte vorerst unterschiedlich bleiben. Wenn die Gefahr eines Abrutschens des Euroraums insgesamt in eine Deflation aufkommen sollte oder wenn sich die mittelfristigen Inflationserwartungen weiter vom Zielwert der EZB entfernen, ist davon auszugehen, dass die EZB zusätzliche unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen ergreifen wird.

Abbildung 5.1

Geldpolitik
Prozent



Quellen: EZB; Ameco; Prognosen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Geldmärkte: Fragmentierung geht zurück

Die Situation am Interbankenmarkt hat sich während des vergangenen Jahres merklich verbessert. Die Inanspruchnahme von Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems durch Banken aus Krisenländern war im Februar 212 Milliarden Euro geringer als im Vorjahr, die Reduktion seit Oktober 2013 macht davon rund 54 Milliarden Euro aus. Gleichzeitig sanken die vorwiegend von Banken in den Nicht-Krisenländern gehaltenen Überschussreserven bei der Zentralbank (Abb. 5.2). Die Überschussreserven fließen im Rahmen von Interbankenkrediten von den Nicht-Krisenländern wieder in die Krisenländer, wo sie zur Tilgung der Zentralbankkredite verwendet werden können; die Fragmentierung der Geldmärkte geht weiter zurück. Die Refinanzierungskosten der Banken in den Krisenländern und den Nicht-Krisenländern werden sich im Zuge dessen wohl wieder angleichen; dies dürfte sich im Prognosezeitraum allmählich auch positiv auf die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen in den Krisenländern auswirken.

Insgesamt ist die Überschussliquidität im Euroraum im vergangenen Jahr deutlich gesunken. Die Banken (sowohl in den Krisenländern als auch in den Nicht-Krisenländern) haben die Möglichkeit genutzt, Ausleihungen aus den dreijährigen Refinanzierungsgeschäften vorzeitig zurückzuzahlen. Seit September 2013 reduzierte sich die im Rahmen dieser Operationen bereitgestellte Liquidität um rund 100 Milliarden Euro; gleich-

44 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Konjunktur zieht an – Haushaltsüberschüsse sinnvoll nutzen, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2013, Essen, S. 58.

zeitig führte das Auslaufen von Wertpapieren, die die EZB im Rahmen ihrer Pfandbriefkaufprogramme erwarb, zu einer weiteren Reduktion der Liquidität um knapp 12 Milliarden Euro. Im Januar und Februar betrug die Überschussliquidität im Durchschnitt rund 163 Milliarden Euro und machte damit nur noch einen Bruchteil ihres Höchststands von rund 812 Milliarden Euro im Mai 2012 aus (vgl. monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum).

Kreditmärkte: Fragmentierung immer noch hoch

Die Buchkredite an den privaten Sektor sind im Euroraum insgesamt in den vergangenen zwölf Monaten kräftig zurückgegangen, um rund 290 Milliarden Euro. Dabei dürften sich der Entschuldungsprozess und die damit einhergehende Schrumpfung der Bilanzen der monetären Finanzinstitute dämpfend auf das Kreditangebot auswirken. Verstärkt worden sein könnte dies durch die anstehende Prüfung der Bankbilanzen (Asset Quality Review) der EZB, die auf Grundlage von Stichtagsdaten vom 31. Dezember 2013 durchgeführt werden wird; dies dürfte insbesondere zum Ende des vergangenen Jahres zu zusätzlicher Zurückhaltung bei der Kreditvergabe auf Seiten der Banken geführt haben. Die Ergebnisse des Bank Lending Survey der EZB deuten allerdings darauf hin, dass der Rückgang des Kreditvolumens auch durch eine schwache Kreditnachfrage auf Seiten der Unternehmen und Haushalte bedingt ist. Diese dürfte sich in dem allmählich anziehenden konjunkturellen Umfeld nur graduell erholen, so dass die monetäre Dynamik auch in den kommenden Quartalen weiterhin schwach bleibt.

Den größten Anteil am Rückgang der Kreditvolumina hatten die Banken in den Krisenländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) (vgl. Monetäre Lage, Seitenverweis). Im Verlauf des vergangenen Jahres hat die Schrumpfungsrate dort aber deutlich abgenommen und lag zuletzt bei gut 3 Prozent. Weiterhin auf vergleichsweise hohem Niveau liegen die Kreditzinsen für die Unternehmen in den Krisenländern. Der Aufschlag gegenüber den stabileren Ländern des Euroraums beträgt seit zwei Jahren unverändert knapp 150 Basispunkte. Dies ist insofern bemerkenswert, als die Kapitalmarktzinsen der Krisenländer in diesem Zeitraum deutlich gesunken und die Risikoprämien gegenüber den Nicht-Krisenländern spürbar zurückgegangen sind.

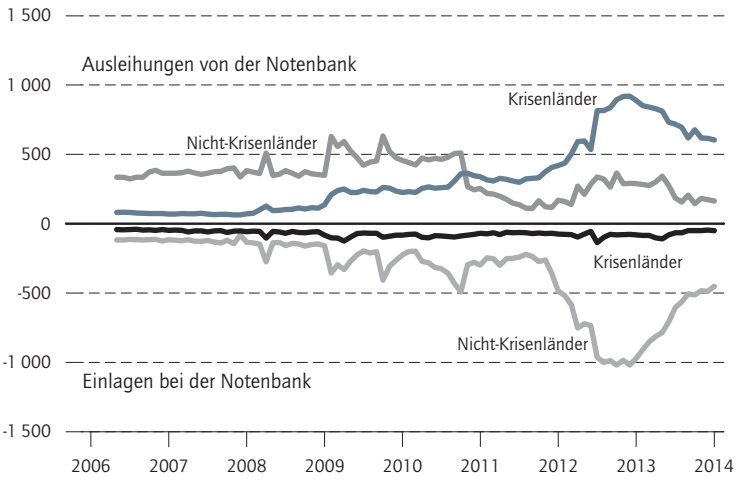
Die mangelnde Transmission von Kapitalmarkt- zu Kreditzinsen deutet auf erhebliche angebotsseitige Beschränkungen bei der Kreditvergabe hin. Die Bereinigung der Bankbilanzen um ausfallgefährdete Kredite ist wohl eine wichtige Voraussetzung dafür, dass die Störung des geldpolitischen Transmissionsprozesses behoben und die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum überwunden wird. Zudem dürfte auch die Finanzierungssituation einiger Banken in den Krisenländern durch weiterhin bestehende Unsicherheit auf dem Interbankenmarkt beeinträchtigt sein. Die anstehende Prüfung der Aktiva-Qualität großer Teile des Bankensystems durch die EZB könnte zu erhöhter Transparenz und zum Abbau der Unsicherheit beitragen; Voraussetzung dafür ist allerdings, dass notwendige Bankenabwicklungen und -restrukturierungen tatsächlich durchgeführt werden können. Dazu ist aber ein glaubwürdiger Mechanismus internationaler Lastenteilung erforderlich, da einzelne Länder mit den Kosten der Restrukturierung überfordert sein dürften.

In den Nicht-Krisenländern des Euroraums ist der Rückgang der Kreditbestände zum Stillstand gekommen, im Dezember und Januar lag die Kreditvergabe über dem jeweiligen Vorjahresniveau. Die günstigeren Konjunkturaussichten dürften zu einer höheren Kreditnachfrage seitens der Unternehmen geführt haben; angebotsseitige Beschränkungen bei der Kreditvergabe dürften hier nicht vorliegen. So sind die Zinsen für Neukredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiterhin historisch niedrig, zuletzt im Durchschnitt bei gut 2 Prozent. Im Prognosezeitraum dürfte das Zinsniveau zwar in Folge der konjunkturellen Erholung tendenziell steigen, dies wird aber die Kreditnachfrage wohl kaum spürbar bremsen.

Abbildung 5.2

Inanspruchnahme der Refinanzierungsgeschäfte und Einlagen beim Eurosystem

Mrd. Euro



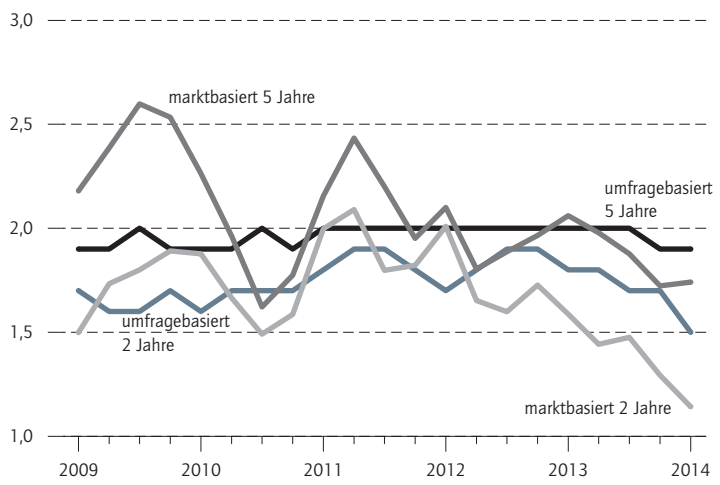
Quellen: EZB; nationale Zentralbanken; Thomson Reuters Datastream; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Abbildung 5.3

Inflationserwartungen für den Euroraum

Prozent



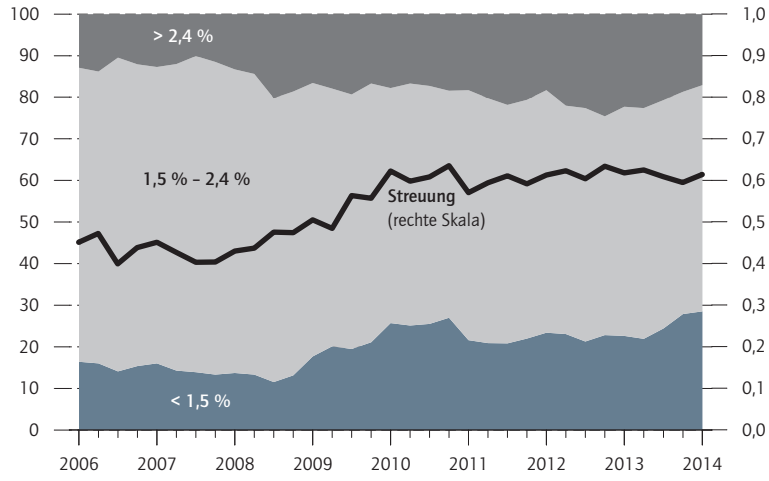
Anmerkung: Umfragebasierte Werte stammen aus dem Survey of Professional Forecasters der EZB, marktbasierte Werte werden aus inflationsindexierten Swaps zwei- bzw. fünfjähriger Laufzeiten berechnet. Die Ursprungsreihen geben die durchschnittlichen Erwartungen über die Laufzeit wieder. Um die Erwartungen für die Zeit in 2 bzw. in 5 Jahren zu ermitteln, werden die Reihen um die Erwartungen für kürzere Laufzeiten bereinigt. Quartalsdaten als Durchschnitte der Tagesdaten. Inflations-indexierte Swap-Kontrakte sind Termingeschäfte über den Austausch von Zahlungen in fester Höhe (die sogenannte „feste Seite" des Swaps) gegen einen variablen Zahlungsstrom, dessen Höhe sich aus der tatsächlichen Inflationsrate ergibt.

Quellen: EZB; Thomson Reuters Datastream.

© GD Frühjahr 2014

Abbildung 5.4

Verteilung und Streuung der 5-jährigen Inflationserwartungen



Quellen: EZB; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Inflationserwartungen: kurzfristig rückläufig, mittelfristig aber weiterhin verankert

Die mittelfristigen Inflationserwartungen liegen derzeit in der Nähe der Zielinflationsrate. Für 2019 erwarteten die Teilnehmer des Survey of Professional Forecasters im Januar 2014 im Durchschnitt Preissteigerungsraten in Höhe von 1,9 Prozent (Abb. 5.3). Die aus inflationsindexierten Swaps abgeleiteten fünfjährigen Inflationserwartungen sind zuletzt etwas gefallen und liegen aktuell bei etwa 1,7 Prozent. Allerdings waren die kurzfristigen Inflationserwartungen in den vergangenen Monaten niedrig und deutlich rückläufig. So fielen etwa die im Rahmen des Survey of Professional Forecasters erhobenen zweijährigen Erwartungen seit Herbst letzten Jahres um 0,2 Prozentpunkte auf 1,5 Prozent im Januar. Die Markterwartungen sind in den vergangenen sechs Monaten sogar von 1,5 auf 1,1 Prozent zurückgegangen. Die für den Zweijahreszeitraum erwartete geringe Preisdynamik birgt die Gefahr, dass die Wirtschaftssubjekte auch mittelfristig der Notenbank nicht mehr zutrauen, ihr Inflationsziel zu erreichen.

Während die mittelfristigen Inflationserwartungen im Durchschnitt noch weitgehend verankert sind, nahm in den vergangenen Jahren die Unsicherheit über die künftige Inflation zu. Darauf weist die durchschnittliche Abweichung der umfragebasierten fünfjährigen Inflationserwartungen von ihrem annähernd konstanten Mittelwert hin (siehe Abb. 5.4). Die Streuung nahm von 2006 bis 2014 um 0,2 auf 0,6 Prozentpunkte zu, wobei die größte Zunahme in Jahren 2008 und 2009 zu verzeichnen war. Seitdem blieb die Unsicherheit unverändert hoch. Allerdings hat sich die Verteilung der Inflationserwartungen seit 2013 nicht symmetrisch verändert. Während zwischen 2008 und 2012 der Anteil der Umfrageteilnehmer, die in fünf Jahren eine Inflationsrate über 2,4 Prozent bzw. unter 1,5 Prozent erwarten, gleichmäßig von etwa 13 auf 22 Prozent stieg, ging der Anteil hoher Inflationserwartungen seither wieder zurück auf 17 Prozent und der Anteil niedriger Inflationserwartungen nahm weiter auf 29 Prozent zu. Die Umfrageteilnehmer messen somit einer Entankerung der Inflationserwartungen nach unten derzeit eine größere Wahrscheinlichkeit bei als nach oben.

Zum Expansionsgrad der Geldpolitik

Die Inflationsrate im Euroraum ist seit geraumer Zeit rückläufig und die Inflationserwartungen für die kommenden ein bis zwei Jahre liegen deutlich unter der mittelfristigen Zielinflationsrate der EZB. Zudem sind die Produktionskapazitäten im Euroraum nach wie vor stark unterausgelastet; die Produktionslücke, die den Abstand des aktuellen Bruttoinlandsprodukts von seinem Potenzial misst, dürfte bei -3 Prozent liegen (vgl. Abb. 5.1).

Um die Angemessenheit des Expansionsgrades der Zinspolitik zu bestimmen, werden in der geldpolitischen Analyse häufig einfache Regeln verwendet, die sich aus vergangenen Reaktionen der Notenbanken ableiten. Solche Zinsregeln legen nahe, dass die Leitzinsen seit Ende 2012 deutlich schneller hätte sinken und vielleicht sogar negativ werden müssen, um der konjunkturellen Situation im Euroraum gerecht zu werden.[45] Diese Analyse könnte rechtfertigen, dass die herkömmliche Zinspolitik für den Euroraum derzeit nicht ausreichend expansiv ausgerichtet ist. Allerdings berücksichtigen diese Regeln nicht den zusätzlichen stimulierenden Impuls, der von den unkonventionellen liquiditätspolitischen Maßnahmen (etwa die Vollzuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften, die Refinanzierungskredite mit einer Laufzeit von drei Jahren oder das im Rahmen der Wertpapierkäufe der EZB breitgestellte Zentralbankgeld) ausgeht.

Eine Möglichkeit, diese Maßnahmen in die Analyse zu integrieren, ist die Beurteilung der Geldpolitik anhand einer Geldmengenregel. Leitet man ein implizites Ziel für die Geldmenge M3 ab, ähnlich wie es die Deutsche Bundesbank für ihr M3-Zwischenziel in der Vergangenheit tat, dann wäre derzeit eine Zuwachsrate der Geldmenge von etwa 3,5 Prozent angemessen.[46] Mit Raten von zuletzt reichlich einem Prozent, die zu wesentlichen Teilen durch eine steigende Nachfrage aus dem Ausland getrieben wird, ist die Geldmengenexpansion somit zu langsam. Allerdings lässt sich auch anhand dieser Analyse schwer beurteilen, ob die schwache Geldmengen- und Kreditentwicklung durch eine nicht ausreichend expansive Ausrichtung der Geldpolitik verursacht wird oder mit den Störungen in der Transmission der geldpolitischen Maßnahmen über das Bankensystem hin zu Unternehmen und Haushalten zusammenhängt.

Geldpolitische Handlungsmöglichkeiten

Mit der Zinssenkung vom November 2013 ist der Spielraum konventioneller Zinspolitik fast vollständig ausgereizt. Um weitere geldpolitische Impulse zu setzen und den Expansionsgrad zu erhöhen, verbleibt der EZB somit nur noch der Einsatz unkonventioneller Maßnahmen. Angesichts des Abbaus der Überschussliquidität und der abnehmenden Fragmentierung der Geldmärkte im Euroraum ist davon auszugehen, dass eine Neuauflage der Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von über drei Monaten zu unveränderten Bedingungen nur eine geringe Wirkung haben dürfte. Dies gilt umso mehr, als Banken bereits einen großen Teil der auf diese Weise bereitgestellten Liquidität wieder zurückgezahlt haben und gegenwärtig kein Bedarf an zusätzlichen langfristigen Refinanzierungskrediten zu bestehen scheint. Um Nachfrage nach solchen Krediten zu schaffen, müsste die EZB anstelle eines Zinses, der sich am Hauptrefinanzierungssatz während der Laufzeit des Refinanzierungskredits orientiert und damit einem Zinsänderungsrisiko unterliegt, einen über die gesamte Laufzeit konstanten Zins anbieten. Dies könnte darüber hinaus auch als Maßnahme zur Steuerung der langfristigen Zinserwartungen dienen. Allerdings wären damit auch Gefahren für die Finanzsystemstabilität verbunden.[47]

Als weitere Möglichkeit könnte die EZB einen negativen Einlagenzins erheben. Eine solche Maßnahme soll Banken mit überschüssigem Zentralbankgeld dazu veranlassen, ihre Liquidität wieder verstärkt am Interbankenmarkt anzubieten. Da sich die Situation am Interbankenmarkt allerdings in den vergangenen Monaten entspannt hat und aktuell auch nicht mit einer weiteren Verschlechterung zu rechnen ist, dürfte ein negativer Einlagenzins derzeit nicht geboten sein. Außerdem könnte der „Strafzins“ zu steigenden Kosten für Banken mit Überschussliquidität führen, die deren Kreditvergabe tendenziell verteuern würden.

Schließlich könnte die EZB ein neues Wertpapierankaufprogramm starten. Der Erwerb von langlaufenden Anleihen des privaten und des öffentlichen Sektors würde die Geldbasis erhöhen und möglicherweise eine Senkung längerfristiger Kapitalmarktzinsen bewirken. Der Anreiz zur Kapitalaufnahme würde sich verstärken und damit über eine erhöhte Investitions- und Konsumgüternachfrage schließlich zu einem stärkeren Preisauftrieb führen. Insbesondere die amerikanische und die britische Notenbank tätigen seit Ausbruch der Krise großangelegte direkte Käufe von Staatsanleihen und privat emittierten Anleihen.[48] Da das Finanz-

45 Vgl. Bletzinger, T. und V. Wieland (2013), Estimating the European Central Bank's ‚Extended Period of Time, IMFS Working Paper, Nr. 74, Abb. 3, *http://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/pdf/IMFS_WP_74.pdf* sowie Wollmershäuser, T. (2013), Die Geldpolitik der EZB in der Klemme – kann mehr ‚Forward Guidance' helfen?, ifo Schnelldienst, Jg. 66, Nr. 22, S. 35–45, Abb. 2, *http://www.cesifo-group.de/DocDL/ifosd_2013_22_3.pdf*.

46 Dieser Zielwert errechnet sich als Summe aus Potenzialwachstumsrate (in Höhe von derzeit etwa 0,5 Prozent, vgl. Abb. 5.1 Geldpolitik), Inflationsziel (1,9 Prozent) und der trendmäßigen Abnahme der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes (für die ein Wert in Höhe von 1,0 Prozent unterstellt wurde).

47 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Herbst 2013), a. a. O., S. 59.

48 Während die britische Notenbank bisher vor allem Staatsanleihen – im Umfang von rund 375 Milliarden Pfund – erworben hat, kauft die amerikanische Notenbank eine Mischung aus privat emittierten Anleihen und Staatsanleihen. Die Käufe lagen bei monatlich 45 Milliarden US-Dollar privaten und 40 Milliarden US-Dollar staatlichen Anleihen. Seit Januar dieses Jahres führt die amerikanische Notenbank ihre Käufe allerdings graduell – um jeweils 5 Milliarden US-Dollar monatlich – zurück. Vgl. zu einer ausführlichen Darstellung der Ankaufprogramme amerikanischer und europäischer Notenbanken auch Bernoth, K., M. Fratzscher, und P. König (2014), Schwache

system im Euroraum allerdings eher bankenbasiert ist und die Finanzintermediation über Kreditverträge dominiert, sind die Märkte für Bank- und Unternehmensanleihen im Euroraum deutlich kleiner und weniger liquide als in den angelsächsischen Ländern. So stieß die EZB bereits bei ihrem zweiten Pfandbriefankaufprogramm an Grenzen. Waren ursprünglich Käufe in Höhe von 40 Milliarden Euro vorgesehen, stellte die EZB das Programm bereits nach dem Erwerb von rund 16 Milliarden Euro ein, unter anderem unter Verweis auf das zu geringe Angebot an entsprechenden zentralbankfähigen Anleihen.[49]

Im Vergleich zu den Märkten für Unternehmensanleihen sind die Märkte für Staatsanleihen im Euroraum um ein Vielfaches größer und deutlich liquider. Da im Gegensatz zu den bisherigen Kaufprogrammen (wie etwa dem Programm für Wertpapiermärkte oder den Geldpolitische Outright-Geschäften) nicht die Stabilisierung einzelner Anleihemärkte im Vordergrund stehen sollte, sondern das allgemeine Zinsniveau in der gesamten Währungsunion, müsste die EZB die Anleihen *aller* Mitgliedsländer – etwa in Form eines gewichteten Korbs – auf den Sekundärmärkten aufkaufen. Allerdings befinden sich die Kredit- und Kapitalmarktzinsen in den Nicht-Krisenländern ohnehin bereits seit längerem auf historischen Tiefständen. In den Krisenländern hingegen sind die Kreditzinsen trotz des Rückgangs der Kapitalmarktzinsen seit Mitte 2012 nahezu unverändert hoch. Dies verdeutlicht einmal mehr, dass die Probleme im Bankensektor der Krisenländer kaum durch geldpolitische Maßnahmen zu lösen sind.

Preisentwicklung und Deflationsgefahr im Euroraum: Grenzen der Geldpolitik, DIW Wochenbericht 12/2014.

49 Vgl. Pressemitteilung der EZB vom 31.10.2012.

Tabelle 5.1

Produktionspotenzial[1] sowie konjunkturbereinigte Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssalden des Staates

	Produktionspotenzial	Einnahmen	Ausgaben	Finanzierungssaldo
	Mrd. Euro	in Relation zum Prouktionspotenzial		
2001	2 066,8	45,4	49,5	–4,1
2002	2 126,6	44,2	48,2	–4,0
2003	2 176,4	43,7	47,0	–3,3
2004	2 225,7	42,7	45,6	–3,0
2005	2 266,4	42,7	44,9	–2,2
2006	2 304,8	43,9	45,8	–1,9
2007	2 374,7	44,8	45,9	–1,0
2008	2 423,5	45,0	46,3	–1,2
2009	2 473,7	43,2	43,9	–0,7
2010	2 522,5	43,2	46,7	–3,5
2011	2 581,2	44,9	46,3	–1,5
2012	2 651,1	45,1	45,3	–0,2
2013	2 748,6	44,5	44,3	0,2
2014	2 844,5	44,4	44,2	0,1
2015	2 941,6	44,6	44,4	0,2

1 In nominaler Rechnung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Fazit

Die weiterhin rückläufige Kreditentwicklung insbesondere in den Krisenländern, eine Zinspolitik, die kaum weitere Impulse entfachen kann, sowie die bis zuletzt sinkenden Inflationserwartungen stellen die Geldpolitik derzeit vor große Herausforderungen. Schwächt sich die Preisdynamik im Euroraum insgesamt weiter ab, besteht die Gefahr, dass die Geldpolitik ihre Glaubwürdigkeit einbüßt, das Preisstabilitätsziel zu gewährleisten.

Eines der Hauptprobleme der einheitlichen Geldpolitik ist die nach wie vor gestörte Transmission der zinspolitischen Impulse in die Krisenländer. In früheren Gutachten haben die Institute bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass die Bereinigung des Bankensektors von seinen Altlasten eine wichtige Voraussetzung dafür ist, dass es zu einer realwirtschaftlichen Erholung in den Krisenländern kommt.[50] Sollten die anstehenden Stresstests im Bankensektor Schieflagen einzelner Finanzinstitute offenbaren, muss sichergestellt werden, dass notwendige Bankenabwicklungen oder -restrukturierungen auch zügig durchgeführt werden.

Zur Finanzpolitik

Die Finanzlage des Staates hat sich in den vergangenen Jahren zunehmend entspannt; 2013 war bereits das zweite Jahr in Folge, in dem der Staat einen Haushaltsüberschuss erzielte. Auch das strukturelle Defizit ist abgebaut worden. Damit hat sich die Finanzpolitik Gestaltungsspielraum erarbeitet. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Finanzlage weiter verbessern. Zum einen reflektiert dies die günstige Konjunktur. Zum anderen ist die Verbesserung den Mehreinahmen aus der kalten Progression und den ausgesprochen niedrigen Zinsen auf Staatstitel zu verdanken. Um konjunkturelle Effekte bereinigt dürfte der Staat in diesem Jahr einen Überschuss in Relation zum nominalen Produktionspotential von 0,1 Prozent und im kommenden Jahr von 0,2 Prozent erzielen (Tabelle 5.1).[51]

50 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Herbst 2013), a. a. O., S. 58.

51 Zur Konjunkturbereinigung des staatlichen Budgets vgl. Kasten 5.2, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Frühjahr 2013), a.a.O., S. 63.

Finanzpolitische Handlungsoptionen

Aus den sich abzeichnenden Überschüssen eröffnen sich budgetäre Gestaltungsspielräume. Grundsätzlich können diese verwendet werden, um Schulden abzubauen, Einnahmen zu senken oder Ausgaben zu erhöhen.

Die deutschen Staatsschulden sind im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise kräftig gestiegen. Die Schuldenquote erhöhte sich von 66,8 Prozent im Jahr 2008 auf 82,5 Prozent im Jahr 2010, ihren bisherigen Höchststand. Wesentliche Ursache dieses Anstiegs waren Gewährleistungen und Garantien für den heimischen Bankensektor, deren Volumen sich im Jahr 2010 auf 12,2 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt belief (Tabelle 5.2).[52] Hinzu kam, dass die zwischenstaatlichen Kredite im Rahmen von Rettungsmaßnahmen für andere europäische Länder defizitwirksam finanziert wurden, die im Jahr 2012 einen Umfang von 56 Mrd. Euro oder 2,1 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt erreichten. In den vergangenen Jahren hat die Schuldenquote aber bereits deutlich abgenommen; im Jahr 2013 betrug sie noch 78,4 Prozent, und im Prognosezeitraum dürfte sie weiterhin deutlich sinken. Zum einen schließt der öffentliche Gesamthaushalt in diesem wie im kommenden Jahr voraussichtlich mit Überschüssen ab, was in Verbindung mit dem zunehmenden nominalen Bruttoinlandsprodukt zu einem deutlichen Rückgang der Schuldenquote führt. Zudem werden im Prognosezeitraum die Portfolios der im Rahmen der Bankenabwicklung gegründeten „Bad Banks“ weiter abgebaut. Zwischen 2010 und 2013 war hierdurch die Schuldenquote bereits um 4,2 Prozentpunkte gesenkt worden. Insgesamt dürfte die Schuldenquote im Jahr 2015 bei 71 Prozent liegen. Auch wenn sie den im Maastrichter Vertrag definierten Schwellenwert von 60 Prozent immer noch deutlich überschreitet, entwickelt sie sich stetig auf diesen zu und wird ihn unter der Annahme einer unveränderten finanzpolitischen Ausrichtung mittelfristig unterschreiten. Ein Schuldenabbau in absoluten Beträgen ist vor diesem Hintergrund keine notwendige Bedingung für tragfähige öffentliche Finanzen. Allerdings sollte die Finanzpolitik – den Intentionen der Schuldenbremse entsprechend – einen zyklischen Budgetausgleich anstreben und die sich im kommenden Jahr abzeichnenden konjunkturbedingten Überschüsse für den Schuldenabbau verwenden. Strukturelle Haushaltsüberschüsse eröffnen hingegen budgetäre Gestaltungsspielräume.

Tabelle 5.2

Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Finanzierungssaldo und Schuldenstand des Staates

	2008	2009	2010	2011	2012
	in Mrd. Euro				
Staatseinnahmen	1,3	2,5	5,5	9,0	8,4
Staatsausgaben	4,5	5,3	38,7	9,6	10,8
Finanzierungssaldo des Staates	–3,2	–3,0	–33,3	–0,6	–2,4
Verbindlichkeiten des Staates	51,1	93,2	305,3	289,0	287,0
Eventualverbindlichkeiten des Staates[1]	66,3	159,0	87,3	67,6	60,4
Nachrichtlich:					
Vermögen des Staates	47,9	87,0	265,4	246,4	240,0
	in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Finanzierungssaldo des Staates	–0,1	–0,1	–1,3	0,0	–0,1
Verbindlichkeiten des Staates	2,1	3,9	12,2	11,1	10,8
Eventualverbindlichkeiten des Staates[1]	2,7	6,7	3,5	2,6	2,3

1 Insbesondere Garantien und Bürgschaften.

Quelle: Eurostat (Stand: 30.9.2013).

© GD Frühjahr 2014

Die Institute hatten in ihrem Gutachten vom Herbst vergangenen Jahres ausführlich dargelegt, dass die Finanzpolitik diese Spielräume für Maßnahmen nutzen sollte, die geeignet sind, das Potenzialwachstum zu erhöhen.[53] Auf der Einnahmenseite ist dies eine wachstumsfreundliche Gestaltung des Steuersystems, auf der Ausgabenseite eine Stärkung investiver Ausgaben.

Einen Ansatzpunkt für eine wachstumsfreundliche Gestaltung des Steuersystems bietet eine Reform des Tarifs der Einkommensteuer. Deren Progressionsbereich ist in den vergangenen Jahren weiter gestaucht worden, weil der Grundfreibetrag aufgrund der verfassungsrechtlich gebotenen Freistellung des Existenzminimums angehoben wurde, die anderen Einkommensgrenzen des Einkommensteuertarifs seit 2010 aber nicht erhöht worden sind und laut Koalitionsvertrag in der laufenden Legislaturperiode auch nicht angepasst werden sollen. So entstehen allein in diesem und dem kommenden Jahr Mehreinnahmen durch die kalte Progression in Höhe von kumuliert 9 ½ Mrd. Euro. Eine grundlegende Reform des Einkommensteuertarifs wäre insbesondere deshalb an der Zeit, weil der Spitzensteuersatz inzwischen bei Einkommen greift, die bereits relativ nahe beim Durchschnittseinkommen eines Arbeitnehmers liegen.[54]

52 Zu den Auswirkungen der Maßnahmen im Zusammenhang mit der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Neuverschuldung und Schuldenstand des Staates vgl. Döhrn, R. und H. Gebhardt (2013), Die fiskalischen Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise, IBES-Diskussionsbeiträge #198, IBES, Universität Duisburg-Essen.

53 Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Herbst 2013), a. a. O., S. 62ff.

54 So greift der Spitzensteuersatz bei Alleinstehenden – sieht man von der Reichensteuer ab - derzeit bei einem Einkommen, das lediglich das 1,7-Fache des Durchschnittseinkommens dieser Gruppe beträgt. Bei Einführung des

Eine steigende Abgabenbelastung schwächt die Wachstumskräfte und damit die steuerlichen Bemessungsgrundlagen der Zukunft. Insofern kann eine Finanzpolitik, die die Einkommen über einen Automatismus beständig stärker belastet, nicht als nachhaltig bezeichnet werden. Eine Reform des Einkommensteuertarifs, die die Progression entschärft und den Spitzensteuersatz erst bei höheren Einkommen greifen lässt, ist daher geboten. Sie wäre allerdings mit beträchtlichen Mindereinnahmen verbunden, auch wenn sich die Steuersenkungen durch die induzierten Wachstums- und Beschäftigungseffekte zum Teil selbst finanzieren. Eine solche Reform erfordert, um mit den Vorgaben der Schuldenbremse vereinbar zu sein, eine Gegenfinanzierung, am besten durch einen Abbau von Steuervergünstigungen. In diese Reform könnte auch der Solidaritätszuschlag einbezogen werden, der 24 Jahre nach der deutschen Einigung kaum noch zu rechtfertigen ist.[55]

Eine umfassende Steuerreform steht in dieser Legislaturperiode aber nicht auf der politischen Agenda. Die große Koalition hat vielmehr ihre Akzente auf der Ausgabenseite gesetzt. So listet der Koalitionsvertrag eine Reihe von prioritären – d.h. nicht unter Finanzierungsvorbehalt stehenden – Maßnahmen auf. Dazu zählen Investitionen zum Ausbau der Verkehrsinfrastruktur und zur Städtebauförderung sowie eine Verbesserung der Finanzausstattung von Ländern und Kommunen zu Lasten des Bundes zur Finanzierung von Kindertagesstätten, Schulen und Hochschulen. Daneben sollen die Ausgaben für die Entwicklungshilfe aufgestockt und mehr Mittel für die Eingliederung Arbeitssuchender bereitgestellt werden. Zudem wird der Bund seinen Zuschuss an die Rentenversicherung gegenüber den ursprünglichen Planungen erhöhen, damit wird ein – wenn auch nur kleiner – Teil der beschlossenen Leistungsausweitungen im Bereich der Rentenversicherung ausgeglichen.

Der Gesetzentwurf zum Bundeshaushalt 2014 und der Eckwertebeschluss zum Bundeshaushalt 2015, die Mitte März vorgelegt wurden, lassen erste Weichenstellungen zur Umsetzung dieser Vorhaben erkennen. So sollen die Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur über einen Zeitraum von vier Jahren um 5 Mrd. Euro gesteigert werden. Den Kommunen sollen zudem in dieser Legislaturperiode zusätzliche Mittel von insgesamt 3 Mrd. Euro zufließen, die sich ebenfalls positiv auf die öffentlichen Investitionen auswirken dürften, da die Gemeinden der Hauptinvestor der öffentlichen Hand sind.[56] Angesichts des erheblichen Investitionsbedarfs mag die angekündigte Steigerung der öffentlichen Investitionen gering erscheinen.[57] Immerhin weist die Politik in die richtige Richtung. Ebenso wichtig wie die Bereitstellung der Finanzmittel ist deren effiziente Verwendung.

Neben den Infrastrukturinvestitionen haben auch die Ausgaben für Bildung investiven Charakter und können das Wachstum erhöhen. Man sollte allerdings vorsichtig sein, aus der Relation der öffentlichen Bildungsausgaben zum nominalen Bruttoinlandsprodukt allzu weitgehende Schlüsse zu ziehen. Hier liegt Deutschland nach Berechnungen der OECD zwar um fast einen Prozentpunkt unter dem Durchschnitt der OECD-Länder.[58] Hohe Renditen wirft vor allem die frühkindliche Erziehung ab.[59] Positiv auf das Wachstum wirkt eine gute Infrastruktur für die Betreuung von Kindern zudem dadurch, dass sie die Möglichkeiten der Erwerbstätigkeit von Eltern junger Kinder verbessert. Die nunmehr für den Ausbau von Kindertagesstätten nochmals aufgestockten Mittel dürften die Versorgung verbessern, wenn auch wohl Defizite in diesem Bereich bleiben.

Zum Bundeshaushalt im Allgemeinen …

Die Planungen der Bundesregierung sehen für 2014 einen strukturell ausgeglichenen Haushalt und für 2015 einen ausgeglichenen Haushalt vor. Allerdings ist die-

progressiven Tarifs im Jahr 1958 hatte er beim 18-Fachen des Durchschnittseinkommen gegriffen und zu Beginn der achtziger Jahre beim Vierfachen. Vgl. Gebhardt, H. (2013), Steuerschätzung 2013 bis 2018: deutlich steigendes Steueraufkommen, Wirtschaftsdienst 93 (12): S. 834–840.

55 Zur Reform des Solidaritätszuschlags vgl. Färber, G., A. W. Heinemann, T. Kasten, R. Holznagel und J. Lemmer (2013), Verlängerung des Solidaritätszuschlags: Falsches Signal bei der Steuerpolitik?, ifo Schnelldienst 66 (18): S. 3–16.

56 Allerdings sind die Zuweisungen nicht zweckgebunden und die Gemeinden bezüglich der Verwendung der Mittel frei. Die Kommunen befinden sich aber in einer ausgesprochen heterogenen Situation. Bei einem Teil ist die Haushaltslage äußerst angespannt. Hier dürfte der Investitionsbedarf zwar hoch sein, die Gemeinden dürften aber die zusätzlichen Mittel wohl vorrangig zur Deckung laufender Ausgaben verwenden, so dass die Investitionen wohl wenig steigen. Bei den Gemeinden mit guter Finanzlage besteht demgegenüber die Gefahr, dass die zusätzlichen Mittel zur Finanzierung ohnehin geplanter Investitionen verwendet werden.

57 Link und Kunert (2013) konstatierten zwar, dass die deutsche Verkehrsinfrastruktur im internationalen Vergleich gut ausgebaut ist, sie ermittelten aber einen Bedarf an zusätzlichen Infrastrukturinvestitionen von 3 ½ Mrd. Euro pro Jahr. Vgl. Kunert, U. und H. Link (2013), Verkehrsinfrastruktur: Substanzerhaltung erfordert deutlich höhere Investitionen, DIW Wochenbericht 26/2013, S. 32–38.

58 Die OECD erfasst nur Aufwendungen für formale Bildungseinrichtungen und berücksichtigt z.B. nicht die Aufwendungen von Unternehmen im Rahmen der dualen beruflichen Bildung. In erweiterter Abgrenzung betrugen die Bildungsausgaben nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes 6,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Nach Auffassung der Länder unterzeichnen die Berechnungen der OECD die Bildungsausgaben in Deutschland. Sie begründen dies – und dies zeigt, wie problematisch die gesamte Messung ist – u.a. mit den unterstellten Sozialbeiträgen der beamteten Lehrerinnen und Lehrer und mit den kalkulatorischen Mieten der Schulgebäude. Vgl. dazu Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2014): Bildungsfinanzbericht 2013, Wiesbaden, S. 19.

59 Vgl. Spieß, K. (2013), Investitionen in Bildung: Frühkindlicher Bereich hat großes Potential, DIW Wochenbericht 26/2013, S. 40–47.

ser Erfolg zum Teil zwei Sonderfaktoren zu verdanken: Zum einen sind die Zinsausgaben aufgrund des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus immer noch gering, zum anderen senkt der Bund seinen Fehlbetrag auch zu Lasten der Sozialversicherungen.

Die Zinsausgaben werden in den üblichen Messverfahren zur Ermittlung struktureller Budgetsalden[60] als nicht konjunkturreagibel eingestuft und daher als strukturelle Verbesserungen interpretiert. Allerdings ist fraglich, ob diese Erfolge strukturell im Sinne von dauerhaft sind. So ist bei einem Anziehen der Konjunktur und einer weiteren Entspannung der Lage im Euroraum mit steigenden Zinsen auf deutsche Staatsanleihen zu rechnen. Dann wird der Staat höhere Ausgaben für den Schuldendienst zu leisten haben. Zwar werden die Zinsausgaben nur allmählich steigen, da die niedrig verzinsten Staatspapiere erst nach und nach durch höher verzinste ersetzt werden müssen. Dauerhaft niedrig wird die Verzinsung der Staatsschulden aber nicht bleiben, so dass der darauf gründende Teil der Haushaltskonsolidierung nicht nachhaltig ist.

Nicht nachhaltig ist vor allen Dingen aber, dass der Bund sich – wieder einmal – auf Kosten der Sozialversicherungen entlastet. Die Zahl der Erwerbstätigen hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen; dabei wurde insbesondere Beschäftigung im sozialversicherungspflichtigen Bereich aufgebaut. Dadurch legten die laufenden Einnahmen der Sozialversicherungen kräftig zu, während sich ihre Ausgaben eher verhalten entwickelten. So konnten einzelne Sozialversicherungszweige in den vergangenen Jahren teilweise spürbare Überschüsse erreichen – und dies, obwohl der Bund seine Zuschüsse an die gesetzliche Rentenversicherung, an den Gesundheitsfonds und an die Bundesagentur für Arbeit zur Entlastung seines Haushalts in den vergangenen Jahren wiederholt reduziert hat. Der Zuschuss an den Gesundheitsfonds soll in den Jahren 2014 und 2015 um 3,5 bzw. 2,5 Mrd. Euro weiter gekürzt werden.

Zuschüsse des Bundes an die Sozialversicherungen sind keine freiwillige Leistung. Sie sind damit begründet, dass den Sozialversicherungszweigen Aufgaben übertragen wurden, die nicht mit dem Versicherungsprinzip gerechtfertigt werden können, wie beispielsweise die Mitversicherung von Kindern in der gesetzlichen Krankenversicherung.[61] Solche versicherungsfremden Leistungen werden im Allgemeinen mit einem gesamtgesellschaftlichen Interesse begründet, und sollten daher – unabhängig von der jeweiligen Finanzlage des Bundes – von den Steuerzahlern, also durch Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt finanziert werden. Wird diesem Prinzip nicht entsprochen, werden die Lasten einseitig den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und ihren Arbeitgebern, also dem Faktor Arbeit aufgebürdet. Die Beitragssätze zur Sozialversicherung müssen höher sein als sie sonst wären, mit entsprechenden Konsequenzen für die Arbeitskosten, aber auch für die Einkommensverteilung.

… und zur gesetzlichen Rentenversicherung im Besonderen

Besondere Belastungen ergeben sich aus dem Koalitionsvertrag für die gesetzliche Rentenversicherung. Deren Leistungen sollen zur Mitte des laufenden Jahres deutlich ausweitet werden. Erstens sollen die Rentenansprüche von Müttern mit vor 1992 geborenen Kindern erhöht werden. Zweitens wird Versicherten mit mindestens 45 Beitragsjahren der abschlagsfreie Bezug einer Altersrente bereits mit 63 Jahren ermöglicht. Drittens sollen die Bezieher von Erwerbsminderungsrenten besser gestellt werden.

Gemeinsam ist diesen Leistungsausweitungen, dass sie versicherungsfremd sind. Sie sollen aber, sieht man von einer geringen Anhebung des Bundeszuschusses ab, zunächst überwiegend aus den Reserven der gesetzlichen Rentenversicherung finanziert werden. Dies ist aus mehreren Gründen problematisch.

Erstens hat eine Finanzierung versicherungsfremder Leistungen durch Beiträge andere Verteilungswirkungen als eine Finanzierung durch Steuern. Die Steuerbelastung richtet sich nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Rentenversicherungsbeiträge werden hingegen auch von Arbeitnehmern gezahlt, deren Einkommen unterhalb des steuerlichen Existenzminimums liegen, während gleichzeitig bei hohen Einkommen die Beitragsmessungsgrenze gekappt wird. Außerdem tragen Selbständige und Beamte nicht zur Finanzierung bei.

Zweitens wirken Rentenversicherungsbeiträge wie eine Steuer auf den Produktionsfaktor Arbeit, und haben deshalb negative Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung. Bei unverändertem Leistungsrecht hätte der Beitrag zur gesetzlichen Rentenversicherung zu Beginn

60 Girouard, N. und C. André (2005), Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries, OECD Department Working Papers 434, Paris, OECD.

61 Gemessen am Umfang der versicherungsfremden Leistungen sind die Bundeszuschüsse insbesondere an die gesetzliche Rentenversicherung und die gesetzliche Krankenversicherung nach Berechnungen des Sachverständigenrats zu gering. Vgl. hierzu Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012), Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland, Jahresgutachten 12/13, Kasten 14: Bundeszuschüsse an Sozialversicherungen in den vergangenen Jahren.

dieses Jahres um schätzungsweise 0,6 Prozentpunkte gesenkt werden müssen.[62] Da dies unterblieb, werden Arbeitgeber und Arbeitnehmer um je reichlich 3 Mrd. Euro stärker belastet als dies bei unverändertem Leistungsrecht der Fall gewesen wäre. Dem stehen zusätzliche Rentenzahlungen von 4,4 Mrd. Euro im Jahr 2014 und von 9 Mrd. Euro im Jahr 2015 gegenüber.[63]

Drittens gefährden die beschlossenen Maßnahmen langfristig die Stabilität der gesetzlichen Rentenversicherung. Da in den kommenden Jahren die Zahl der Rentner aus demografischen Gründen relativ zur Zahl der Beitragszahler steigen wird, kann die Stabilität der Rentenversicherung nur erhalten bleiben, wenn langfristig entweder das Rentenniveau sinkt oder die Lebensarbeitszeit steigt. Das Rentenversicherungs-Altersgrenzenanpassungsgesetz vom März 2007 beinhaltete eine Kombination aus den beiden Maßnahmen: Das Renteneintrittsalter sollte schrittweise auf 67 Jahre steigen und das Rentenniveau gleichzeitig nicht zu stark sinken; bis zum Jahr 2030 sollte es nicht unter 43 Prozent des durchschnittlichen Nettolohns sinken. So sollte die Belastung der Beitragspflichtigen auf einem tragbaren Niveau gehalten werden. Die jetzt beschlossenen Leistungsausweitungen werden dazu führen, dass die Beitragssätze steigen. Zugleich bedeutet die Möglichkeit des abschlagsfreien Renteneintritts ab 45 Beitragsjahren eine teilweise Abkehr von der Rente mit 67; angesichts des tiefgreifenden demografischen Wandels ist jedoch genau das Gegenteil, nämlich eine schrittweise Erhöhung der Lebensarbeitszeit geboten. Da zudem nach den derzeitigen Plänen Jahre der Arbeitslosigkeit als Beitragsjahre anerkannt werden sollen, ist zu befürchten, dass viele anspruchsberechtigte Arbeitnehmer sich mit ihrem Arbeitgeber dahingehend einigen, einen zweijährigen Bezug von Arbeitslosengeld mit dem vorzeitigen Renteneintritt zu kombinieren. Es droht also eine Frühverrentungswelle, die zudem steigende Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit nach sich ziehen würde.[64]

Zudem wird durch die Leistungsausweitungen für einen Teil der Rentenversicherten das Rentenniveau der nicht begünstigten Rentner sinken. Der Rentenversicherungsbeitrag geht nämlich unmittelbar in die Rentenanpassungsformel ein. Wäre es beispielsweise in diesem Jahr zu der ursprünglich errechneten Senkung des Rentenversicherungsbeitrags um 0,6 Prozentpunkte gekommen, so wären die Altersrenten spürbar stärker erhöht worden. Dieser Mechanismus wirkt zwar als automatischer Stabilisator der Rentenfinanzen, das Rentenniveau wird aber auf Dauer gesenkt.

62 Der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung wird nach geltendem Recht mittels eines Verordnungsgebungsverfahrens geändert. Danach muss er zu Beginn eines Jahres gesenkt werden, wenn die Mittel der Nachhaltigkeitsrücklage zum Ende dieses Jahres das 1,5-Fache der durchschnittlichen Monatsausgabe der Rentenversicherung übersteigen. Eine abweichende Festsetzung des Beitragssatzes ist aber per Gesetz möglich.

63 Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell ergeben, dass beide Maßnahmen, also die unterbliebenen Beitragssenkungen zur Rentenversicherung einerseits, die Ausweitung der Rentenzahlungen andererseits, per saldo die Expansion dämpfen und Arbeitsplätze kosten. Vgl. Döhrn, R., H. Gebhardt, M. Micheli, S. Rujin, und L. Zwick (2014), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung bleibt moderat. RWI Konjunkturberichte 65 (1): S. 70ff.

64 Die Belastungen der gesetzlichen Rentenversicherung durch die abschlagsfreie Rente nach 45 Beitragsjahren werden vermutlich dadurch vergrößert, dass aufgrund ihrer Erwerbsbiografien von dieser Regelung vor allem wohl relativ gut ausgebildete, männliche Facharbeiter profitieren, die einerseits hohe Beiträge leisten würden, wenn sie weiter erwerbstätig blieben, die aber andererseits zu jenen Rentenempfängern gehören, die den Anspruch für relativ hohe Rentenbezüge erworben haben.

Jahresergebnisse 2013

Milliarden Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	2 454,0	1 617,1	252,3	584,5	–
2	–	Abschreibungen	408,9	233,1	47,0	128,8	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 045,1	1 384,0	205,3	455,7	–173,7
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 414,2	995,1	208,4	210,7	11,2
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	18,8	9,2	0,1	9,5	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	24,8	23,2	0,2	1,5	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	636,9	402,9	–2,9	237,0	–184,9
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 416,1	–	–	1 416,1	9,3
9	–	Geleistete Subventionen	25,7	–	25,7	–	5,4
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	302,5	–	302,5	–	6,1
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	817,7	713,2	59,1	45,4	191,4
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	883,5	444,3	21,1	418,1	125,6
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 395,6	134,0	235,9	2 025,7	–240,6
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	326,3	71,1	–	255,2	7,9
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	333,9	–	333,9	–	0,3
16	–	Geleistete Sozialbeiträge	549,0	–	–	549,0	3,1
17	+	Empfangene Sozialbeiträge	550,0	90,3	459,1	0,6	2,1
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	495,8	55,1	440,1	0,6	0,4
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	489,4	–	–	489,4	6,8
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	213,2	77,2	65,9	70,1	6,4
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	172,9	78,4	18,3	76,2	46,7
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 357,4	99,3	541,2	1 716,9	–202,4
23	–	Konsumausgaben	2 105,4	–	533,0	1 572,4	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–29,7	–	29,7	–
25	=	Sparen	252,0	69,6	8,2	174,2	–202,4
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	33,5	3,6	23,5	6,3	3,3
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	33,0	14,4	10,0	8,6	3,7
28	–	Bruttoinvestitionen	458,5	247,2	42,8	168,5	–
29	+	Abschreibungen	408,9	233,1	47,0	128,8	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0,5	–1,4	0,9	–
31	=	Finanzierungssaldo	202,0	65,8	0,3	135,9	–202,0
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 357,4	99,3	541,2	1 716,9	–202,4
33	–	Geleistete soziale Sachtransfers	342,6	–	342,6	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachtransfers	342,6	–	–	342,6	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 357,4	99,3	198,6	2 059,5	–202,4
36	–	Konsum[2]	2 105,4	–	190,4	1 915,0	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–29,7	–	29,7	–
38	=	Sparen	252,0	69,6	8,2	174,2	–202,4

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
2 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015 Prognose der Institute.

Jahresergebnisse 2014

Milliarden Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	2 554,0	1 685,2	259,7	609,1	–
2	–	Abschreibungen	418,3	238,0	48,0	132,4	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 135,7	1 447,2	211,7	476,7	−189,7
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 464,6	1 031,8	214,4	218,4	11,4
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,1	9,3	0,1	9,7	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	25,1	23,5	0,2	1,5	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	677,2	429,6	−2,6	250,2	−201,1
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 466,7	–	–	1 466,7	9,3
9	–	Geleistete Subventionen	26,0	–	26,0	–	5,4
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	307,4	–	307,4	–	7,8
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	836,7	732,2	57,8	46,7	192,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	906,4	457,7	24,5	424,3	122,2
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 495,1	155,1	245,5	2 094,5	−259,2
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	339,1	73,0	–	266,0	8,7
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	347,4	–	347,4	–	0,3
16	–	Geleistete Sozialbeiträge	567,2	–	–	567,2	3,1
17	+	Empfangene Sozialbeiträge	568,2	93,0	474,6	0,6	2,2
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	509,7	56,1	453,0	0,6	0,4
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	502,2	–	–	502,2	7,9
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	212,4	77,7	66,6	68,2	6,4
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	171,9	78,3	18,6	75,0	46,9
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 456,4	119,7	566,6	1 770,2	−220,5
23	–	Konsumausgaben	2 170,7	–	551,8	1 618,9	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	−29,2	–	29,2	–
25	=	Sparen	285,7	90,5	14,8	180,5	−220,5
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	34,0	3,7	23,9	6,5	3,1
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	33,5	14,7	10,2	8,6	3,7
28	–	Bruttoinvestitionen	483,5	256,2	46,8	180,5	–
29	+	Abschreibungen	418,3	238,0	48,0	132,4	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0,4	−1,4	1,0	–
31	=	Finanzierungssaldo	220,0	82,8	3,6	133,6	−220,0
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 456,4	119,7	566,6	1 770,2	−220,5
33	–	Geleistete soziale Sachtransfers	355,9	–	355,9	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachtransfers	355,9	–	–	355,9	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 456,4	119,7	210,7	2 126,1	−220,5
36	–	Konsum[2]	2 170,7	–	195,9	1 974,8	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	−29,2	–	29,2	–
38	=	Sparen	285,7	90,5	14,8	180,5	−220,5

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
2 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015 Prognose der Institute.

Jahresergebnisse 2015

Milliarden Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapital-gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	2 657,4	1 754,5	267,3	635,6	–
2	–	Abschreibungen	428,8	243,4	49,1	136,3	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 228,6	1 511,1	218,2	499,3	–191,7
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 524,4	1 076,2	220,4	227,8	11,6
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,2	9,4	0,2	9,7	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	25,2	23,5	0,2	1,5	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	710,2	449,0	–2,2	263,3	–203,3
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 526,6	–	–	1 526,6	9,4
9	–	Geleistete Subventionen	26,0	–	26,0	–	5,4
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	314,6	–	314,6	–	8,3
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	866,9	760,8	57,5	48,5	194,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	939,8	480,5	22,2	437,1	121,1
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 598,3	168,7	251,1	2 178,4	–264,0
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	360,0	76,8	–	283,2	9,5
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	369,2	–	369,2	–	0,3
16	–	Geleistete Sozialbeiträge	590,4	–	–	590,4	3,1
17	+	Empfangene Sozialbeiträge	591,4	96,3	494,5	0,6	2,2
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	525,6	57,1	467,9	0,6	0,4
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	517,0	–	–	517,0	9,0
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	215,1	80,0	68,4	66,7	6,4
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	174,1	78,7	19,0	76,5	47,4
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 558,9	129,8	597,4	1 831,6	–224,6
23	–	Konsumausgaben	2 247,9	–	573,2	1 674,7	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–28,8	–	28,8	–
25	=	Sparen	311,0	101,0	24,2	185,7	–224,6
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	34,0	4,7	22,7	6,6	3,1
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	33,5	14,4	10,4	8,6	3,6
28	–	Bruttoinvestitionen	515,2	277,5	48,4	189,3	–
29	+	Abschreibungen	428,8	243,4	49,1	136,3	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0,4	–1,4	1,0	–
31	=	Finanzierungssaldo	224,1	76,2	14,0	133,8	–224,1
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 558,9	129,8	597,4	1 831,6	–224,6
33	–	Geleistete soziale Sachtransfers	371,8	–	371,8	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachtransfers	371,8	–	–	371,8	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 558,9	129,8	225,6	2 203,5	–224,6
36	–	Konsum[2]	2 247,9	–	201,3	2 046,6	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–28,8	–	28,8	–
38	=	Sparen	311,0	101,0	24,2	185,7	–224,6

1 Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
2 Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2014 und 2015 Prognose der Institute.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2014 bis 2015

	2013	2014	2015	2014		2015	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	0,6	0,7	0,2	0,8	0,7	0,3	0,1
Arbeitsvolumen	0,2	0,7	0,4	0,9	0,6	0,3	0,5
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	−0,4	0,0	0,2	0,1	−0,1	0,0	0,4
Produktivität[1]	0,3	1,2	1,6	1,0	1,4	1,5	1,8
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	**0,4**	**1,9**	**2,0**	**1,9**	**2,0**	**1,8**	**2,2**
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 105,4	2 170,7	2 247,9	1 053,8	1 116,9	1 090,6	1 157,3
Private Haushalte[2]	1 572,4	1 618,9	1 674,7	786,3	832,6	812,7	862,0
Staat	533,0	551,8	573,2	267,5	284,3	277,9	295,3
Anlageinvestitionen	472,2	502,3	534,3	236,3	266,0	250,2	284,1
Ausrüstungen	170,9	181,2	197,6	84,5	96,7	91,9	105,6
Bauten	271,3	289,9	304,3	136,9	153,0	142,7	161,6
Sonstige Anlageinvestitionen	30,0	31,2	32,4	14,9	16,3	15,6	16,9
Vorratsveränderung[3]	−13,7	−18,8	−19,1	−1,2	−17,6	−0,3	−18,8
Inländische Verwendung	2 563,9	2 654,2	2 763,1	1 288,8	1 365,4	1 340,5	1 422,5
Außenbeitrag	173,7	189,7	191,7	99,4	90,3	98,7	93,1
Exporte	1 385,5	1 467,7	1 575,9	719,2	748,6	767,3	808,5
Importe	1 211,8	1 278,0	1 384,1	619,8	658,2	668,7	715,4
Bruttoinlandsprodukt	**2 737,6**	**2 843,9**	**2 954,8**	**1 388,2**	**1 455,7**	**1 439,2**	**1 515,6**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	2,8	3,1	3,6	3,0	3,2	3,5	3,6
Private Haushalte[2]	2,5	3,0	3,4	2,8	3,1	3,4	3,5
Staat	3,6	3,5	3,9	3,5	3,6	3,9	3,8
Anlageinvestitionen	0,4	6,4	6,4	6,8	6,0	5,9	6,8
Ausrüstungen	−2,4	6,0	9,0	4,2	7,7	8,8	9,2
Bauten	2,0	6,8	4,9	8,7	5,2	4,3	5,6
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	3,9	4,1	4,0	3,9	4,4	3,9
Inländische Verwendung	2,2	3,5	4,1	3,2	3,8	4,0	4,2
Exporte	0,3	5,9	7,4	5,2	6,7	6,7	8,0
Importe	−0,9	5,5	8,3	3,9	7,0	7,9	8,7
Bruttoinlandsprodukt	**2,7**	**3,9**	**3,9**	**3,9**	**3,9**	**3,7**	**4,1**
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2005) a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	1 876,5	1 902,0	1 933,3	930,5	971,5	945,5	987,9
Private Haushalte[2]	1 404,5	1 425,4	1 451,4	694,8	730,6	706,9	744,5
Staat	472,2	476,7	482,2	235,7	241,0	238,6	243,5
Anlageinvestitionen	428,4	449,1	470,0	210,9	238,2	219,6	250,4
Ausrüstungen	172,3	182,0	197,2	84,1	97,9	91,0	106,3
Bauten	220,7	230,2	235,7	109,2	121,1	110,9	124,8
Sonstige Anlageinvestitionen	33,6	35,2	36,8	16,6	18,5	17,4	19,3
Inländische Verwendung	2 299,6	2 340,4	2 391,8	1 146,5	1 193,9	1 170,8	1 221,0
Exporte	1 299,7	1 375,9	1 461,5	675,5	700,4	713,6	747,9
Importe	1 116,7	1 184,4	1 269,7	574,8	609,6	614,5	655,3
Bruttoinlandsprodukt	**2 482,4**	**2 530,7**	**2 581,9**	**1 246,5**	**1 284,2**	**1 268,9**	**1 313,0**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	0,8	1,4	1,6	1,3	1,4	1,6	1,7
Private Haushalte[2]	0,9	1,5	1,8	1,4	1,6	1,7	1,9
Staat	0,7	1,0	1,1	1,1	0,8	1,2	1,1
Anlageinvestitionen	−0,7	4,8	4,7	5,2	4,5	4,1	5,1
Ausrüstungen	−2,4	5,6	8,4	3,8	7,3	8,1	8,6
Bauten	0,1	4,3	2,4	6,1	2,8	1,6	3,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,0	4,6	4,5	5,0	4,3	4,7	4,4
Inländische Verwendung	0,5	1,8	2,2	1,5	2,1	2,1	2,3
Exporte	0,8	5,9	6,2	5,7	6,1	5,6	6,8
Importe	0,9	6,1	7,2	5,3	6,8	6,9	7,5
Bruttoinlandsprodukt	**0,4**	**1,9**	**2,0**	**1,9**	**2,0**	**1,8**	**2,2**

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2014 bis 2015

	2013	2014	2015	2014		2015	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2005 = 100) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben[2]	1,6	1,4	1,6	1,4	1,4	1,6	1,6
Konsumausgaben des Staates	2,9	2,5	2,7	2,4	2,7	2,6	2,8
Anlageinvestitionen	1,0	1,5	1,6	1,5	1,4	1,7	1,6
Ausrüstungen	0,0	0,4	0,6	0,4	0,4	0,6	0,6
Bauten	1,9	2,4	2,5	2,4	2,4	2,6	2,4
Exporte	−0,5	0,1	1,1	−0,4	0,5	1,0	1,1
Importe	−1,8	−0,6	1,0	−1,3	0,2	0,9	1,1
Bruttoinlandsprodukt	**2,2**	**1,9**	**1,8**	**2,0**	**1,8**	**1,8**	**1,8**
5. Einkommensentstehung und –verteilung a) Mrd. Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2 025,7	2 094,5	2 178,4	1 026,6	1 067,9	1 064,7	1 113,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	255,2	264,2	275,7	127,8	136,4	133,2	142,5
Bruttolöhne und -gehälter	1 160,9	1 202,5	1 250,9	574,5	628,1	597,1	653,8
Übrige Primäreinkommen[4]	609,7	627,8	651,8	324,4	303,4	334,4	317,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	369,9	400,6	419,9	177,4	223,2	186,0	233,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2 395,6**	**2 495,1**	**2 598,3**	**1 204,1**	**1 291,1**	**1 250,7**	**1 347,6**
Abschreibungen	408,9	418,3	428,8	209,1	209,3	214,3	214,5
Bruttonationaleinkommen	**2 804,6**	**2 913,5**	**3 027,1**	**1 413,1**	**1 500,3**	**1 465,0**	**1 562,1**
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 118,8	2 213,7	2 309,7	1 065,5	1 148,2	1 108,7	1 201,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	702,7	746,9	783,1	363,2	383,7	378,4	404,7
Arbeitnehmerentgelt	1 416,1	1 466,7	1 526,6	702,3	764,5	730,3	796,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2,5	3,4	4,0	3,5	3,3	3,7	4,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,7	3,5	4,4	3,4	3,7	4,2	4,5
Bruttolöhne und -gehälter	3,0	3,6	4,0	3,8	3,4	3,9	4,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,2	2,7	3,8	2,9	2,6	3,6	4,0
Übrige Primäreinkommen[4]	1,9	3,0	3,8	3,0	3,0	3,1	4,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	5,2	8,3	4,8	8,7	8,0	4,8	4,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2,9**	**4,2**	**4,1**	**4,2**	**4,1**	**3,9**	**4,4**
Abschreibungen	1,7	2,3	2,5	2,3	2,3	2,5	2,5
Bruttonationaleinkommen	**2,7**	**3,9**	**3,9**	**3,9**	**3,9**	**3,7**	**4,1**
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	3,1	4,5	4,3	4,6	4,4	4,1	4,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,9	6,3	4,8	6,4	6,2	4,2	5,5
Arbeitnehmerentgelt	2,8	3,6	4,1	3,7	3,5	4,0	4,2
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte[2] a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	1 170,2	1 206,3	1 244,1	580,1	626,3	599,8	644,3
Nettolöhne und -gehälter	772,8	798,5	824,8	377,8	420,7	390,9	433,9
Monetäre Sozialleistungen	489,4	502,2	517,0	249,0	253,2	257,7	259,3
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	92,0	94,4	97,8	46,8	47,6	48,8	49,0
Übrige Primäreinkommen[4]	609,7	627,8	651,8	324,4	303,4	334,4	317,4
Sonstige Transfers (Saldo)[5]	−62,9	−63,9	−64,3	−31,9	−32,0	−32,2	−32,0
Verfügbares Einkommen	**1 716,9**	**1 770,2**	**1 831,6**	**872,5**	**897,7**	**902,0**	**929,6**
Nachrichtlich:							
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	29,7	29,2	28,8	14,5	14,7	14,3	14,5
Konsumausgaben	1 572,4	1 618,9	1 674,7	786,3	832,6	812,7	862,0
Sparen	174,2	180,5	185,7	100,7	79,8	103,5	82,1
Sparquote (%)[6]	10,0	10,0	10,0	11,3	8,7	11,3	8,7
b) Veränderung in & gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	2,6	3,1	3,1	2,8	3,4	3,4	2,9
Nettolöhne und -gehälter	2,8	3,3	3,3	3,5	3,2	3,5	3,1
Monetäre Sozialleistungen	2,2	2,6	3,0	1,5	3,8	3,5	2,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,4	2,6	3,6	1,2	4,0	4,4	2,8
Übrige Primäreinkommen[4]	1,9	3,0	3,8	3,0	3,0	3,1	4,6
Verfügbares Einkommen	**2,2**	**3,1**	**3,5**	**2,9**	**3,3**	**3,4**	**3,6**
Konsumausgaben	2,5	3,0	3,4	2,8	3,1	3,4	3,5
Sparen	−1,3	3,6	2,9	2,9	4,5	2,9	2,9

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2014 bis 2015

	2013	2014	2015	2014		2015	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates[7]							
a) Mrd. Euro							
Einnahmen							
Steuern	636,4	654,8	683,8	327,6	327,2	341,5	342,4
Sozialbeiträge	459,1	474,6	494,5	230,6	244,0	240,3	254,2
Vermögenseinkommen	21,1	24,5	22,2	15,5	9,0	13,4	8,8
Sonstige Transfers	18,3	18,6	19,0	8,8	9,8	9,0	10,0
Vermögenstransfers	10,0	10,2	10,4	4,8	5,4	4,9	5,5
Verkäufe	78,4	79,7	81,1	38,0	41,7	38,7	42,4
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	**1 223,4**	**1 262,6**	**1 311,2**	**625,4**	**637,2**	**647,8**	**663,4**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	359,1	371,9	387,2	179,6	192,3	187,1	200,1
Arbeitnehmerentgelt	208,4	214,4	220,4	103,1	111,4	105,9	114,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	59,1	57,8	57,5	28,8	29,0	28,6	28,9
Subventionen	25,7	26,0	26,0	12,3	13,7	12,4	13,7
Monetäre Sozialleistungen	440,1	453,0	467,9	224,2	228,8	233,0	234,9
Sonstige laufende Transfers	65,9	66,6	68,4	35,6	31,0	36,1	32,3
Vermögenstransfers	23,5	23,9	22,7	10,1	13,8	9,4	13,3
Bruttoinvestitionen	42,8	46,8	48,4	20,2	26,5	21,1	27,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	−1,4	−1,4	−1,4	−0,7	−0,7	−0,7	−0,7
Insgesamt	**1 223,1**	**1 258,9**	**1 297,2**	**613,2**	**645,7**	**632,9**	**664,3**
Finanzierungssaldo	0,3	3,6	14,0	12,2	−8,6	14,9	−0,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	3,0	2,9	4,4	2,9	2,9	4,2	4,6
Sozialbeiträge	2,3	3,4	4,2	3,4	3,4	4,2	4,2
Vermögenseinkommen	−7,5	15,8	−9,3	28,4	−0,8	−13,7	−1,7
Sonstige Transfers	5,2	1,5	1,9	1,9	1,2	1,7	2,1
Vermögenstransfers	−5,0	2,4	1,8	2,6	2,2	1,8	1,8
Verkäufe	2,9	1,7	1,8	1,6	1,8	1,9	1,8
Sonstige Subventionen	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**2,5**	**3,2**	**3,8**	**3,5**	**3,0**	**3,6**	**4,1**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	4,4	3,6	4,1	3,6	3,5	4,2	4,1
Arbeitnehmerentgelt	2,2	2,9	2,8	2,8	3,0	2,8	2,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	−7,4	−2,2	−0,5	−2,7	−1,7	−0,7	−0,3
Subventionen	4,3	1,2	0,1	1,0	1,4	0,2	0,0
Monetäre Sozialleistungen	2,3	2,9	3,3	1,6	4,2	3,9	2,7
Sonstige laufende Transfers	15,4	1,0	2,8	3,7	−1,8	1,5	4,3
Vermögenstransfers	−15,4	1,7	−5,2	1,9	1,6	−6,9	−3,9
Bruttoinvestitionen	3,5	9,3	3,6	16,9	4,1	4,2	3,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**2,7**	**2,9**	**3,0**	**2,7**	**3,1**	**3,2**	**2,9**

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

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2014 und 2015: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2014

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.
www.diw.de
in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
www.wifo.ac.at

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Wirtschaftsforschung Halle
www.iwh-halle.de
in Kooperation mit:
Kiel Economics
www.kieleconomics.de

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at