

Arbeitskreis Konjunktur des IWH; Kiel Economics

Article

Konjunktur aktuell: Eurokrise nimmt deutscher Konjunktur den Wind aus den Segeln

Wirtschaft im Wandel

Provided in Cooperation with:

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

Suggested Citation: Arbeitskreis Konjunktur des IWH; Kiel Economics (2012) : Konjunktur aktuell: Eurokrise nimmt deutscher Konjunktur den Wind aus den Segeln, Wirtschaft im Wandel, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 18, Iss. 8-9, pp. 228-258

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/143991>

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.

Konjunktur aktuell: Eurokrise nimmt deutscher Konjunktur den Wind aus den Segeln*

Arbeitskreis Konjunktur des IWH, Kiel Economics**

Im Herbst 2012 stellen sich Lage und Aussichten für die deutsche Konjunktur deutlich schlechter dar als vor einem halben Jahr. Hauptgrund dafür sind die immer neuen Schübe der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum. Auch die Weltkonjunktur hat generell an Kraft verloren.

Das Ankaufprogramm für Staatsanleihen der EZB könnte dazu geeignet sein, die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen der Krisenländer dauerhaft zu verringern, die Kapitalabflüsse aus diesen Ländern zu stoppen und so zur Beruhigung der internationalen Finanzmärkte, zur Begrenzung der Finanzierungskosten der Krisenländer und damit zur kurzfristigen Stabilisierung der Konjunktur beitragen. Allerdings ist keineswegs ausgemacht, dass das Programm seine Wirkung auf Dauer in der erhofften Weise entfaltet. Es bestehen nach wie vor erhebliche Risiken für einen erneuten Rückschlag. Zugleich bringt das Aufkaufprogramm erhebliche Risiken für die mittelfristige Preisstabilität im Euroraum mit sich.

Die Produktion hat in Deutschland in der ersten Jahreshälfte weiter zugelegt. Auch im dritten Quartal 2012 dürfte sie zunehmen, und zwar um 0,4%. Für das Winterhalbjahr 2012/2013 deutet sich dann allerdings eine Verlangsamung des konjunkturellen Fahrtempos an.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt 2012 voraussichtlich um 0,9% und 2013 um 0,8% zulegen. Das 66%-Prognoseintervall liegt für das Jahr 2012 zwischen 0,7% und 1,1%; im Jahr 2013 reicht es von -0,2% bis 1,8%. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten bleiben wohl überausgelastet, sodass sich der öffentliche Finanzierungssaldo, der im Jahr 2012 -0,1% und im Jahr 2013 dann 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen dürfte, vor allem aus konjunkturellen Gründen verbessert. Der Anstieg des Verbraucherpreisindex dürfte in den Jahren 2012 und 2013 jeweils 1,9% betragen. Die Beschäftigung wird unter der vorübergehenden konjunkturellen Schwäche kaum leiden; die Arbeitslosenquote dürfte in den Jahren 2012 und 2013 bei 6,5% liegen.

Tabelle:

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose für Deutschland in den Jahren 2012 und 2013

	2011	2012	2013
	reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
private Konsumausgaben	1,7	0,9	0,8
Staatskonsum	1,0	1,3	1,2
Anlageinvestitionen	6,2	-0,8	0,9
Ausrüstungen	7,0	-2,8	-1,5
Bauten	5,8	0,2	2,4
sonstige Anlagen	3,9	2,7	3,0
inländische Verwendung	2,6	0,3	0,9
Exporte	7,8	3,8	3,9
Importe	7,4	2,8	4,5
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,9	0,8
nachrichtlich: USA	1,8	2,2	1,7
Euroraum	1,5	-0,5	0,0
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Arbeitsvolumen, geleistet	1,4	1,3	0,1
Tariflöhne je Stunde	1,7	2,4	2,6
Effektivlöhne je Stunde	3,2	2,5	3,0
Lohnstückkosten ^a	1,2	2,3	2,2
Verbraucherpreisindex	2,3	1,9	1,9
	in 1 000 Personen		
Erwerbstätige (Inland)	41 164	41 623	41 772
Arbeitslose ^b	2 976	2 887	2 882
	in %		
Arbeitslosenquote ^c	6,7	6,5	6,5
	% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt		
Finanzierungssaldo des Staates	-0,8	-0,1	0,2

^a Berechnungen auf Stundenbasis. – ^b Nationale Definition. – ^c Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat, Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose (Stand: 13.09.2012).

Ansprechpartner: Oliver Holtemöller (Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)

JEL-Klassifikation: E17, E27, E37, E50, E60

Schlagwörter: Konjunktur, Prognose, öffentliche Finanzen, Weltwirtschaft, Deutschland, Arbeitsmarkt

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 30/2012 am 13. September 2012 veröffentlicht.

** Hans-Ulrich Brautzsch, Katja Drechsel, Sebastian Giesen, Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe, Tobias Knedlik, Axel Lindner, Brigitte Loose, Birgit Schultz, Götz Zeddies (alle IWH), Jonas Dovern, Peter Hennecke, Carsten-Patrick Meier (Kiel Economics).

Überblick

Im Herbst 2012 stellen sich Lage und Aussichten für die deutsche Konjunktur deutlich schlechter dar als vor einem halben Jahr. Hauptgrund dafür sind die immer neuen Schübe der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum. Sie trüben Stimmung und Erwartungen weiter ein, und die Unternehmen bekommen die Auswirkungen der Krise zunehmend zu spüren. Die Nachfrage aus dem übrigen Euroraum, dem Hauptabsatzmarkt für deutsche Produkte, schrumpft schon seit Mitte 2011, und seit dem Frühjahr in beschleunigtem Tempo. Die Weltkonjunktur hat jedoch auch generell an Kraft verloren. So hat sich die Rezession in Großbritannien nach amtlichen Angaben zuletzt noch einmal verschärft. Die Erholung in den USA verlangsamt sich seit Jahresbeginn, und in Japan verliert der Produktionszuwachs seit dem Frühjahr an Fahrt. In wichtigen Schwellenländern wie China, Indien und Brasilien hat sich das Expansionstempo schon im Laufe des vergangenen Jahres verlangsamt. Was zunächst als Atempause vor einem neuen Aufschwung oder als Seiteneffekt der Euroraum-Krise angesehen wurde, entpuppt sich zumindest in Teilen als Nachlassen der hohen Wachstumsdynamik aufgrund struktureller Probleme, deren Ursachen in den Schwellenländern selbst liegen, etwa in einer unzureichenden Ausstattung mit Infrastruktur.

Die Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum ist schon seit dem Jahr 2011 der wesentliche Risikofaktor für die Konjunktur in Deutschland und die Weltkonjunktur insgesamt. Die Stimmungslage in der Realwirtschaft und an den Finanzmärkten richtet sich zu einem Gutteil danach, für wie wahrscheinlich Insolvenzen einzelner Euroraum-Staaten und -Banken und schließlich ein Auseinanderbrechen der gesamten Währungsunion gehalten werden. Die Finanzmärkte sprechen der Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) dabei eine Schlüsselrolle zu.

Schon im Juli hatte die Aussage des EZB-Präsidenten, alles Nötige zum Erhalt der Gemeinschaftswährung zu unternehmen, eine beruhigende Wirkung auf die Finanzmärkte. Anfang September gingen die Risikoauflagen für Anleihen aus den Krisenländern deutlich zurück, nachdem die EZB ihren Beschluss über im Prinzip unbegrenzte Käufe von Staatsanleihen an den Sekundärmärkten gefasst hatte: Das Eurosystem kann nun Staatsanleihen von Krisenstaaten des Euroraums, falls diese sich unter den Europäischen Rettungsschirm (EFSF oder bald ESM) begeben und sich einem strengen Re-

formprogramm unterwerfen, auf den Sekundärmärkten in unbegrenzten Mengen aufkaufen. Dieses Programm könnte für die weitere konjunkturelle Entwicklung im Euroraum von großer Bedeutung sein. Immerhin kann damit ein fundamentaler Mangel des bisherigen Rettungsmechanismus behoben werden, nämlich dass das Volumen des ESM allenfalls ausreichte, um die beiden großen Krisenstaaten Spanien und Italien bis Ende 2013 zu stützen, nicht jedoch für einen längeren Zeitraum. Eine Aufstockung der Mittel erscheint mittlerweile politisch praktisch unmöglich. Damit gab es bis jetzt keinen institutionalisierten Unterstützungsmechanismus, der eine Staatsinsolvenz Spaniens und Italiens mittelfristig hätte verhindern können. Diese Tatsache dürfte in den vergangenen Monaten maßgeblich zur Verunsicherung von Investoren beigetragen und die Risikozuschläge für spanische oder italienische Titel in die Höhe getrieben haben, obwohl wichtige wirtschaftspolitische Reformen insbesondere in Spanien auf den Weg gebracht worden sind. Das Ankaufprogramm der EZB könnte – bei allen Nachteilen, die diese Vorgehensweise mittel- bis langfristig mit sich bringt – dazu geeignet sein, die Risikoauflagen in den Krisenländern dauerhaft zu verringern, die enormen Kapitalabflüsse aus den Ländern zu stoppen und so maßgeblich zur Beruhigung der internationalen Finanzmärkte, zur Begrenzung der Finanzierungskosten der Krisenländer und damit letztlich zur Stabilisierung der Konjunktur beizutragen.

Freilich ist keineswegs ausgemacht, dass das Programm seine Wirkung auf Dauer in der erhofften Weise entfaltet. Zwar sind die Risikoauflagen auf Staatsanleihen der Krisenländer seit der ersten Ankündigung des Programms im August deutlich gefallen. Es bestehen jedoch nach wie vor erhebliche Risiken für einen erneuten Rückschlag. So ist der Verbleib Griechenlands in der Eurozone nach wie vor ungewiss, auch wenn er – zumindest für den Prognosezeitraum – wahrscheinlich ist. Eine Rückkehr Griechenlands zur Drachme würde den Verkaufsdruck auf Staatsanleihen der anderen Krisenländer wohl erheblich erhöhen und vor allem zu einem verstärkten Abzug von Bankeinlagen aus den anderen Krisenstaaten führen. Die EZB müsste dann – neben verstärkten Liquiditätshilfen für die dortigen Bankensysteme – das Ankaufprogramm umsetzen, und die Regierungen in den Krisenländern müssten tatsächlich einen Hilfsantrag beim ESM stellen, der wohl Auflagen für eine neue Runde von Konsolidierungsmaßnahmen nach sich zöge, welche die gesamtwirtschaftliche Stabilität der Länder

eher gefährden als befördern dürfte. Zugleich bringt das Aufkaufprogramm aufgrund seines quasi-fiskalischen Charakters erhebliche Risiken für die mittelfristige Preisstabilität im Euroraum mit sich. Ohnehin kann die Geldpolitik nicht zielgenau die Probleme in einzelnen Krisenländern lösen.

Die Zweifel an der Zukunft des Euro werden also nur langsam schwinden. Auch belebt sich die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum nur moderat. Vor diesem Hintergrund wird die Rezession im Euroraum wohl in der zweiten Jahreshälfte 2012 ihren Tiefpunkt erreichen. Auch wenn sich die Konjunktur danach stabilisiert, bleibt das Expansions-tempo im Prognosezeitraum gering. Dieses Konjunkturprofil gilt ebenso für die deutsche Wirtschaft: Hierzulande dürfte der konjunkturelle Tiefpunkt im Winterhalbjahr durchschritten werden, anschließend beschleunigt sich der Produktionsanstieg wieder. Dabei wird die konjunkturelle Dynamik in Deutschland weiterhin deutlich höher sein als im übrigen Euroraum, da hierzulande die sehr niedrigen Zinsen und die steigende Lohnsumme stimulierend auf die Konjunktur wirken, ohne dass die Finanzpolitik die Nachfrageausweitung dämpft.

Internationale Konjunktur

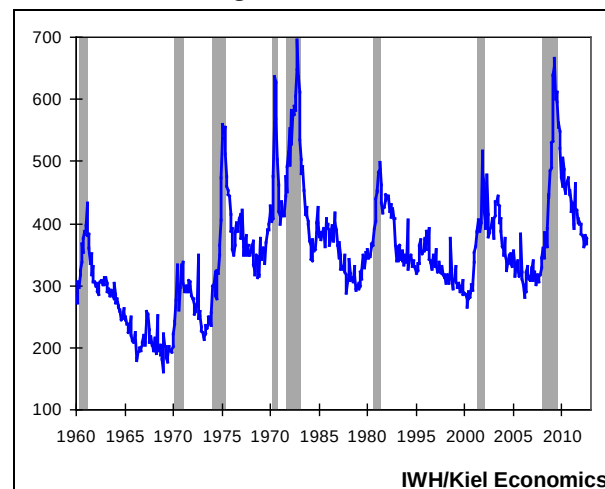
Weiterhin langsame Erholung in den USA – Unsicherheit über Finanzpolitik belastet

Die Konjunktur in den USA hat sich im zweiten Quartal 2012 weiter abgekühlt, bleibt jedoch aufwärtsgerichtet. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte um nur noch 0,4% gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem der Anstieg in den beiden Vorquartalen 1,0% bzw. 0,5% betragen hatte. Insbesondere der private Konsum expandierte im zweiten Quartal mit 0,4% deutlich langsamer als im Vorquartal. Auch ging der Wachstumsbeitrag der privaten Investitionen zurück, wobei vor allem die Wohnungs- und Gewerbebauinvestitionen nach einem sehr starken ersten Quartal deutlich langsamer ausgeweitet wurden. Insgesamt zeigt sich die US-Konjunktur schwächer als noch im Frühjahr antizipiert. Dazu trägt bei, dass die negativen Impulse von Seiten der Weltkonjunktur – vor allem aufgrund der Eurokrise – stärker ausfallen und die politische Situation vor den Wahlen im Herbst das Investitions- und Konsumklima stärker belastet als gedacht.

Am Arbeitsmarkt sind zwar weiterhin einzelne Lichtblicke zu finden. So ist die Partizipationsquote seit Jahresanfang weitgehend konstant, d. h.,

Abbildung 1:

Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung¹
- Januar 1960 bis August 2012, in 1 000 -



¹ Die grauen Bereiche zeigen die historischen Rezessionsphasen an.

Quellen: US-Department of Labor; eigene Darstellung.

die Nettoabwanderung in die Stille Reserve wurde gestoppt und die Zahl der wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe ist deutlich unter Rezessionsniveau gesunken – sie lag zuletzt bei gut 360 000 (vgl. Abbildung 1). Der trendmäßige Arbeitsplatzaufbau ist jedoch weiterhin zu schwach, um bei steigender Bevölkerung einen Rückgang der Arbeitslosigkeit herbeizuführen. Seit dem Jahresanfang wurden zwar per saldo monatlich rund 150 000 Stellen außerhalb des Agrarsektors geschaffen; die Arbeitslosenquote lag im August jedoch immer noch bei 8,1%, und damit nur wenig niedriger als im Januar.

Die staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben liefern weiterhin einen negativen Wachstumsbeitrag. Im öffentlichen Sektor wird, anders als bei den Unternehmen, immer noch Beschäftigung abgebaut. Zwar dürften die negativen Impulse aus dem Auslaufen der bundesweiten Konjunkturprogramme und den notwendigen Sparmaßnahmen auf Ebene der Bundesstaaten und Kommunen schwächer werden;¹ trotzdem dürften die konjunkturdämpfenden Effekte von Seiten der Finanzpolitik derzeit höher sein als im ersten Halbjahr. Denn es herrscht große Unsicherheit über den finanzpolitischen Kurs nach den Präsidentschafts- und Kongresswahlen im Herbst. Nach derzeitiger Gesetzeslage laufen Anfang des kommenden Jahres neben der

¹ Vgl. dazu Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Frühjahrgutachten 2012 – Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwelt weiter. München 2012, 12 f.

Absenkung des Beitragssatzes zur Sozialversicherung und dem ausgedehnten Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung, die beide bis Ende 2012 verlängert wurden, auch die temporären Einkommensteuersenkungen aus den Jahren 2001 und 2003 aus. Außerdem setzen im Fiskaljahr 2013 die automatischen Ausgabenkürzungen ein, auf die sich beide Parteien im Kongress 2011 geeinigt hatten, wenn bis dahin keine anderen Sparpläne verabschiedet werden. Für all diese Maßnahmen ist jedoch gegenwärtig aufgrund des ungewissen Wahlausganges fraglich, ob sie so umgesetzt werden. Die Unsicherheit darüber dürfte schon derzeit zum Hinauszögern von Konsum- und Investitionsentscheidungen führen. Für die Prognose wird hier angenommen, dass die Steuererleichterungen für untere und mittlere Einkommensschichten bestehen bleiben, während alle anderen Maßnahmen zur Reduzierung des öffentlichen Defizits so umgesetzt werden, wie derzeit gesetzlich bestimmt.

Die Geldpolitik ist weiterhin sehr expansiv, auch wenn aufgrund der soliden Produktionszuwächse der vergangenen Quartale seitens der US-Notenbank (Fed) zuletzt keine zusätzlichen stimulierenden Maßnahmen ergriffen wurden. Vor dem Hintergrund der schwächeren Preis- und Lohnentwicklung dürfte diese Ausrichtung auch im gesamten Prognosezeitraum bestehen bleiben. So legten die nominalen Stundenlöhne in der privaten Wirtschaft zuletzt im Sechsmontatsvergleich nur mit einer laufenden Jahresrate von 2,1% zu, und die Verbraucherpreise waren im Juli nur 1,4% höher als im Vorjahresmonat.²

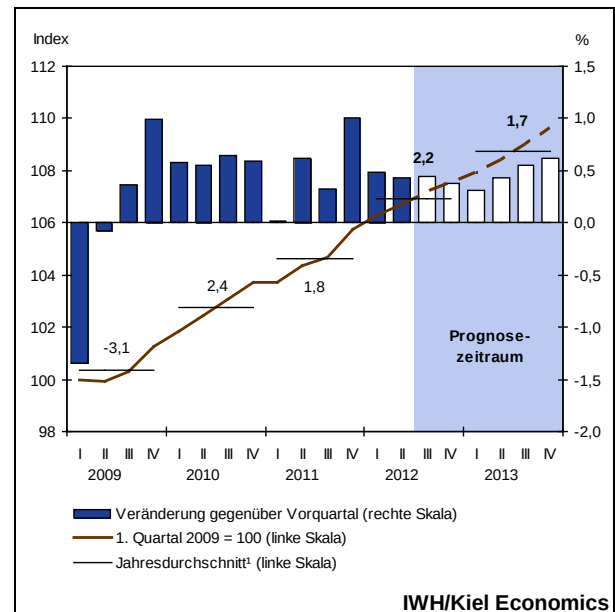
Im Prognosezeitraum dürfte sich die moderate wirtschaftliche Erholung bei mäßigem Preisauftrieb fortsetzen. Zwar wird die Konjunktur zum Jahreswechsel durch die unterstellte Finanzpolitik vorübergehend merklich gedämpft; insgesamt dürfte die Erholung, vor allem aufgrund der Stabilisierung des Immobiliensektors, jedoch so robust sein, dass es nicht zu einem Rückgang der Produktion kommt und sich die Zuwachsraten im Laufe des kommenden Jahres wieder merklich beschleunigen werden. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 2,2% und im Jahr 2013 um 1,7% steigen (vgl. Abbildung 2). Die Arbeitslosigkeit wird aufgrund des mäßigen Expansionstempos im Winterhalbjahr wohl erst ab Mitte des kommenden Jahres merklich sinken und im Jahresdurch-

schnitt 8,2% (2012) bzw. 8,0% (2013) betragen (vgl. Tabelle 1). Da die Arbeitslosigkeit also im gesamten Prognosezeitraum deutlich über ihrem strukturellen Niveau liegen dürfte, nimmt der Lohnauftrieb bis zum Ende des Prognosezeitraums

Abbildung 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA

- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Tabelle 1:

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2011	2012	2013
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
reales Bruttoinlandsprodukt	1,8	2,2	1,7
privater Konsum	2,5	1,8	1,4
Staatskonsum und -investitionen	-3,1	-1,9	-0,7
private Bruttoanlageinvestitionen	6,6	8,9	4,6
inländische Verwendung	1,7	2,1	1,5
Exporte	6,7	4,6	5,2
Importe	4,8	3,6	3,2
Außenbeitrag ^a	0,1	0,0	0,2
Verbraucherpreise	3,2	2,0	1,3
	% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt		
Budgetsaldo ^b	-9,6	-6,3	-5,3
Leistungsbilanzsaldo	-3,1	-3,3	-2,8
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote	9,0	8,2	8,0

^a Wachstumsbeitrag. – ^b Bundesstaat, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose.

² Die Preisdynamik am aktuellen Rand (abzulesen z. B. am Sechs- oder Dreimonatsvergleich) ist sogar noch deutlich schwächer.

voraussichtlich im Trend weiter ab. Bei annahmegemäß konstanten Energiepreisen ist daher damit zu rechnen, dass der Preisauftrieb schwach bleibt. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Inflationsrate im kommenden Jahr auf 1,3% zurückgehen, nach 2,0% im laufenden Jahr.

Schleppende Konjunktur in Ostasien

Die Wirtschaft in Ostasien schwächelt schon seit dem vergangenen Jahr. So hat der Außenhandel, gemessen an den Aus- und Einfuhren der einzelnen Länder dieser Region, in den vergangenen eineinhalb Jahren kaum zugelegt. Seit dem Frühjahr 2012 hat die Konjunktur nochmals an Dynamik verloren. Die Ursachen der Schwäche sind die geringe Nachfrage aus Europa, aber auch wirtschaftliche Probleme in den Ländern selbst, vor allem in China, dem Wachstumsmotor der Region. Mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von etwa 7% war der amtlich gemessene Produktionszuwachs im ersten Halbjahr 2012 langsamer als in jedem anderen Jahr seit der Jahrtausendwende. Indikatoren wie der gesamtwirtschaftliche Stromverbrauch und die Transportleistung der chinesischen Eisenbahn lassen auf eine noch geringere Dynamik schließen. Entsprechend verlangsamt sich auch die Preisdynamik; die Verbraucherpreisinflation liegt im Sommer nur noch bei 2%. Neben der geringen Exportdynamik bereitet der kriselnde Immobiliensektor Sorgen. Überhitzungserscheinungen hatten die Regierung im vergangenen Jahr zu Dämpfungsmaßnahmen veranlasst. In der Folge begannen die Immobilienpreise zu fallen. Seitdem versuchen die Behörden, auf der einen Seite die Wirtschaft zu stützen; so wurden die Leitzinsen im Sommer zweimal gesenkt, und die Häuserpreise steigen vielerorts wieder. Auf der anderen Seite bleiben dämpfende Maßnahmen in Kraft, damit es nicht zu einem erneuten Immobilienboom kommt. Zudem kommen von den öffentlichen Infrastrukturinvestitionen bisher keine starken Impulse, denn die Finanzierungssituation vieler regionaler Haushalte ist schlecht, seit im Krisenjahr 2009 erhebliche Ausgaben für häufig ineffiziente Projekte getätigt wurden. Hinter all diesen Schwierigkeiten steht wohl das Grundproblem einer sinkenden Grenzproduktivität von Sachkapital. Das Wachstumstempo der vergangenen zehn Jahre (mit Raten von etwa 10%) wird in Zukunft wohl nicht mehr erreicht werden, und es wird politisch auch gar nicht mehr angestrebt. Allerdings ist für die kommenden Monate damit zu rechnen, dass die Regierung den Expansionsgrad ihrer Wirtschafts-

politik so lange ausweitet, bis sich deutliche Anzeichen für eine Belebung der Konjunktur einstellen. Die Wirtschaft wird deshalb ihr Tief zum Jahreswechsel 2012/2013 wohl überwinden, und der Zuwachs des amtlich gemessenen Bruttoinlandsproduktes dürfte in China 2012 in etwa 7½% und im Jahr darauf reichlich 8% betragen.

In Japan hat sich die Wirtschaft seit dem vergangenen Sommer von ihrem Einbruch aufgrund der Natur- und Reaktorkatastrophe im Jahr 2011 rasch erholt. Knapp ein Drittel des Zuwachses kam im ersten Halbjahr 2012 aus den in Reaktion auf das Unglück hochgefahrenen konsumtiven und investiven Staatsausgaben. Zuletzt ließ der konjunkturelle Schwung jedoch wieder nach; vor allem wurde der private Konsum kaum noch ausgeweitet. Im Prognosezeitraum wird der Produktionszuwachs der japanischen Wirtschaft nur noch moderat ausfallen: Im restlichen Jahr 2012 und im Jahr darauf lassen die Impulse von Seiten der Staatsnachfrage nach. Bedeutende Konsolidierungsmaßnahmen (nämlich eine Erhöhung der Mehrwertsteuer) sind jedoch erst für die Jahre 2014 und 2015 geplant. Der Außenhandel dürfte die Konjunktur zunächst belasten: Mit dem Euroraum befindet sich ein bedeutender Absatzmarkt in der Rezession, und beim wichtigen Handelspartner China gibt es weniger Wachstum. Zudem wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Produktion in Japan durch den starken Yen gemindert. Im nächsten Jahr wird die Auslandsnachfrage aber wohl wieder etwas anziehen. Alles in allem ist mit einem Produktionsanstieg in Japan von 2½% in diesem Jahr und von 1½% im Jahr 2013 zu rechnen.

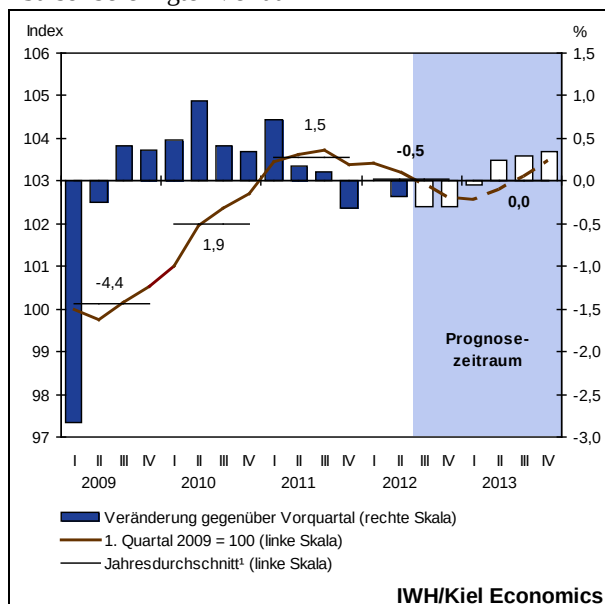
Europäische Union

Rezession im Euroraum reicht ins nächste Jahr hinein

Im Euroraum geht die Produktion seit Ende 2011 im Trend zurück, im zweiten Quartal 2012 um 0,2% (vgl. Abbildung 3). Die Stagnation vom Jahresbeginn war ein Zwischenspiel, in dem Exporte deutscher Produzenten die Hauptrolle spielten. Dagegen stagniert die Produktion in Frankreich schon seit vergangenem Herbst, in Italien und Spanien geht sie stetig zurück (vgl. Tabelle 2).

Ausschlaggebend für die neuerliche Rezession ist ein Rückgang der Binnennachfrage, denn die Exporte haben zuletzt sogar recht kräftig zugelegt; hier spielte sicher die Verbesserung der Wettbewerbsposition von Anbietern aus dem Euroraum

Abbildung 3:
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

aufgrund der Euro-Schwäche eine Rolle. Der Staatskonsum hat im ersten Halbjahr 2012 trotz der Fiskalkrisen erstaunlicherweise leicht zugenommen. Die

Bruttoanlageinvestitionen des Staates sind allerdings schon seit dem zweiten Halbjahr 2009 rückläufig, die Investitionen in Wohnbauten seit vergangenem Sommer, die in Ausrüstungen seit dem Herbst. Insgesamt fielen die Bruttoanlageinvestitionen im Verlauf des ersten Halbjahres 2012 mit einer aufs Jahr hochgerechneten Rate von etwa 4%. Für den privaten Konsum beträgt diese Rate -0,8%. Im Trend schränken die privaten Haushalte schon seit Anfang 2011 ihren Verbrauch ein, vor allem wohl aufgrund der sinkenden Beschäftigung. Im Euroraum insgesamt ist die Arbeitslosenquote innerhalb eines Jahres um über einen Prozentpunkt auf 11,3% im Juli gestiegen (ohne Deutschland auf knapp 13½%). Entsprechend hat sich der Lohnauftrieb verlangsamt, gemessen an den Stundenlöhnen von reichlich 2½% im Sommer 2011 auf knapp 2% im ersten Quartal 2012. Die Kerninflationsrate ist dagegen seit Herbst 2011 stabil bei knapp 2%; der Gesamtindex der Verbraucherpreise lag im Sommer um etwa 2½% höher als im Jahr zuvor. Von den Krisenländern Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien weisen nur die ersten beiden eine deutlich niedrigere Preisdynamik als der Euroraum insgesamt auf. Gleiches gilt für den Zuwachs der Löhne in der gewerblichen Wirtschaft, obwohl sich die Beschäftigungschancen in

Tabelle 2:
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote im Euroraum
- 2011 bis 2013 -

	Bruttoinlandsprodukt ^a			Verbraucherpreise ^b			Arbeitslosenquote ^c		
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Deutschland	3,0	0,9	0,8	2,5	2,0	2,0	5,9	5,6	5,5
Frankreich	1,7	0,0	0,3	2,3	2,1	1,9	9,6	10,3	10,6
Italien	0,4	-2,3	-0,7	2,9	3,2	2,1	8,4	10,6	10,9
Spanien	0,4	-1,5	-1,2	3,1	2,0	2,0	21,7	24,8	25,2
Niederlande	1,0	-0,4	0,4	2,5	2,5	2,2	4,4	5,2	5,3
Belgien	1,8	-0,3	0,1	3,5	2,9	1,9	7,2	7,2	7,3
Österreich	2,7	1,0	0,9	3,6	2,4	2,0	4,2	4,4	4,5
Griechenland	-6,9	-6,0	-2,0	3,1	0,5	-0,3	17,7	23,4	24,0
Finnland	2,7	0,8	1,5	3,3	3,0	2,5	7,8	7,6	7,7
Portugal	-1,6	-3,0	-1,0	3,6	3,0	1,3	12,9	15,8	16,0
Irland	0,7	0,0	1,0	1,2	1,7	1,2	14,4	14,8	14,6
Slowakei	3,3	2,0	2,0	4,1	2,9	1,9	13,6	14,0	14,0
Luxemburg	1,6	1,5	1,0	3,7	3,0	2,0	4,9	5,5	5,6
Slowenien	0,6	-1,0	-0,5	2,1	2,2	1,7	8,2	8,2	8,5
Zypern	0,5	-2,0	-0,6	3,5	3,4	2,5	7,9	10,8	11,0
Estland	8,3	2,3	2,5	5,1	3,9	3,4	12,5	10,2	9,8
Malta	2,1	-0,2	0,0	2,5	2,0	2,0	6,5	6,3	6,4
Euroraum	1,4	-0,5	0,0	2,7	2,3	1,9	10,1	11,3	11,5

^a Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – ^b Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^c Standardisiert.

Quellen: Eurostat; eigene Prognose.

Südeuropa im Sommer weiter deutlich verschlechtert haben. In Spanien wird zudem die Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte die Leistungen der Tourismusbranche im Lande verteuern. Alles in allem gewinnen Portugal, Spanien und Italien bisher kaum an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Rest des Euroraums. Allerdings kommt der schwache Euro der Wettbewerbsfähigkeit des gesamten Währungsgebiets zugute: Real effektiv hat der Euro bis August um 5½% abgewertet.

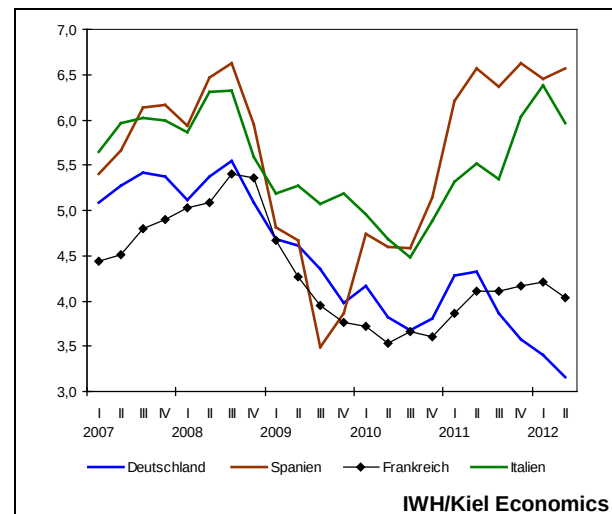
Der Impuls von Seiten verbesserter Wettbewerbsfähigkeit ist jedoch gering im Vergleich zur dämpfenden Wirkung der Konsolidierungsprogramme, die in den meisten Ländern der Währungsunion, vor allem aber in den Krisenländern, durchgeführt werden. In diesem Jahr dürften die restriktiven Maßnahmen im Euroraum etwa eineinhalb Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen, im kommenden Jahr etwas weniger als einen Prozentpunkt.

Auch die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen sind in den Krisenländern besonders schwierig. Die Zinsen für Bankkredite sind dort seit dem vergangenen Jahr gestiegen und gegenwärtig deutlich höher als in Deutschland oder Frankreich (vgl. Abbildung 4). Ursache ist die prekäre Situation des Bankensektors: Weil immer mehr Anleger das Risiko eines Auseinanderbrechens des Währungsraums für relevant halten und die Umwandlung ihrer Guthaben in schwache nationale Währungen fürchten, verlagern sie Anlagen von Banken aus Krisenländern zu Banken in Euro-raumländern, die als stabil gelten. Daraus ergeben sich Refinanzierungsprobleme, die südeuropäische Banken besonders im vergangenen Jahr zu einer Einschränkung ihrer Geschäftstätigkeit zwangen. Im ersten Halbjahr 2012 haben sich die Finanzierungsbedingungen jedoch nicht mehr wesentlich verschlechtert, wie die Zinsentwicklung und der jüngste Bank Lending Survey der EZB zeigen. Das ist ein, zumindest kurzfristiger, Erfolg der Liquiditätspolitik der EZB: Seit sie Ende 2011 die Anforderungen an die zu hinterlegenden Sicherheiten deutlich gelockert und Liquidität in unbegrenzter Höhe für die sehr lange Laufzeit von drei Jahren angeboten hat, kann die schleichende Kapitalflucht aus den Krisenländern voll über die Aufnahme von Verbindlichkeiten bei den heimischen Zentralbanken finanziert werden. Dies hat den beschleunigten Aufbau von umfangreichen Verbindlichkeiten dieser Zentralbanken gegenüber dem Rest des Eurosystems, den so genannten „Target“-Verbindlichkeiten, aber

Abbildung 4:

Zinssätze von Bankkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Laufzeit: über fünf Jahre; Volumen: bis eine Mio. Euro)

- in % -

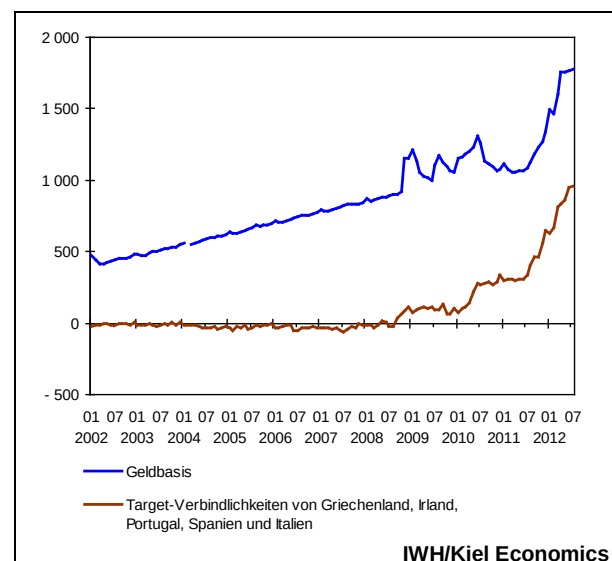


Quellen: Eurostat; eigene Darstellung.

Abbildung 5:

Geldbasis und Target-Verbindlichkeiten der Krisenländer-Zentralbanken im Euroraum

- in Mrd. Euro -



Quellen: EZB; IMF: International Financial Statistics; eigene Darstellung.

auch eine dramatische Erhöhung der Geldbasis zur Folge (vgl. Abbildung 5).³ Für den Prognosezeit-

³ Vgl. *El-Shagi, M.*: Aktuelle Trends: Der Geldschöpfungsmultiplikator: Eingeschränkte Geldschöpfung im Euroraum und in den USA, in: *IWH, Wirtschaft im Wandel, Jg. 18 (6), 2012*, 175. In jüngster Zeit (seit April und bis Juli) haben sich nur noch die Verbindlichkeiten der spanischen Notenbank gegenüber dem Eurosystem deutlich erhöht.

Kasten 1:

Instrumente der Konjunkturpolitik in einer Währungsunion: Alternativen zur Geldpolitik

Die aktuellen Krisen in einigen Ländern des Euroraums und die dortigen vorherigen Boomphasen haben deutlich gemacht, dass es bei einer einheitlichen Geldpolitik in einer Währungsunion zu Übertreibungen und anschließenden Abstürzen in einzelnen Regionen und/oder Wirtschaftsbereichen des Währungsverbundes kommen kann. Die an der durchschnittlichen Entwicklung im Euroraum ausgerichtete Zinspolitik kann darauf nicht reagieren. In Zukunft sollte deswegen alternativen Politikinstrumenten eine größere Rolle bei der Eindämmung solcher „partieller Überhitzungen“ im Euroraum zukommen. Die potenziellen Instrumente lassen sich dabei grob in zwei Kategorien gliedern: finanzpolitische sowie makroprudenzielle Maßnahmen.

Die *Finanzpolitik* kann neben dem Rückgriff auf automatische Stabilisatoren durch Veränderung bei Steuer- und Abgabesätzen und/oder über eine Variation der Staatsausgaben Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung nehmen. In einer Währungsunion kommt der Finanzpolitik eine größere Rolle bei der Stabilisierungspolitik zu als in Ländern mit eigenständiger Geldpolitik. Denn eine einheitliche Geldpolitik kann auf länderspezifische Schocks nur teilweise – in Abhängigkeit von der relativen Größe des betroffenen Landes – reagieren.^b Zwar besteht die grundsätzliche Schwierigkeit, die finanzpolitischen Maßnahmen so zu gestalten, dass ihre Konjunkturimpulse schnell wirken. Allerdings können konjunkturelle Schwäche- bzw. Übertreibungsphasen, die sich auf ein Mitgliedsland (oder eine kleine Gruppe von Mitgliedsländern) beschränken, in der Währungsunion länger andauern, weil die Geldpolitik eben nicht stimulierend bzw. bremsend eingreift; dadurch wird die Gefahr geringer, ein Fiskalpaket aufzulegen, das dann ex post zu spät umgesetzt wird. Außerdem haben die Erfahrungen auf dem Höhepunkt der Großen Rezession gezeigt, dass geeignete finanzpolitische Maßnahmen relativ schnell umgesetzt werden können und auch die von ihnen ausgehende Erwartungswirkung stabilisierend wirken kann.

Makroprudenzielle Instrumente sind im Prinzip darauf ausgerichtet, Kreditzyklen zu dämpfen und so Übertreibungen bei der (Auslands-)Verschuldung und den daraus resultierenden Gefahren für die Finanzstabilität entgegenzuwirken. In der Literatur wird vorgeschlagen, sie in einer Währungsunion alternativ zur Finanzpolitik dazu einzusetzen, auf länderspezifische Schocks zu reagieren, um damit die Konjunktur oder Entwicklungen in bestimmten Teilbereichen der Wirtschaft zu stabilisieren.^c Die Instrumente wirken dabei entweder, in dem sie die Kreditaufnahme über Mengenbeschränkungen direkt reglementieren oder indem sie sie verteuern. Im Detail kann dies u. a. über antizyklische Kapitalanforderungen an Banken, antizyklische Höchstgrenzen für Beleihungsquoten, antizyklische Anforderungen an Rückstellungen für Kreditverluste, antizyklische Mindestreserveanforderungen, Grenzen für das Verhältnis von Schulden zum Einkommen, Grenzen für das bilanzielle Missverhältnis von Währungen und Laufzeiten sowie über Restriktionen für die Ausschüttung von Gewinnen erfolgen. Es muss wohl ein Mix von Instrumenten eingesetzt werden, da es nicht ein bestimmtes Instrument gibt, das Übertreibungen aller Art eindämmen kann.^d Die optimale Maßnahmenzusammensetzung hängt dabei stark von den spezifischen Gegebenheiten ab. Als verheißungsvoll haben sich in der Vergangenheit folgende Instrumente erwiesen:^e Höchstgrenzen für Beleihungsquoten, Limits für das Verhältnis von Schulden zum Einkommen, Höchstgrenzen für die Kreditmenge oder ihre Zuwachsrate, Mindestreserveanforderungen, Eigenkapitalanforderungen und Anforderungen an Rückstellungen für Kreditausfälle. Allgemein ist dabei wichtig, die Instrumente antizyklisch zu gestalten, und zwar – wo möglich – nach einem festen Regelschema ohne große diskretionäre Spielräume.^f

Die *Wahl zwischen finanzpolitischen und makroprudenziellen Instrumenten* sollte zielabhängig erfolgen. Geht es darum, ein Abdriften der allgemeinen Konjunktur gegenüber jener im gesamten Währungsverbund zu korrigieren, dann bieten sich zuallererst die Instrumente der Finanzpolitik an sowie makroprudenzielle Maßnahmen, die auf die allgemeine Kreditvergabe wirken (z. B. solche, die auf das Kapital im Bankensektor wirken). Geht es dagegen darum, eine Investitionsblase in einem bestimmten Bereich der nationalen Wirtschaft zu bremsen (z. B. Spaniens Situation in den Jahren vor 2008), dann bieten sich eher solche makroprudenziellen Instrumente an, welche die Kreditvergabe an diesen Sektor bremsen – ohne große Auswirkungen auf die allgemeine Konjunktur zu haben (z. B. Bestimmungen über die Beleihungsgrenze bei Immobilien). Grundsätzlich dürfte es schwierig sein, die jeweils angebrachten Maßnahmen in Echtzeit zu erkennen, genauso wie es schwierig sein kann, einzelne Instrumente nach festen Regeln antizyklisch zu variieren, weil der Zustand der Konjunktur oder einzelner Wirtschaftsbereiche nur mit Verzögerung und einer gewissen Unschärfe beobachtet werden kann. Dies ist allerdings ein generelles Problem der Konjunkturpolitik, mit dem auch die Geldpolitik umzugehen hat.

Im *Falle des Euroraums* müssen in der aktuellen Diskussion drei weitere wichtige Aspekte beachtet werden. Erstens besteht ein gewisser Trade-off zwischen einem zügigen Ausgleich der Ungleichgewichte zwischen den Staaten des Euroraums und dem Verhindern jeglicher Überhitzungserscheinungen in den „Kernländern“ der Währungsunion. Zweitens kommen finanzpolitische Instrumente in einigen Ländern des Euroraums aufgrund hoher Schuldenstände in den kommenden Jahren nicht als potente Instrumente infrage (zumindest, wenn es um die Stimulierung der Konjunktur geht). Und schließlich sollte darauf geachtet werden, dass die Maßnahmen nicht zu einer zusätzlichen Desintegration der Finanzmärkte der Mitgliedstaaten führen. Die Schaffung des European

Systemic Risk Boards (ESRB) und dreier EU-Behörden (European Supervisory Authorities, ESAs) zur Aufsicht der Bankensysteme, der Wertpapiermärkte und des Versicherungssektors⁸ zeigt, dass der letzte Punkt von der Politik erkannt wurde und dass mit den neuen Strukturen versucht wird, regulatorische Alleingänge einzelner Mitgliedstaaten zu verhindern.

^a Es ist theoretisch und empirisch auch unklar, ob eine Reaktion der Zinspolitik auf Entwicklungen in einzelnen Wirtschaftsbereichen, z. B. bei Vermögenspreisänderungen, sinnvoll wäre. Vgl. *Knedlik, T.; Knorr, A.: Vermögenspreisinflation*, in: A. F. Michler, H. J. Thieme (Hrsg.), *Systeme monetärer Steuerung – Analyse und Vergleich geldpolitischer Strategien. Schriften zu Ordnungsfragen der Wirtschaft*, Bd. 86. Lucius & Lucius: Stuttgart 2007, 241-266. – *Assenmacher-Wesche, K.; Gerlach, S.: Ensuring Financial Stability: Financial Structure and the Impact of Monetary Policy on Asset Prices. CEPR Discussion Papers 6773, 2008.* – *Bernanke, B. S.: Monetary Policy and the Housing Bubble. Rede auf dem Annual Meeting of the American Economic Association. Atlanta, 3. Januar 2010.* – ^b Galí und Monacelli zeigen in einem Mehr-Länder-Modell mit Preisfraktionen, dass es für die Mitgliedstaaten einer Währungsunion vorteilhaft ist, ihren Konjunkturzyklus mittels antizyklischer Finanzpolitik zu glätten und dass dies auch für die Währungsunion insgesamt wohlfahrtsfördernd ist. Vgl. *Galí, J.; Monacelli, T.: Optimal Monetary and Fiscal Policy in a Currency Union*, in: *Journal of International Economics*, Vol. 76 (1), 2008, 116-132. – ^c Quint und Rabanal veranschaulichen in einem für den Euroraum kalibrierten Zwei-Länder-Modell (Kern und Peripherie), dass die Einführung von makroprudenziellen Instrumenten auf Ebene der Mitgliedstaaten helfen kann, die Volatilität auf den Kreditmärkten zu reduzieren, ohne die Wohlfahrt des gesamten Währungsraums zu schmälern. Unsal zeigt anhand eines Modells, in dem sich Firmen bei heimischen oder ausländischen Kapitalgebern verschulden können, dass makroprudenzielle Instrumente helfen können, nach einem Schock auf die Risikowahrnehmung von Investoren, der zu starken Kapitalzuflüssen führt, die Wirtschaft zu stabilisieren; d. h., diese Instrumente ermöglichen es, einen übermäßigen Kreditboom und den Aufbau der Auslandsverschuldung abzumildern – ohne dass mittels Geldpolitik die Konjunktur übermäßig gebremst werden muss. Vgl. *Quint, D.; Rabanal, P.: Monetary and Macroprudential Policy in an Estimated DSGE Model of the Euro Area. Paper presented at the 12th Jacques Polak Annual Research Conference. Internationaler Währungsfonds, Washington D. C., 2011, sowie Unsal, D. F.: Capital Flows and Financial Stability: Monetary Policy and Macroprudential Responses. IMF Working Paper 11/189, 2011.* – ^d Zu diesem Punkt und zu Überlegungen zu allgemeinen Anforderungen an ein makroprudenzielles Regulierungssystem vgl. *Gerlach, S.: Makroprudentielle Politik zur Stabilisierung der Finanzmärkte. Beitrag auf <http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2010/08/makroprudentielle-politik-zur-stabilisierung-der-finanzmaerkte/>, 10. August 2010.* – ^e Lim et al. geben in einer Studie für den Internationalen Währungsfonds (IWF) einen aktuellen und umfassenden empirischen Überblick über die Performance verschiedener makroprudenzieller Instrumente. Vgl. *Lim, C.; Columba, F.; Costa, A.; Kongsamut, P.; Otani, A.; Saiyid, M.; Wezel, T.; Wu, X.: Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? IMF Working Paper 11/238, 2011.* – ^f Diskretionäre, also überraschende, Änderungen der Regulierungsparameter könnten Spar- und Investitionsentscheidungen ex post ineffizient machen, wodurch insgesamt die Planungssicherheit gemindert wird, was zu Wohlfahrtsverlusten führen kann. – ^g Für Details zur institutionellen Ausgestaltung des neuen Arrangements vgl. *Visco, I.: Key Issues for the Success of Macroprudential Policies. BIS Papers No 60, 2011, 129-135.*

raum ergeben sich aber wohl keine Inflationsgefahren aus der Erhöhung der Geldbasis, denn die hohen Risiken der Eurokrise verhindern vorerst, dass die Expansion der Geldbasis einen Prozess rasanter Kreditgeldschöpfung durch die Geschäftsbanken auslöst; deshalb bleiben auch die Inflationserwartungen vorerst im durch die geldpolitische Strategie der EZB definierten Zielraum verankert. Es wird daher angenommen, dass die EZB mit einer weiteren Leitzinssenkung (vgl. Kasten 3 auf S. 242) auf die Rezession im Euroraum reagiert. Die davon ausgehenden stimulierenden Wirkungen dürften jedoch gering ausfallen und zudem wenig zielgerichtet sein; für die zukünftige Konjunkturstabilisierung sind daher Alternativen zur Geldpolitik zu diskutieren (vgl. Kasten 1).

Die EZB hat wohl auch im Prognosezeitraum genügend politischen Rückhalt dafür, mit den oben angesprochenen unkonventionellen Instrumenten den Finanzsektor weiter stabil zu halten. Trotzdem deuten Frühindikatoren wie Stimmungsumfragen

und die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe auf eine Fortsetzung des Produktionsrückganges im Herbst hin. Die Rezession dürfte noch bis ins kommende Jahr hinein anhalten. Dann sind die Effekte der Konsolidierungsmaßnahmen zwar immer noch erheblich, lassen im Umfang aber wohl nach. Auch dürfte sich die Konjunktur außerhalb Europas im Laufe des nächsten Jahres etwas beleben. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2012 um 0,5% zurückgehen und die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf 11,3% steigen (vgl. Tabelle 3). Die Inflation ist aufgrund des schwachen Euros und der wieder gestiegenen Energiepreise mit 2,4% recht hoch. Im Jahresdurchschnitt 2013 wird die Produktion auf Vorjahresniveau bleiben, im Jahresverlauf jedoch wieder leicht zunehmen. Es ist mit einer Verbraucherpreis-inflation von 1,9% zu rechnen. Bei all dem ist unterstellt, dass die Schulden- und Vertrauenskrise beherrschbar bleibt. Es kann allerdings auch anders kommen, insbesondere, wenn das Reform- und

Tabelle 3:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2011	2012	2013
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
reales Bruttoinlandsprodukt	1,4	-0,5	0,0
privater Konsum	0,1	-0,8	0,0
öffentlicher Konsum	-0,2	0,0	-0,6
Bruttoanlageinvestitionen	1,4	-3,6	-1,9
inländische Verwendung	0,5	-1,5	-0,7
Exporte ^a	6,1	2,9	3,7
Importe ^a	4,0	0,0	1,7
Außenbeitrag ^b	0,9	1,0	0,7
Verbraucherpreise ^c	2,7	2,4	1,9
Lohnstückkosten ^d	0,9	1,5	1,3
	% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt		
Budgetsaldo ^e	-4,1	-3,3	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	0,0	0,8	1,3
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote ^f	10,1	11,3	11,5

^a Einschließlich Intrahandel. – ^b Wachstumsbeitrag. – ^c Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^d Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – ^e Gesamtstaatlich. – ^f Standardisiert.

Quellen: Eurostat; eigene Prognose.

Konsolidierungsprogramm in Griechenland scheitert (vgl. Kasten 2), die Anleger daraufhin den Programmen Spaniens und Italiens geringere Erfolgchancen geben und sich die Kapitalflucht aus diesen Ländern drastisch verschärft. Eine andere Gefahr liegt darin, dass die Stabilitätsprogramme für das Jahr 2013 im Allgemeinen eine günstigere Konjunktur unterstellen als gegenwärtig wahrscheinlich ist. Ein deutliches Verfehlen der Konsolidierungsziele im Jahr 2013 könnte das Vertrauen von Finanzinvestoren, Unternehmen und Haushalten weiter erschüttern.

Beschäftigungsaufbau trotz Rezession in Großbritannien

In Großbritannien sinkt die Produktion nun schon seit Herbst 2011. Im zweiten Quartal 2012 waren privater Konsum, Investitionen und Exporte allesamt rückläufig. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wird durch die Krise im Euroraum und durch eine sehr restriktive Finanzpolitik geschwächt. Auch nachdem die britische Regierung ihren Konsolidie-

Kasten 2:

Zur Möglichkeit einer Staatsschuldenrestrukturierung Griechenlands bei Verbleib im Euroraum

Die ehrgeizigen Pläne, die Griechenland mit den internationalen Geldgebern vereinbart hat, sind kaum zu halten, nicht zuletzt, weil während der Wahlkämpfe der Reformmotor stockte. Es könnte jetzt eine Situation eintreten, bei der trotz politischen Willens zur Fortsetzung der Austeritätspolitik eine weitere Unterstützung durch die Geldgeber ausbleibt. Eine Entscheidung darüber fällt auf Grundlage des Berichtes der Troika, der für Ende September 2012 erwartet wird.

Bleiben weitere öffentliche Kredite an Griechenland aus, droht aufgrund des derzeit blockierten Zuganges zu internationalen Kapitalmärkten geradewegs der Staatsbankrott. Der Schuldenstand Griechenlands betrug zum Ende des ersten Quartals (und damit nach der Umschuldung von Anfang März) ca. 280 Mrd. Euro. Dazu zählen Ausleihungen von den europäischen Rettungsprogrammen in Höhe von bislang 74 Mrd. Euro. Beim Internationalen Währungsfonds (IWF) sind bislang Forderungen gegenüber Griechenland von etwa 16 Mrd. Euro entstanden. Außerdem wird geschätzt, dass die EZB ca. 40 Mrd. Euro an griechischen Staatstiteln hält. Der griechische Bankensektor hielt im März 2012 Forderungen in Höhe von 38 Mrd. Euro gegen den Staat – mit fallender Tendenz. Diese Summe entspricht etwa 6% der Bilanzsumme des Bankensystems und etwa 60% in Relation zu Eigenkapital und Rücklagen der griechischen Banken. Beide Quoten sind zuletzt stark zurückgegangen (noch vor einem Jahr lagen sie bei 12% bzw. 125%). Dennoch wäre, wenn die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands noch in diesem Jahr eintreten sollte, also bevor die Bankenunion implementiert ist, ein unmittelbares Zusammenbrechen des griechischen Bankensektors im Zuge einer Staatsinsolvenz kaum zu verhindern.

Wären sowohl der griechische Staat als auch die griechischen Banken insolvent, so hätte das erhebliche Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft. Deutsche Banken hielten im Juni 2012 Auslandsaktiva gegenüber Griechenland in Höhe von 21 Mrd. Euro (etwa ein Drittel weniger als zu Beginn der Krise in Griechenland). Dies entspricht etwa 0,2% der Bilanzsumme oder 5% des Eigenkapitals der deutschen Banken. Während selbst ein Totalausfall für das Bankensystem insgesamt wohl verkraftbar wäre, könnte es durchaus zu Problemen bei einzelnen Instituten kommen, die gegebenenfalls durch den deutschen Fiskus (z. B. über den SoFFin) gestützt werden müssten und die aufgrund des gesunkenen Eigenkapitals weniger Ausleihungen vornehmen könnten.

Der deutsche Staatshaushalt wäre zudem durch die Anteile an der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), am IWF und an der EZB an deren Verlusten beteiligt. Angenommen, alle ausstehenden Forderungen des IWF werden aufgrund von dessen vorrangigem Gläubigerstatus bedient, verblieben noch die Verluste aus der

EFSF und der EZB. An der EFSF ist Deutschland mit 27% beteiligt. Nimmt man an, dass im Zuge einer Schuldenrestrukturierung 70% der Forderungen ausfallen, so ergäbe sich für Deutschland ein Verlust in Höhe von ca. 14 Mrd. Euro. Dies entspricht etwa 4,6% des Bundeshaushaltes 2012 bzw. etwa 0,5% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) 2011. Die Behandlung der EZB-Forderungen ist schwieriger, da auch die EZB Seniorität beansprucht. Geht man davon aus, dass sich dieser Anspruch nicht durchsetzen lässt, wäre Deutschland mit ebenfalls 27% an diesen Verlusten beteiligt – das entspricht bei einer Abschreibung von 70% weniger als acht Mrd. Euro oder ca. 2,5% des Bundeshaushaltes bzw. etwa 0,3% des BIP 2011. Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass Verluste aus den Aktivitäten des Eurosystems direkt haushaltswirksam werden, da Verluste bei den Notenbanken in die Zukunft übertragen und damit mit künftigen Gewinnen verrechnet werden können. Doch selbst eine Neuverschuldung von etwa 0,8% des BIP wäre für Deutschland verkraftbar, würde allerdings insgesamt die Notwendigkeit zur Konsolidierung erhöhen und damit die Konjunktur belasten.

Nimmt man an, dass aufgrund der vorübergehend wegfallenden Finanzierungsmöglichkeiten für griechische Unternehmen und Haushalte die Importnachfrage nach deutschen Gütern auf null sinkt, würden die wegbrechenden Exporte in statischer Betrachtung das BIP um knapp 0,2% schmälern.

Während sich die bis hierhin genannten Effekte recht leicht ableiten lassen, fällt die Abschätzung weiterer indirekter Effekte deutlich schwerer. Eröffnet sich für den griechischen Staat durch die Entschuldung nicht unmittelbar der Zugang zu internationalen Kapitalmärkten, dann wären wohl weitere Kredite durch die internationale Gemeinschaft notwendig, die mit Ausfallrisiken behaftet wären. Würde Griechenland das Euro-Währungsgebiet verlassen, wäre das Eurosystem mit zusätzlichen Verlusten aus den Target2-Salden konfrontiert. Besonders im Falle eines Austritts Griechenlands aus dem Euroraum wäre des Weiteren wohl mit starken Ansteckungseffekten auf andere Euroländer zu rechnen. Die bereits derzeit an den Zinsdifferenzen ablesbaren Wechselkursänderungserwartungen innerhalb des Euro-Währungsgebiets würden deutlich steigen, die regionale Segmentierung der Finanzmärkte würde vertieft und die Aufrechterhaltung der Währungsunion würde insgesamt gefährdet. Eine diesen Entwicklungen entgegenwirkende Politik, etwa durch eine massive Ausweitung der Hilfskredite (quantitativ und räumlich) wäre mit erheblichen Risiken verbunden.

Gelänge es jedoch, die Auswirkungen einer Staatsinsolvenz in Griechenland abzufedern und einen Austritt Griechenlands aus der Währungsunion zu verhindern, könnten sich die Effekte auch auf die deutsche Konjunktur begrenzen lassen. Dazu müssten im Besonderen zwei Bedingungen erfüllt sein: Erstens müsste ein Schuldenchnitt so groß sein, dass der Schuldenstand insgesamt auf ein nachhaltiges Niveau sinkt. Bei voller Aufrechterhaltung der IWF-Forderungen und ansonsten 70-prozentigem Schuldenerlass ergäbe sich bei den aktuell verfügbaren Zahlen ein Schuldenstand in Höhe von knapp 100 Mrd. Euro, der etwa 60% des für 2012 geschätzten BIP entspräche. Zweitens müsste eine Bankenrettung zur Aufrechterhaltung der wirtschaftlichen Aktivitäten möglich sein. Diese Möglichkeit ergibt sich jedoch erst mit der vollen Etablierung der Bankenunion, also einer gemeinsamen europäischen Bankenaufsicht und der Möglichkeit der Bankenrestrukturierung durch den ESM. Es ist derzeit geplant, dass diese Instrumente ab 2013 zur Verfügung stehen. Deshalb sollte überlegt werden, die notwendige Umschuldung Griechenlands ins kommende Jahr hinauszuzögern. Dazu müsste jedoch die nächste Tranche des Rettungsschirms für Griechenland in Höhe von 31 Mrd. Euro ausgezahlt werden. Davon hätte Deutschland im Falle einer Umschuldung zusätzlich knapp sechs Mrd. Euro zu tragen. Damit würde die Restrukturierung der griechischen Staatsschulden den deutschen Staatshaushalt im kommenden Jahr mit etwa 1% in Relation zum BIP belasten. Jedoch könnten damit nicht nur die unmittelbaren Verluste für das deutsche Bankensystem und die Exportwirtschaft begrenzt werden. Auch die kaum absehbaren Kosten einer auseinanderbrechenden Währungsunion könnten vermieden werden.

rungskurs Ende vergangenen Jahres gemildert hat, ist für die Jahre 2012 und 2013 noch eine Dämpfung der Nachfrage durch die Finanzpolitik im Ausmaß von über 1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den Jahren 2012 und 2013 zu erwarten. Infolge der Rezession und wegen des Nachlassens des Preisdrucks von den Energie- und Rohstoffpreisen, aber auch, weil die Effekte der Mehrwertsteuererhöhung aus dem Jahr 2011 ausgelaufen sind, ist die lange Zeit recht hohe Preisdynamik sehr deutlich zurückgegangen; im Sommer betrug die Inflationsrate nur noch etwa 2½%. Nicht recht in das Rezessionsbild will passen, dass

die Arbeitslosenquote seit dem Winter gesunken ist (um 0,3 Prozentpunkte auf 8% im Mai 2012) und die Beschäftigung schon seit Mitte 2010 steigt, wiewohl die Zahl der Angestellten im öffentlichen Sektor dem Konsolidierungskurs entsprechend fällt. Die Bank von England vermutet, dass die sinkende Produktivität der britischen Wirtschaft zum Teil der geringen Investitionstätigkeit der vergangenen Jahre und (trotz sehr expansiver Geldpolitik) schwieriger Finanzierungskonditionen für nichtfinanzielle Unternehmen geschuldet ist. Mit einem „Funding-for-Lending“-Programm gibt die Zentralbank Geschäftsbanken seit dem Sommer spezielle Anreize

zur Expansion der bis zuletzt rückläufigen Kreditvergabe. Frühindikatoren deuten jedoch darauf hin, dass die britische Wirtschaft vorerst bestenfalls stagnieren wird. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Großbritannien wird im Jahr 2012 voraussichtlich um ½% zurückgehen und im kommenden Jahr eine geringe Zunahme von 0,8% aufweisen.

Erholung der Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern unterbrochen

Unter dem Eindruck der anhaltenden Krise im Euroraum ist in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten die konjunkturelle Erholung der vergangenen zwei Jahre zu einem vorläufigen Ende gekommen. Im ersten Halbjahr 2012 kühlte sich die Konjunktur in allen Ländern der Region deutlich ab. Während die Produktion in Polen, der Slowakei und den baltischen Ländern langsamer expandierte, sank sie in Ungarn, der Tschechischen Republik und Slowenien. Ursächlich sind hierfür sowohl eine starke Abschwächung der Exporte in den Euroraum (insbesondere aus Slowenien) als auch eine schwache Binnennachfrage aufgrund einer Verschlechterung des Konsumklimas und einer restriktiven Finanzpolitik.

Die vielerorts geplante Budgetkonsolidierung verzögert sich aufgrund der eingetrübten konjunkturellen Lage. Insbesondere die Steuereinnahmen sind verbreitet niedriger ausgefallen als erwartet. Während in Polen und Ungarn trotzdem versucht wird, die seit längerem übermäßigen Haushaltsdefizite dieses Jahr deutlich zurückzuführen, dürften die Defizite einiger anderer Länder wie der Tschechischen Republik oder Litauens wieder steigen.

Die Leitzinsen sind in Reaktion auf die konjunkturelle Abkühlung vielerorts gesenkt worden; die wichtige Ausnahme ist Polen, wo die Konjunktur noch bis vor kurzem robust schien. Die Geldpolitik hat im Allgemeinen an Spielraum gewonnen, denn die Preisdynamik schwächt sich überwiegend ab oder ist in etwa konstant. In Ungarn, Slowenien und der Tschechischen Republik sind die Inflationsraten allerdings aufgrund von Erhöhungen der Gütersteuern gestiegen.

Auf den Arbeitsmärkten zeichnet sich keine weitere Entspannung ab, und die Arbeitslosenquoten liegen nach wie vor im zweistelligen Bereich. Die Aussichten für die Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern sind für den Prognosezeitraum gedämpft, weil die Rezession im Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt der Region, wohl noch bis ins nächste Jahr hinein anhalten

wird und die Finanzpolitik restriktiv bleibt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte in diesem Jahr um etwa 1,7% zulegen – und damit deutlich schwächer als im vergangenen Jahr; 2013 wird sich der Zuwachs des Bruttoinlandsproduktes voraussichtlich auf rund 2,4% beschleunigen.

Deutsche Konjunktur

Flaute im Winterhalbjahr

Die deutsche Wirtschaft ist auch in der ersten Hälfte des Jahres 2012 nicht in jene Rezession gerutscht, in der sich der übrige Euroraum seit nunmehr einem Jahr befindet. Zwar drückte die stark gestiegene Unsicherheit über den Fortgang der Schulden- und Vertrauenskrise und den Erhalt der gemeinsamen Währung auf die Investitionsneigung der Unternehmen. Die Unternehmensinvestitionen fielen vor diesem Hintergrund merklich (aufs Jahr hochgerechnet um 2%), und auch die Lagerinvestitionen nahmen deutlich ab. Die Binnennachfrage sank jedoch trotzdem nur wenig, weil zum einen – angeregt durch kräftig steigende Lohn Einkommen – die privaten Konsumausgaben beschleunigt ausgeweitet wurden und zum anderen die Wohnungsbauinvestitionen, die vor allem durch die anhaltende Phase sehr niedriger Zinsen stimuliert werden, rascher zunahmen. Starke positive Anstöße erhielt die Konjunktur darüber hinaus aus dem Ausland. Zwar machte sich die Krise im übrigen Euroraum, dem wichtigsten Absatzgebiet der deutschen Ausfuhr, bremsend bemerkbar, dafür expandierten allerdings die Lieferungen in den Rest der Welt spürbar beschleunigt, was vor allem der weiteren Abwertung des Euro geschuldet gewesen sein dürfte. Alles in allem nahm das reale Bruttoinlandsprodukt in der ersten Jahreshälfte 2012 um (annualisiert) 1,1% zu, und damit nahezu genauso schnell wie im Halbjahr zuvor.

Im dritten Quartal 2012 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 0,4% über dem Vorquartal liegen (vgl. Tabelle 4). Die Industrieproduktion übertraf im Juli ihren Stand vom zweiten Quartal um 1,8%, die Bauproduktion lag sogar um 1,9% über dem Vorquartal.

Zwar ist angesichts der in der Tendenz rückläufigen Auftragseingänge in der Industrie mit einer Gegenbewegung in den Folgemonaten zu rechnen; unter dem Strich dürfte die Produktion im Produzierenden Gewerbe – anders als in den beiden Vorquartalen – jedoch leicht im Plus sein, zumal

Tabelle 4:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung^a
- Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal -

	2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
inländische Verwendung	0,9	1,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,6	0,2	0,1	0,2	0,3	0,5
private Konsumausgaben	0,7	-0,5	1,3	-0,3	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
öffentlicher Konsum	0,1	0,6	0,2	0,5	0,2	0,2	0,5	0,4	0,2	0,2	0,3	0,3
Ausrüstungen	0,9	1,1	1,6	-0,3	-0,9	-2,3	0,3	-1,0	-1,0	-0,5	1,0	2,5
Bauten	7,2	-0,4	-0,7	1,4	-0,8	-0,3	1,9	0,7	0,2	0,3	0,5	0,8
sonstige Anlagen	0,9	0,2	1,6	2,0	-1,0	1,1	0,9	0,5	0,5	0,5	1,0	2,0
Vorratsinvestitionen ^b	-0,2	1,3	-0,8	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag ^b	0,3	-0,7	0,3	0,0	0,7	0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
Exporte	2,7	0,5	2,1	-0,5	1,2	2,5	0,5	0,4	0,8	1,2	1,5	1,5
Importe	2,3	2,2	1,7	-0,4	-0,2	2,1	0,9	0,8	0,8	1,1	1,5	1,8
Bruttoinlandsprodukt	1,2	0,5	0,4	-0,1	0,5	0,3	0,4	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5

^a Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – ^b Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsproduktes in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

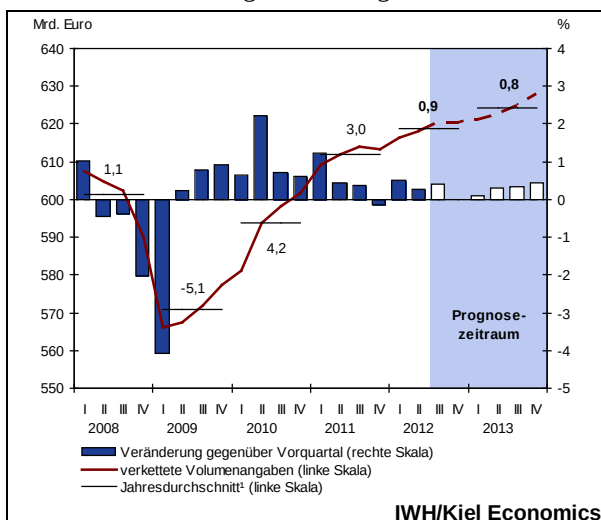
die Beurteilung der Geschäftslage seitens der Unternehmen nach wie vor recht gut ist. Für das Winterhalbjahr 2012/2013 deutet sich dann allerdings eine merkliche Verlangsamung des konjunkturellen Fahrtempos an. Sowohl die Geschäftserwartungen in Deutschland und die Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe als auch internationale Stimmungsindikatoren sind im Sommer sehr deutlich gefallen und indizieren nun, dass das reale Bruttoinlandsprodukt um die kommende Jahres-

wende wohl kaum mehr als stagnieren wird. Belastend wirken dabei vor allem das Andauern der Rezession im übrigen Euroraum und die nach wie vor hohe Unsicherheit; zudem verebben die Anregungen durch die Abwertung des Euro aus der ersten Jahreshälfte. Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 dürfte diese Unsicherheit mit dem Wirken des EZB-Programms allmählich geringer werden. Zusammen mit einer moderaten Belebung der Weltkonjunktur, den weiterhin niedrigen Zinsen und leicht expansiver Impulse von Seiten der Finanzpolitik wird dies dann dazu beitragen, dass die Auftriebskräfte in Deutschland wieder die Oberhand gewinnen.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt 2012 voraussichtlich um 0,9% und 2013 um 0,8% zulegen (vgl. Abbildung 6, Tabellen 5 und 6). Die Veränderungsraten fallen damit deutlich geringer aus als vor einem halben Jahr prognostiziert (2012: 1,3%; 2013: 2,2%). Die Produktionslücke geht bis ins Frühjahr 2013 zurück, die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten bleiben jedoch leicht überausgelastet. Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 nimmt die Überauslastung wieder leicht zu (vgl. Abbildung 7).

Anders als im Frühjahr gibt es gegenwärtig neben Abwärtsrisiken auch ein deutliches Aufwärtsrisiko: Einerseits könnte eine Zuspitzung der Eurokrise, etwa nach einem Austritt Griechenlands aus der Währungsunion, falls die europäische Wirtschaftspolitik von dem dann auftretenden Handlungsbedarf überfordert wäre, in eine europäische Finanz-

Abbildung 6:
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Tabelle 5:
Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsproduktes
- in Prozentpunkten -

	2011	2012	2013
inländische Verwendung	2,4	0,3	0,8
Konsumausgaben	1,2	0,8	0,7
private Konsumausgaben	1,0	0,5	0,5
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,3	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,1	-0,2	0,2
Ausrüstungen	0,5	-0,2	-0,1
Bauten	0,6	0,0	0,2
sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	0,2	-0,3	0,0
Außenbeitrag	0,6	0,6	0,0
Exporte	3,7	1,9	2,0
Importe	-3,1	-1,3	-2,1
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,9	0,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Tabelle 6:
Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate
- in % bzw. Prozentpunkten -

	2011	2012	2013
statistischer Überhang ^a	1,3	0,2	0,3
Jahresverlaufsrate ^b	1,9	1,2	1,2
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	3,1	1,1	0,9
Kalendereffekt ^c	-0,1	-0,2	-0,1
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich ^d	3,0	0,9	0,8

^a Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^b Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^c % in Relation zum realen BIP. – ^d Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

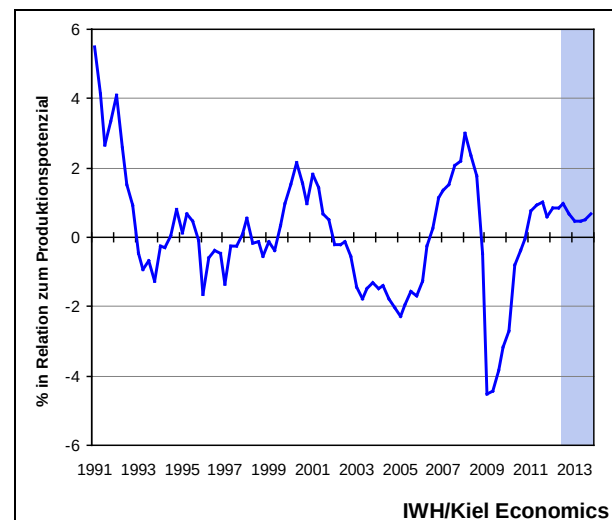
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

krise und schwere Rezession münden. Andererseits besteht auch eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Euro rascher schwindet und sich die Konjunktur im Euro-raum früher wieder fängt als hier vorhergesagt. Davon würde dann auch die Konjunktur in Deutschland profitieren.

Das 66%-Prognoseintervall liegt für das Jahr 2012 zwischen 0,7% und 1,1%; im Jahr 2013 reicht es von -0,2% bis 1,8% (vgl. Abbildung 8).⁴

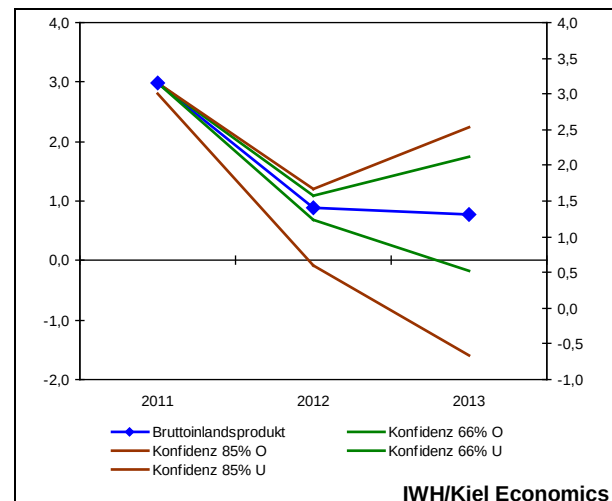
⁴ Das 66%-Prognoseintervall überlagert die Wachstumsrate mit einer Wahrscheinlichkeit von 66% – sofern das Basis-szenario zutreffend ist. Zur Berechnung werden die Prognosefehler der an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten

Abbildung 7:
Produktionslücke in Deutschland



Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Abbildung 8:
Prognoseunsicherheit¹
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -



¹ Zur Berechnung werden die Prognosefehler der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h., die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben. – O = Obergrenze, U = Untergrenze.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung.

Die angegebene Prognoseunsicherheit bezieht sich auf das Basisszenario, dessen Rahmenbedingungen in Kasten 3 beschrieben werden; es beinhaltet jedoch keine Extremrisiken wie beispielsweise die weltweite Große Rezession im Jahr 2008/2009.

Institute (ifo, IfW, IWH, RWI) aus der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h., die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

Kasten 3:
Rahmenbedingungen für die Prognose

Die hier vorgelegte Prognose unterstellt folgende Annahmen: Für den Ölpreis wird angenommen, dass ein Fass der Sorte Brent in der zweiten Jahreshälfte 2012 sowie im Jahr 2013 110 US-Dollar kosten wird. Der Wechselkurs liegt ab dem dritten Quartal 2012 und bis zum Ende des Prognosehorizonts bei 1,25 US-Dollar/Euro. Die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bleibt insgesamt im Wesentlichen unverändert. Ferner wird angenommen, dass der Hauptrefinanzierungssatz der EZB im dritten Quartal 2012 bei 0,75% und ab dem vierten Quartal bei 0,5% liegt. Für den Zuwachs des Welthandels wird unterstellt, dass sich nach einem mit 2½% sehr schwachen Jahr 2012 im Jahre 2013 eine Rate von 4% ergibt.

Tabelle 7:
Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen^a
- Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-), in Mrd. Euro gegenüber 2011 -

	2012	2013
Erhöhung der Tabaksteuer	0,3	0,5
Einführung einer Kernbrennstoffsteuer	0,6	0,4
Wegfall der Heizkostenkomponente beim Wohngeld	0,2	0,2
Steuervereinfachungsgesetz 2011	-0,8	-0,6
Jahressteuergesetz 2013		-0,3
doppeltes Weihnachtsgeld für Beamte	-0,5	-0,5
Lkw-Maut auf Bundesstraßen		0,1
Änderung des Energie- und Stromsteuergesetzes		-2,3
Auslaufen der degressiven Abschreibung aus dem Konjunkturpaket	1,8	4,0
Bankenabgabe	0,6	0,6
Alterseinkünftegesetz	-0,8	-1,7
ältere Maßnahmen ^b	1,8	2,5
Umwandlung von Pflicht- in Ermessensleistungen im SGB II und III	1,2	1,8
Gesetz zur Verbesserung der Eingliederungschancen am Arbeitsmarkt	1,7	2,0
Einsparungen bei disponiblen Ausgaben	1,0	1,6
diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden	0,5	1,0
Eingriffe in die Rentenformel	3,7	5,5
Erhöhung des gesetzlichen Beitragssatzes zur Krankenversicherung zum 01.01.2011 von 14,9% auf 15,5%	0,2	0,3
zum 01.01.2011		
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2012 um 0,3 Prozentpunkte auf 19,6%	-3,2	-3,2
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2013 um 0,6 Prozentpunkte auf 19,0%		-6,4
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.01.2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,05%		1,1
Versorgungsstrukturgesetz	-0,2	-0,3
Neuausrichtung der Pflegeversicherung	-0,3	-1,0
Umsetzung von EuGH-Urteilen zur Dividendenbesteuerung	-0,8	-1,6
Summe	7,0	3,7
<i>nachrichtlich:</i>		
Gesetz zum Abbau der kalten Progression		-1,9
Einführung eines Betreuungsgeldes		-1,2
steuerliche Förderung von energetischen Sanierungsmaßnahmen an Wohngebäuden		-0,2
Zuschussrente für Geringverdiener		-0,1
Summe	7,0	0,3

^a Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Hilfsmaßnahmen für Finanzinstitute und EWU-Mitgliedstaaten. –

^b Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage, Aufschiebung des Wiederaufbaus des Berliner Stadtschlösses, Jahressteuergesetz 2010.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; eigene Berechnungen und Schätzungen.

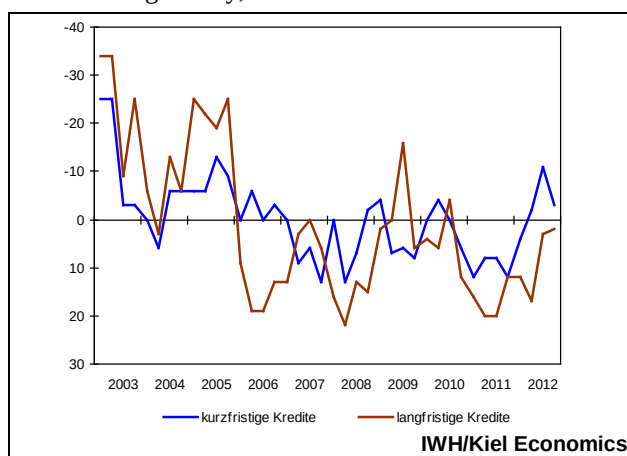
Unternehmen und private Haushalte profitieren weiterhin von sehr günstigen *Finanzierungsbedingungen*. Die Kredite von Banken an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lagen im Juli dieses Jahres um 2,0% höher als im Vorjahresmonat. Bei den privaten Haushalten entwickelten sich am aktuellen Rand vor allem die Konsumentenkredite wieder etwas stärker. Sie stiegen im Vorjahresvergleich um 2,5%. Die Wohnungsbaukredite legten um 1,4% und damit mit einer Rate zu, die angesichts der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen und jüngst deutlich steigender Häuserpreise nur mäßig ist.

Aktuelle Umfrageergebnisse unter den Banken in Deutschland (Bank Lending Survey) lassen auf eine gute Versorgung der deutschen Wirtschaft mit Krediten schließen. Die Banken gaben im Juli an, dass sich die Kreditrichtlinien in den vergangenen drei Monaten nicht wesentlich verändert haben. Die Kreditnachfrage ist – trotz

eines stark expansiv ausgerichteten geldpolitischen Kurses der EZB und eines damit verbundenen günstigen Finanzierungsklimas – nicht übermäßig dynamisch (vgl. Abbildung 9). Lediglich für die Nachfrage nach kurzfristigen Krediten zeigt sich seit vergangenem Oktober eine leichte Aufwärtsbewegung.

Der im Jahr 2011 eingeleitete restriktive *finanzpolitische Kurs* wird im Jahr 2012 etwas gelockert. So stehen diversen Einsparungen, Leistungskürzungen und Abgabenerhöhungen an anderer Stelle Abgaben- und Beitragssenkungen gegenüber. Alles in allem dürfte der restriktive finanzpolitische Impuls in diesem Jahr bei 0,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen. Im kommenden Jahr wird von der Finanzpolitik aufgrund weiter nachlassender Konsolidierungsbestrebungen sogar ein leicht expansiver Impuls ausgehen (im Vergleich zum Vorjahr). Dieser resultiert in erster Linie aus weiteren Steuer- und Beitragssatzsenkungen und dürfte sich auf 0,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen. Sofern, anders als hier unterstellt, weitere von der Regierung angedachte expansive finanzpolitische Maßnahmen, wie etwa das Gesetz zum Abbau der kalten Progression oder das Betreuungsgeld, bis zum Beginn des Jahres 2013 umgesetzt würden, läge der expansive Impuls gar bei 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (vgl. Tabelle 7).

Abbildung 9:
Veränderung der Nachfrage nach Krediten an Unternehmen, Bank Lending Survey, Diffusionsindex¹



¹ Differenz (in % der gegebenen Antworten) zwischen der Summe der Angaben „deutlich“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas“ und „deutlich gelockert“ auf die Frage „Wie haben sich die Kreditrichtlinien (credit standards) Ihres Hauses für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien) in den letzten drei Monaten verändert?“. Positiver Saldo = durchschnittliche Verschärfung; negativer Saldo = durchschnittliche Lockerung.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Bank Lending Survey; eigene Darstellung.

Beschäftigungsaufbau wird schwächer

Die Beschäftigungssituation hat sich im zweiten Quartal des Jahres 2012 weiter leicht verbessert. Die Zahl der Erwerbstätigen lag um 92 000 Personen bzw. 0,2% über dem Wert des Vorquartals. Mit 100 000 Personen bzw. 0,3% stieg die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sogar etwas stärker.⁵ Die Zahl der Leiharbeiter ging erst-

mals nach neun Quartalen leicht zurück. Die Zahl der Personen in Ein-Euro-Jobs, die statistisch zu den Erwerbstätigen zählen, sank gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 54 000 Personen bzw. 28,6% und beträgt nunmehr nur noch 135 000. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen sank im zweiten Quartal saisonbereinigt um 0,5%. Dies ist als Gegenreaktion zum ersten Quartal zu werten, in dem das Volumen mit 1,1% überaus stark gestiegen war.⁶ Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen ist bei Betrachtung der ersten beiden Quartale nahezu unverändert: Einem Anstieg um 0,7% im ersten Quartal folgte nun ein Rückgang um 0,8%.

⁵ Wie hoch dabei der Anteil der Vollzeitbeschäftigten ist, kann zurzeit nicht beurteilt werden. Die Ursache liegt darin, dass infolge einer Statistikumstellung aktuelle Daten zur Entwicklung der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in der Unterteilung nach Voll- und Teilzeitbeschäftigten nur bis zum Berichtstermin Juni 2011 vorliegen. Vgl. hierzu *Bundesagentur für Arbeit: Beschäftigungsstatistik – Umstellung der Erhebungsinhalte bei den Merkmalen „ausgeübte Tätigkeit“ (Beruf), „Arbeitszeit“ und „Ausbildung“*. März 2012.

⁶ Die nach dem Berliner Verfahren BV4.1 saisonbereinigte Zeitreihe des Arbeitsvolumens weist am aktuellen Rand einen anderen, und zwar „glatteren“ Verlauf aus. Demnach stieg das Arbeitsvolumen im ersten Quartal um 0,6% und im zweiten Quartal um 0,2%.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist im zweiten Quartal dieses Jahres mit 13 000 Personen leicht gestiegen, nachdem sie elf Quartale in Folge gesunken war. Im Juli und im August dieses Jahres nahm die Arbeitslosigkeit erneut leicht zu. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen entwickelte sich damit erneut nicht spiegelbildlich zur Beschäftigungsentwicklung. Dies ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen. *Erstens* haben Personen, die bisher der so genannten „Stillen Reserve i. e. S.“⁷ zuzurechnen waren, einen Arbeitsplatz gefunden. Nach Schätzungen des Instituts für Arbeitsmarktforschung und Berufsbildung Nürnberg (IAB) wird die „Stille Reserve i. e. S.“ im Jahr 2012 um 124 000 Personen gegenüber dem Vorjahr abnehmen.⁸

Zweitens hat das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot durch den starken Anstieg des Wanderungssaldos deutlich zugenommen. So sind im Jahr 2011 nach ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes etwa 279 000 Personen mehr aus dem Ausland zugezogen als ins Ausland fortgezogen.⁹ Im Jahr 2010 lag dieser Wanderungssaldo noch bei nur 128 000 Personen. Der Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials ist teilweise auch auf das Auslaufen der Beschränkung der Freizügigkeit für Arbeitnehmer aus den acht neuen EU-Mitgliedsländern zurückzuführen. Im Juni 2012 lag nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit die Zahl der Beschäftigten aus den neuen EU-Staaten in Deutschland um etwa 88 000 Personen über dem Wert im Vorjahresmonat.¹⁰ Hinzu kommt, dass im gleichen Zeitraum die Zahl der Beschäftigten aus den von der Krise besonders schwer betroffenen Ländern Grie-

chenland, Portugal, Italien und Spanien um 28 000 Personen zugenommen hat.¹¹ Vom gesamten Beschäftigungszuwachs in Deutschland, der zwischen Juni 2011 und Juni 2012 496 000 betrug, entfiel damit fast ein Viertel auf die acht neuen Mitgliedstaaten sowie auf die vier südeuropäischen Krisenländer.¹² Und schließlich wurde *drittens* die Zahl der registrierten Arbeitslosen durch die weitere Reduzierung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. So lag die Zahl der geförderten Personen im zweiten Quartal um 124 000 Personen unter dem Vorjahreswert.¹³

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich der schwache Beschäftigungsaufbau wohl fortsetzen. So stieg die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen im Juli um 16 000 Personen. Die Zahl der offenen Stellen nahm zwar weiter zu.¹⁴ Infolge der schwachen Produktionsentwicklung dürften die Unternehmen bei ihrer Personaldisposition jedoch zurückhaltender werden.¹⁵ Die Unternehmen werden bestrebt sein, durch die Rückführung von Mehrarbeitsstunden und durch Abschmelzen von Arbeitszeitkonten ihren Fachkräftebestand über die konjunkturelle Schwächephase hinweg zu halten.¹⁶ Im

⁷ Dazu gehören (a) Personen, die beschäftigungslos sowie verfügbar sind und Arbeit suchen, ohne bei den Arbeitsagenturen als arbeitslos registriert zu sein, sowie (b) Personen, die die Arbeitssuche entmutigt aufgegeben haben, aber bei guter Arbeitsmarktlage einen Arbeitsplatz nachfragen würden. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Arbeitsmarkt 2011*. Nürnberg 2012, 36.

⁸ Vgl. Fuchs, J.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Spitznagel, E.; Weber, E.; Zapf, I.; Zika, G.: Arbeitsmarktprognose 2012: Der Aufwärtstrend flacht ab, in: *IAB-Kurzbericht*, 3/2012, 10.

⁹ Vgl. *Statistisches Bundesamt: Bevölkerung und Erwerbstätigkeit. Vorläufige Wanderungsergebnisse 2011*. Wiesbaden, Mai 2012.

¹⁰ Vgl. hierzu *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit ab dem 1. Mai auf den Arbeitsmarkt. Berichtsmonat: Juni 2012*. Nürnberg, August 2012, 2. Die Zunahme der Zahl der Beschäftigten aus den acht neuen Mitgliedstaaten dürfte nur teilweise aus Zuwanderung erfolgt sein. Ein Teil dürfte bereits in Deutschland gelebt haben und nicht erwerbstätig gewesen sein (vgl. ebenda, 3).

¹¹ *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt*. Nürnberg, August 2012, 2.

¹² Von allen sozialversicherungspflichtig bzw. geringfügig Beschäftigten in Deutschland waren im Juni 2012 1,0% Staatsbürger der acht neuen Mitgliedsländer sowie 1,3% Staatsbürger der vier südeuropäischen Krisenländer. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit*, a. a. O., 2. – *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der EU-Schuldenkrise*, a. a. O., 2.

¹³ Teilnehmer in Maßnahmen zur Förderung abhängiger Beschäftigung, Förderung der Selbstständigkeit und in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen.

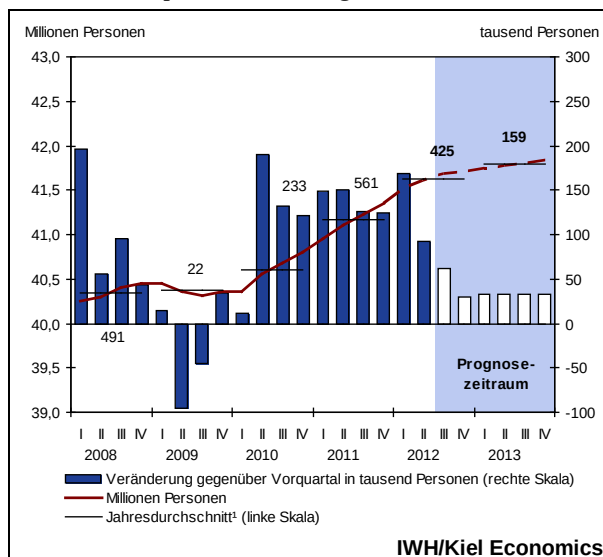
¹⁴ Nach Angaben des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg gab es im zweiten Quartal des Jahres 2012 1,17 Mio. offene Stellen auf dem ersten Arbeitsmarkt. Das waren ca. 42 000 bzw. 4,3% mehr als vor einem Jahr. Vgl. *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg (IAB): IAB-Erhebung zum gesamtwirtschaftlichen Stellenangebot: Presseinformation des IAB vom 16.08.2012*.

¹⁵ So lag im August das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft einen Prozentpunkt unter dem Vormonat. Vgl. *ifo München: ifo Beschäftigungsbarometer Deutschland. August 2012*. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit war im August dieses Jahres in etwa auf dem Stand des Vormonats, allerdings um sieben Punkte unter dem Vorjahresstand. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Der BA-X im August 2012: Tendenziell nachlassende Kräftenachfrage auf hohem Niveau*.

¹⁶ So sanken nach Berechnungen des IAB die Guthaben auf den Arbeitszeitkonten das zweite Quartal in Folge. Zudem machten die Beschäftigten im zweiten Quartal 2012 weniger bezahlte Überstunden als im Vorjahreszeitraum. Vgl.

Durchschnitt des Jahres 2012 werden voraussichtlich etwa 460 000 Personen bzw. 1,1% mehr beschäftigt sein als im Vorjahr (vgl. Abbildung 10). Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Jahr 2013 um etwa 150 000 Personen bzw. 0,4% über dem Vorjahr liegen. Das Erwerbspersonenpotenzial wird weiter steigen.¹⁷ Dies ist vor allem auf die anhaltend hohe Nettozuwanderung zurückzuführen.¹⁸ Aufgrund des steigenden Arbeitsangebots wird der Rückgang der Zahl der registrierten Arbeitslosen mit 90 000 Personen geringer sein als der Beschäftigungsanstieg. Im Jahr 2012 nimmt die Arbeitslosigkeit wohl nur noch wenig ab. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote¹⁹ dürfte in diesem und im nächsten Jahr 6,5% betragen.

Abbildung 10:
Erwerbstätige
- Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg:
Wochenarbeitszeit wieder auf Vorkrisen-Niveau. [Presseinformation des IAB vom 11.09.2012](#).

¹⁷ Das IAB geht von einer Zunahme des Erwerbspersonenpotenzials von 42 000 Personen aus. Vgl. *Fuchs, J.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Spitznagel, E.; Weber, E.; Zapf, I.; Zika, G., a. a. O., 10*.

¹⁸ Im ersten Quartal dieses Jahres betrug die Nettozuwanderung nach Deutschland etwa 74 000 Personen. Vgl. *Statistisches Bundesamt: Statistische Wochenberichte, Stand: 3. September 2012*. Im Jahresdurchschnitt wird in dieser Prognose ein Wanderungssaldo von 300 000 unterstellt.

¹⁹ Dabei wird die Zahl der registrierten Arbeitslosen auf die Zahl der Erwerbstätigen, zu denen die registrierten Arbeitslosen und die Erwerbstätigen (Inland) gehören, bezogen.

Bei den seit Beginn des Jahres 2012 ausgehandelten Tarifabschlüssen wurden in den meisten Branchen Tariflohnsteigerungen von 3,5% und mehr vereinbart.²⁰ Damit liegen die diesjährigen Tarifvereinbarungen wesentlich höher als in der Vorjahresperiode. Insgesamt ermittelte das WSI-Tarifarchiv für die diesjährigen Tarifabschlüsse eine vorläufige jahresbezogene Tarifsteigerung von 3,0%. Zudem gibt es bereits aus vorjährigen Tarifverhandlungen länger laufende Abschlüsse, die für das Jahr 2012 zu einem Anstieg in Höhe von 2,5% führen. Gewichtet man dies mit der Anzahl der begünstigten Arbeitnehmer, ergibt sich eine Tarifierhöhung von 2,7% im Jahr 2012.²¹

Allerdings werden in dieser Rechnung Tarifbereiche ohne Neuabschlüsse nicht berücksichtigt. So gelten die in dieser Rechnung einbezogenen Tarifverträge im Jahr 2012 für 15,3 Millionen Arbeitnehmer. Das bedeutet, dass von den insgesamt knapp 36,9 Millionen abhängig Beschäftigten mehr als 21,5 Millionen nicht in der Statistik berücksichtigt wurden. In den Tarifindex der Deutschen Bundesbank, der dieser Prognose zugrundeliegt, gehen diese hingegen ein. Dadurch steigen hier die Tarifverdienste weniger stark als in der Tarifstatistik des WSI. Im ersten Halbjahr 2012 erhöhten sich laut Deutscher Bundesbank die Tariflöhne um 2,3% gegenüber dem Vorjahreszeitraum.

Aufgrund der bereits vorliegenden Tarifabschlüsse mit Berücksichtigung der jeweiligen Laufzeiten sowie den im Prognosezeitraum noch neu zu verhandelnden Branchentarifverträgen wird in der vorliegenden Prognose davon ausgegangen, dass sich die Tariflöhne im zweiten Halbjahr 2012 um 2,5% und im Jahr 2013 durchschnittlich um 2,6% erhöhen.

Die Effektivlöhne je Arbeitnehmer stiegen im Jahr 2011 um 3,4%. Am Ende des Jahres 2011 kam es durch die konjunkturelle Abschwächung zu einer Verlangsamung des Effektivlohnanstiegs je Arbeitnehmer. Durch die am Arbeitsmarkt vorhandenen Knappheiten wird er im Laufe des Prognosezeitraums wieder an Fahrt gewinnen. Insgesamt steigen die Effektivlöhne je Arbeitnehmer im Jahr 2012 um 2,6% und im Jahr danach um 2,8%. Die Stundenlöhne nehmen in diesem Jahr um 2,5% und im nächsten um 3,0% zu. Die Lohnstückkosten-

²⁰ Vgl. dazu auch *Destatis: Pressemitteilung Nr. 301 vom 31.08.2012*.

²¹ Vgl. *Bisping, R.: Tarifpolitischer Halbjahresbericht 2012. Informationen zur Tarifpolitik. WSI-Tarifarchiv, Juli 2012*.

belastung der Produktion wird sich im Jahr 2012 um 2,3%, im Jahr 2013 um 2,2% erhöhen.

Exportdynamik durch Schulden- und Vertrauenskrise beeinträchtigt

Im zweiten Quartal 2012 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 322 Mrd. Euro ausgeführt. Der Wert der Importe betrug 276 Mrd. Euro. Damit waren die Ausfuhren um 2,5% und die Einfuhren um 2,1% höher als im Vorquartal. Der Außenhandel trug 0,3 Prozentpunkte zur gesamtwirtschaftlichen Produktionsausweitung bei, nach 0,7 Prozentpunkten im Vorquartal. Er erwies sich somit als wesentliche Stütze der Konjunktur in der ersten Jahreshälfte.

Trotz der schwierigen wirtschaftlichen Lage in der Währungsunion entwickelten sich die Exporte also recht gut. Dies liegt wohl vor allem daran, dass Deutschland in der ersten Jahreshälfte von der starken Abwertung des Wechselkurses profitieren konnte. Der Zuwachs von Warenlieferungen in die Länder außerhalb des Euroraums setzte sich ohne Tempoverlust fort. Innerhalb des Euroraums sind die Warenlieferungen nach Italien, Spanien und Portugal gesunken, wohingegen die Ausfuhren nach Frankreich zuletzt wieder gestiegen sind. Außerhalb des Euroraums zogen vor allem die Ausfuhren nach Russland und Brasilien stark an. Auch die Ausfuhren in die USA, nach Japan, China und in die mittel- und osteuropäischen Länder (insbesondere in die Tschechische Republik) legten zuletzt zu. Für die nächsten Monate weisen die Auftragseingänge aus dem Ausland (außerhalb des Euroraums) auf eine stabile Nachfrage hin. Nachdem der Index im Juni noch bei 114,4 lag, stieg er im Juli auf 115,7 an. Die Nachfrage aus dem Euroraum geht hingegen weiter deutlich zurück. Hier zeichnen sowohl die Auftragseingänge als auch die Indikatoren für das Wirtschaftsklima in den einzelnen Ländern für die kommenden Monate ein negatives Bild. In der zweiten Jahreshälfte 2012 werden sich daher die Exporte dem Sog der Schulden- und Vertrauenskrise wohl nicht länger entziehen können. Insgesamt werden sie im Jahr 2013 voraussichtlich um lediglich 3,8% steigen, nach 3,9% im laufenden Jahr (vgl. Abbildung 11).

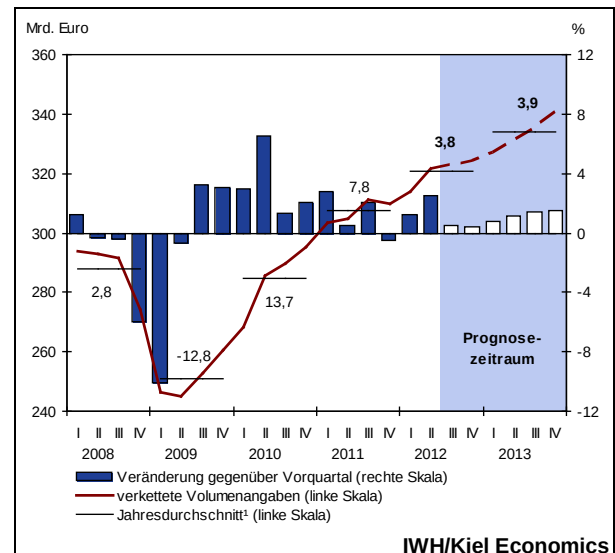
Die Importe expandierten in der ersten Jahreshälfte 2012 deutlich schwächer als die Ausfuhren. Dies ist wohl vor allem der schwachen Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen geschuldet. In der zweiten Jahreshälfte 2012 wird sich diese Entwicklung vermutlich fortsetzen. Erst im kommen-

den Jahr dürften die Importe von den anziehenden Investitionen stimuliert werden. Insgesamt ist mit einem jahresdurchschnittlichen Zuwachs von 2,8% in diesem und 4,5% im kommenden Jahr zu rechnen (vgl. Tabelle 8).

Abbildung 11:

Reale Exporte

- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Tabelle 8:

Indikatoren zur Außenwirtschaft

	2011	2012	2013
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Exporte, real	7,8	3,8	3,9
Importe, real	7,4	2,8	4,5
	% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt		
Exporte, nom.	50,2	51,6	53,0
Importe, nom.	45,1	46,2	47,8
	Außenbeitrag		
Mrd. Euro, nom.	131,7	141,9	141,4

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Die Preise für Waren und Dienstleistungen werden im Zuge der Belebung des Welthandels wieder leicht zulegen. Aufgrund der nur leicht ansteigenden Lohnstückkosten dürfte der Preisauftrieb bei den Ausfuhren im Prognosehorizont aber wohl moderat ausfallen. Angesichts der zuletzt schwachen Entwicklung der Rohstoffpreise und der niedrigen Inflationsraten in den Schwellenländern dürften sich die Importpreise ebenfalls nur leicht erhöhen. Nach-

dem die Terms of Trade bereits im Jahr 2011 um 2,2% zurückgegangen sind, werden sie sich im Jahr 2012 voraussichtlich nur noch um 0,6% bzw. um 0,1% im Jahr 2013 verschlechtern.

Ausrüstungsinvestitionen erholen sich nur zögerlich, Auftrieb im Wohnungsbau hält an

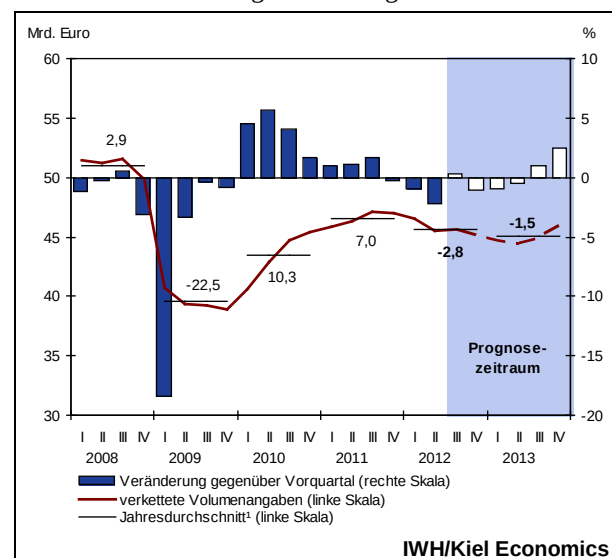
Die Anlageinvestitionen haben das zweite Quartal in Folge das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes gedämpft. Insbesondere die Unternehmen haben sich angesichts der weltweiten konjunkturellen Abschwächung und der Zuspitzung der Krise im Euro-Raum mit Investitionen zurückgehalten. Die Ausrüstungsinvestitionen sinken seit dem Herbst 2011, und dies mit zunehmender Beschleunigung. Bei den Wirtschaftsbauten hat sich nach zuvor kräftigen Zuwächsen nun ebenfalls Investitionsattentismus eingestellt. Bei gesunkener Kapazitätsauslastung ist insbesondere in der Industrie zuletzt weniger investiert worden. Die Investitionen in Wohnbauten wurden dagegen ein weiteres Mal ausgeweitet, befördert von der robusten Arbeitsmarktlage, der guten Einkommensentwicklung, den niedrigen Zinsen und dem gestiegenen Interesse der Kapitalanleger an Immobilien.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die gesplante Investitionskonjunktur auflösen, dieser Prozess verläuft allerdings wohl nur zögerlich. Zwar scheint die Abwärtsbewegung der inländischen Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller²² am aktuellen Rand gestoppt. Da die konjunkturellen Risiken jedoch immer noch recht hoch sind, haben sich die Erwartungen der Unternehmen trotz temporär guten Export- und Konsumklimas am aktuellen Rand weiter deutlich eingetrübt. Für das Winterhalbjahr dürften die Exportindustrie wegen des schwachen Welthandels und die binnenorientierten Unternehmen wegen des verhaltenen Konsums ihre Absatz- und Gewinnpläne wohl nochmals nach unten korrigieren. Unter diesen Umständen dürften die gewerblichen Investoren zunächst nach wie vor abwartend und risikomindernd agieren. Angesichts dieser Gesamtkonstellation ist in der Prognose bis weit in das Jahr 2013 hinein eine rückläufige Entwicklung der Investitionen in Ausrüstungen und Wirtschaftsbauten unterstellt. Hauptsächliche Investitionsmotive der Unternehmen werden dabei der Ersatz und die Rationalisierung bleiben.

²² Dabei wurden die Großaufträge des sonstigen Fahrzeugbaus, die in der kurzen Frist in nur sehr begrenztem Maße wirksam werden, herausgerechnet.

Im späteren Verlauf des kommenden Jahres stellt sich das Investitionsumfeld nicht mehr ganz so ungünstig dar: Die Absatzaussichten der Unternehmen dürften sich bei wieder etwas kräftiger steigendem Welthandel und anziehender inländischer Konsumnachfrage aufhellen. Die Finanzierungsbedingungen bleiben angesichts niedriger Zinsen, nahezu unveränderter Kreditbedingungen und wieder zunehmender Gewinnerwartungen gut. Gleichwohl ist auch dann bei eher moderater gesamtwirtschaftlicher Expansion nur mit einer verhaltenen Ausweitung der Unternehmensinvestitionen zu rechnen. Die Ausrüstungsinvestitionen gehen nach dieser Prognose im Jahr 2012 um 2,8% und im Jahr darauf um etwa 1,5% zurück (vgl. Abbildung 12). Der gewerbliche Bau dürfte, ebenfalls beeinflusst durch die zögerlichen Investitionsentscheidungen der Unternehmen, erst im späteren Verlauf des Jahres 2013 zunehmen. Allerdings profitiert der gewerbliche Hochbau noch etwas von bereits eingeleiteten Baugenehmigungen, sodass die Rückgänge im Winterhalbjahr geringer ausfallen als bei den Ausrüstungen. Alles in allem sinken die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2013 wohl um 1,0%, nach 1,7% in diesem Jahr (vgl. Tabelle 9).

Abbildung 12:
Reale Ausrüstungsinvestitionen
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

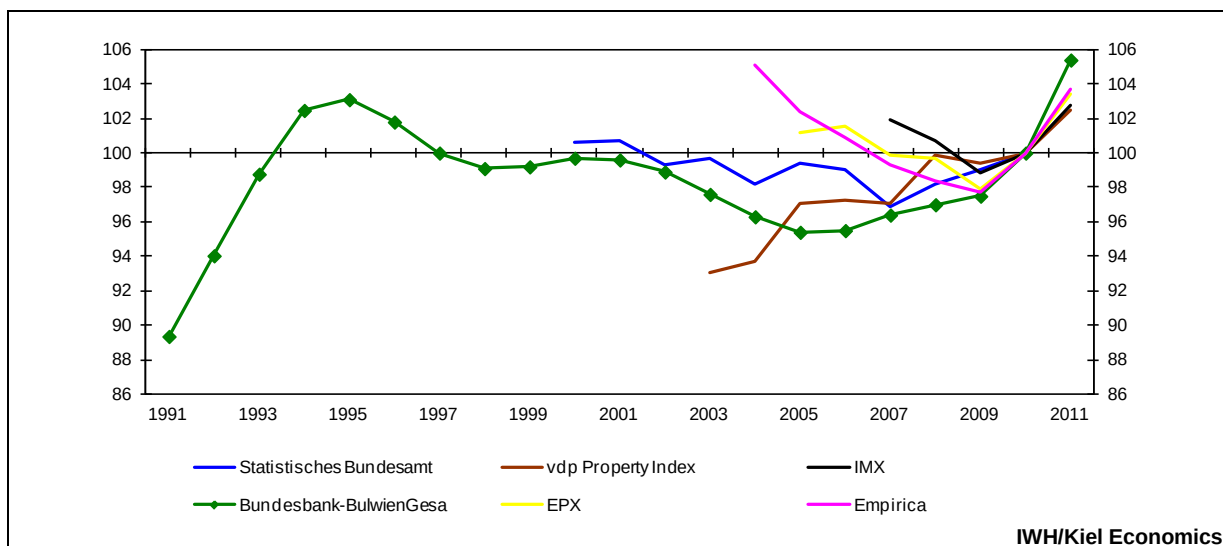
Die Wohnungsbauinvestitionen bleiben – bei unverändert guten Rahmenbedingungen von Seiten der Zinsen und der Einkommen – im gesamten Prognosezeitraum aufwärtsgerichtet. Dafür sprechen

Kasten 4: Zur Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland

In jüngster Zeit wird immer wieder berichtet, dass in Deutschland (gerade in Großstädten) die Immobilienpreise stark zugelegt haben und eine Überhitzung am Immobilienmarkt drohe.^a Zuweilen wird dies als Evidenz dafür herangezogen, dass die expansive Geldpolitik der EZB in Deutschland schon zu Exzessen führt. Und in der Tat deuten Daten von ImmobilienScout24, einem internetbasierten Immobilienmarkt, darauf hin, dass die Preise für Wohnhäuser und Eigentumswohnungen in Berlin, Hamburg, München, Köln und Frankfurt am Main zuletzt z. T. deutlich zweistellig gegenüber dem Vorjahr gestiegen sind.^b Allerdings nimmt die regionale Spreizung zu, und die starken Preisanstiege scheinen auf einzelne Regionen beschränkt zu sein.^c

Ein Blick auf Immobilienpreisdaten für Gesamtdeutschland zeichnet dann auch ein moderateres Bild – auch wenn am aktuellen Rand eine Beschleunigung zu sehen ist.^d Im vergangenen Jahr stiegen die (nominalen) Immobilienpreise laut Statistik der Deutschen Bundesbank um 5,4%, nach 2,6% im Jahr 2010 (vgl. Abbildung 13). Andere verfügbare Indizes zeigen auch eine Beschleunigung der Preisanstiege in den vergangenen beiden Jahren – bei allerdings insgesamt niedrigeren Zuwachsraten.^e Dies dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass dort nicht nur Objekte in Großstädten, sondern auch aus dem ländlichen Raum berücksichtigt werden. Selbst nach der jüngsten Preisrally liegen die Häuserpreise gemäß der Bundesbank-BulwienGesa-Datenreihe damit jedoch real (bereinigt anhand des Deflators des Bruttoinlandsproduktes) um 8¼% unter dem Wert von 1991 und nur um gut 3% über dem Stand von 1975. Während sich der Immobilienpreisanstieg zuletzt also deutlich beschleunigt hat, ist das Preisniveau noch sehr moderat.

Abbildung 13:
Ausgewählte Immobilienpreisindizes für Deutschland
- Index 2010 = 100 -

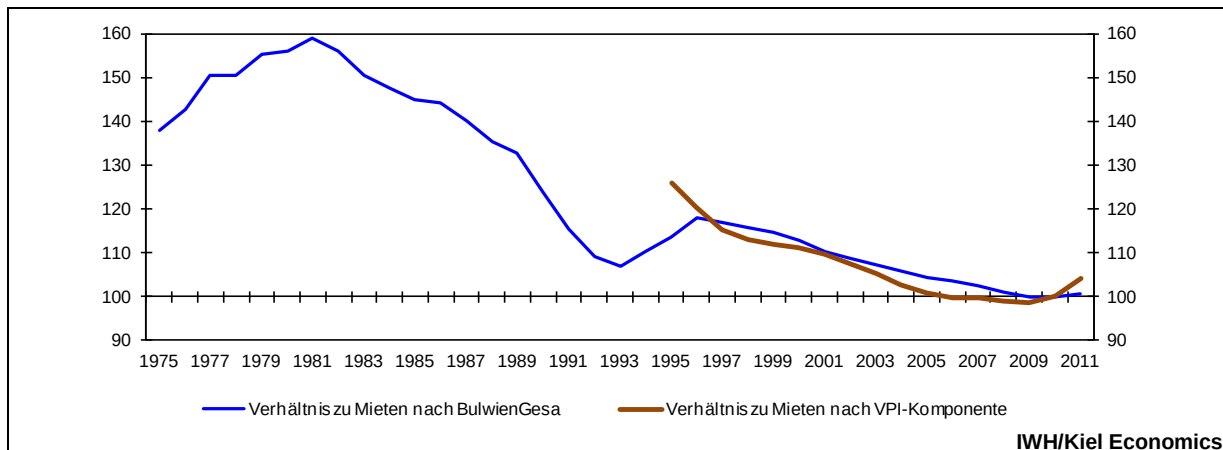


Anmerkung: Für die Reihe „Bundesbank-BulwienGesa“ wurde ab 1995 die von der Bundesbank bereitgestellte Hauspreisreihe herangezogen und für den Zeitraum davor mit Angaben zu Preisen für Eigentumswohnungen, Reihenhäuser und Baugrundstücke von der BulwienGesa AG verkettet. Für die Reihe „IMX“ wurde ein gewichteter Durchschnitt der IMX-Reihen für Preise von Neubauten (15%) und Bestandsobjekten (85%) gebildet, wobei sich die Gewichte aus Dechent (2011) ableiten. Für die Empirica-Reihe wurden die Preise für Eigentumswohnungen und jene für Einfamilienhäuser gemittelt.

Quellen: Deutsche Bundesbank; BulwienGesa AG; Statistisches Bundesamt; vdp; ImmobilienScout24; Hypoport AG; Empirica; eigene Darstellung.

Ein weiterer Indikator dafür, dass die Immobilienpreise in Deutschland insgesamt nicht spekulativ überhört sind, ist das bis zuletzt im historischen Vergleich niedrige Verhältnis von Hauspreisen zu Mieten. Über die vergangene Dekade ging dieses je nach Daten, die für die Entwicklung der Mieten zugrunde gelegt werden, um durchschnittlich 0,9 Prozentpunkte (BulwienGesa) bzw. 0,5 Prozentpunkte (Mietkomponente des Verbraucherpreisindex) pro Jahr zurück (vgl. Abbildung 14); in den vergangenen beiden Jahren stiegen die Preise (nach beiden Reihen) jedoch etwas schneller als die Mieten.^f Zum Vergleich: In den USA schnellte dieses Verhältnis zwischen 1998 und 2007 um 80 Prozentpunkte nach oben. Aus Investorensicht scheinen die Preissteigerungen relativ zu den erzielbaren Mieten in Deutschland also noch moderat zu sein. Dabei ist zusätzlich zu bedenken, dass aus theoretischer Sicht das niedrige Zinsniveau dafür sorgen sollte, dass sich das Verhältnis im Gleichgewicht erhöht.^g

Abbildung 14:
Verhältnis von Hauspreisen zu Mieten
- Index 2010 = 100 -

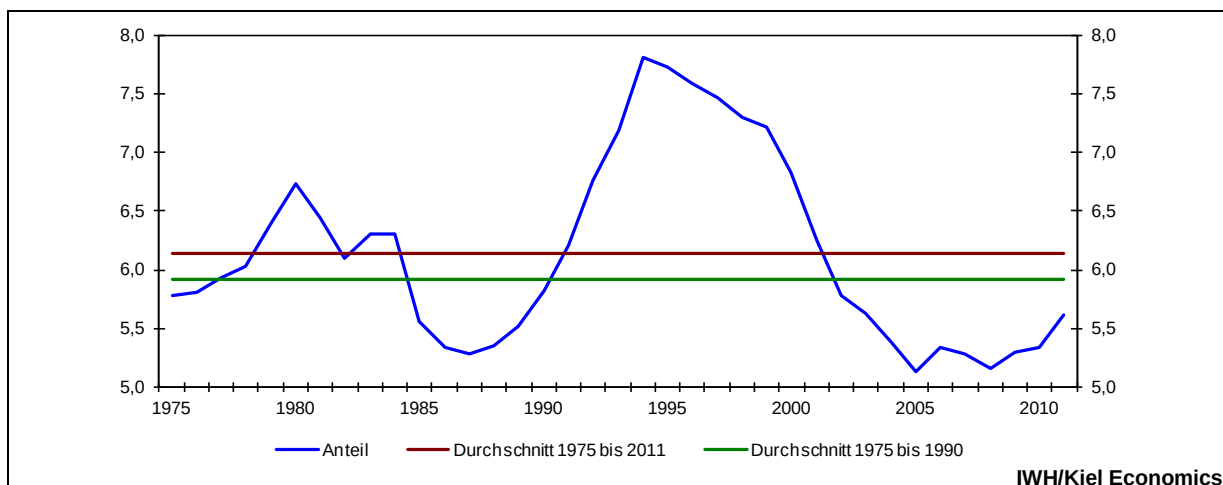


Anmerkung: Für die Mietreihe nach BulwienGesa wurde die Reihe für Mieten bei Erstbezug mit 0,15 und jene für Altbauwohnungen bei Wiedervermietung mit 0,85 gewichtet.

Quellen: Deutsche Bundesbank; BulwienGesa AG; Statistisches Bundesamt; eigene Darstellung.

Zwei weitere Indikatoren dafür, dass die Immobilienbranche in Deutschland noch nicht von einer Überhitzung bedroht ist, sind die Wohnungsbaukreditvergabe und die Entwicklung der Wohnungsbauinvestitionen. So liegt das Volumen der von deutschen Banken vergebenen Wohnungsbaukredite zuletzt nur 1,4% über dem Vorjahresstand – real geht die Kreditvergabe in diesem Segment also zurück. Die Investitionen in Wohnbauten stiegen zwar im Jahr 2011 deutlich an (real um 6,3%); ihr Anteil am Bruttoinlandsprodukt liegt mit 5,6% jedoch noch unter dem langjährigen Durchschnitt (vgl. Abbildung 15).

Abbildung 15:
Anteil der Wohnungsbauinvestitionen am BIP
- in % -



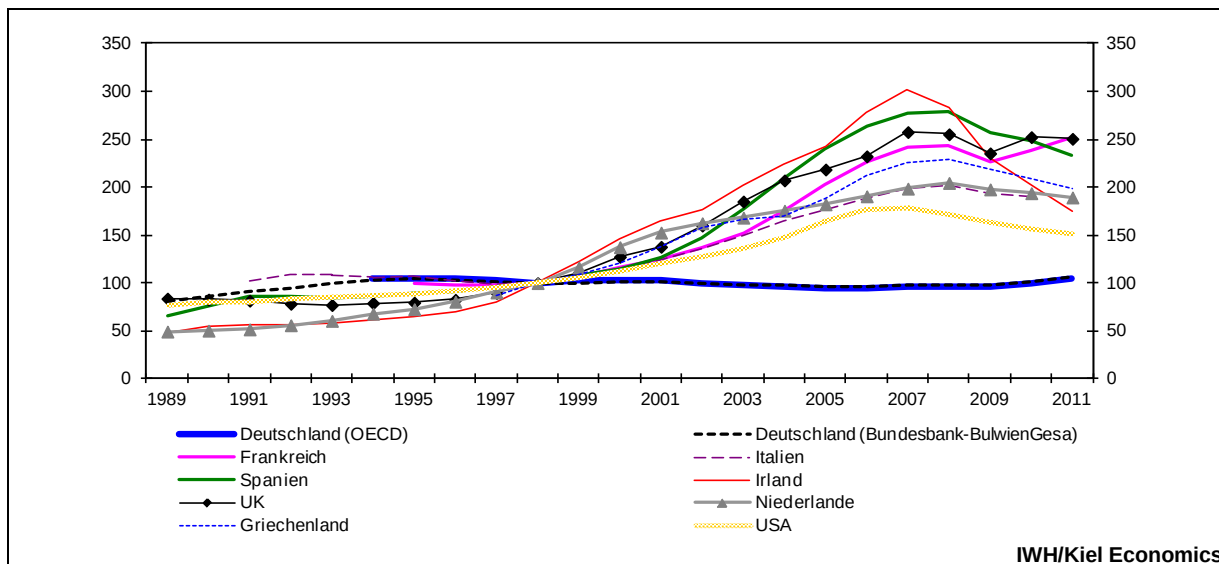
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Darstellung.

Auch im internationalen Vergleich ist die Preisentwicklung bei Wohnimmobilien am aktuellen Rand nicht zu vergleichen mit jenen Preisbooms, die es in den Ländern gegeben hat, die nun mit Krisen zu kämpfen haben. Während die Preise in Deutschland im vergangenen Jahr je nach Preisindex um gut 4% bzw. knapp 6½% über ihrem Stand von 1998 lagen, liegen die Preise in den ausgewählten Vergleichsländern selbst nach den harten Korrekturen im Zuge der jüngsten Krise noch um 50% bis 150% über dem Stand von 1998 (vgl. Abbildung 16).

Insgesamt ist die Entwicklung der vergangenen Jahre eher als Anfang einer Korrektur der vorherigen langen Schwächephase am Immobilienmarkt in Deutschland zu sehen. Zwar mögen spekulative Immobilienkäufe (z. T. finanziert durch Kapital, das aus den Krisenländern des Euroraums abgezogen wird) für einen Teil der starken Preisanstiege in den Zentren der Großstädte verantwortlich sein.^h Auch gibt es Evidenz dafür, dass zumindest in

den Ballungsgebieten Immobilienkäufe mit weit höheren Beleihungsquoten fremdfinanziert werden als noch vor kurzer Zeit.¹ Insgesamt ist die Dynamik am Immobilienmarkt jedoch noch moderat und eher Zeichen einer Erholung. Die Preisanstiege dürften in erster Linie ein relativ knappes Wohnungsangebot in den durch den fortschreitenden Urbanisierungsprozess expandierenden Ballungsräumen signalisieren.² Solange sich das Niveau von Immobilienpreisen und zu erzielenden Mieten nicht signifikant auseinanderbewegt und/oder das Volumen der Wohnungsbaukredite nicht deutlich expandiert, muss nicht davon ausgegangen werden, dass sich eine Immobilienblase bildet, die nachfolgend zu einem krisenhaften Zusammenbruch führen könnte.

Abbildung 16:
Hauspreise in ausgewählten Industrieländern
- Index 1998 = 100 -



Anmerkung: Für die Reihe „Bundesbank-BulwienGesa“ wurde ab 1995 die von der Bundesbank bereitgestellte Hauspreisreihe herangezogen und für den Zeitraum davor mit Angaben zu Preisen für Eigentumswohnungen, Reihenhäuser und Baugrundstücke von der BulwienGesa AG verkettet.

Quellen: OECD; Deutsche Bundesbank; BulwienGesa AG; eigene Darstellung.

^a Vgl. beispielsweise *FOCUS Online: Immobilienpreise beunruhigen Aufsichtsbehörden*, 20. Juni 2012. – ^b Die Angaben beruhen allerdings nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sondern auf den in den Immobilienanzeigen aufgerufenen Preisen, vgl. *ImmobilienScout24: IMX – Der Immobilienindex von ImmobilienScout24*, IMX, Juli 2012. – ^c Vgl. *Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen (ifs): Hausbau Informationen, Folge 8/2012*. – ^d Die Datenverfügbarkeit für Immobilienpreisdaten ist relativ spärlich in Deutschland. Weil die einzelnen Indikatoren Schwächen in der Methodik (z. B. weil sie nicht auf echten Transaktionsdaten, sondern Gutachterschätzungen oder Angebotspreisen basieren) oder in der Abdeckung des gesamten Immobilienmarktes (z. B., weil sie nur Daten aus Großstädten verwenden) haben, soll hier durch die Darstellung mehrerer Preisindikatoren ein umfassendes Bild gezeichnet werden. – ^e Die durchschnittliche Zuwachsrates für die Jahre 2010 und 2011 beträgt 4% (Bundesbank-BulwienGesa), 3% (Empirica), 2,8% (EPX), 2% (IMX) bzw. 1,5% (vdp Property Index). Der vom Statistischen Bundesamt für den Zeitraum ab 2000 berechnete Häuserpreisindex liegt leider noch nicht für das Jahr 2011 vor. Vgl. *Dechent, J.: Preisindizes für Wohnimmobilien, Wirtschaft und Statistik. Statistisches Bundesamt*, November 2011. – ^f Die stärkere Dynamik der Mieten in der Reihe nach BulwienGesa im Vergleich zur Mietkomponente des Verbraucherpreisindex ergibt sich dadurch, dass dort jeweils nur Miethöhen aus Neuverträgen berücksichtigt sind. Als Immobilienpreisreihe wurde aufgrund der Datenverfügbarkeit die Reihe „Bundesbank-BulwienGesa“ verwendet. – ^g Vgl. *Henger, R.; Pomogajko, K.; Voigtländer, M.: Gibt es eine spekulative Blase am deutschen Wohnimmobilienmarkt? IW-Trends 3/2012*. – ^h *Holtemöller, O.; Schulz, R.: Investor Rationality and House Price Bubbles: The Case of Berlin and the German Reunification*, in: *German Economic Review*, Vol. 11 (4), 2010, 465-486. ⁱ Vgl. dazu den Bericht in der *Financial Times Deutschland: Mit dem Eigenheim ins Verderben*, Ausgabe vom 6. September 2012. – ^j Vgl. dazu auch *Henger, R. et al., a. a. O.*

die zum Jahreswechsel 2011/2012 und im Juni 2012 äußerst kräftig gestiegenen Auftragseingänge des Bauhauptgewerbes, die zu einer kontinuierlichen Zunahme der Auftragsbestände im Wohnungsbau geführt haben. Auch die zeitlich weiter

reichenden Baugenehmigungen stützen diese Prognose. Danach verstärkt sich offenbar der zuletzt beobachtete Wechsel der Impulsgeber von den privaten Haushalten hin zu Wohnungsunternehmen und Immobilienfonds. Folgt man den amtlichen

Baugenehmigungen, dürfte es im Prognosezeitraum zu einem auffallend kräftigen Neubau von Mehrfamilienhäusern bzw. Wohngebäuden mit Eigentumswohnungen kommen. Anregungen dürften auch von Ausbau und Modernisierung des Wohnungsbestandes ausgehen, zumal gegenwärtig ein zunehmender Eigentumswechsel erfolgt. Die Prognose wird ebenso von den steigenden Immobilienpreisen und Mieten gestützt; dies sollte gleichwohl zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht als Anzeichen für eine spekulative Übertreibung interpretiert werden (vgl. Kasten 4). Die Wohnungsbauinvestitionen dürften dann im Jahr 2013 um 3,6% nach rund 3% in diesem Jahr steigen.

Tabelle 9:
Reale Anlageinvestitionen in Deutschland
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

	2011	2012	2013
Anlageinvestitionen insgesamt	6,2	-0,8	0,8
Ausrüstungen	7,0	-2,8	-1,5
sonstige Anlagen	3,9	2,7	3,0
Bauinvestitionen insgesamt	5,8	0,2	2,4
Wohnbauten	6,3	2,9	3,6
Nichtwohnbauten insgesamt	5,2	-3,5	0,6
gewerbliche Bauten	8,1	-1,0	-1,4
öffentliche Bauten	-1,0	-9,3	5,7
nachrichtlich:			
Unternehmensinvestitionen	7,0	-1,7	-1,0

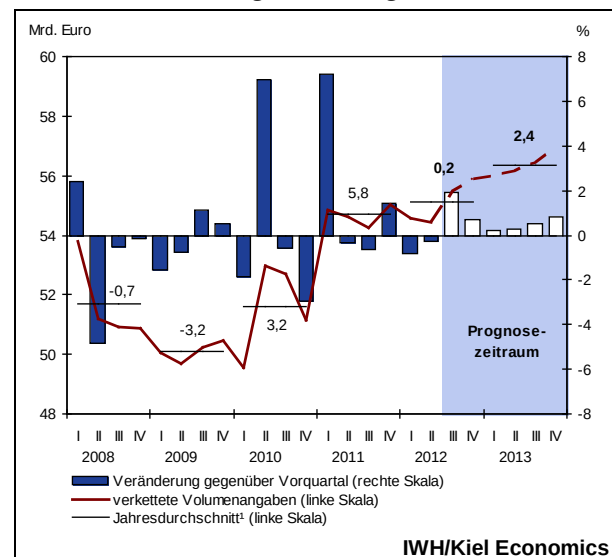
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Der öffentliche Bau erfährt im laufenden Jahr einen erheblichen Einschnitt, nachdem die Konjunkturpakete gänzlich ausgelaufen sind. Zwar dürften mit der Entspannung der Finanzlage der öffentlichen Haushalte im zweiten Halbjahr wieder deutlich mehr Investitionen getätigt werden. Diese können jedoch die im ersten Halbjahr eingetretenen Einbußen nicht decken, auch aufgrund von Investitionsbeschränkungen, die von einigen Ländern und einem erheblichen Teil von Kommunen mit chronischer Unterfinanzierung ausgehen.²³ Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften deshalb im laufenden Jahr um reichlich 9% sinken. Im Jahr 2013 setzt sich die Investitionstätigkeit auf dem zum Jahresende 2012 erreichten Niveau stabil fort. Allein aufgrund des hohen Ausgangsniveaus ergibt sich eine Zunahme

²³ Vgl. Wolff, S.: Trotz verbesserter Einnahmesituation kein Abbau des Investitionsstaus in Sicht – Ergebnisse des KfW-Kommunalpanels 2011 –, in: KfW Economic Research. Fokus Volkswirtschaft, Nr. 4, 29. August 2012.

der öffentlichen Bauinvestitionen um knapp 6%. Die Bauinvestitionen insgesamt dürften nach Stagnation in diesem Jahr im kommenden Jahr wieder um etwa 2½% zulegen (vgl. Abbildung 17).

Abbildung 17:
Reale Bauinvestitionen
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Privater Konsum stärkt weiterhin die inländische Nachfrage

Die privaten Haushalte hatten bereits im Jahr 2011 ihren Konsum um 1,7% vergleichsweise kräftig ausgeweitet. Im ersten Halbjahr 2012 dürften die kräftigen Einkommenszuwächse und die niedrigen Zinsen zum weiteren Anstieg des Konsums beigetragen haben (vgl. Tabelle 10). Möglicherweise führt auch die Verunsicherung der privaten Haushalte über die weitere Entwicklung der Eurokrise dazu, dass vermehrt in langlebige Konsumgüter „investiert“ wird. So stiegen die Käufe zu Beginn des Jahres 2012 insbesondere bei Kraftfahrzeugen.

Die Bruttolöhne- und -gehälter beschleunigten sich nach einer Abschwächung zum Jahreswechsel 2011/2012 wieder. Die Zunahme resultierte sowohl aus einem Anstieg der Beschäftigung als auch einem Zuwachs bei den Effektivlöhnen. Die Expansion der Beschäftigung wird im zweiten Halbjahr infolge der konjunkturellen Schwächephase zurückgehen, sodass die Bruttolöhne und -gehälter im Jahr 2012 insgesamt um 3,9% höher liegen werden als 2011. Im Folgejahr schwächt sich der Zuwachs wohl trotz weiterer Effektivloohnerhöhungen auf-

grund der stagnierenden Beschäftigungsentwicklung auf 3,2% ab. Zum Anstieg der Nettolöhne trägt in beiden Jahren geringfügig auch die Verringerung des kumulierten Beitragssatzes zu den Sozialkassen bei.

Tabelle 10:

Verfügbare Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte^a in Deutschland

- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

	2011	2012	2013
verfügbare Einkommen, nominal	3,2	2,5	2,6
<i>darunter:</i>			
Nettolöhne und -gehälter (Summe)	4,0	3,8	2,7
monetäre Sozialleistungen	-0,7	1,2	0,7
Selbstständigen-, Vermögens-einkommen	4,5	2,3	2,5
Sparen	-1,2	2,5	3,5
private Konsumausgaben, nominal	3,8	2,5	2,5
<i>nachrichtlich:</i>			
Bruttolöhne und -gehälter (Summe)	4,8	3,9	3,2
Sparquote (in %)	10,4	10,4	10,5
Preisindex des privaten Konsums	2,1	1,6	1,7
private Konsumausgaben, real	1,7	0,9	0,8

^a Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Durch den Rückgang der Arbeitslosigkeit nahmen in den vergangenen Quartalen die monetären Sozialleistungen nur wenig zu. Insgesamt stiegen daher die Masseneinkommen im vergangenen Jahr um 2,3%. Im Prognosezeitraum werden die Einkommen aus monetären Sozialleistungen aufgrund kräftiger Rentenanhebungen höher ausfallen, sodass in diesem Jahr mit einer Steigerung der Masseneinkommen um 2,9% und im nächsten um 2,0% zu rechnen ist. Die Selbstständigen- und Vermögens-einkommen legten im vergangenen Jahr kräftig zu, werden aber in diesem und im nächsten Jahr in der Summe etwas weniger als die Masseneinkommen steigen. Neben dem geringen Zinsniveau bei Geldanlagen dürften dazu die niedrigeren Erträge aus Unternehmensbeteiligungen beitragen.

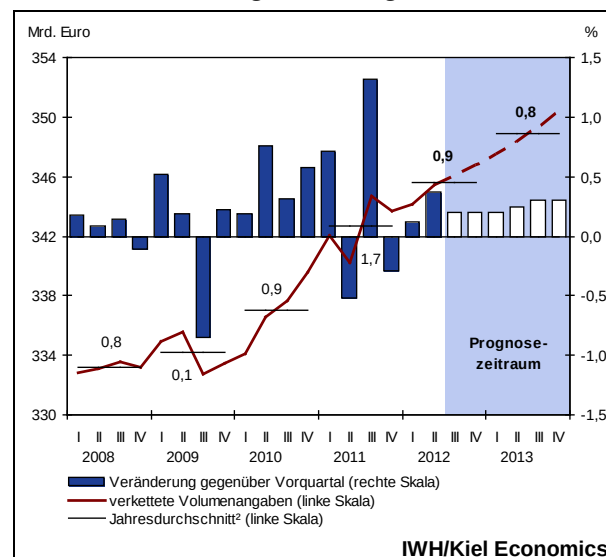
Alles in allem nehmen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte voraussichtlich im Jahr 2012 nominal mit 2,5% sowie im Folgejahr mit 2,6% weniger stark zu als 2011. Da der Preisanstieg in beiden Jahren jeweils bei 1,9% liegen wird, dürfte sich die reale Einkommensentwicklung im Jahr 2012 etwas abschwächen und im Folge-

jahr wieder leicht beschleunigen. Im ersten Halbjahr 2012 war die Sparquote konstant, und es wird davon ausgegangen, dass sich diese bis zum Ende des Jahres 2013 nicht wesentlich verändert.

Abbildung 18:

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹

- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck. – ² Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Die Sektorrechnung sowie die Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank²⁴ geben Hinweise darauf, welche Anlageentscheidungen die privaten Haushalte in den vergangenen Jahren getroffen haben. Seit 2010 nehmen die Investitionen der privaten Haushalte in Sachanlagen, vor allem Immobilien, kräftig zu (vgl. Bruttoinvestitionen der privaten Haushalte in der Sektorrechnung im Anhang). Dadurch ging der Finanzierungsüberschuss (Finanzierungssaldo in der Sektorrechnung im Anhang) der privaten Haushalte im Jahr 2011 zurück, und der Schuldenabbau, der zuvor jahrelang dominierte, kam ins Stocken.

Alles in allem werden die privaten Käufe – gestützt durch die realen Einkommenszuwächse im zweiten Halbjahr 2012 – leicht ausgeweitet. Insgesamt werden die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte in diesem Jahr um 0,9% und im nächsten Jahr wohl um 0,8% zulegen und damit je-

²⁴ Vgl. Bundesbank: Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland – 2006 bis 2011. Statistische Sonderveröffentlichung 4 der Bundesbank. Juni 2012.

weils einen halben Prozentpunkt zum Anstieg des Bruttoinlandproduktes beitragen (vgl. Abbildung 18).

Inflation bleibt konstant

Im vergangenen Jahr stiegen die Verbraucherpreise um 2,3%; Haushaltsenergie, Kraftstoffe und Nahrungsmittel verteuerten sich deutlich. Zu Beginn des Jahres 2012 zog die Teuerung an und schwächte sich danach wieder ab. Dazu dürfte neben dem Ölpreisanstieg auch die Erhöhung der Tabaksteuer beigetragen haben. Im Juli 2012 lag die Inflationsrate bei 1,7%, im Monat August, durch eine kräftige Verteuerung des Rohöls, bei 2,1%. Ohne Berücksichtigung der Energiepreisentwicklung hätte die Inflationsrate nur bei 1,4% gelegen.

Im zweiten Halbjahr 2012 wird die gesamtwirtschaftliche Überauslastung der Produktionskapazitäten zurückgehen und von daher wenig Preisdruck entstehen. Auch die kurzfristigen Inflationserwartungen²⁵, die seit April 2012 zurückgegangen sind und aktuell wieder leicht aufholen, deuten dies an.

Alles in allem dürfte in den Jahren 2012 und 2013 der Anstieg der Verbraucherpreise bei jeweils 1,9% liegen. Dies gilt unter der Annahme konstanter Ölpreise und eines stabilen Wechselkurses im Prognosezeitraum.

Öffentliche Finanzen: Staatshaushalt konjunkturbedingt ausgeglichen

Im ersten Halbjahr 2012 konnte der Staat sein Finanzierungsdefizit abbauen und einen leichten Einnahmeüberschuss erzielen. Dieser resultierte aus positiven Finanzierungssalden bei den Kommunen und den Sozialversicherungen. Dagegen wiesen die Haushalte von Bund und Ländern nach wie vor Defizite auf, die jedoch deutlich zurückgefahren werden konnten. Gleichwohl lag der negative Finanzierungssaldo beim Bund immer noch bei acht Mrd. Euro. Die Haushaltsentwicklung war größtenteils konjunkturbedingt. So stiegen die Steuereinnahmen, insbesondere die Gewinnsteuern, im ersten Halbjahr 2012 nochmals kräftig. Aufgrund der nach wie vor robusten Beschäftigungsentwicklung und hoher Lohnabschlüsse erhöhte sich jedoch auch das Lohnsteueraufkommen spürbar. Von dieser Entwicklung profitierte in besonderem Maße der Bund, bei dem die Steuern nahezu 90% der gesamten Einnahmen

ausmachen. Gedämpft wurden die Einnahmen des Bundes dagegen durch die Entwicklung der Vermögenseinkommen, die vor allem aufgrund des gesunkenen Bundesbankgewinns und geringerer Zinseinnahmen rückläufig waren.

Die Ausgaben des Bundes gingen im ersten Halbjahr 2012 um 1,1% zurück, während die Staatsausgaben insgesamt mit 0,8% leicht zulegten. Ausschlaggebend hierfür waren zum einen die derzeit sehr günstigen Refinanzierungskonditionen für den Bund, die zu sinkenden Zinsausgaben führten. Zudem waren die im Zuge der Bankenrettung stark ausgeweiteten Vermögenstransfers weiter rückläufig. Ebenso wie bei den Sozialversicherungen verringerten sich beim Bund infolge weiteren Personalabbaus die gezahlten Arbeitnehmerentgelte. Darüber hinaus wurde, wie auch bei den übrigen Gebietskörperschaften, die Investitionstätigkeit deutlich zurückgefahren. Hierzu trug nicht zuletzt das Auslaufen des Konjunkturpakets II bei. Der leichte Anstieg der gesamtstaatlichen Ausgaben war einer Zunahme bei sozialen Sachleistungen sowie bei den Transfers an die EU (Eigenmittel auf der Grundlage des Bruttonationaleinkommens) geschuldet.

Im Prognosezeitraum wird der Anstieg der Staatsausgaben weiterhin durch die günstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt gedämpft. Zwar gerät der Beschäftigungsaufbau ins Stocken, die Zahl der Arbeitslosen geht jahresdurchschnittlich aber dennoch weiter zurück, und mit ihr das Volumen der monetären Sozialleistungen der Arbeitslosenversicherung. Dem stehen allerdings ab dem zweiten Halbjahr 2012 kräftige Rentenerhöhungen gegenüber. Zudem führt das Auslaufen kostendämpfender Maßnahmen im Arzneimittelbereich zu stärker steigenden sozialen Sachleistungen. Auf Seiten des Bundes dürften die Ausgaben durch die weiterhin äußerst günstigen Refinanzierungskonditionen gedämpft werden. Dagegen hat sich der Bund kürzlich im Rahmen der Einigung mit den Ländern über den Fiskalpakt zu Kostenübernahmen, etwa für die Grundsicherung im Alter, Wiedereingliederungshilfen für Behinderte oder den Ausbau von Kindertagesstätten, verpflichtet. Zudem schlagen, ebenso wie bei den Kommunen, die hohen Lohnabschlüsse für den öffentlichen Dienst zu Buche.²⁶

Die Einnahmen des Staates dürften im Prognosezeitraum aufgrund der nachlassenden konjunkturellen Dynamik etwas schwächer expandieren als

²⁵ Beispielsweise abgelesen an der Differenz der Renditen zwischen Bundesanleihen mit fixem Zinscoupon und der Rendite inflationsindexierter Bundesanleihen.

²⁶ Hinzu kommen die Zahlungen an den ESM, die jedoch nicht defizitwirksam sind.

zuletzt. Zwar werden die hohen Lohnabschlüsse, die steigenden Einkommen und die nach wie vor gute Gewinnsituation vieler Unternehmen zunächst zu einem weiteren merklichen Anstieg der Steuereinnahmen, aber auch der Sozialbeiträge führen (vgl. Sektorrechnung im Anhang). Jedoch wird sich der Beschäftigungsaufbau zunehmend verlangsamen, und die Entwicklung des Lohn- und Umsatzsteueraufkommens wird gedämpft. Auch die Gewinnsteuern werden im Nachgang der guten Konjunktur in den zurückliegenden beiden Jahren im laufenden Jahr nochmals kräftig expandieren. Im kommenden Jahr werden die Einnahmen aus diesen Steuern jedoch bereits deutlich langsamer zulegen. Bei den Sozialversicherungen wirkt die weitere Senkung des kumulierten Beitragssatzes einnahmемindernd. Beim Bund dürften sich im Prognosezeitraum die Einnahmen aus einer Reihe von Bundessteuern,

etwa der Energie- und Stromsteuer, rückläufig entwickeln. Zudem sind von der Regierung mehrere Gesetzesvorhaben geplant, etwa zum Abbau der kalten Progression oder zum Betreuungsgeld, die ab dem kommenden Jahr in erster Linie den Bundeshaushalt belasten würden.

Vor diesem Hintergrund wird der Defizitabbau beim Bund im Prognosezeitraum voraussichtlich nur sehr langsam voranschreiten. Der gesamte Staatshaushalt wird im Jahr 2012 nochmals ein leichtes Defizit aufweisen. Im Jahr 2013 dürfte ein leicht positiver Finanzierungssaldo erreicht werden. Bei fortbestehender Überauslastung der Produktionskapazitäten ist dieser jedoch konjunkturbedingt. Alles in allem beläuft sich der Finanzierungssaldo des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2012 wohl auf $-0,1\%$ und im kommenden Jahr auf $0,2\%$.

Hauptaggregat der Sektoren - in Mrd. Euro -

	2011			2012			2013			
	gesamte Volks- wirtschaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	priv. Haushalte und priv. Organisation	übrige Welt	gesamte Volks- wirtschaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	priv. Haushalte und priv. Organisation	übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 317,4	1 541,7	239,6	536,2	-	2 367,3	1 573,6	243,9	549,8	-
2 – Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-	398,8	227,5	45,9	125,4	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	1 927,2	1 316,9	195,1	415,2	- 131,7	1 968,5	1 346,1	198,0	424,4	- 141,9
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 326,3	928,8	199,7	197,8	10,4	1 371,1	962,4	203,9	204,8	10,4
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	17,7	8,7	0,1	9,0	-	19,4	9,8	0,1	9,6	-
6 + Empfängerne sonstige Subventionen	26,2	23,6	0,4	2,2	-	25,2	23,0	0,4	1,9	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	609,4	403,1	- 4,3	210,6	- 142,0	603,2	396,8	- 5,6	211,9	- 152,3
8 + Empfängerne Arbeitnehmerentgelte	1 328,0	-	-	1 328,0	8,7	1 370,0	-	-	1 373,0	8,6
9 – Geleistete Subventionen	26,9	-	26,9	-	5,7	25,9	-	25,9	-	6,1
10 + Empfängerne Produktions- und Importabgaben	292,9	-	292,9	-	6,3	298,8	-	298,8	-	6,7
11 – Geleistete Vermögensgüter	872,2	755,2	65,9	51,2	192,6	878,7	765,2	63,5	50,0	194,0
12 + Empfängerne Vermögensgüter	919,5	476,0	27,3	416,3	145,3	932,6	480,4	25,3	426,9	140,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 250,7	1 23,8	223,2	1 903,7	- 180,0	2 302,8	1 12,0	229,1	1 961,7	- 196,9
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensgüter	291,9	66,2	-	225,7	5,0	311,3	69,1	-	242,2	5,0
15 + Empfängerne Einkommen- und Vermögensgüter	296,6	-	296,6	-	0,3	316,0	-	316,0	-	0,3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	524,4	-	-	524,4	2,9	534,5	-	-	534,5	3,1
17 + Empfängerne Sozialbeiträge	525,4	87,9	436,9	0,6	1,9	535,7	90,1	445,1	0,6	1,9
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	479,3	53,3	425,4	0,6	0,4	485,2	54,2	430,4	0,6	0,4
19 + Empfängerne monetäre Sozialleistungen	473,2	-	-	473,2	6,5	479,0	-	-	479,0	6,6
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	200,5	76,3	53,8	70,4	5,0	196,6	71,0	58,0	67,6	4,9
21 + Empfängerne sonstige laufende Transfers	166,8	76,1	17,0	73,7	38,7	168,0	76,5	17,5	74,0	33,5
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
23 – Konsumausgaben	1 987,4	-	499,8	1 487,7	-	2 039,2	-	514,8	1 524,4	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
25 = Sparen	229,2	61,9	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers	39,3	6,1	27,2	6,0	3,8	35,9	6,6	23,6	5,8	3,4
27 + Empfängerne Vermögenstransfers	38,3	16,0	9,7	12,6	4,7	35,3	14,5	9,6	11,2	4,1
28 – Bruttoinvestitionen	473,5	267,6	42,7	163,2	-	465,5	255,5	40,6	169,4	-
29 + Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-	398,8	227,5	45,9	125,4	-
30 – Nettozugang an nicht produzierten Vermögensgüter	-	0,5	- 1,4	1,0	-	-	0,5	- 1,5	1,0	-
31 = Finanzierungssaldo	144,9	28,6	- 19,7	136,0	- 144,9	167,5	32,8	- 2,7	137,4	- 167,5
nachrichtlich:										
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-
34 + Empfängerne soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-	329,7	-	-	329,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9	2 274,0	84,2	189,6	2 000,2	- 168,1
36 – Konsum ²	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-	2 039,2	-	185,0	1 854,2	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9	234,7	53,3	4,5	176,9	- 168,1
nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers	- 34,1	- 31,8	271,2	- 273,5	34,1	- 28,8	- 27,8	290,2	- 291,3	28,8
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9	2 274,0	84,2	519,3	1 670,4	- 168,1
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-	329,7	-	329,7	-	-

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2012 und 2013

	2010	2011	2012	2013	2012		2013	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	0,6	1,4	1,1	0,4	1,3	0,9	0,4	0,3
Arbeitsvolumen	2,3	1,4	1,3	0,1	1,7	0,9	0,0	0,2
Arbeitsstunden je Erwerbstätige	1,7	0,0	0,2	- 0,3	0,3	0,0	- 0,4	- 0,2
Produktivität ¹	1,8	1,6	- 0,4	0,7	- 0,6	- 0,2	0,4	1,0
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	4,2	3,0	0,9	0,8	1,1	0,7	0,4	1,1

2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen

a) in Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 920,8	1 987,4	2 039,2	2 090,5	993,7	1 045,5	1 015,1	1 075,5
Private Haushalte ²	1 433,2	1 487,7	1 524,4	1 563,0	743,8	780,6	758,8	804,2
Staat	487,6	499,8	514,8	527,6	249,9	264,9	256,3	271,3
Anlageinvestitionen	435,3	469,9	472,1	481,2	225,6	246,5	228,0	253,2
Ausrüstungen	170,8	183,2	178,3	175,4	86,7	91,6	83,2	92,2
Bauten	236,8	258,1	264,7	276,3	124,8	139,9	130,6	145,7
Sonstige Anlageinvestitionen	27,6	28,5	29,0	29,5	14,0	15,0	14,2	15,3
Vorratsveränderung ³	1,3	3,7	- 6,6	- 7,2	2,2	- 8,8	3,3	- 10,5
Inländische Verwendung	2 357,3	2 460,9	2 504,7	2 564,6	1 221,4	1 283,2	1 246,4	1 318,1
Außenbeitrag	138,9	131,7	141,9	141,4	78,0	63,9	75,1	66,3
Exporte	1 173,3	1 300,8	1 365,3	1 434,1	676,4	688,9	702,2	731,9
Importe	1 034,4	1 169,2	1 223,4	1 292,7	598,4	625,0	627,1	665,6
Bruttoinlandsprodukt	2 496,2	2 592,6	2 646,6	2 706,0	1 299,5	1 347,1	1 321,5	1 384,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,9	3,5	2,6	2,5	2,8	2,4	2,2	2,9
Private Haushalte ²	3,0	3,8	2,5	2,5	2,8	2,1	2,0	3,0
Staat	2,6	2,5	3,0	2,5	2,8	3,2	2,6	2,4
Anlageinvestitionen	6,5	7,9	0,5	1,9	1,2	- 0,2	1,1	2,7
Ausrüstungen	10,3	7,3	- 2,7	- 1,6	- 0,1	- 5,0	- 4,0	0,7
Bauten	4,4	9,0	2,6	4,4	2,0	3,0	4,6	4,1
Sonstige Anlageinvestitionen	2,8	3,3	1,7	1,7	2,4	1,0	1,4	2,0
Inländische Verwendung	4,4	4,4	1,8	2,4	1,8	1,7	2,0	2,7
Exporte	16,6	10,9	5,0	5,0	5,7	4,3	3,8	6,2
Importe	16,3	13,0	4,6	5,7	5,1	4,2	4,8	6,5
Bruttoinlandsprodukt	5,1	3,9	2,1	2,2	2,3	1,9	1,7	2,8

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

a) in Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 810,0	1 837,5	1 856,1	1 873,2	911,0	945,1	916,9	956,3
Private Haushalte ²	1 348,4	1 371,3	1 383,6	1 395,1	677,3	706,3	680,1	715,0
Staat	461,6	466,2	472,4	478,0	233,7	238,7	236,8	241,2
Anlageinvestitionen	413,3	438,8	435,2	439,3	207,3	227,9	207,6	231,7
Ausrüstungen	174,9	187,1	181,9	179,2	87,4	94,4	84,0	95,2
Bauten	207,2	219,3	219,7	224,8	104,0	115,7	106,7	118,1
Sonstige Anlageinvestitionen	30,3	31,5	32,4	33,4	15,4	17,0	15,8	17,5
Inländische Verwendung	2 235,3	2 292,9	2 299,4	2 319,7	1 130,4	1 169,1	1 138,1	1 181,6
Exporte	1 144,2	1 233,6	1 280,2	1 330,1	635,8	644,3	654,3	675,8
Importe	1 000,4	1 074,8	1 105,1	1 154,3	540,7	564,4	561,2	593,1
Bruttoinlandsprodukt	2 379,4	2 451,5	2 473,5	2 492,9	1 225,1	1 248,4	1 230,1	1 262,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,1	1,5	1,0	0,9	1,2	0,8	0,6	1,2
Private Haushalte ²	0,9	1,7	0,9	0,8	1,2	0,6	0,4	1,2
Staat	1,7	1,0	1,3	1,2	1,3	1,4	1,3	1,1
Anlageinvestitionen	5,9	6,2	- 0,8	0,9	- 0,3	- 1,3	0,1	1,7
Ausrüstungen	10,3	7,0	- 2,8	- 1,5	- 0,5	- 4,8	- 3,9	0,8
Bauten	3,2	5,8	0,2	2,4	- 0,6	0,8	2,6	2,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,3	3,9	2,7	3,0	3,2	2,3	2,7	3,3
Inländische Verwendung	2,6	2,6	0,3	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1
Exporte	13,7	7,8	3,8	3,9	4,4	3,2	2,9	4,9
Importe	11,1	7,4	2,8	4,5	3,3	2,3	3,8	5,1
Bruttoinlandsprodukt	4,2	3,0	0,9	0,8	1,1	0,7	0,4	1,1

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2012 und 2013

	2010	2011	2012	2013	2012		2013	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) in Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	1 821,9	1 903,7	1 961,7	2 018,6	969,2	992,5	990,2	1 028,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	236,9	244,1	247,0	253,4	121,2	125,8	123,6	129,8
Bruttolöhne und -gehälter	1 034,1	1 083,9	1 126,0	1 161,8	537,2	588,8	553,8	608,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	551,0	575,7	588,7	603,5	310,8	277,9	312,8	290,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	345,2	347,0	341,1	336,4	148,1	193,0	145,3	191,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 167,1	2 250,7	2 302,8	2 355,0	1 117,3	1 185,6	1 135,5	1 219,6
Abschreibungen	379,5	390,2	398,8	406,8	199,5	199,3	203,5	203,3
Bruttonationaleinkommen	2 546,7	2 640,9	2 701,6	2 761,8	1 316,7	1 384,9	1 338,9	1 422,9
<i>nachrichtlich:</i>								
Volkseinkommen	1 919,3	1 984,6	2 029,9	2 074,1	981,7	1 048,2	996,4	1 077,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	648,3	656,7	657,0	659,0	323,3	333,7	319,0	340,0
Arbeitnehmerentgelt	1 271,0	1 328,0	1 373,0	1 415,2	658,4	714,6	677,4	737,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2,8	4,5	3,0	2,9	3,8	2,3	2,2	3,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,3	3,0	1,2	2,6	2,5	- 0,1	1,9	3,2
Bruttolöhne und -gehälter	3,0	4,8	3,9	3,2	4,0	3,8	3,1	3,3
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,4	3,4	2,6	2,8	2,6	2,7	2,7	3,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	2,2	4,5	2,3	2,5	3,9	0,5	0,7	4,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	21,0	0,5	- 1,7	- 1,4	- 3,2	- 0,6	- 1,9	- 1,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	5,3	3,9	2,3	2,3	2,8	1,9	1,6	2,9
Abschreibungen	1,3	2,8	2,2	2,0	2,5	1,9	2,0	2,0
Bruttonationaleinkommen	4,7	3,7	2,3	2,2	2,8	1,9	1,7	2,7
<i>nachrichtlich:</i>								
Volkseinkommen	5,9	3,4	2,3	2,2	2,9	1,7	1,5	2,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	12,0	1,3	0,1	0,3	1,2	- 1,0	- 1,4	1,9
Arbeitnehmerentgelt	3,0	4,5	3,4	3,1	3,7	3,1	2,9	3,2

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) in Mrd. Euro

Masseneinkommen	1 084,8	1 109,8	1 142,2	1 165,3	549,5	592,8	560,3	605,0
Nettolöhne und -gehälter	697,7	725,8	753,5	774,0	355,5	398,1	365,0	409,0
Monetäre Sozialleistungen	476,4	473,2	479,0	482,2	239,1	239,9	240,8	241,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	89,2	89,2	90,3	91,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	551,0	575,7	588,7	603,5	310,8	277,9	312,8	290,7
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 56,9	- 55,4	- 60,5	- 54,5	- 32,0	- 28,5	- 27,0	- 27,5
Verfügbares Einkommen	1 578,9	1 630,1	1 670,4	1 714,3	828,2	842,2	846,1	868,1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	29,0	30,1	31,0	31,9	15,3	15,7	15,7	16,2
Konsumausgaben	1 433,2	1 487,7	1 524,4	1 563,0	743,8	780,6	758,8	804,2
Sparen	174,7	172,6	176,9	183,2	99,7	77,3	103,1	80,1
Sparquote (%) ⁶	10,9	10,4	10,4	10,5	11,8	9,0	12,0	9,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2012 und 2013

	2010	2011	2012	2013	2012		2013	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷

a) Mrd. Euro

Einnahmen								
Steuern	548,8	589,5	614,8	633,8	308,7	306,2	316,7	317,1
Sozialbeiträge	421,1	436,9	445,1	455,1	217,9	227,2	221,9	233,1
Vermögenseinkommen	20,1	27,3	25,3	24,5	13,5	11,8	13,2	11,3
Sonstige Transfers	17,4	17,0	17,5	17,8	7,8	9,7	8,0	9,8
Vermögenstransfers	9,6	9,7	9,6	9,7	4,7	4,9	4,7	5,0
Verkäufe	69,8	74,1	74,9	76,8	35,4	39,5	36,1	40,7
Sonstige Subventionen	0,6	0,4	0,4	0,4	0,1	0,2	0,1	0,2
insgesamt	1 087,4	1 154,9	1 187,5	1 218,0	588,0	599,5	600,8	617,3
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	324,3	334,3	345,8	357,9	166,3	179,6	172,6	185,3
Arbeitnehmerentgelt	195,3	199,7	203,9	208,6	97,9	106,0	100,2	108,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	63,4	65,9	63,5	64,0	32,1	31,4	32,0	32,0
Subventionen	27,9	26,9	25,9	25,9	12,1	13,8	12,1	13,8
Monetäre Sozialleistungen	429,6	425,4	430,4	432,7	215,1	215,3	216,4	216,2
Sonstige laufende Transfers	54,1	53,8	58,0	59,1	31,1	26,9	31,5	27,5
Vermögenstransfers	60,2	27,2	23,6	22,0	9,2	14,4	7,9	14,0
Bruttoinvestitionen	41,9	42,7	40,6	43,0	16,5	24,1	18,2	24,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 5,8	- 1,4	- 1,5	- 1,5	- 0,7	- 0,8	- 0,7	- 0,9
insgesamt	1 191,0	1 174,5	1 190,2	1 211,6	579,7	610,5	590,3	621,3
Finanzierungssaldo	- 103,6	- 19,7	- 2,7	6,4	8,3	- 11,0	10,4	- 4,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen								
Steuern	0,2	7,4	4,3	3,1	3,8	4,8	2,6	3,6
Sozialbeiträge	2,5	3,7	1,9	2,2	2,8	1,0	1,9	2,6
Vermögenseinkommen	- 6,4	36,1	- 7,3	- 3,0	- 5,5	- 9,4	- 2,0	- 4,1
Sonstige Transfers	11,6	- 2,4	3,0	1,8	3,2	2,9	2,2	1,5
Vermögenstransfers	- 0,1	1,2	- 1,7	1,0	- 2,7	- 0,7	1,0	0,9
Verkäufe	5,3	6,1	1,1	2,6	1,1	1,2	1,9	3,2
Sonstige Subventionen	—	—	—	—	—	—	—	—
insgesamt	1,5	6,2	2,8	2,6	2,9	2,7	2,2	3,0
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	3,7	3,1	3,4	3,5	3,0	3,8	3,8	3,2
Arbeitnehmerentgelt	2,3	2,3	2,1	2,3	1,3	2,9	2,3	2,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 0,3	3,9	- 3,6	0,8	- 3,5	- 3,7	- 0,5	2,1
Subventionen	0,0	- 3,6	- 3,6	0,1	- 6,2	- 1,1	0,2	0,0
Monetäre Sozialleistungen	0,9	- 1,0	1,2	0,5	0,6	1,7	0,6	0,5
Sonstige laufende Transfers	5,1	- 0,5	7,7	1,8	10,6	4,6	1,3	2,4
Vermögenstransfers	89,1	- 54,9	- 13,3	- 6,8	- 17,0	- 10,7	- 13,8	- 2,3
Bruttoinvestitionen	0,8	2,0	- 5,1	6,0	- 10,1	- 1,2	10,2	3,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	—	—	—	—	—	—	—	—
insgesamt	4,0	- 1,4	1,3	1,8	0,8	1,8	1,8	1,8
<i>nachrichtlich:</i>								
Defizitquote in % in Relation zum BIP	- 4,1	- 0,8	- 0,1	0,2	0,6	- 0,8	0,8	- 0,3
Außenbeitrag in % in Relation zum BIP	5,6	5,1	5,4	5,2	6,0	4,7	5,7	4,8

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); eigene Berechnungen; ab 2012: eigene Prognose.