

Carstensen, K. et al.

Article

ifo Konjunkturprognose 2011/2012: Aufschwung geht langsamer voran

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Carstensen, K. et al. (2011) : ifo Konjunkturprognose 2011/2012: Aufschwung geht langsamer voran, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 64, Iss. 13, pp. 16-62

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164975>

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.

K. Carstensen, W. Nierhaus, K. Abberger, T. Berg, Ch. Breuer, T. Buchen, St. Elstner, C. Grimme, St. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, G. Paula, J. Plenk, K. Wohlrabe, A. Wolf und T. Wollmershäuser

In Deutschland hat sich der Aufschwung im vergangenen Winterhalbjahr mit hohem Tempo fortgesetzt. Der massive Produktionseinbruch während der Finanz- und Wirtschaftskrise ist inzwischen wettgemacht worden. Die vorliegenden Frühindikatoren lassen eine Fortsetzung des Aufschwungs erwarten, jedoch bei verlangsamtem Tempo. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte 2011 – bei einem 67%-Unsicherheitsintervall von 2,7% bis 3,9% – um 3,3% steigen. Die Zahl der Arbeitslosen wird voraussichtlich um knapp 300 000 sinken. Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur in Deutschland in etwa das Tempo beibehalten, mit dem sie das Jahr 2011 beendet. Sie bleibt damit klar aufwärts gerichtet.

1. Überblick

Die Weltwirtschaft ist recht dynamisch in das laufende Jahr gestartet. Im zweiten Quartal dürfte sich die globale Konjunktur aber abgeschwächt haben. Der vom ifo Institut erhobene Indikator für das Weltwirtschaftsklima ist im zweiten Quartal 2011 zwar weiter gestiegen, aber nur noch leicht (vgl. Abb. 1.1). Der Anstieg resultierte ausschließlich aus einer günstigeren Einschätzung der derzeitigen Lage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate schwächten sich etwas ab, bleiben aber immer noch zuversichtlich.

Nach Ländern und Regionen differenziert ist die Entwicklung weiter recht unterschiedlich. Während die Expansion in den Schwellenländern, trotz einer gewissen Abschwächung seit dem zweiten Quartal 2010, nach wie vor überdurchschnittlich stark ist, entfalten die fortgeschritte-

nen Volkswirtschaften eine viel geringere Dynamik und durchlaufen zumeist eine eher schleppende Erholung.

Das konjunkturelle Profil der Weltwirtschaft wurde seit Beginn des Jahres 2010 in einem erheblichen Maße vom Lagerzyklus geprägt: In der ersten Hälfte des Jahres wurden die während der Finanzkrise drastisch gesunkenen Lagerbestände wieder aufgestockt, was die Industrieproduktion und den Welthandel ankurbelte. Aufgrund der seit Mitte 2010 weitgehend normalisierten Vorratsbestände gingen die von den Lagerinvestitionen hervorgehenden positiven Impulse allmählich wieder zurück. Über den Lagerzyklus hinaus hat der konjunkturelle Tempoverlust jedoch seit dem Sommer 2010, je nach Ländergruppe, sehr unterschiedliche Ursachen. So haben die Schwellenländer nach ihrer sehr raschen Erholung bereits im Sommer des vergangenen Jahres ihren Vorkrisentrend wieder überschritten, was mit einer deutlich überdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung einherging (vgl. Abb. 1.2). Die dort aktuell beobachtete Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik ist vor allem auf restriktive Maßnahmen der Geld- und Fiskalpolitik zurückzuführen, deren Ziel es ist, den bereits starken Inflationsdruck zu dämpfen sowie einer möglichen Überhitzung der Wirtschaft vorzubeugen. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften liegt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung hingegen weiterhin unterhalb des Vorkrisentrends. Entsprechend bestehen dort nach wie vor zum Teil beträchtlich un-

Abb. 1.1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

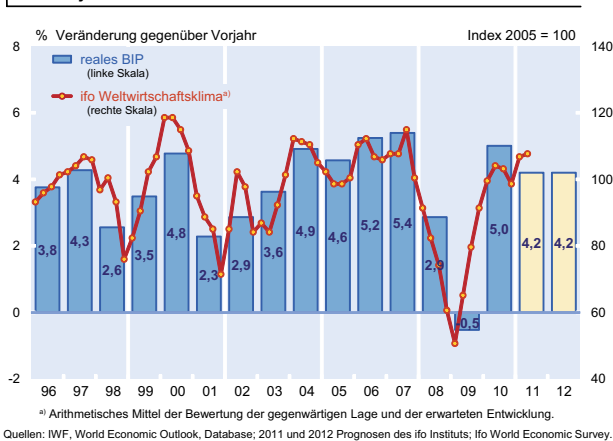
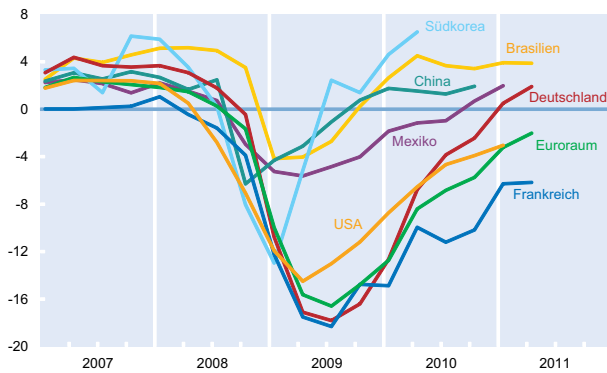


Abb. 1.2
Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe
 Prozentuale Abweichung vom Vorkrisenmittelwert



Quelle: Reuters EcoWin.

terausgelastete Produktionskapazitäten. Anhaltende strukturelle Probleme im Finanz- und Immobiliensektor sowie der starke Konsolidierungsdruck auf Grund der hohen privaten und öffentlichen Verschuldung belasten die gesamtwirtschaftliche Aktivität und verhindern eine rasche Erholung. Dies gilt in besonderem Maße für die USA und die Peripherieländer des Euroraums.

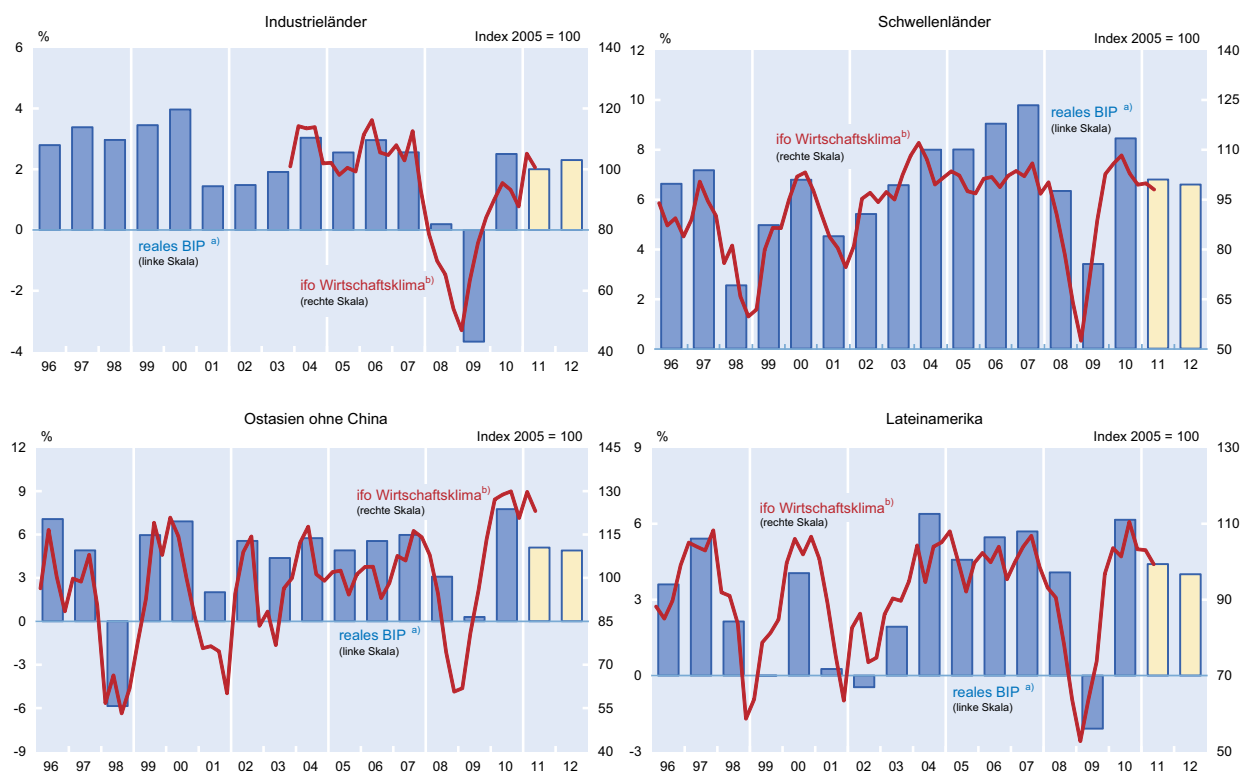
Seit dem Frühjahr 2011 steht die Weltwirtschaft auch unter dem Einfluss zweier Sonderfaktoren – des Erdbebens und der darauf folgenden nuklearen Katastrophe in Japan sowie der politischen Umbrüche in Nordafrika und dem Nahen Osten. Die Naturkatastrophe in Japan vernichtete einen Großteil des öffentlichen und privaten Kapitalstocks in den betroffenen Gebieten und löste erhebliche Produktionsausfälle in wichtigen Wirtschaftsbereichen wie der Stromerzeugung sowie der Elektronik- und Automobilindustrie aus. Entsprechend brach die aggregierte Wirtschaftsleistung Japans im ersten Quartal stark ein. Gleichwohl dürften die Auswirkungen auf die Konjunktur der übrigen Welt begrenzt und nur von kurzer Dauer sein. Die sich ergebenden Störungen von Lieferketten dürften vor allem die Länder im pazifischen Raum sowie die USA belasten, da diese Volkswirtschaften relativ stark mit Japan verflochten sind. Die Unruhen im arabischen Raum sind in konjunktureller Hinsicht insbesondere deshalb von Bedeutung, weil sie sich negativ auf die Versorgung der Weltwirtschaft mit Erdöl auswirken könnten. So kam es mit Beginn des Bürgerkriegs in Libyen Mitte Februar dieses Jahres zu einem sprunghaften Anstieg des Ölpreises. Allerdings wurde dieser Effekt in den Folgemonaten im Zuge der konjunkturellen Verlangsamung der Weltwirtschaft mehr als wettgemacht. Seit Mai 2011 ist der Ölpreis in einer »Seitwärtsbewegung« begriffen, bei der er um sein Niveau von Januar 2011 schwankt. Ähnlich entwickelten sich auch die breiteren Rohstoffpreisindizes. Der vorliegenden Analyse liegt die Annahme zugrunde, dass es im Prognosezeitraum zu keiner nennenswerten Zuspitzung oder Entspannung im arabischen Raum kommt.

Seit ihrem Tief im Sommer 2010 haben sich die Aktienmarktindizes in fast allen Volkswirtschaften kontinuierlich verbessert. In den asiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländern haben die Aktienkurse sogar ihr Vorkrisenniveau bereits erreicht. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen von als sicher geltenden Ländern waren in den vergangenen sechs Monaten ebenfalls aufwärtsgerichtet, was auf eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung und steigende Inflationserwartungen hindeutet. Dennoch belasten weiterhin die Zweifel an der Zahlungsfähigkeit einiger Euroraummitglieder die europäischen Wertpapiermärkte. So nehmen die Risikoaufschläge für Staatsanleihen der betroffenen Länder trotz der Einrichtung von umfangreichen Rettungsmechanismen weiter zu. Auch die Aktienkurse erholen sich deutlich langsamer im Euroraum als in den USA.

Der kontinuierliche Anstieg von Energie- und Rohstoffpreisen in den anderthalb Jahren bis April 2011 hat den gesamtwirtschaftlichen Preisdruck weltweit erhöht. Besonders stark ist dieser in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas, wo aufgrund der bereits sehr hohen Kapazitätsauslastung die Inflationsrate zum Teil deutlich über den von den jeweiligen Zentralbanken anvisierten Zielen liegt. Als Reaktion darauf ist die Geldpolitik in diesen Volkswirtschaften auf einen restriktiveren Kurs eingeschwenkt und hat diesen seit Mitte 2010 sukzessive verschärft. In den meisten Industrieländern ist der Inflationsdruck dagegen nach wie vor geringer. Auch die Kernrate der Inflation liegt dort, trotz des Anstieges in den letzten Monaten, noch immer deutlich unterhalb des jeweiligen Zentralbankziels. Entsprechend bleibt die Geldpolitik in den wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften außergewöhnlich expansiv. Dabei wurden insbesondere in den USA, Japan und dem Euroraum entweder zusätzliche umfangreiche Sondermaßnahmen, z.B. quantitative Lockerungen, beschlossen oder bestehende verlängert. Allein in Industrieländern, in denen im Zuge von Konsolidierungsmaßnahmen Gütersteuern erhöht wurden, zeigt sich temporär eine höhere Inflationsrate.

Angesichts der stark gestiegenen öffentlichen Schuldenstände und der hohen Budgetdefizite wurden 2010 die finanzpolitischen Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung in vielen Industrie- und Schwellenländern nicht mehr ausgeweitet. Einige Länder haben sogar bereits umfangreiche Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen. Besonders scharf sind diese Maßnahmen in den Peripherieländern des Euroraums, die unter hohem Druck von Seiten des Kapitalmarktes sowie einer Reihe internationaler Institutionen stehen. Auch in China sind die staatlichen Maßnahmen zur Unterstützung der Investitionstätigkeit im Jahresverlauf zurückgeführt worden. Demgegenüber sind Ende 2010 in Japan zusätzliche fiskalpolitische Stimuli beschlossen worden. Darüber hinaus werden die Folgen der Naturkatastrophe die japanische Regierung zu umfangreichen Ausgaben im Prog-

Abb. 1.3

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima

^{a)} Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem jeweiligen Vorjahr in %. ^{b)} Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quellen: IWF, World Economic Outlook, Database; ifo World Economic Survey; Berechnungen und Prognose des ifo Instituts.

nosezeitraum veranlassen. Auch in den USA hat die Regierung im Dezember 2010 weitere expansive finanzpolitische Maßnahmen mit dem Ziel verabschiedet, die kontraktiven Effekte auslaufender Unterstützungsprogramme im Jahr 2011 zu verhindern. Insgesamt aber wird die Fiskalpolitik im Prognosezeitraum keine spürbar restriktiven Impulse für die Weltkonjunktur zeitigen.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die weltwirtschaftliche Erholung zwar fortsetzen, sie wird aber voraussichtlich moderat an Tempo verlieren (vgl. Abb. 1.3). In den Schwellenländern wird die Wirtschaftspolitik den Restriktionsgrad erhöhen, um den Inflationsdruck sowie die Gefahr einer Überhitzung zu reduzieren. Auch die zuletzt gestiegenen Nahrungsmittelpreise werden dort zu verhältnismäßig starken Realeinkommenseinbußen führen, da Nahrungsmittel in den aufstrebenden Volkswirtschaften einen größeren Anteil am Warenkorb ausmachen als in den Industrieländern. In letzteren werden die notwendigen Konsolidierungsbemühungen des privaten und öffentlichen Sektors die wirtschaftliche Expansion verlangsamen. Dies gilt in noch höherem Maße für die Länder der europäischen Peripherie. Insgesamt dürfte die konjunkturelle Dynamik in den aufholenden Volkswirtschaften weiter deutlich über der in den Industrieländern liegen. Alles in allem wird die Weltproduk-

tion in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 4,2% zulegen (vgl. Tab. 1.1).

Weltwirtschaftlich wichtige Volkswirtschaften und Regionen

In den USA hat sich das Expansionstempo im ersten Quartal 2011 spürbar verlangsamt. So nahm das reale Bruttoinlandsprodukt annualisiert um lediglich 1,9% zu, nachdem im zweiten Halbjahr 2010 Zuwachsraten von durchschnittlich 2,8% verzeichnet worden waren. Vor allem schlechte Witterungsbedingungen und gestiegene Rohstoffpreise wirkten dämpfend auf die Bautätigkeit und den privaten Konsum. Hinzu trat ein deutlicher Rückgang der Staatsausgaben, welcher in erster Linie auf Einmaleffekte im Verteidigungshaushalt zurückzuführen ist. Belastend wirken weiterhin auch die großen strukturellen Probleme der amerikanischen Wirtschaft, insbesondere die hohe private und öffentliche Verschuldung sowie die anhaltende Krise am Arbeitsmarkt und im Immobiliensektor. Diese Faktoren werden sich auch im Prognosezeitraum negativ vor allem auf den privaten Konsum auswirken. Entsprechend wird die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeitraum, trotz des für das Jahr 2011 neu beschlossenen Konjunkturpakets und der in den Jahren 2011 und

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt in der Welt
gewichtet mit Kaufkraftparitäten
2010 bis 2012

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %		
		2010	2011	2012
Industrieländer				
EU 27	20,5	1,8	2,0	2,0
USA	19,7	2,9	2,5	2,4
Japan	5,8	4,0	-0,5	2,7
Industrieländer insg.^{b)}	48,6	2,5	2,0	2,3
Schwellenländer				
Russland	3,0	4,0	4,8	4,5
China und Hongkong	14,0	10,1	8,6	8,5
Indien	5,4	8,6	8,5	8,3
Ostasien ohne China ^{c)}	6,7	7,7	5,1	4,9
Lateinamerika ^{d)}	7,3	6,2	4,4	4,0
Schwellenländer insg.	36,4	8,1	6,8	6,6
<i>nachrichtlich:</i>				
Weltwirtschaft^{e)}		5,0	4,2	4,2
ifo Exportindikator^{f)}		5,2	3,5	3,3
Welthandel, real^{g)}		12,3	8,3	8,1
Annahmen				
Ölpreis US-\$/Barrel (Brent)			115	115
Wechselkurs US-\$/€			1,45	1,45

^{a)} Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2010. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU-27-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz und Norwegen. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Indonesien, Taiwan, Thailand, Malaysia, Singapur und Philippinen. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien und Chile. – ^{e)} Weltwirtschaft nach Abgrenzung des IMF. – ^{f)} Bruttoinlandsprodukte von 29 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. – ^{g)} Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD.

Quellen: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

2012 wohl weiterhin sehr expansiven Geldpolitik, gedämpft bleiben. Alles in allem ist damit zu rechnen, dass das Bruttoinlandsprodukt 2011 um 2,5% und im Folgejahr um 2,4% zunimmt.

In *Japan* sank das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal dieses Jahres um 0,9% gegenüber dem Vorquartal. Das Erdbeben am 11. März hat die wirtschaftliche Aktivität in Japan somit stark belastet. Neben den direkten Auswirkungen wie Produktionsstillständen während des Erdbebens dürften vor allem von Lieferengpässen und Stromausfällen schwere konjunkturelle Belastungen hervorgehen. In der zweiten Hälfte 2011 werden die staatlichen Wiederaufbauhilfen und ein positiver Rückpralleffekt zu wohl weit überdurchschnittlichen Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion führen. Allerdings dürfte die wirtschaftliche Aktivität aufgrund der schwachen vorangegangenen Monate auf das Jahr gerechnet noch immer um 0,5% sinken. Im Jahr 2012 wird eine Rückkehr zu alten – vergleichsweise niedrigen – Trendwachstums-

raten zu beobachten sein. Das Bruttoinlandsprodukt wird dann um voraussichtlich 2,7% zulegen.

Das Bruttoinlandsprodukt in *China* legte 2010 um 10,1% zu und liegt aktuell deutlich über seinem Vorkrisentrend. Auch die Teuerung beschleunigte sich nicht zuletzt aufgrund stark gestiegener Preise für Nahrungsmittel und Energie deutlich. Angesichts des noch immer sehr hohen Expansionsstempos und der daraus hervorgehenden Überhitzungsgefahren ist zu erwarten, dass Regierung und Zentralbank zu weiteren restriktiven Maßnahmen greifen. Diese werden die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum dämpfen und zu etwas moderateren Zuwachsraten führen. So dürfte das Bruttoinlandsprodukt 2011 um 8,6% und 2012 um 8,5% zulegen.

Auch die übrigen *asiatischen Schwellenländer* wiesen im Jahr 2010 sehr hohe Produktionszuwächse auf. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in den meisten dieser Länder bereits seinen längerfristigen Trend überschritten hat, wird für den Prognosezeitraum aufgrund dämpfender Effekte seitens der Geldpolitik und infolge der schwächeren Dynamik im Hauptabsatzland China mit einer Rückkehr zu einem flacheren Konjunkturpfad gerechnet.

Die konjunkturelle Entwicklung in *Lateinamerika* war im vergangenen Jahr von einem robusten Aufschwung geprägt. Unterstützt durch die bis April 2011 steigenden Rohstoffpreise expandierte das Bruttoinlandsprodukt wichtiger Länder der Region kräftig. Eine zunehmend restriktive Geldpolitik sowie die durch die Aufwertung der Währungen verursachte Schwächung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürften die Expansionsgeschwindigkeit im Prognosezeitraum jedoch verringern.

Die wirtschaftliche Erholung im *Euroraum* setzte sich im zurückliegenden Winterhalbjahr bei erheblichen Unterschieden in den einzelnen Mitgliedsstaaten fort. Während vor allem exportorientierte Volkswirtschaften wie Deutschland und Finnland überdurchschnittlich stark expandierten, hat sich aufgrund der scharfen fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen die konjunkturelle Lage in der so genannten europäischen Peripherie (Griechenland, Irland, Portugal und Spanien) zum Teil erheblich eingetrübt. So blieben Griechenland und Irland weiterhin in einer tiefen Rezession, die sich im laufenden Jahr fortsetzen dürfte. Auch die portugiesische Wirtschaft schrumpfte im Winterhalbjahr kräftig, nachdem sie

Kasten**Annahmen und Rahmendaten der Prognose**

- Der Ölpreis wird im Prognosezeitraum 115 US-Dollar pro Barrel betragen.
- Der Wechselkurs des Euro wird im Prognosezeitraum bei 1,45 US-Dollar liegen.
- Die Finanzpolitik in Deutschland setzt im Prognosezeitraum den eingeschlagenen Konsolidierungskurs fort.
- Im europäischen Währungsraum kommt es zu keinen Zuspitzungen, die eine erneute systemische Finanzkrise hervorrufen oder zu einem Zerfall der Union führen.

in der ersten Hälfte 2010 zugelegt hatte. Lediglich in Spanien hat sich die Konjunktur seit Mitte 2010 etwas stabilisiert. Der Preisauftrieb im Euroraum hat sich seit dem Sommer 2011 kontinuierlich beschleunigt. Maßgeblich für diese Entwicklung waren die im Zeitraum von Juli 2010 bis April 2011 kräftig gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise, aber zunehmend auch die konjunkturelle Erholung. Diese führte auch zu einer Stabilisierung auf dem Arbeitsmarkt. So verharrt die Arbeitslosenquote seit März 2010 bei knapp 10%. Indes ist die Heterogenität zwischen den Mitgliedsländern weiterhin groß. Während die Erwerbslosenquote in Deutschland, Finnland und den Niederlanden seit einiger Zeit rückläufig ist, nimmt sie in einigen Peripherieländern des Euroraums nach wie vor zu. Im Prognosezeitraum wird sich die Expansion der Wirtschaft im Euroraum mit moderaten Zuwachsraten fortsetzen. Trotz öffentlicher Sparanstrengungen ist damit zu rechnen, dass sich das Expansionstempo im Verlauf des kommenden Jahres leicht beschleunigt. Maßgeblich dafür wird voraussichtlich vor allem die Binnennachfrage sein. So dürften die privaten Investitionen von vorteilhaften Refinanzierungsbedingungen, der günstigen Gewinnsituation und einer steigenden Kapazitätsauslastung profitieren, während die zunehmende Verbesserung der Arbeitsmarktsituation in mehreren Kernländern der Währungsunion die Erholung des privaten Konsums befördern wird. Alles in allem ist damit zu rechnen, dass das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2011 um 2,0% und 2012 um 1,8% zulegen wird. Allerdings dürften die Unterschiede zwischen den Ländern des Euroraums erheblich bleiben.

Deutschland

In Deutschland ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal 2011 überaus kräftig mit einer Rate von 1,5% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Sie liegt nunmehr höher als vor Beginn der Rezession. Im Jahresendquartal 2010 hatte die Wirtschaftsleistung verhaltener zugenommen, was allerdings im wesentlichen Folge eines saisonunüblich kalten und schneereichen Wetters gewesen war. Zwar ist die kräftige Zuwachsrate im ersten Quartal 2011 mithin auch durch Nachholeffekte im Bau und im Verkehrswesen geprägt und überzeichnet daher die konjunkturelle Grundtendenz. Aber auch im Vorjahresvergleich

ergab sich zuletzt eine Produktionsausweitung um 5,2%. Dies ist der kräftigste Anstieg seit der deutschen Einheit und verdeutlicht, dass der Aufschwung mit hohem Tempo vorangeschritten ist.

Positive Impulse kamen vor allem von der Binnenwirtschaft. Sowohl die Investitionen in Ausrüstungen und in Bauten konnten nach der Jahreswende deutlich zulegen. Die Investitionen in Maschinen, Anlagen und Fahrzeuge stiegen saisonbereinigt um 4,2%, die Bauinvestitionen sogar um 6,2%. Der staatliche Konsum expandierte mit 1,3% ebenfalls recht kräftig. Selbst der zur Schwäche neigende private Konsum legte im ersten Quartal 2011 weiter zu, trotz steigender Abgabenlast und Kürzungen bei sozialen Leistungen entsprach die konjunkturelle Rate in Höhe von 0,4% in etwa dem durchschnittlichen Expansionstempo des vergangenen Jahres. Die Exporte und Importe sind sehr kräftig gestiegen: Im ersten Vierteljahr 2011 wurden 2,3% mehr Güter ausgeführt als im Quartal davor, die Importe zogen mit 1,5% etwas weniger stark an. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels zum BIP betrug 0,5 Prozentpunkte, der Wachstumsbeitrag der inländischen Verwendung war mit einem Prozentpunkt doppelt so hoch.

Der Arbeitsmarkt profitierte weiterhin von dem kräftigen Aufschwung. Saisonbereinigt erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im ersten Quartal 2011 um 142 000 Personen. Insgesamt waren 40,4 Mill. Personen erwerbstätig, 552 000 mehr als vor einem Jahr. Damit wurde der höchste Erwerbstätigenstand in einem ersten Quartal seit der Wiedervereinigung registriert. In den Dienstleistungsbereichen gab es mit einem Plus von insgesamt 389 000 Erwerbstätigen weiterhin den größten Zuwachs, merklich stieg die Beschäftigung aber auch im Produzierenden Gewerbe. Dabei wurde die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung überproportional ausgeweitet. Sie lag im März um 692 000 Personen über dem Vorjahresstand. Dementsprechend hat die Arbeitslosigkeit bis zuletzt spürbar abgenommen; im Mai waren saisonbereinigt 2,97 Mill. Personen arbeitslos gemeldet. Gegenüber dem Höchststand in der vergangenen Rezession (Juni 2009) sind das 508 000 Arbeitslose weniger.

Im Gefolge der starken Konjunktur hat sich der Preisauftrieb verstärkt; die Verbraucherpreise lagen im Juni um durchschnittlich 2,3% höher als ein Jahr zuvor. Zwar wurde die Teuerung maßgeblich durch die gestiegenen Rohstoffpreise bestimmt, aber auch die Kerninflation hat in den vergangenen Monaten allmählich zugelegt. Sie lag im Mai – in der Abgrenzung des ifo Instituts – bei 1,6%, nachdem sie im Durchschnitt des Vorjahres nur 0,7% betragen hatte.

Für das zweite Quartal 2011 lassen die vorliegenden Frühindikatoren eine Fortsetzung des Aufschwungs erwarten, jedoch bei deutlich verlangsamtem Tempo. So haben die ifo Geschäftserwartungen im Juni zum vierten Mal in Folge

nachgegeben. Auch hat die Baukonjunktur, nach dem fulminanten Jahresbeginn, zuletzt nachgegeben. Zudem sind die Auftragseingänge in der Industrie im konjunkturell aussagefähigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) leicht gesunken. Da die Industrieproduktion im April aber noch um 0,7% über dem Durchschnittswert des ersten Quartals lag und da die vom ifo Institut befragten Unternehmen nach wie vor von einer hervorragenden gegenwärtigen Geschäftslage berichten, ist für das zweite Quartal dennoch mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 0,4% zu rechnen.

Für das zweite Halbjahr 2011 deuten die ifo Geschäftserwartungen darauf hin, dass die seit Anfang 2010 hohe durchschnittliche Dynamik nicht ganz gehalten werden kann. Die positive konjunkturelle Grundtendenz besteht jedoch fort. Sie wird getragen von weiterhin sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, steigender Beschäftigung und robuster Auslandsnachfrage speziell in den Schwellenländern. Daher ist eine leichte Beschleunigung gegenüber dem eher schwachen zweiten Quartal zu erwarten. Insgesamt ergibt sich für 2011 ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 3,3% bei einem 67%-Unsicherheitsintervall von 2,7% bis 3,9%.

Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur in Deutschland in etwa das Tempo beibehalten, mit dem sie das Jahr 2011 beendet. Sie bleibt damit klar aufwärts gerichtet. Zwar ist damit zu rechnen, dass die EZB ihre Zinsen bis dahin leicht angehoben hat und die Weltwirtschaft – gewichtet mit den deutschen Exportanteilen – geringfügig an Fahrt verlieren wird, weshalb sich die Investitionsdynamik im Jahresverlauf etwas normalisieren dürfte. Dafür dürften die privaten Konsumausgaben, befördert durch steigende Löhne und die zunehmende Arbeitsplatzsicherheit, allmählich an Fahrt gewinnen.

Risiken

Ein zentrales Risiko für die Prognose geht von der anhaltenden Schuldenkrise in der Peripherie des Euroraums hervor. So könnten eine deutlich schlechter als erwartete Konjunktur oder ein starker politischer Gegenwind in den betroffenen Ländern zu einem erheblichen Verfehlen der Sparziele führen. Dies könnte das Vertrauen in die Angemessenheit der anvisierten Konsolidierungsmaßnahmen sowie in die Zulänglichkeit der bereits beschlossenen Hilfspakete erschüttern. Als Ergebnis könnte es zu einem erneuten starken Anstieg der Verunsicherung an den europäischen Bondmärkten und damit zu weiteren Belastungen für das Bankensystem in vielen Ländern des Euroraums kommen. Eine besondere Gefahr stellt hier ein mögliches Überschwappen der Unsicherheit auf größere Mitglieder der Währungsunion wie Spanien, Belgien oder gar Italien dar und die da-

mit einhergehenden beträchtlichen Eigenkapitalverluste für den Bankensektor im Euroraum. Sollten auch größere Länder wie Spanien oder Italien die finanzielle Hilfe der Europäischen Staatengemeinschaft und des Internationalen Währungsfonds ersuchen müssen, so ist damit zu rechnen, dass die bereits beschlossenen Rettungspakete¹ nicht mehr ausreichen, um den Liquiditäts- und Finanzierungsbedarf aller betroffenen Länder zu decken. Ein mögliches Scheitern einer weiteren Aufstockung der Hilfspakete aufgrund starken politischen Widerstands in den Kernländern des Euroraums könnte eine ungeordnete Restrukturierung der öffentlichen Schuld in einem oder mehreren der Krisenländer erforderlich machen. Ein erneutes Abgleiten der Europäischen Währungsunion in die Rezession wäre in diesem Fall aufgrund der enormen Belastungen für das Bankensystem nicht auszuschließen.

Für Deutschland bestehen allerdings auch immense fiskalische Risiken. Sollte sich in der EU noch im Prognosezeitraum die Ansicht durchsetzen, dass die bisher durch Rettungspakete gestützten Länder die Last ihrer Verbindlichkeiten wirtschaftlich dauerhaft nicht schultern können, oder sollte sich darüber hinaus erweisen, dass diese Länder politisch ins Chaos abzugleiten drohen, so ist wohl rasch mit einem teilweisen Schuldenverzicht der öffentlichen Gläubiger zu rechnen. Insbesondere im Fall Griechenlands ist dieses Szenario nicht auszuschließen. Da mittlerweile große Teile der griechischen Staatsschulden von der EU, dem IWF und der EZB gehalten werden und da die EZB darüber hinaus im Zuge ihrer Refinanzierungsgeschäfte mit den europäischen Geschäftsbanken erhebliche Risiken in ihre Bilanz genommen hat, für die letztlich die europäischen Steuerzahler aufkommen müssen, könnten die Staatsschulden Deutschlands merklich ansteigen. Dies würde möglicherweise höhere Risikoprämien für deutsche Staatsanleihen nach sich ziehen und damit die Finanzierungskosten öffentlicher Schuldner in Deutschland erhöhen. Zudem würde die anschließend notwendige Rückführung der Staatsschuldenquote zusätzliche Konsolidierungsbemühungen der öffentlichen Hand erfordern, die den Aufschwung bremsen.

Die sehr hohe, zu einem erheblichen Teil im Ausland gehaltene öffentliche Verschuldung der USA birgt ebenfalls Bedrohungspotenzial für die Weltkonjunktur. Eine Herabstufung der Staatstitel des Landes, wie aktuell von führenden Ratingagenturen diskutiert, könnte zu erheblichen Vermögensverlusten vor allem in wichtigen Schwellenländern führen sowie einen erneuten starken Anstieg von Verunsicherung und Risikoaversion auf den internationalen Finanzmärkten induzieren. Die Folge könnte eine schmerzhafteste Destabilisierung des globalen Finanzsystems sein.

¹ Das Gesamtpaket wird von der European Financial Stability Facility (EFSF), dem European Financial Stability Mechanism (EFSM) und dem IWF getragen und wird an strenge Spar- und Strukturreformauflagen gekoppelt.

Auch von dem Immobilienmarkt in den USA geht aufgrund nach wie vor hoher Leerstände ein beträchtliches Bedrohungspotenzial für die Weltkonjunktur hervor. Ein neuerlicher starker Immobilienpreiseinbruch würde die Vermögenspositionen der Haushalte signifikant verschlechtern. Entsprechend werden sie ihre Konsumnachfrage stark reduzieren müssen. Dies würde die wirtschaftliche Expansion sowohl in den USA als auch in dem Rest der Welt erheblich verlangsamen. Im Extremfall, könnte es zu einem erneuten konjunkturellen Einbruch der Weltwirtschaft führen.

Ein weiteres Risiko geht aus den jüngsten Ereignissen im arabischen Raum hervor. Eine Verschärfung der Lage in Nordafrika und dem Nahen Osten könnte Sorgen vor erheblichen Ausfällen in der Ölproduktion schüren und – wie in der jüngeren empirischen Literatur betont – schon damit einen starken Ölpreisanstieg nach sich ziehen. Ein derartiger Angebotsschock dürfte die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den ölimportierenden Ländern spürbar dämpfen und könnte im Extremfall gar einen Rückfall in die Rezession herbeiführen.

2. Zu den Anpassungsprozessen in den GIIPS-Ländern

Seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise sind bei den Investoren Zweifel an der Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen Griechenlands, Irlands und Portugals, sowie in geringerem Ausmaß Spaniens und Italiens (GIIPS) aufgekommen. Der Vertrauensverlust der Finanzmärkte spiegelt sich in seit dem Frühjahr 2010 zum Teil stark gestiegenen Risikoaufschlägen der betroffenen Staatsanleihen wider.

Die enorme staatliche und private Verschuldung dieser Länder resultierte insbesondere aus den massiven Kapitalzuflüssen und niedrigen Zinsen, die Ausdruck eines mangelhaften Risikobewusstseins der Investoren waren. So konvergierten die Risikozuschläge für Staatsanleihen dieser Länder gegenüber Bundesanleihen seit Mitte der 1990er Jahre fast gegen null. In der Folge entstand in den meisten dieser Länder ein Bau- und Konsumboom, der die Einkommen und Preise in die Höhe trieb. Dies wiederum unterminierte die Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Länder und spiegelt sich in beträchtlichen Leistungsbilanzdefiziten wider.²

Außerdem spielen bei der Schuldenkrise länderspezifische strukturelle Probleme eine große Rolle, die bereits

² Für eine ausführliche Diskussion siehe H.-W. Sinn, T. Buchen und T. Wollmershäuser, »Trade Imbalances – Causes, Consequences and Policy Measures: Ifo's Statement for the Camdessus Commission«, *CESifo Forum* 12(1), 2011, 47–58.

während des Jahrzehnts vor der Finanzkrise angelegt wurden. In Irland belastet der Zusammenbruch des aufgeblähten Finanzsektors die Staatsfinanzen. Griechenland hingegen spürt jetzt die Konsequenzen einer seit Jahren unsoliden Finanzpolitik, die in eine Schuldenquote von fast 150% mündete. Auch in Italien ist die Staatsverschuldung in den vergangenen zwei Jahrzehnten bedenklich gestiegen und betrug 2010 über 125% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Dazu kommt, dass sich Italiens Wettbewerbsposition verschlechtert hat, da es aufgrund seiner Güterstruktur stark der Konkurrenz der Schwellenländer ausgesetzt ist. Letzteres gilt auch für Portugal, das zudem seit Jahren nur ein geringes Produktivitätswachstum verzeichnet.

Um sich wieder zu günstigeren Bedingungen an den Finanzmärkten finanzieren zu können, müssen die GIIPS-Länder das Vertrauen der Investoren zurückgewinnen. Dies kann nur gelingen, wenn sie neben der Konsolidierung der Staatsfinanzen auch ihre Wettbewerbsfähigkeit stärken, um ihre mittelfristigen Wachstumsaussichten zu verbessern. Während die Güterstruktur und die Fähigkeit zur Erschließung neuer Märkte nur mittel- bis langfristig verändert werden können, kann die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auch kurzfristig durch Lohn- und Preisanpassungen beeinflusst werden. Solch eine reale Abwertung ist ein äußerst schmerzhafter Prozess, in einer Währungsunion jedoch das einzige zur Verfügung stehende Instrument.

Ein Indikator für die Veränderung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ist die relative Verbraucherpreisinflation. Bei einer langsameren Teuerung als im Durchschnitt des Euroraums verbessert ein Land seine Wettbewerbsposition gegenüber den Partnerländern. Dies gelang in Irland, das seit dem Frühjahr 2009 deflationierte. Zwar verzeichnet es seit Anfang 2011 wieder positive Inflationsraten, diese liegen jedoch deutlich unter dem Eurozonendurchschnitt (vgl. Abb. 2.1). Griechenland, Portugal und Spanien hingegen kämpfen mit deutlich überdurchschnittlichen Inflationsraten. Diese sind allerdings stark nach oben verzerrt; ohne die Effekte von Verbrauchsteuern bzw. administrierten Preisen, die im Rahmen der Konsolidierungsmaßnahmen erhöht wurden, liegt die Teuerung in Griechenland deutlich sowie in Portugal und Spanien zumindest leicht unter dem Durchschnitt des Euroraums. Da diese Effekte allmählich auslaufen, dürfte sich die Entwicklung der Verbraucherpreise vorteilhaft für die internationale Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder auswirken.

Ein weiterer Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit sind die relativen nominalen Lohnstückkosten. Sie sind seit dem Ausbruch der Finanzkrise in den meisten Ländern aufgrund der Hortung von Arbeitskräften zunächst angestiegen. Nach zumeist ein bis zwei Quartalen jedoch begannen sie zu sinken, vor allem in Irland, wo die Lohnstückkos-

Abb. 2.1
Effekte von Steuern und administrierten Preisen auf die Inflationsrate (HVPI)
 in %

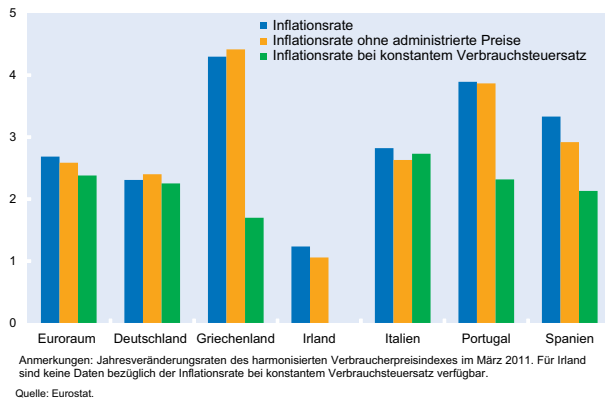


Abb. 2.2
Nominale Lohnstückkosten in den GIIPS-Ländern relativ zum restlichen Euroraum
 Index Q3 2008 = 100

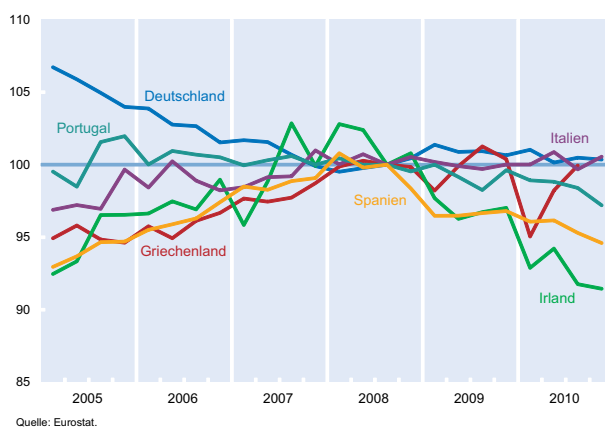
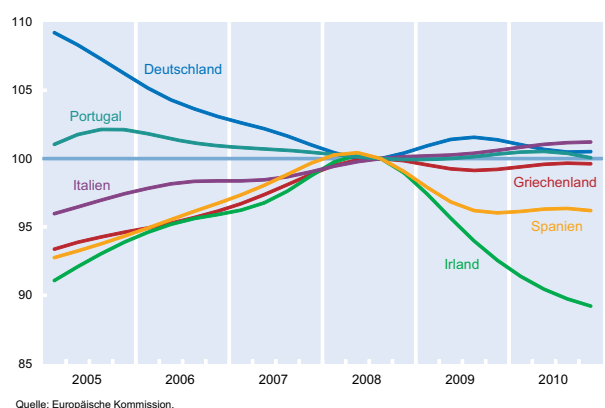


Abb. 2.3
Realer effektiver Wechselkurs der GIIPS-Länder relativ zum restlichen Euroraum
 relative Veränderungen der Lohnstückkosten; Index 2008 Q3 = 100



ten inzwischen weit unter dem Vorkrisenniveau liegen. Abbildung 2.2 zeigt die Lohnstückkosten der GIIPS-Länder in Relation zum Euroraum. Im Gegensatz zu Deutschland, wo sich die Lohnstückkosten ähnlich wie im Euroraum-Durchschnitt entwickelten (also seit Anfang 2009 nur leicht sanken), fielen sie außer in Irland auch in Spanien und Portugal relativ stark, so dass sich die Wettbewerbsfähigkeit verbesserte. In Griechenland und Italien jedoch besteht nach wie vor großer Handlungsbedarf; hier sind die Lohnstückkosten zuletzt sogar wieder gestiegen.

Wie sich relative Änderungen der Preise und Löhne eines Landes im Vergleich zu seinen Handelspartnern auf seine Wettbewerbsposition auswirken, misst der reale effektive Wechselkurs. Um die Veränderungen der Wettbewerbspositionen der GIIPS-Länder gegenüber ihren Handelspartnern im Euroraum seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Herbst 2008 zu analysieren, können verschiedene relative Preis- und Kostenindikatoren herangezogen werden. Zieht man als Basis die Lohnstückkosten heran (vgl. Abb. 2.3), erhält man ein ähnliches Bild wie zuvor. Wiederum wird deutlich, dass Irland seit dem Beginn der Krise deutlich an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen hat. Auch Spanien konnte seine Wettbewerbsposition verbessern, während die Austauschverhältnisse Portugals, Griechenlands und Italiens im Wesentlichen unverändert blieben.

Noch präziser lassen sich die realen Ab- und Aufwertungseffekte auf der Basis des BIP-Deflators (vgl. Abb. 2.4) berechnen, denn er hat den Vorteil, dass er nicht die Preisdynamik importierter Waren, sondern nur die der heimischen Wirtschaft berücksichtigt. Da Produktivitätsmaße dort nicht hereinspielen, misst er das Analogon dessen, was man gemeinhin mit Auf- und Abwertungen von Währungen meint. Die Abbildung veranschaulicht, dass Irland bereits kräftig abwertet und dabei ist, seine Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Griechenland hat im Gegenteil in der Krise sogar gegenüber Deutschland und Italien aufgewertet. Dies mag

Abb. 2.4
Realer effektiver Wechselkurs der GIIPS-Länder relativ zum restlichen Euroraum
 relative Veränderungen des BIP-Deflators; Index Q3 2008 = 100

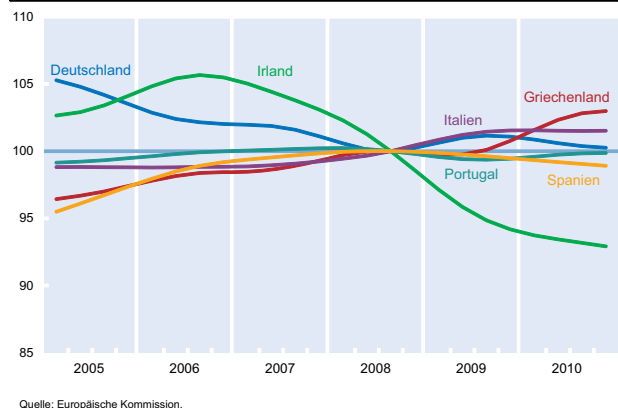
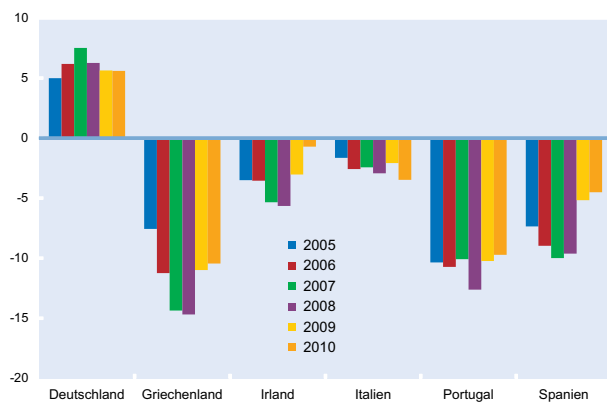


Abb. 2.5
Leistungsbilanzen der GIPS-Länder im Vergleich zu Deutschland
in % des BIP



Quelle: OECD, Economic Outlook.

zwar zum Teil ein statistischer Effekt sein, denn der BIP-Deflator ist – ähnlich wie die Verbraucherpreise – durch Änderungen bei den indirekten Steuern aktuell nach oben verzerrt. Da jedoch auch die zuvor diskutierten lohnbasierten Indikatoren kein anderes Bild zeichnen, ist zu konstatieren, dass die Konsolidierungsmaßnahmen in Griechenland bisher keine Wirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit der privaten Wirtschaft gezeitigt haben. Vielmehr rückt derzeit ein tragfähiger Zustand in immer weitere Ferne, denn ohne eine massive Erhöhung seiner Wettbewerbsfähigkeit ist nicht zu erwarten, dass Griechenland die im Ausland aufgenommenen Kredite wird bedienen können.

Die verschieden ausgeprägten Anpassungsprozesse und Veränderungen der Wettbewerbspositionen spiegeln sich in den Leistungsbilanzen wider. Während Italien seit 2008 sein Leistungsbilanzdefizit noch vergrößert hat, konnten Griechenland, Irland, Portugal und Spanien die über Jahre aufgebauten Defizite reduzieren, wenn auch in sehr unterschiedlichem Ausmaß (vgl. Abb. 2.5). Irland gelang es wohl vor allem aufgrund seines flexiblen Arbeitsmarktes, seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit so weit auszubauen, dass das Leistungsbilanzdefizit im Jahr 2010 nur noch 0,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betrug. Auch in Spanien haben die strukturellen Arbeitsmarktreformen erste Wirkung gezeigt. In Portugal, Griechenland und Italien sind jedoch noch weitaus größere Anstrengungen erforderlich, um dem Anpassungsprozess Schwung zu verleihen. Im Falle Griechenlands ist es auf den ersten Blick überraschend, dass das Leistungsbilanzdefizit von 2009 auf 2010 trotz der scharfen Rezession kaum gesunken ist. Offenkundig verhindern die Hilfsprogramme die notwendige Anpassung des Landes.

Besorgniserregend ist insbesondere, dass die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite dieser Länder – mit Ausnahme Italiens – seit Ausbruch der Finanzkrise kaum mehr über die Kapitalmärkte stattfindet. In der Summe der drei

Jahre 2008 bis 2010 lag das akkumulierte Leistungsbilanzdefizit Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens bei 365 Mrd. Euro. Demgegenüber stand ein akkumulierter Nettokapitalimport über private und staatliche Quellen (also Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen und Kredite privater und öffentlicher Kapitalgeber) von nur 44 Mrd. Euro. Der Rest der Außenhandelsrechnung, nämlich 321 Mrd. Euro, wurde durch eine Verlagerung der Geldschöpfung des Eurosystems von den Kernländern hin zu den Ländern der Peripherie des Euroraums finanziert. Dies war ein Kapitalexpert innerhalb des europäischen Zentralbankensystems, der mit Geldpolitik wenig zu tun hatte, weil er nicht zur Verschiebung der in den Ländern zirkulierenden Zentralbankgeldmengen führte, sondern eher als Vorläufer einer Art Eurobond-Vergabe oder jedenfalls einer gemeinschaftlichen Kreditvergabe der Staatengemeinschaft angesehen werden kann.³ Während die nationalen Zentralbanken der vier GIPS-Länder im Jahr 2007 durchschnittlich nur 13% der gesamten Refinanzierungskredite des Eurosystems ihren Geschäftsbanken zur Verfügung stellten, war dieser Anteil bis März dieses Jahres auf 66% angestiegen. Dieses Zentralbankgeld wurde in den GIPS-Ländern über das Maß hinaus verliehen, das für die eigene, innere Geldversorgung dieser Länder benötigt wurde, um damit netto Güter und Vermögensobjekte wie z.B. Firmen, Staatspapiere, Schuldverschreibungen oder Aktien in anderen Ländern des Euroraums zu erwerben. In der Zahlungsbilanzstatistik tauchten die Target-Kredite als ein über das Eurosystem finanzierter Kapitalimport der GIPS-Länder und Kapitalexpert der anderen Euroländer auf. Dieser Kapitalfluss hat die notwendige Rückführung der Leistungsbilanzdefizite verschleppt und eine Kapitalflucht aus den GIPS-Ländern befördert.⁴ Der hauptsächliche Kapitalexperteur im Rahmen des Eurosystems war die Bundesbank und damit der deutsche Staat, dem die Bundesbank gehört. Die Bundesbank hat dem Eurosystem in den vergangenen drei Jahren für 326 Mrd. Euro Target-Kredite zu einem Zinssatz in Höhe des Hauptrefinanzierungssatzes zur Verfügung gestellt, der als Geld für den Kauf von Waren oder Vermögensobjekten verwendet wurde. Entsprechend ging die Nachfrage der deutschen Geschäftsbanken nach Zentralbankgeld zurück, was bedeutet, dass im gleichen Umfang Zentralbankkredit in Deutschland verdrängt wurde. Die Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft sind bezüglich der Haftung, des Kreditflusses, der Verdrängungseffekte und Verteilung der Zentralbankgeldmenge die gleichen wie jene, die sich ergeben hätten, wenn der deutsche Staat einen Kredit in diesem Umfang aufgenommen und gemeinschaftlich abgesichert über den Luxemburger Rettungsfonds an andere europäische Volkswirtschaften vergeben hätte.

³ Vgl. H.-W. Sinn und T. Wollmershäuser, »Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB«, Ifo Working Paper 105, Juni 2011.

⁴ Ebenda.

3. Zur Entwicklung der Wirtschaft in ausgewählten Ländern und Regionen

USA: Aufschwung vor der Bewährungsprobe

Die Erholung in den USA hat an Fahrt verloren. So konnte das reale *Bruttoinlandsprodukt* im ersten Quartal 2011 lediglich um annualisiert 1,9% zulegen und blieb damit deutlich hinter den Zuwachsraten des zweiten Halbjahrs 2010 zurück. Dies ist vor allem auf den schwachen privaten Konsum zurückzuführen, der mit 2,2% nur halb so stark expandierte wie im Vorquartal. Bremsend wirkten hier in erster Linie hohe Benzinpreise sowie schlechte Witterungsbedingungen. Auch die Bautätigkeit ging aufgrund ungewohnt heftiger Winterstürme spürbar zurück. Hinzu trat ein deutlicher Rückgang der Staatsausgaben, welcher allerdings in erster Linie auf Einmaleffekte im Verteidigungshaushalt zurückzuführen war. Für das aktuelle Quartal ist wieder mit einer leichten konjunkturellen Belebung zu rechnen. Positive Einflüsse werden vor allem von zuletzt moderateren Rohstoffpreisen sowie von Nachholeffekten am Bau ausgehen. Das Beben in Japan hat die Industrieproduktion im April zwar

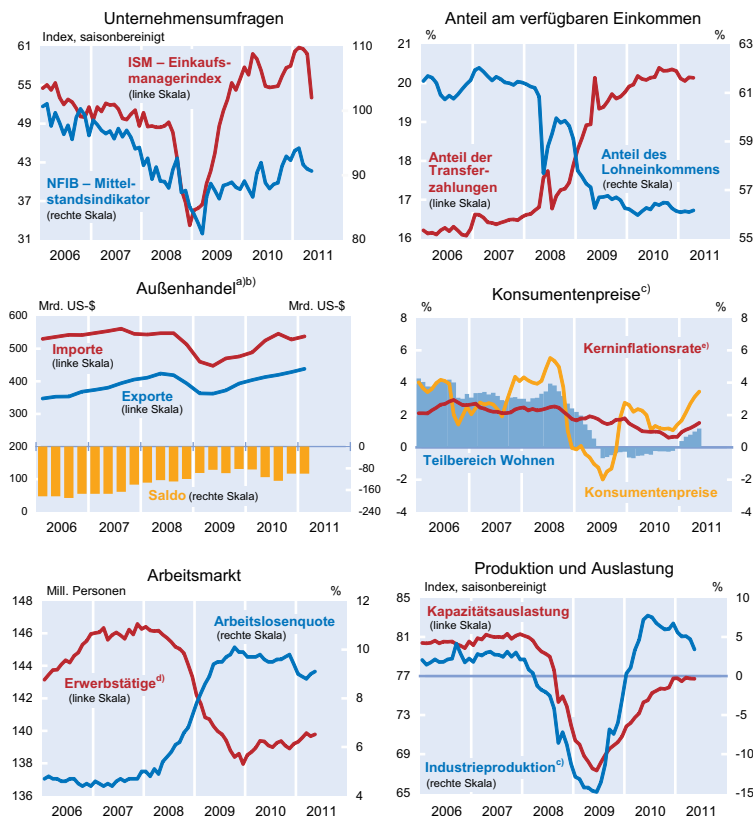
leicht belastet, dennoch bleiben die Auswirkungen auf die US-Wirtschaft bisher alles in allem begrenzt. Für die folgenden Quartale zeigt der Rückgang einiger bedeutender Konjunkturindikatoren, allen voran des Einkaufsmanagerindex (ISM), eine Verlangsamung der zugrunde liegenden Konjunkturdynamik an (vgl. Abb. 3.1). In der vorliegenden Prognose wird als Basisszenario nur eine temporäre Verlangsamung erwartet. Es besteht jedoch das Risiko, dass sich ein spürbarer Konjunkturreinbruch einstellt, der sich in Anbetracht noch ungelöster Strukturprobleme als eine schwerwiegende Belastung für die US-Wirtschaft erweist und sogar den globalen Aufschwung gefährdet.

Die Finanzmarktkrise hat in den USA gravierende *Strukturprobleme* offen gelegt. Im ersten Quartal 2011 überstiegen die Hypothekenvolumina von knapp 11 Mill. Amerikanern immer noch den tatsächlichen Wert ihrer Häuser. Die Zahl laufender Zwangsversteigerungen ist weiterhin hoch, ebenso wie die noch unverkauften Bestände. Beides dürfte die Entwicklung der Immobilienpreise sowie der Bautätigkeit im Prognosezeitraum belasten. Zudem hinterlässt die Konsolidierung des zuvor überdimensionierten Bausektors einen Überhang fehlqualifizierter Arbeitskräfte. So ist die Arbeitslosenquote im Mai auf 9,1% gestiegen und die Anzahl

der Langzeitarbeitslosen beträgt mittlerweile 6,2 Millionen oder 45% der Erwerbslosen. Darüber hinaus wird die räumliche Mobilität vieler Arbeitssuchender durch die Unverkäuflichkeit ihrer Häuser eingeschränkt, so dass die sonst übliche Migration von strukturschwachen zu prosperierenden Regionen behindert wird. In Anbetracht weiterhin leicht fallender Immobilienpreise dürfte eine Rückführung der hohen Schuldenlevels vieler privater Haushalte deshalb nur durch Konsumzurückhaltung möglich sein. Folglich wird die Konsumdynamik auch weiterhin hinter früheren Erholungsphasen zurück bleiben. Auch die Sparquote ist trotz eines deutlichen Anstiegs während der Krise mit 4,9% noch relativ gering und für eine schnelle Entschuldung der Haushalte nicht ausreichend. Zudem ist eine private Ersparnis in dieser Größenordnung unzureichend, um das ausufernde Staatsdefizit ohne den Zufluss ausländischen Kapitals zu finanzieren. Deshalb ist im Prognosezeitraum auch nicht mit einem spürbaren Rückgang des Leistungsbilanzdefizits zu rechnen.

Das *US-Leistungsbilanzdefizit* hat sich seit Ende der Krise wieder leicht ausgeweitet auf zuletzt 3% des Bruttoinlandsprodukts. Maßgeblich hierfür ist ein beständiges Handelsbilanzdefizit, insbesondere gegenüber China, aber auch gegenüber Japan und

Abb. 3.1 Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2006



^{a)} Real, saisonbereinigte Werte. - ^{b)} Waren und Dienstleistungen. - ^{c)} Veränderung gegenüber Vorjahr in %. - ^{d)} Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt. - ^{e)} Ohne Energie und Nahrungsmittel.
 Quellen: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; NFIB – National Federation of Independent Business; ISM – Institute for Supply Management; Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 3.1
Anteile am Außenhandelsdefizit 2010

Land/Region	Anteile in %
China	53,0
Mexiko	12,2
Afrika	10,7
Japan	8,3
Deutschland	8,1
Naher Osten	5,0

Quelle: Bureau of Economic Analysis.

Deutschland (vgl. Tab. 3.1). Derzeit werden knapp 20% der US-Importe nicht durch eigene Exporte sondern durch ausländische Darlehen finanziert. Bis zum Ausbruch der Finanzmarktkrise im Jahr 2007 nahmen die privaten Haushalte und Unternehmen insbesondere über den Verbringungsmarkt für Hypothekenkredite ausländisches Kapital auf. Mit dem Ausbruch der Krise ist diese Finanzierungsquelle zusammengebrochen. Stattdessen hat sich die US-Regierung als Mittler eingeschaltet, indem sie sich massiv verschuldet und das geliehene Geld in Form staatlicher Transfers an die Privaten und insbesondere an von Arbeitslosigkeit Betroffene und Hypothekenschuldner weiterreicht. Hierdurch konnten die privaten Haushalte ihre nominale Schuldenlast in den vergangenen zwei Jahren bereits um rund 500 Mrd. US-Dollar verringern, während die US-Regierung ihren Schuldenberg seit 2008 um knapp 4,5 Billionen US-Dollar ausgeweitet hat. Ein beträchtlicher Teil der Neuverschuldung wurde dabei zwar von der amerikanischen Notenbank im Rahmen ihrer Stützungsprogramme übernommen (bis dato rund 1,5 Billionen US-Dollar). Gleichzeitig hat aber auch das Ausland von 2008 bis 2010 knapp zwei Billionen US-Dollar in US-Staatsanleihen investiert.⁵ Da viele strukturelle Probleme noch ungelöst sind und das öffentliche Defizit wohl auch mittelfristig beträchtlich bleiben wird, sind die USA bis auf weiteres auf den beständigen Zustrom ausländischen Kapitals angewiesen. Einige Gläubigerstaaten – allen voran China als bisher größter Geldgeber – haben jedoch angekündigt oder bereits damit begonnen, ihr Engagement in amerikanischen Schuldtiteln zurück zu fahren (vgl. Tab. 3.2). Hierdurch steigt der Druck auf die US-Regierung, die strukturellen Probleme der US-Wirtschaft anzugehen und insbesondere die Expansion der Staatsverschuldung sowie das Leistungsbilanzdefizit einzudämmen.

Die *Finanzpolitik* ist – anders als im Gros der fortgeschrittenen Volkswirtschaften – in den USA immer noch expansiv ausgerichtet. Im

Dezember hatte die Regierung, auch in Reaktion auf einen sich abzeichnenden Konjunkturerbruch, noch einmal ein beträchtliches Konjunkturpaket beschlossen. Insbesondere die darin enthaltenen Senkungen der Sozialversicherungsabgaben und die Verlängerung der Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes werden den privaten Konsum in diesem Jahr noch einmal stützen. Zudem setzen verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten Anreize für Unternehmen, Investitionen aus 2012 vorzuziehen. Trotz eines enormen Ausgabenvolumens sind von den neuerlichen Maßnahmen jedoch nur geringe zusätzliche Impulse zu erwarten, da sie größtenteils frühere Fiskalpakete ersetzen. Mit der Diskussion um eine Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA rückt die Haushaltskonsolidierung mehr und mehr in den Fokus der Politik. Deshalb ist im Prognosezeitraum mit einer beginnenden Rückführung des Staatsdefizits zu rechnen, welche die konjunkturelle Dynamik nicht nur kurz- sondern auch mittelfristig belasten wird. Im aktuellen Haushaltsjahr dürfte der Fehlbetrag allerdings noch einmal leicht auf 9,4% des Bruttoinlandsprodukts steigen, bevor er im kommenden Haushaltsjahr auf voraussichtlich 7,5% zurückgeht.

Die *Inflationsrate* legte, getrieben durch einen globalen Preisanstieg bei Energie- und Lebensmitteln, seit Jahresbeginn kontinuierlich zu und erreichte im Mai mit 3,4% ihren höchsten Wert seit 2008. Wie der Blick auf die Kernrate der Inflation – in Abgrenzung ohne Energie und Lebensmittel – zeigt, geht von der US-Wirtschaft selbst bisher aber nur wenig Inflationsdruck aus. Die Kernrate notiert derzeit noch bei 1,5%, weit unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Zudem wird aufgrund der angespannten Lage am Arbeitsmarkt und der weiterhin sinkenden Immobilienpreise sowohl von Seiten der Löhne als auch der Mieten vorerst nur ein geringer Preisdruck ausgehen. Somit ist im Prognosezeitraum nur

Tab. 3.2
Auslandsbestände amerikanischer Staatsanleihen in Mrd. US-Dollar

Land/Region	Bestände ^{a)}	Zuwachsraten ^{b)} in %
China inkl. Hongkong	1 267	-1,3
Japan	908	5,5
Großbritannien	325	70,7
Ölexportländer	222	3,2
Brasilien	194	6,9
Taiwan	156	1,8
Karibische Finanzzentren	155	-1,8
Russland	128	-26,3
Schweiz	112	1,5
Kanada	93	65,1
Luxemburg	81	-5,8
Deutschland	60	3,3
Restliche Welt	221	-2,5
Insgesamt	4 479	3,6

^{a)} Bestände zum 31. März 2011. – ^{b)} Zuwächse von September 2010 auf März 2011.

Quellen: U.S. Department of the Treasury, Federal Reserve Board.

⁵ Vgl. Federal Reserve statistical release. *Flow of Funds Accounts of the United States*, Q1 2011.

ein leichter Anstieg der Kernrate auf etwa 2% zu erwarten, während der Konsumentenpreisindex insgesamt in diesem Jahr um 3,0% zulegen dürfte.

Auch die *Geldpolitik* bleibt vor dem Hintergrund der verhaltenen Konjunkturdynamik und des mäßigen Preisdrucks weiterhin expansiv ausgerichtet. Ende Juni wird die US-Notenbank Fed ihr jüngstes Aufkaufprogramm für US-Staatsanleihen abschließen und dann Staatsanleihen, hypothekenbesicherte Wertpapiere und Schuldverschreibungen der staatsnahen Hypothekenfinanzierer im Umfang von rund 2,6 Billionen US-Dollar in ihrer Bilanz ausweisen. Neben Zinserhöhungen würden sich auch der Abverkauf sowie das Auslaufen dieser Schuldtitel restriktiv auf die Finanzierungsbedingungen in den USA auswirken. Deshalb wird die US-Notenbank zunächst in ein Balance-Sheet-Targeting übergehen, in dessen Rahmen sie das Volumen ihrer Bilanz konstant hält und auslaufende Schuldtitel durch Zukäufe von Staatsanleihen ersetzt. Um einen geordneten Ausstieg aus der unkonventionellen Geldpolitik der vergangenen Jahre vorzubereiten, könnte die Fed noch in diesem Jahr einen Plan für einen kontrollierten Abbau ihrer Rekordbilanz vorstellen. Erste Zinsschritte sind hingegen erst für 2012 zu erwarten. Somit bleibt die Geldpolitik im Prognosezeitraum extrem expansiv ausgerichtet und sorgt damit auch weiterhin für günstige Finanzierungsbedingungen.

Bisher stellt eine ausgesprochen hohe *Investitionstätigkeit*, vor allem größerer Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, eine beträchtliche Stütze der Konjunkturerwicklung dar. Diese konnten mehr als der Rest der Volkswirtschaft vom Ende der Finanzkrise, einer wiedererstarrenden Weltwirtschaft und gesunkenen Finanzierungskosten profitieren. Obwohl sich auch hier die hohe Dynamik im Vergleich zum Vorjahr leicht abschwächt, sprechen sprudelnde Unternehmensgewinne zusammen mit niedrigen Zinsen und attraktiveren Abschreibungsmöglichkeiten bis Ende 2011 für weiterhin überdurchschnittliche Wachstumsraten. Zu Beginn des Jahres 2012 werden die Vorzieheffekte jedoch zu einer vorübergehenden Verlangsamung bei den Ausrüstungsinvestitionen führen. Bei den gesamten privaten Investitionen ergibt sich im Jahresvergleich dennoch eine Beschleunigung.

Der *Arbeitsmarkt* hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert. Obwohl die Zahl der neu geschaffenen Stellen mit nur 54 000 im Mai enttäuschte und die Arbeitslosenquote wieder leicht auf 9,1% anzog, waren die voran-

gegangenen Monate mit einem durchschnittlichen Aufbau von rund 200 000 Stellen positiv zu bewerten. Auch die Stundenlöhne legten zuletzt mit 0,3% im Monatsvergleich wieder deutlicher zu. Ein großes Hemmnis für einen spürbaren Beschäftigungsaufbau bleibt aber die angespannte Lage der kleinen und mittelständischen Unternehmen. Diese sind vor allem im beschäftigungsintensiven Dienstleistungssektor beheimatet und klagen nach wie vor über die anhaltende Konsumzurückhaltung und schlechte Ertragsaussichten. Mit der zunehmenden Gewissheit, dass die Naturkatastrophe in Japan die US-Wirtschaft nicht nachhaltig beeinträchtigt, dürfte sich die weiterhin hohe Investitionsdynamik in den kommenden Monaten aber wieder stärker am Arbeitsmarkt niederschlagen. So wird die Arbeitslosenquote im Durchschnitt dieses Jahres voraussichtlich auf 8,8% und 2012 auf 8,3% zurückgehen (vgl. Tab. 3.3). Ein Stellenaufbau in dieser Größenordnung reicht dazu aus, den Wegfall staatlicher Transfers auf die real verfügbaren Einkommen zu kompensieren und die aktuell moderate Konsumdynamik aufrecht zu erhalten.

Alles in allem dürfte das *Bruttoinlandsprodukt* im laufenden Jahr um 2,5% zulegen. Für das kommende Jahr ist, nach einer fiskalpolitisch bedingten, leichten Abschwächung in der ersten Jahreshälfte, mit einem Plus von 2,4% zu rechnen. Aufgrund der hohen Rohstoffpreise dürfte die Inflationsrate im Durchschnitt dieses Jahres 3,0% betragen und im nächsten Jahr bei annahmegemäß konstanten Rohölpreisen und weiterhin schwacher Konjunktur auf 2,1% zurückgehen (vgl. Abb. 3.2).

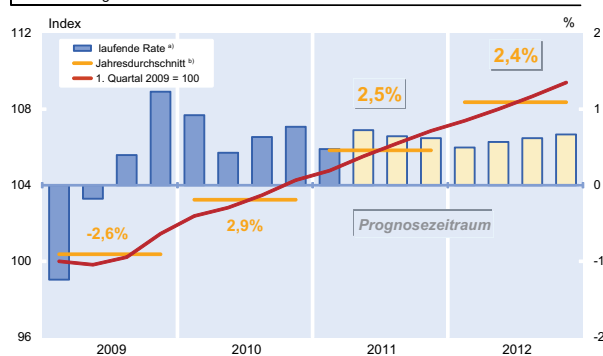
Tab. 3.3
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2010	2011	2012
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,5	2,4
Privater Konsum	1,7	2,8	2,4
Staatskonsum und -investitionen	1,0	-1,1	0,2
Private Anlageinvestitionen	3,9	5,6	6,3
Vorratsänderungen ^{a)}	1,4	-0,1	0,0
Inländische Verwendung ^{a)}	3,2	2,6	2,6
Exporte	11,7	8,2	8,9
Importe	12,6	5,8	8,6
Außenbeitrag ^{a)}	-0,5	0,1	-0,2
Verbraucherpreise	1,6	3,0	2,1
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{b)}	-8,9	-9,1	-7,5
Leistungsbilanzsaldo	-3,2	-3,0	-3,1
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	9,6	8,8	8,3

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Gesamtstaatlich, Fiskaljahr.

Quellen: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; Berechnungen des ifo Instituts; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.2

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf

^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Japan: Erdbeben und Atomkatastrophe belasten wirtschaftliche Aktivität deutlich

In Japan sank das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal dieses Jahres um 0,9% gegenüber dem Vorquartal. Das Erdbeben am 11. März hat die wirtschaftliche Aktivität in Japan somit stark belastet. Wie hart die Folgen vor allem produktionsseitig ausfielen, zeigt sich an der Industrieproduktion, die im März um 15% gegenüber dem Vormonat eingebrochen ist – nach Anstiegen von 1,3% bzw. 0,4% in den ersten beiden Monaten des Jahres. Neben den direkten Auswirkungen wie Produktionsstillständen während des Erdbebens stellten sich vor allem Lieferengpässe und Stromausfälle als gravierendere und langfristiger wirkende Belastungsfaktoren heraus als befürchtet.

Da insbesondere die Störungen der Lieferketten auch bis zuletzt nicht komplett behoben werden konnten, wird die gesamtwirtschaftliche Produktion auch im laufenden Quartal noch belastet werden. Darauf deuten insbesondere Wirtschaftsdaten zur Industrieproduktion hin, die im April um lediglich 1,6% zulegte. Aber auch aus dem Außenhandel sind negative Impulse zu erwarten. So sank im Mai die Exporttätigkeit, bedingt durch die Produktionsausfälle, um 10,3% gegenüber dem Vorjahresmonat. Gleichzeitig stiegen die Importe wegen der erhöhten Nachfrage nach ausländischen Gütern zur Substitution inländischer Güter um 12,3%. Allerdings deutet eine Reihe an Indikatoren bereits auf einen Aufholeffekt hin, der durch Ersatzinvestitionen und Nachholeffekte beim privaten Konsum induziert wird. So stiegen die saisonbereinigten Einzelhandelsumsätze im April um 4,1%, nachdem sie im März um 7,6% eingebrochen waren. Der Index für den in Japan bedeutenden Dienstleistungssektor erhöhte sich um 2,6%, nachdem er im Vormonat um 6,1% zurückgegangen war.

Wie stark der Aufholprozess nach dem Beben ausfällt, dürfte nicht zuletzt von den wirtschaftspolitischen Entscheidungen der Regierung sowie der Zentralbank abhängen. Dabei

wird von geldpolitischer Seite wenig Unterstützung kommen. Zwar erhöhte die Zentralbank unmittelbar nach dem Beben als erste Maßnahme die Mittel des vorangegangenen Ankaufprogramms von Wertpapieren massiv um 62 Mrd. US-Dollar. Allerdings fanden seitdem keine zusätzlichen Interventionen mehr statt. Zudem bekundete sie, in den kommenden Monaten keine weiteren außerordentlichen expansiven Maßnahmen durchzuführen, da die Rahmenbedingungen hierzu keinen Anlass böten. Diese Aussage ist insofern glaubwürdig, da das Erdbeben einen angebotsseitigen Schock darstellt, der durch den Einbruch der Produktion das Deflationsproblem im Land stark minderte. So erhöhte sich die Kerninflationrate im Land von –0,7% im März auf –0,1% im April. Zudem blieb der Kurs des Yen nach den kräftigen Anstiegen der vergangenen Monate zuletzt konstant. Mehr Unterstützung dürfte dagegen von fiskalpolitischer Seite kommen. Nachdem die Regierung bereits unmittelbar nach dem Erdbeben zusätzliche Mittel in Höhe von 50 Mrd. US-Dollar zum Wiederaufbau bereitstellte, soll in diesem Monat ein Zusatzaushalt im Umfang von etwa 45 Mrd. US-Dollar für Aufbauprogramme beschlossen werden.

Im Laufe des Jahres 2011 ist somit mit einem Aufholprozess zu rechnen. Allerdings dürfte die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal des Jahres noch einmal zurückgehen. Dies ist vornehmlich auf die noch nicht komplett behobenen Störungen in den Lieferketten, den erdbebenbedingt negativen Impulsen aus dem Außenhandel sowie den enormen Unterhang aus dem Vorquartal zurückzuführen. In der zweiten Hälfte des Jahres dürfte der positive Rückpralleffekt dann voll durchschlagen und zu weit überdurchschnittlichen Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion führen. Allerdings wird die wirtschaftliche Aktivität aufgrund der schwachen vorangegangenen Monate im Jahr 2011 insgesamt dennoch um 0,5% sinken. Im Jahr 2012 wird voraussichtlich eine Rückkehr zu alten – vergleichsweise niedrigen – Trendwachstumsraten zu beobachten sein. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte dann, auch überhangsbedingt, um 2,7% zulegen.

China: Fortgesetzt restriktive Geldpolitik wirkt positiver wirtschaftlicher Grunddynamik entgegen

Die chinesische Wirtschaft legte im ersten Quartal des Jahres um 9,7% gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Damit verringerte sich das Expansionstempo auf Jahressicht zwar um rund 2 Prozentpunkte, lag aber noch immer auf hohem Niveau. Im Vergleich zum Vorquartal, als die gesamtwirtschaftliche Produktion um 9,8% anstieg, ging es zudem nur unwesentlich zurück. Vor dem Hintergrund der sehr restriktiven geldpolitischen Maßnahmen ist diese Entwicklung beachtlich. So verschärfte die chinesische Zentralbank die Mindestreserveanforderungen für Banken in den vorangegangenen Monaten massiv, zuletzt im Juni dieses Jahres, auf inzwischen 21,5%. Zudem erhöhte sie die Leitzinsen seit Ok-

tober 2010 bereits vier Mal auf 6,31% Anfang April. Diese Maßnahmen sollen einer Überhitzung des Immobilienmarktes, der hohen Kreditvergabebetätigkeit und insbesondere den steigenden Teuerungsraten im Land entgegenwirken.

Während die kontraktiv wirkenden monetären Maßnahmen auf dem Immobilienmarkt Wirkung zeigten – der enorme Anstieg der Immobilienpreise wurde in vielen Regionen des Landes gestoppt –, stieg der breiter gefasste Konsumentenpreisindex im März jedoch auf 5,3%, von 4,9% im Vormonat. Zwar stagnierte er im April bei 5,3%, zog jedoch im Mai wieder an, auf nun 5,5%, und verzeichnet damit sein höchstes Niveau seit 34 Monaten. Dass die Zentralbank bis zum jetzigen Zeitpunkt nicht noch stärkere restriktive Maßnahmen ergriffen hat, dürfte darauf zurückzuführen sein, dass die Kerninflation mit 2,3% (Stand April) weiterhin auf moderatem Niveau liegt, während die hohe gesamtwirtschaftliche Inflation vornehmlich den Preisanstiegen im Nahrungsmittel- und Rohstoffbereich zuzuschreiben ist.

Da die Teuerungsraten dennoch weiterhin deutlich über dem offiziellen Inflationsziel der Regierung von 4% liegen, wird die Zentralbank die geldpolitischen Zügel nicht schleifen lassen. Aus diesem Grund wird auch in den kommenden Monaten eine kontraktiv wirkende Geldpolitik der ansonsten robusten wirtschaftlichen Dynamik in China entgegenwirken, von der auch die ersten Veröffentlichungen von Wirtschaftsdaten für Mai zeugen. So blieb das Expansionstempo der Industrieproduktion im Mai mit 13,3% (Vorjahresvergleich) gegenüber April konstant hoch. Der Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes ging nur unwesentlich auf 52,0 Punkte zurück und lag damit deutlich über den Erwartungen. Besonders positiv entwickelte sich zudem zuletzt die Inlandsnachfrage. Dies spiegelt sich unter anderem in den Importzahlen des Monats Mai wider, als die Importtätigkeit eine Zuwachsrate von 28% gegenüber dem Vorjahresquartal aufwies, nach 22% im Vormonat.

Nichtsdestotrotz wird sich das Expansionstempo des Bruttoinlandsprodukts aufgrund der restriktiven geldpolitischen Maßnahmen verlangsamen. Für 2011 ist mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung (inklusive Hongkong) um 8,6% zu rechnen. Im Jahr 2012 werden sich die Auftriebskräfte aus der positiven wirtschaftlichen Grunddynamik und die restriktiv wirkenden Maßnahmen der Regierung die Waage halten. Die Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes dürfte dann 8,5% betragen.

Indien und die übrigen ost- und südostasiatischen Schwellenländer: Behutsame Konsolidierung der hohen Zuwachsraten setzt sich fort

Die gesamtwirtschaftliche Produktion Indiens erhöhte sich im ersten Quartal des Jahres um 7,8% gegenüber dem

Vorjahresquartal, nach 8,3% im letzten Quartal des Jahres 2010. Während der Konsum wie auch die Exporte starke Zuwächse zu verzeichnen hatten, stagnierte die Investitionstätigkeit nahezu. Dies weist darauf hin, dass die seit vorangegangenen Jahr massiven restriktiven geldpolitischen Maßnahmen zur Bekämpfung der teilweise enormen Inflationsraten auch realwirtschaftlich Wirkung zeigen. Für die folgenden Monate wird mit keinen gravierenden Änderungen des wirtschaftlichen Umfelds gerechnet. Während die positive binnenwirtschaftliche Grunddynamik der indischen Wirtschaft – insbesondere aufgrund des privaten Konsums – intakt bleibt, werden die restriktiven geldpolitischen Maßnahmen der vergangenen Monate weiterhin dämpfend wirken, was im Jahresverlauf zu einer Normalisierung der in den vergangenen Quartalen enorm hohen Zuwachsraten führen dürfte. Aufgrund der starken vorangegangenen Quartale wird erwartet, dass die indische Wirtschaft in diesem Jahr mit 8,5% verhältnismäßig kräftig expandieren wird. Im Jahr 2012 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 8,3% zulegen.

Auch in den übrigen ost- und südostasiatischen Schwellenländern hat sich die wirtschaftliche Dynamik leicht verlangsamt. Zurückzuführen ist diese Entwicklung zum einen auf die restriktivere Geldpolitik zur Vorbeugung inflationärer Tendenzen, zum anderen auf die etwas moderateren Zuwachsraten des Haupthandelspartners China. Besonders an den restriktiven monetären Maßnahmen wird sich auch in den nächsten Monaten aufgrund der weiterhin hohen Inflationsraten in der Region wenig ändern, so dass von dieser Seite weitere dämpfende Impulse zu erwarten sind. Nachdem Südkorea, Taiwan, Thailand und Malaysia bereits im Laufe des vergangenen Jahres mit zum Teil mehrfachen Anhebungen des Leitzinses eine Phase der restriktiven Geldpolitik in der Region eingeläutet hatten, begannen dieses Jahr auch Indonesien, die Philippinen und Singapur mit ihren Zinserhöhungszyklen. Aus diesem Grund ist zu erwarten, dass sich das graduelle Absinken der hohen Zuwachsraten der vergangenen Monate in den süd- und südostasiatischen Schwellenländern fortsetzen wird. Dementsprechend wird die gesamtwirtschaftliche Produktion der Region nach einem außerordentlich starken Anstieg von 7,7% im vorangegangenen Jahr in diesem Jahr um 5,1% zulegen. Im Jahr 2012 wird sich die Expansion der Wirtschaft mit Trendzuwachsraten fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt wird sich dann voraussichtlich um 4,9% erhöhen.

Lateinamerika: Gute Konjunkturlage

Zu Beginn dieses Jahres setzte sich der Aufschwung in Lateinamerika fort. Hohe Rohstoffpreise und die robuste Nachfrage aus den asiatischen Ländern waren dafür maßgeblich. Auch die Binnennachfrage trug einen großen Teil zum Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei, was al-

lerdings auch zu einer Ausweitung der Leistungsbilanzdefizite führte. Um die Inflation einzudämmen, schritt zudem die geldpolitische Straffung voran. So gab es erst kürzlich weitere Leitzinserhöhungen in Brasilien und Chile. In Mexiko dagegen blieb die Geldpolitik noch expansiv ausgerichtet, um die Stabilität des wirtschaftlichen Aufschwungs nicht zu gefährden, da die starke Abhängigkeit von den USA die Wirtschaft derzeit belastet. So ließ die konjunkturelle Dynamik in Mexiko zu Jahresbeginn bereits wieder etwas nach.

Für den Prognosezeitraum dürfte eine etwas geringere Nachfragedynamik aus den asiatischen Schwellenländern für eine verlangsamte Zunahme, und damit eine nachhaltigere Entwicklung, der Wirtschaftsleistung in Lateinamerika sorgen. Zusätzlich wird eine weniger expansive Fiskal- und Geldpolitik dämpfend wirken. Dennoch existieren in einigen Ländern weiterhin Überhitzungsgefahren durch zunehmende Kapitalzuflüsse und einen schnellen Anstieg der Kredit- und Vermögenspreise. Die betroffenen Regierungen werden versuchen, diesen Risiken eines Boom-Bust-Zyklus anhand von dämpfenden Maßnahmen entgegenzuwirken. So hat Brasilien eine Kürzung der Staatsausgaben angekündigt sowie die Steuer auf Verbraucherkredite erhöht, um die Kreditexpansion einzudämmen.

Für die Region wird nach einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion von über 6% im Jahr 2010 eine Verlangsamung des Expansionstempos prognostiziert. Für das Jahr 2011 wird mit einem Zuwachs der Wirtschaftsleistung von 4,4% gerechnet. Für das Jahr 2012 wird eine Erhöhung des Bruttoinlandsprodukts um 4,0% erwartet.

Euroraum: Zögerliche Erholung – Auftriebskräfte verlagern sich auf die Binnennachfrage

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum hat sich im ersten Quartal dieses Jahres deutlich gegenüber der zweiten Hälfte des Vorjahres beschleunigt. So legte das Bruttoinlandsprodukt im Zeitraum von Januar bis März 2011 um 0,8% zu, nachdem es in den beiden Quartalen davor um durchschnittlich 0,3% expandiert hatte. Dieser kräftige Anstieg war zum Teil auch auf witterungsbedingte Nachholeffekte bei den Bauinvestitionen in Deutschland, Frankreich sowie anderen Kernländern des Euroraums zurückzuführen. Die privaten Konsumausgaben entfalteten hingegen erneut eine deutlich geringere Dynamik. Sie legten um lediglich 0,3% zu und setzten damit ihre seit etwa einem Jahr anhaltende, sehr moderate Erholung fort. Belastend wirkten die noch immer hohe Arbeitslosigkeit, das andauernde Deleveraging im Haushaltssektor sowie eine zunehmend weniger akkommodierende Finanzpolitik. In Mitgliedsländern, die sich aktuell zur Implementierung strenger fiskalischer Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen sehen, gingen die privaten Konsumausgaben sogar

kräftig zurück. Bedingt durch die Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik seit dem Sommer 2010 legten die Exporte im Winterhalbjahr 2010/2011 deutlich weniger stark zu als in der ersten Hälfte 2010. Im selben Zeitraum leistete der Außenhandel kaum einen Wachstumsbeitrag da die Einfuhr ähnlich stark wie die Ausfuhr expandierte. Insgesamt liegt die Kapazitätsauslastung des Verarbeitenden Gewerbes im Euroraum zwar noch immer unterhalb ihres langfristigen Mittelwerts, sie ist aber seit ihrem Tiefpunkt im September 2009 aufwärtsgerichtet. Dies spricht für eine nach wie vor negative, jedoch sich zusehends schließende gesamtwirtschaftliche Output-Lücke in der Währungsunion.

Allerdings ist die konjunkturelle Entwicklung *in den einzelnen Mitgliedstaaten* nach wie vor sehr heterogen. Exportorientierte Länder mit soliden Staatsfinanzen wie Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich profitierten von der positiven Entwicklung der Weltnachfrage, was die Industrieproduktion dort stark ankurbelte. Entsprechend hat die Kapazitätsauslastung in diesen Ländern bereits ihren langfristigen Mittelwert erreicht oder, in einzelnen Fällen, diesen sogar überschritten. Genau das Gegenteil ist in der sogenannten europäischen Peripherie (Griechenland, Irland, Portugal und Spanien) zu beobachten. Die scharfen fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen in diesen Ländern erweisen sich als eine schwere Bürde für die dortige Konjunktur. So blieben Griechenland und Irland in 2010 weiterhin in einer tiefen Rezession, die sich im laufenden Jahr fortsetzen dürfte. Auch Portugals gesamtwirtschaftliche Erzeugung schrumpfte kräftig im vergangenen Winterhalbjahr, nachdem sie in der ersten Hälfte 2010 noch positive Zuwachsraten verzeichnet hatte. Lediglich die wirtschaftliche Entwicklung in Spanien hat sich seit Mitte 2010 etwas stabilisiert, was durch die nahezu stagnierende gesamtwirtschaftliche Produktion reflektiert wird. Eine dritte Gruppe bilden Länder wie Frankreich, Italien und Belgien, in denen die konjunkturelle Dynamik in etwa jener der Eurozone entspricht. Die Erholung in diesen Ländern ist weniger stark fortgeschritten als in Deutschland, Finnland und Österreich, was in einer weiterhin unterdurchschnittlichen Kapazitätsauslastung seinen Niederschlag findet. Die Länder dieser dritten Gruppe wurden im vergangenen Jahr nicht von Immobilien- oder Banken Krisen heimgesucht. Auch genießen ihre öffentlichen Haushalte nach wie vor das Vertrauen der Finanzmärkte. Doch leiden diese Volkswirtschaften unter relativ rigiden Arbeits- und Gütermärkten, die ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit belasten. Ferner sind sie weitaus weniger gut als zum Beispiel Deutschland oder Finnland auf den Exportmärkten der Schwellenländer aufgestellt und profitierten in deutlich geringerem Maße von deren Nachfragedynamik.

Auf dem *Arbeitsmarkt* führte die konjunkturelle Erholung im Euroraum zu einer Stabilisierung. So verharrt die Arbeitslo-

senquote seit März 2010 bei knapp 10%. Zuletzt stand sie im April bei 9,9%. Allerdings ist auch der Arbeitsmarkt durch eine große Heterogenität über die Mitgliedstaaten hinweg geprägt. In Ländern, die flexible Kurzarbeitsregelungen sowie Lohnkürzungen implementieren konnten, blieb der Abbau von Arbeitsplätzen verhältnismäßig gering. In Deutschland, Finnland und den Niederlanden ist die Arbeitslosenquote seit einiger Zeit sogar rückläufig. In den Ländern der europäischen Peripherie dagegen verharrt sie seit Beginn des Jahres 2011 auf einem sehr hohen Niveau (Spanien, Irland) oder bleibt nach wie vor aufwärtsgerichtet (Griechenland, Portugal).

Der *Preisaufrtrieb* im Euroraum hat sich seit Juni 2010 kontinuierlich beschleunigt. Im Mai 2011 betrug die Inflationsrate – gemessen an der Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex – 2,7%, nachdem sie im Juni des Vorjahres noch bei 1,5% gelegen hatte. Maßgeblich für diese Entwicklung waren die im Zeitraum von Juli 2010 bis April 2011 kräftig gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise. Auch die Kerninflationsrate (Veränderung der Verbraucherpreise ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) hat sich seit März 2011 spürbar erhöht. Im Mai 2011 lag sie bei 1,7%, nachdem sie während der zweiten Hälfte des Vorjahres aufgrund der schwachen Binnennachfrage mit durchschnittlich 1,1% sehr moderat geblieben war. Das Anziehen der Kerninflationsrate ist wohl zum einen auf die konjunkturelle Erholung zurückzuführen, zum anderen aber auch auf die voranschreitende Diffusion gestiegener Rohstoffpreise über die Produktionskosten in die Preise inländischer Industrieerzeugnisse sowie Dienstleistungen. Im April 2011 erstreckte sich die Spannweite der nationalen Teuerungsraten von 4,0% in Portugal und 3,7% in Griechenland und Österreich bis hin zu 2,2% in den Niederlanden und 1,5% in Irland. Die temporären Effekte von Verbrauchsteuererhöhungen in Griechenland, Portugal und Spanien führten in den letzten Monaten zu Inflationsraten, die zum Teil deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums lagen. Rechnet man diese Effekte jedoch heraus, so ergibt sich auch in diesen Ländern, ähnlich wie in Irland, eine deutlich unterdurchschnittliche (Griechenland) oder eine höchstens durchschnittliche (Spanien, Portugal) Preisdynamik und somit eine Tendenz zur Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit (siehe auch Abschnitt 2, »Zu den Anpassungsprozessen in den GIIPS-Ländern«).

Die *Staatsfinanzen* haben sich im Krisenjahr 2009 aufgrund der zyklisch bedingten öffentlichen Mehrausgaben und Steuermindereinnahmen sowie der in den meisten Ländern des Euroraums implementierten Konjunkturprogramme dramatisch verschlechtert. So stieg das zusammengefasste Budgetdefizit der Währungsunion auf 6,3% des Bruttoinlandsprodukts, nachdem es ein Jahr zuvor lediglich 2,0% betragen hatte. Entsprechend erreichte die öffentliche Verschul-

dung das Rekordhoch von knapp 79,1% der Wirtschaftsleistung. Zwar wurde im Jahr 2010 mit der sukzessiven Rückführung der staatlichen Konjunkturmaßnahmen begonnen, der fiskalische Impuls blieb aber in Ländern wie Deutschland, Finnland und Österreich im Jahr 2010 weiterhin leicht expansiv. Die europäischen Peripherieländer (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien) dagegen wurden durch aufkommende Zweifel an ihrer Solvenz und sprunghaft steigende Refinanzierungskosten gezwungen, bereits im Sommer 2010 scharfe Sparmaßnahmen zu ergreifen. Insgesamt ging das Haushaltsdefizit im Jahr 2010 nur unwesentlich auf 6,0% des Bruttoinlandsprodukts zurück. Die Schuldenquote nahm entsprechend von 79,3% im Jahr 2009 auf 85,4% im Jahr 2010 zu.

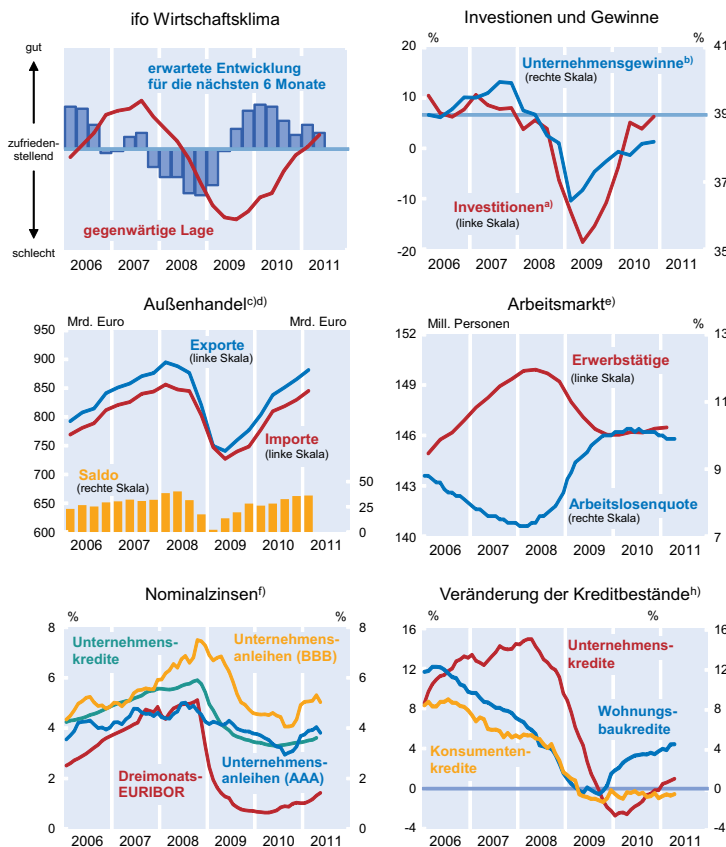
Im Prognosezeitraum werden alle Länder den Kurs der fiskalischen Konsolidierung einschlagen. Dies wird einen negativen Effekt auf die öffentlichen Ausgaben sowie die verfügbaren Einkommen ausüben und somit die Erholung der Binnennachfrage verlangsamen. Besonders stark wird der negative Effekt auf die Konjunktur in den von Zahlungsunfähigkeit bedrohten Ländern Griechenland, Irland, Portugal und Spanien sein. Insgesamt wird der Fiskalimpuls im Euroraum in diesem und im nächsten Jahr spürbar kontraktiv sein. Alles in allem dürften die Sparbemühungen das zusammengefasste Defizit auf 4,3% 2011 und 3,5% 2012 reduzieren. Die Schuldenquote wird entsprechend auf 87,7% 2011 und 88,5% 2012 klettern.

Die *Europäische Zentralbank (EZB)* hat im April dieses Jahres den maßgeblichen Leitzins zum ersten Mal nach knapp zwei Jahren um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt auf 1,25% angehoben. Die Offenmarktgeschäfte werden nach wie vor als Festzinstender mit unbegrenzter Zuteilung durchgeführt, wenngleich die Nachfrage der Geschäftsbanken nach Zentralbankgeld seit Mitte 2010 kontinuierlich gesunken ist.

Die Zinsen am Interbankengeldmarkt sind seit Jahresbeginn deutlich gestiegen. Der Zinssatz sowohl für Tages- als auch für Dreimonatsgeld legte um 0,5 Prozentpunkte auf durchschnittlich 1,2 bzw. 1,5% im Juni zu. Die Umlaufrenditen zehnjähriger Staatsanleihen mit höchster Bonität stiegen bis April zunächst leicht an, gingen seither aber wieder zurück und lagen zuletzt mit etwa 3% auf dem Niveau von Januar. Die weiterhin schwelende Eurokrise ließ die Renditeaufschläge für Staatsanleihen der GIIPS-Länder weiterhin ansteigen, so dass sich die durchschnittliche Rendite im Euroraum bis Mai um 0,3 Prozentpunkte auf 4,5% erhöhte. Die Renditen von Unternehmensanleihen mit höchster Bonität (AAA) lagen im Juni bei durchschnittlich 3,7%, und damit genauso hoch wie im Januar. Die Zinsen für ausstehende Kredite an Unternehmen nahmen geringfügig um 0,1 Prozentpunkte zu und lagen im April bei durchschnittlich 3,6%. Auch die Veränderung

Abb. 3.3

Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2006



^{a)} Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, Wachstumsrate gegenüber Vorjahresquartal in %, - ^{b)} Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, als % der Bruttowertschöpfung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften. - ^{c)} Real, saisonbereinigte Werte. - ^{d)} Waren und Dienstleistungen. - ^{e)} Saisonbereinigt. - ^{f)} Unternehmenskredite = Zinssatz für bestehende Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Unternehmensanleihen = Zinsen für Corporate Bonds höchster (AAA) und mittlerer (BBB) Güte mit einer Laufzeit von zehn Jahren. - ^{g)} Veränderung gegenüber Vorjahr; Unternehmenskredite = Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Wohnungsbaukredite = Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte. - ^{h)} Veränderung gegenüber Vorjahr; Unternehmenskredite = Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Wohnungsbaukredite = Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte.

Quellen: Ifo World Economic Survey; Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des Ifo Instituts.

der Kreditbestände ist weiterhin positiv; im Vorjahresvergleich nahmen sie um 1% zu.

Im Prognosezeitraum dürfte die EZB den maßgeblichen Leitzins zunächst weiter anheben. Der nächste Zinsschritt auf 1,5% dürfte bereits im Juli erfolgen; ein weiterer Schritt wird für den Herbst erwartet. Die EZB reagiert damit auf die gestiegenen Inflationsrisiken im Euroraum, die sich aufgrund der Entwicklung der Rohstoffpreise ergaben. Allerdings ist die Geldpolitik immer noch als stimulierend für die Konjunktur zu beurteilen. Vor diesem Hintergrund dürften zunächst auch die Geld- und Kapitalmarktzinssätze leicht ansteigen. Im nächsten Jahr werden die Kapazitäten voraussichtlich weiterhin unterausgelastet sein, so dass sich die Inflationsraten noch unterhalb der Preisstabilitätsgrenze der EZB bewegen dürften. Daher wird die EZB wohl keine weiteren Zinsanhebungen mehr vornehmen.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die Erholung im Euroraum fortsetzen. Doch wird das Expansionstempo deutlich mo-

derater als im ersten Quartal 2011 sein. Verantwortlich dafür sind die erwartete Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik, sowie die zusehends bremsend wirkende Fiskalpolitik im Euroraum. Zwar haben die Früh- und Stimmungsindikatoren in der Mehrzahl ihren langfristigen Mittelwert bereits überschritten und deuten daher auf eine fortgesetzte Expansion hin. Doch lassen die letzten Veröffentlichungen dieser Indikatoren auf eine konjunkturelle Abflachung im Sommerhalbjahr 2011 schließen. So ist das Produzentenvertrauen sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor seit März 2011 leicht rückläufig. Im selben Zeitraum verschlechterte sich auch der *Economic Sentiment Index* der Europäischen Kommission, nachdem er im Februar sein Vorkrisenniveau nahezu erreicht hatte. Ferner sind die Auftragseingänge im Euroraum im März kräftig um 1,8% gegenüber dem Vormonat gesunken. Auf eine bevorstehende konjunkturelle Verlangsamung deuten auch die neuesten Ergebnisse des Ifo World Economic Survey für den Euroraum hin. Aus dem Lagerzyklus dürften im Sommer 2011 ebenfalls keine nennenswerten konjunkturellen Impulse hervorgehen.

Gegen Ende 2011 sowie im Verlauf des Folgejahres wird sich die Expansion der Wirtschaft im Euroraum wohl leicht beschleunigen. Dabei dürften den geplanten öffentlichen Sparanstrengungen eine Reihe positive Faktoren entgegenstehen. Trotz der eher

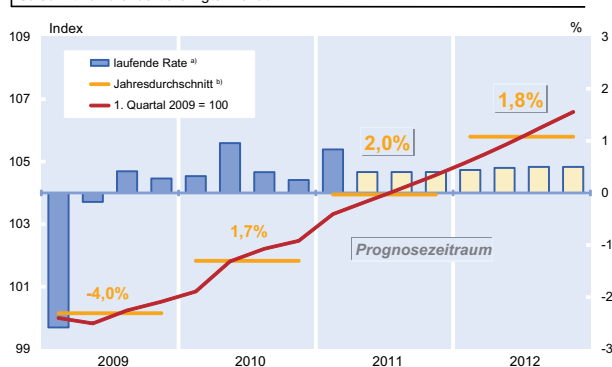
moderaten Weltkonjunktur werden die Nettoexporte voraussichtlich weiterhin einen positiven Wachstumsbeitrag leisten, da die Einfuhren langsamer steigen werden als die Ausfuhren. Insgesamt aber dürften sich die konjunkturellen Erholungskräfte im Prognosezeitraum allmählich auf die Binnennachfrage verlagern. So dürften sich die privaten Ausstattungsinvestitionen spürbar intensivieren. Denn die Zinspolitik der EZB wird im Prognosezeitraum expansiv bleiben und dadurch insbesondere in den Kernländern der Währungsunion die Refinanzierungskosten der Unternehmen niedrig halten. Auch die Kreditvergabestandards der Banken dürften sich mit fortschreitender Bilanzbereinigung zusehends normalisieren. Ferner dürften die zuletzt verbesserte Gewinnsituation der Unternehmen die Investitionsanreize verstärken. Die im Prognosezeitraum zunehmende Kapazitätsauslastung wird ebenfalls die Nachfrage nach Ausstattungen ankurbeln. Die Entwicklung der Bauinvestitionen dagegen wird angesichts des beträchtlichen Überangebots am Häusermarkt in vielen Mitgliedsländern wohl nach wie vor sehr gedämpft bleiben. Bedingt durch die Konsolidie-

rungsmaßnahmen werden auch die öffentlichen Investitionen voraussichtlich schwach bleiben und die Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Investitionen etwas dämpfen. Insgesamt aber wird sich im Prognosezeitraum die Expansion der Bruttoanlageinvestitionen im Euroraum spürbar beschleunigen (vgl. Tab. 3.5). Deutlich unterhalb ihres langfristigen Potentials werden hingegen die Zuwachsraten beim privaten Konsum sein. Dieser leidet unter den staatlichen Sparmaßnahmen und den energiepreisbedingten Kaufkraftverlusten. Nichtsdestotrotz werden die Stabilisierung (Frankreich) oder gar spürbare Verbesserung (Deutschland, Niederlande, Finnland) der Arbeitsmarktsituation in mehreren Kernländern der Währungsunion das Vorsichtssparen reduzieren und somit die Entwicklung der privaten Konsumausgaben begünstigen. Im Prognosezeitraum dürfte der private Verbrauch im Euroraum daher insgesamt deutlich stärker zulegen als im Jahr 2010.

Da der Arbeitsmarkt typischerweise erst mit Verzögerung auf konjunkturelle Veränderungen reagiert, wird die Arbeitslosenquote 2011 und 2012 voraussichtlich nur langsam zurückgehen. Allerdings überdeckt die unionsweite Arbeitsmarktentwicklung die enormen Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten. In Ländern mit einer höheren konjunkturellen Dynamik wie Deutschland, Finnland, Niederlande und Österreich ist ein weiterer Rückgang der Arbeitslosigkeit angelegt. In Ländern dagegen, für die nur eine schleppende Erholung (Italien, Belgien, Spanien) oder gar eine Rezession (Griechenland, Portugal, Irland) zu erwarten ist, wird die Arbeitslosenquote 2011 voraussichtlich weiter zunehmen, ehe sie sich im Folgejahr etwas stabilisiert.

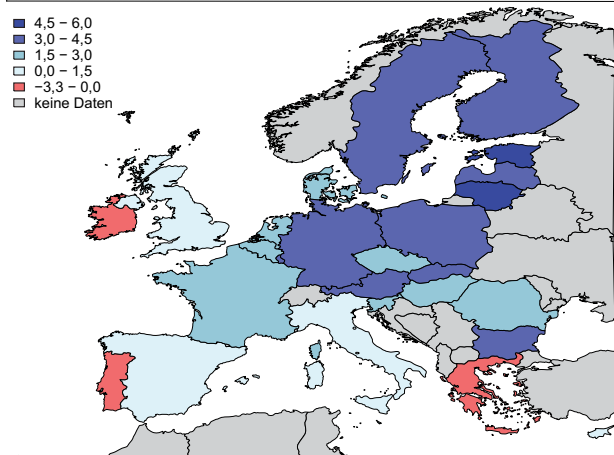
Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2011 um 2,0% und 2012 um 1,8% zulegen (vgl. Abb. 3.4). Dabei wird die konjunkturelle Heterogenität zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten nur langsam zurückgehen (vgl. Tab. 3.4 und Abb. 3.5). Bedingt durch den Preisaufrtrieb im

Abb. 3.4
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.5
EU 27 – Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2011
Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts (in %)



Quelle: Prognose des ifo Instituts.

Rohstoffbereich sowie durch die Erhöhung von Verbrauchsteuern und administrierten Preisen in mehreren Mitgliedstaaten der Währungsunion dürfte die Inflationsrate 2011 bei 2,7% und damit deutlich über dem Zielwert der EZB von knapp 2% liegen. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung wird auch der inländische Preisdruck leicht zunehmen. Unter der technischen Annahme konstanter Rohstoffpreise und infolge auslaufender Inflationseffekte der genannten fiskalischen Eingriffe wird die Teuerungsrate 2012 auf voraussichtlich 1,7% zurückgehen (vgl. Tab. 3.5).

Zur wirtschaftlichen Lage in Griechenland, Irland und Portugal

Der wirtschaftliche Einbruch im Jahr 2009 führte in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien zu einer erheblichen zusätzlichen Verschlechterung der öffentlichen Finanzen, die deutlich dramatischer ausfiel als im Durchschnitt des Euroraums. Die Kombination aus einem sich beschleunigenden Schuldenaufbau und Strukturschwächen in den jeweiligen Ländern ließen Zweifel an der Nachhaltigkeit der Schuldendynamik der Peripherieländer aufkommen. Das Ergebnis waren stark zunehmende Risikoaufschläge auf griechische, irische, portugiesische und spanische Staatsanleihen. Davon war besonders stark Griechenland betroffen. Die enormen Renditen, die der Markt von griechischen Staatsanleihen forderte, machten die Deckung des laufenden Finanzierungsbedarfs des Landes kaum mehr möglich und trieben es an den Rand der Insolvenz. Letztere konnte nur durch die Errichtung eines Rettungsfonds für Griechenland abgewendet werden.⁶

⁶ Der griechische Rettungsfonds umfasst 80 Mrd. Euro an Finanzhilfen in Form bilateraler Kredite durch die Mitgliedstaaten des Eurowährungsgebiets, die durch die Kommission gebündelt und koordiniert werden. Dazu kommt ein Volumen von 30 Mrd. Euro, das vom IWF bereitgestellt wurde.

Tab. 3.4
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa^{a)}

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ^{b)}			Arbeitslosenquote ^{c)} in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2010	2011	2012
		2010	2011	2012	2010	2011	2012			
Deutschland	20,4	3,6	3,3	2,3	1,2	2,4	2,1	7,1	6,1	5,5
Frankreich	15,9	1,4	2,3	2,0	1,7	2,4	1,9	9,5	9,3	9,1
Italien	12,6	1,2	0,9	1,2	1,6	2,7	1,4	8,4	8,6	8,6
Spanien	8,7	-0,1	1,1	1,4	2,0	3,3	0,9	20,1	20,3	19,9
Niederlande	4,8	1,7	2,0	1,8	0,9	2,6	1,9	4,5	4,2	4,0
Belgien	2,9	2,1	2,7	1,9	2,3	3,1	1,9	8,4	7,9	7,9
Österreich	2,3	2,2	3,1	2,2	1,7	3,4	2,3	4,4	4,1	3,9
Griechenland	1,9	-4,5	-3,3	-0,1	4,7	2,7	-0,1	12,6	15,1	15,7
Finnland	1,5	3,1	3,5	2,4	1,7	3,2	2,2	8,4	7,7	7,2
Irland	1,3	-1,0	-0,3	1,6	-1,6	0,9	0,7	13,5	15,0	14,2
Portugal	1,4	1,3	-1,3	0,0	1,4	3,2	1,1	11,0	12,1	12,8
Slowakei	0,5	4,0	3,4	4,0	0,7	3,9	3,0	14,5	14,0	13,5
Slowenien	0,3	1,0	1,9	2,5	2,1	2,6	2,1	7,3	7,2	6,8
Luxemburg	0,3	3,5	3,6	3,0	2,8	3,7	2,1	4,5	4,3	4,1
Zypern	0,1	1,0	1,2	1,7	2,6	3,2	2,1	6,8	7,4	7,4
Estland	0,1	3,1	4,7	3,9	2,7	4,7	3,0	16,9	13,7	12,6
Malta	0,1	3,3	2,2	2,2	2,0	2,2	2,0	6,7	6,4	6,2
Euroraum ^{d)}	75,0	1,7	2,0	1,8	1,6	2,7	1,7	10,1	9,9	9,6
Großbritannien	13,8	1,3	1,3	1,7	3,3	4,1	2,2	7,8	8,1	8,0
Schweden	2,8	5,5	4,4	2,6	1,9	2,3	2,1	8,4	7,3	6,9
Dänemark	1,9	2,1	1,9	1,9	2,2	2,7	2,0	7,4	7,1	7,1
EU 20 ^{d)}	93,5	1,8	2,0	1,8	1,8	2,9	1,8	9,6	9,5	9,3
Polen	2,9	3,8	4,0	3,7	2,7	2,8	3,0	9,6	9,0	8,0
Tschechien	1,2	2,3	2,5	3,0	1,2	2,3	2,5	7,3	7,0	6,5
Rumänien	1,0	-1,3	1,5	2,5	6,1	7,2	7,0	7,3	7,5	7,0
Ungarn	0,8	1,2	2,5	3,0	4,7	3,7	3,5	11,2	11,0	10,0
Bulgarien	0,3	0,2	3,0	3,5	3,0	4,3	3,8	10,2	9,0	8,0
Litauen	0,2	1,3	5,5	4,5	1,2	3,5	3,5	17,8	16,0	14,0
Lettland	0,1	-0,3	3,3	4,0	-1,2	3,5	3,0	18,7	17,0	16,0
Neue Mitglieder ^{e)}	6,5	2,1	3,2	3,3	3,1	3,6	3,6	9,5	9,1	8,2
EU 27 ^{d)}	100,0	1,8	2,0	1,9	1,9	2,9	1,9	9,6	9,4	9,1
EU 27 ^{f)}		1,8	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	9,6	9,4	9,1

^{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. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2010 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2010. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen und Lettland. – ^{f)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2010. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2010.

Quelle: Eurostat; IWF; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Allerdings beruhigte dieser Rettungsmechanismus die Märkte nur vorübergehend. So stiegen die Risikoaufschläge im Juni 2010 erneut und zwangen auch Irland, Portugal und Spanien zu gewaltigen Konsolidierungsmaßnahmen. Diese sollen die Staatsfinanzen der betroffenen Länder zurück auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad bringen. In Spanien und Portugal wurden zudem auch tiefgreifende Strukturereformen auf dem Arbeitsmarkt beschlossen. Als Resultat dieser Sparanstrengungen entstanden in den Peripherieländern im Jahr 2010 deutlich geringere Lücken zwischen den öffentlichen Einnahmen und Ausgaben als dies im entsprechenden Vorjahreszeitraum der Fall war (vgl. Abb. 3.6). So betrug in Spanien das Defizit gemessen am Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2010 9,2%, während es im Vorjahr

noch bei 11,1% lag. In Griechenland verbesserte sich das kumulierte Defizit gemessen an der Wirtschaftsleistung von 15,4% im Jahr 2009 auf 10,5% im Jahr 2010. Und auch in Irland gab es Fortschritte, die jedoch durch die Sonderausgaben des Bankenrettungspakets in den offiziellen Zahlen nicht sichtbar werden. Lediglich in Portugal wurden nur geringe Fortschritte gegenüber dem vorangegangenen Jahr erzielt.

Trotz der enormen Konsolidierungsanstrengungen wurden die im Frühjahr 2010 gesetzten Sparziele in fast allen Ländern verfehlt. Maßgeblich dafür war der negative Effekt der Defizitreduktion auf die wirtschaftliche Dynamik. So kam es in Griechenland und Irland im zweiten Quartal des Jahres

Tab. 3.5
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2010	2011	2012
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,7	2,0	1,8
Privater Konsum	0,8	1,2	1,4
Staatskonsum	0,3	0,6	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	-1,0	3,4	3,8
Vorratsänderungen ^{a)}	0,5	0,0	0,0
Inländische Verwendung ^{a)}	0,9	1,2	1,4
Exporte	11,1	7,6	6,2
Importe	9,3	6,1	5,7
Außenbeitrag ^{a)}	0,8	0,8	0,4
Verbraucherpreise ^{b)}	1,6	2,7	1,7
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{c)}	-6,0	-4,3	-3,5
Leistungsbilanzsaldo	-0,1	0,1	0,3
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ^{d)}	10,1	9,9	9,6

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Gesamtstaatlich. – ^{d)} Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen des ifo Instituts; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

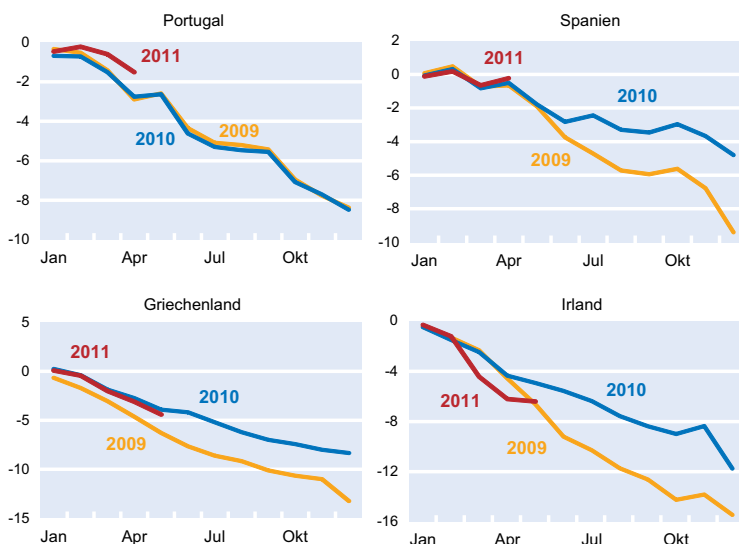
zu einem regelrechten Konjunkturreinbruch. Im Gesamtjahr 2010 schrumpfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in Griechenland um 4,5% und in Irland um 1,0%. Die Wirtschaftsleistung in Spanien stagnierte. Lediglich das Bruttoinlandsprodukt Portugals verzeichnete mit 1,3% einen etwas solideren Zuwachs.

In *Griechenland* war für 2010 eine Reduktion der Defizitquote um gut sieben Prozentpunkte (von 15,4% im Jahr 2009

auf 8,1% im Jahr 2010) geplant. Dieses Ziel wurde jedoch – trotz Steuererhöhungen und drastischer Kürzungen im öffentlichen Dienst – deutlich verfehlt. Um die ursprünglich anvisierte Defizitquote von 7,4% 2011 aber trotzdem erreichen zu können, revidierte die griechische Regierung Mitte November 2010 und zuletzt im Mai dieses Jahres das Sparprogramm für das aktuelle Jahr bereits zwei Mal. So enthielt das Zusatzprogramm von November Kürzungen der Militärausgaben und der öffentlichen Investitionen jeweils in Höhe von 500 Mill. Euro. Ferner sollen 2,1 Mrd. Euro im Gesundheitswesen und knapp 800 Mill. Euro bei verlustträchtigen Staatsbetrieben eingespart werden. Eine Reihe von Verbrauchssteuern wie zum Beispiel die ermäßigte Mehrwertsteuer sowie die Steuern auf Alkohol, Tabak und Luxusgüter sollen ebenfalls heraufgesetzt werden. Das Programm vom Mai dieses Jahres beinhaltet neben weiteren Einsparungen im Verteilungshaushalt und im Gesundheitswesen von jeweils 1,2 Mrd. Euro u.a. Einsparungen durch die Reduzierung von Steuerbegünstigungen in Höhe von 2,0 Mrd. Euro sowie erhöhte Einnahmen durch das strikere Eintreiben von Steuern in Höhe von 3,5 Mrd. Euro. Zudem sollen die Ausgaben für Sozialversicherungssysteme und andere Sozialleistungen um 2,5 Mrd. Euro reduziert werden, während die Einnahmen in diesem Bereich gleichzeitig um 3,5 Mrd. Euro steigen sollen. Eine weitere begrüßenswerte Komponente zur Entlastung des Staatshaushaltes stellt zudem ein Privatisierungsprogramm dar, das Mittel in Höhe von 50 Mrd. Euro freimachen soll. Allerdings bestehen hier noch Probleme. Zum einen existieren bei mehreren zur Privatisierung anstehenden Objekten Unklarheiten, inwiefern die griechische Regierung zum Verkauf berechtigt ist, was die eventuelle Veräußerung der Objekte – vor allem aufgrund eventueller Gerichtsverfahren – spürbar verzögern könnte. Zum anderen bestehen hohe Unsicherheiten in Bezug auf die erzielbaren Verkaufserlöse. Aufgrund der Vielzahl an Unwägbarkeiten sind die geplanten Privatisierungserlöse in der Prognose nicht berücksichtigt. Als Ergebnis der zusätzlichen Sparmaßnahmen und angesichts der ohnehin schlechten wirtschaftlichen Verfassung Griechenlands wird das Bruttoinlandsprodukt mit 3,3% im nächsten Jahr wohl deutlich schrumpfen. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich von knapp 13% im Jahr 2010 auf über 15% steigen. Es wird davon ausgegangen, dass die Regierung in Athen den

auf 8,1% im Jahr 2010) geplant. Dieses Ziel wurde jedoch – trotz Steuererhöhungen und drastischer Kürzungen im öffentlichen Dienst – deutlich verfehlt. Um die ursprünglich anvisierte Defizitquote von 7,4% 2011 aber trotzdem erreichen zu können, revidierte die griechische Regierung Mitte November 2010 und zuletzt im Mai dieses Jahres das Sparprogramm für das aktuelle Jahr bereits zwei Mal. So enthielt das Zusatzprogramm von November Kürzungen der Militärausgaben und der öffentlichen Investitionen jeweils in Höhe von 500 Mill. Euro. Ferner sollen 2,1 Mrd. Euro im Gesundheitswesen und knapp 800 Mill. Euro bei verlustträchtigen Staatsbetrieben eingespart werden. Eine Reihe von Verbrauchssteuern wie zum Beispiel die ermäßigte Mehrwertsteuer sowie die Steuern auf Alkohol, Tabak und Luxusgüter sollen ebenfalls heraufgesetzt werden. Das Programm vom Mai dieses Jahres beinhaltet neben weiteren Einsparungen im Verteilungshaushalt und im Gesundheitswesen von jeweils 1,2 Mrd. Euro u.a. Einsparungen durch die Reduzierung von Steuerbegünstigungen in Höhe von 2,0 Mrd. Euro sowie erhöhte Einnahmen durch das strikere Eintreiben von Steuern in Höhe von 3,5 Mrd. Euro. Zudem sollen die Ausgaben für Sozialversicherungssysteme und andere Sozialleistungen um 2,5 Mrd. Euro reduziert werden, während die Einnahmen in diesem Bereich gleichzeitig um 3,5 Mrd. Euro steigen sollen. Eine weitere begrüßenswerte Komponente zur Entlastung des Staatshaushaltes stellt zudem ein Privatisierungsprogramm dar, das Mittel in Höhe von 50 Mrd. Euro freimachen soll. Allerdings bestehen hier noch Probleme. Zum einen existieren bei mehreren zur Privatisierung anstehenden Objekten Unklarheiten, inwiefern die griechische Regierung zum Verkauf berechtigt ist, was die eventuelle Veräußerung der Objekte – vor allem aufgrund eventueller Gerichtsverfahren – spürbar verzögern könnte. Zum anderen bestehen hohe Unsicherheiten in Bezug auf die erzielbaren Verkaufserlöse. Aufgrund der Vielzahl an Unwägbarkeiten sind die geplanten Privatisierungserlöse in der Prognose nicht berücksichtigt. Als Ergebnis der zusätzlichen Sparmaßnahmen und angesichts der ohnehin schlechten wirtschaftlichen Verfassung Griechenlands wird das Bruttoinlandsprodukt mit 3,3% im nächsten Jahr wohl deutlich schrumpfen. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich von knapp 13% im Jahr 2010 auf über 15% steigen. Es wird davon ausgegangen, dass die Regierung in Athen den

Abb. 3.6
Kumulierte monatliche Budgetsalden (Zentralstaat) in ausgewählten Ländern des Euroraums^{a)}
in %



^{a)} Dargestellt sind die über das laufende Jahr aufsummierten monatlichen Budgetsalden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 2009. Nicht enthalten sind Finanztransaktionen.

Quellen: Bank of Greece via Thomson Financial Datastream; Ministerio de Economía y Hacienda; Banco de Portugal; Department of Finance, Ireland.

Konsolidierungsplan für das laufende Jahr einhalten wird, so dass das öffentliche Defizit 2011 auf 7,4% zurückgeht. Entsprechend dürfte die Staatsverschuldung von 142,8% des Bruttoinlandsprodukts 2010 auf 157,7% 2011 und 166,1% im Jahr 2012 klettern.

Der Staatshaushalt *Irlands* wurde im Herbst 2010 vor allem durch die Kosten für die Rettung seines angeschlagenen Bankensystems belastet. Entsprechend erreichte das öffentliche Defizit im Jahr 2010 einen Wert von 32,4%, während sich der Schuldenstand auf 96,2% des Bruttoinlandsprodukts erhöhte. Nimmt man die für die Bankenrettung aufzuwendenden Mittel heraus, so ergäbe sich eine deutlich geringere Defizitquote von knapp 13,2%, während der Schuldenstand dann bei 78,4% läge. Um eine starke Verunsicherung sowie erneute Turbulenzen auf den europäischen Anleihenmärkten zu vermeiden, schloss die Regierung in Dublin ein Rettungsabkommen mit der europäischen Staatengemeinschaft, der EU-Kommission und dem IWF, wodurch Irland unter den europäischen Rettungsschirm schlüpfte.⁷ Um die Sparziele für die nächsten vier Jahre zu erreichen, musste auch Irland seinen ursprünglichen Konsolidierungsplan erheblich verschärfen. So wurden im November 2010 zusätzliche Einsparungen in Höhe von 15 Mrd. Euro oder knapp 10% der Wirtschaftsleistung beschlossen. Der Löwenanteil wird auf das Jahr 2011 entfallen, in dem zusätzliche 6 Mrd. Euro (oder knapp 3,7% des Bruttoinlandsprodukts) eingespart werden sollen. Die Kürzungen werden zu 75% auf der Ausgabenseite vorgenommen. Davon betroffen sind insbesondere die öffentlichen Investitionen, viele Sozialleistungen und die Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Allerdings basieren die Defizitziele der irischen Regierung auf Wachstumsprognosen, die als zu optimistisch erscheinen. Vielmehr dürften die zusätzlichen Sparanstrengungen die wirtschaftliche Entwicklung des Landes in den kommenden Jahren stark belasten und die Erholung spürbar verlangsamen. Als Folge wird das Bruttoinlandsprodukt nach einem Rückgang um 1,0% im Jahr 2010 im laufenden Jahr wohl ebenfalls sinken, und zwar um 0,3%. Während der private Konsum, die Investitionstätigkeit sowie der Staat negativ zur Entwicklung beitragen dürften, wird einzig der Außenhandel einen positiven Wachstumsbeitrag leisten, da die irischen Exporte von ihrer vorteilhaften sektoralen Spezialisierung sowie der sich seit Beginn 2009 massiv verbessernden relativen Wettbewerbsfähigkeit des Landes profitieren. Zugleich werden die Konsolidierungsmaßnahmen die Importnachfrage beträchtlich dämpfen. Die konjunkturelle Schwäche wird ihre Spuren auch auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. Dort dürfte die Arbeitslosenquote von 13,5% im Jahr 2010 auf 15,0% im kommenden Jahr steigen. Das Staatsdefizit wird in 2011 auf vor-

aussichtlich 9,5% zurückgehen, während der Schuldenstand auf knapp 112% anwachsen wird.

Portugal wurde nicht wie etwa Spanien oder Irland von einer Immobilienkrise getroffen. Auch entwickelte sich das portugiesische Staatsdefizit in den vergangenen zwei Jahren weniger dramatisch, als dies in den anderen Ländern der europäischen Peripherie der Fall war. Trotzdem führten die bereits vor der Rezession akkumulierten öffentlichen Schulden und die chronischen Strukturprobleme des Landes zu einem Vertrauensverlust auf den Kapitalmärkten. Als Folge stiegen auch für Portugal die Refinanzierungskosten stark an und zwangen die Regierung in Lissabon dazu, harte Sparpakete zu verabschieden. Doch nicht zuletzt aufgrund der Zögerlichkeit, mit der einzelne Konsolidierungsschritte angegangen wurden, konnten die Sparpakete die Finanzmärkte nicht beruhigen. Und tatsächlich wurde im vergangenen Jahr die angestrebte öffentliche Defizitquote von 7,3% mit 9,1% deutlich verfehlt. Das Defizitziel für das laufende Jahr liegt bei 4,6% des Bruttoinlandsprodukts und berücksichtigt Ausgabenkürzungen und Einnahmensteigerungen in Höhe von 2,2% bzw. 1,2% des Bruttoinlandsprodukts. Dabei sollen diverse Sozialleistungen sowie die Gehälter im öffentlichen Dienst gesenkt und die Renten eingefroren werden. Gleichzeitig sollen die Mehrwertsteuer erneut um 2 Prozentpunkte angehoben und die Abzugsfähigkeit bei der Einkommenssteuer reduziert werden. Allerdings erscheint das von der portugiesischen Regierung angestrebte Defizit von 4,6% für das laufende Jahr angesichts eines zu erwartenden Rückgangs des realen Bruttoinlandsprodukts von 1,3% als zu optimistisch. Daher wird die Regierung in Lissabon die Konsolidierungsmaßnahmen abermals verschärfen müssen, sollte sie weiterhin an ihrem Sparziel festhalten. Ohne zusätzliche Maßnahmen wird das Staatsdefizit von 9,1% im Jahr 2010 voraussichtlich nur auf 5,9% 2011 und 4,5% 2012 zurückgehen. Die öffentliche Verschuldung dürfte in diesem Jahr knapp 101,7% erreichen und im kommenden Jahr auf 107,4% steigen.

Spanien: Lage am Arbeitsmarkt weiterhin schlecht

Die spanische Wirtschaft kommt nur langsam aus der Krise. Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 2010 um lediglich 0,2% zugelegt hatte, erhöhte es sich im ersten Quartal moderat um 0,3%. Der Zuwachs ist vornehmlich auf einen kräftigen Anstieg der Exporte zurückzuführen. Diese stiegen erneut deutlich stärker als die Importe, so dass sich der Außenbeitrag erhöhte. Zudem kamen positive Beiträge vom Staatskonsum und von den Lagerinvestitionen sowie vom privaten Konsum. Letzterer erholt sich aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und der schwachen Lohnentwicklung jedoch nur zögerlich. Anhaltend negativ ist die Entwicklung der privaten Investitionstätigkeit, was eine

⁷ Das Gesamtpaket wird zu gleichen Teilen von je 22,5 Mrd. Euro von der European Financial Stability Facility (EFSF), dem European Financial Stability Mechanism (EFSM) und dem IMF getragen.

unmittelbare Folge der Strukturkrise in der Bauindustrie ist. Die Investitionsausgaben sanken im ersten Quartal 2011 um 1,4% und tragen somit bereits 13 Quartale in Folge negativ zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts bei. Der Preisauftrieb war im Mai 2011 mit 3,4% sehr hoch, was aber in erster Linie auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer und den Anstieg administrierter Preise zurückgeführt werden kann. Zudem trugen höhere Energiepreise zu einer Beschleunigung der Inflationsrate bei.

Die Lage am spanischen Arbeitsmarkt ist weiterhin schlecht. Die Arbeitslosenquote lag im April 2011 bei 20,7% und ist die mit Abstand höchste aller Mitgliedsländer der Währungsunion. Besonders gravierend sind die Probleme bei den unter 25-Jährigen. Diese Personengruppe weist mittlerweile eine Arbeitslosenquote weit jenseits der 40% auf. In Folge der Arbeitsmarktentwicklung hat sich der Lohnanstieg jedoch spürbar verringert. Zudem hat die spanische Regierung Reformen am Arbeitsmarkt durchgeführt, etwa eine Lockerung des Kündigungsschutzes. Darüber hinaus wurden höhere Anreize für die Einstellung Langzeitarbeitsloser sowie Schulungsmaßnahmen beschlossen. Diese Reformen und eine Vereinbarung der Regierung mit den Tarifparteien für einen geringeren Lohnanstieg dürften zu einem Rückgang der Lohnstückkosten führen.

Die Regierung in Madrid hat zusätzlich zu dem Paket vom Mai 2010 weitere Steuerhöhungen und Ausgabenkürzungen auf den Weg gebracht, um das Budgetdefizit zu reduzieren, welches im vergangenen Jahr gemessen am Bruttoinlandsprodukt 9,2% betrug. So wurden höhere Einkommensteuern für Besserverdienende, eine Anhebung der Tabaksteuer und eine Rentenreform beschlossen. Das von Ministerpräsident Zapatero ausgegebene Ziel, das Gesamtdefizit auf 6% des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr zu reduzieren, wird jedoch durch mangelnde Sparbemühungen der weitgehend autonomen Regionen, welche etwa die Hälfte des Staatsetats verschlingen, gefährdet. So hat das hochverschuldete Katalonien bereits ein Ausscheren aus der Haushaltsdisziplin angekündigt. Da die dezentralisierte Verwaltung Spaniens den Regionen eine große Eigenständigkeit in Budgetfragen zugesteht, ist es der Zentralregierung in Madrid nahezu unmöglich, den Gesamtetat und somit das Gesamtdefizit vollständig unter Kontrolle zu bringen. Sollten weitere Regionen dem Vorbild Kataloniens folgen und die mit der Regierung Zapatero vereinbarten Defizitziele verfehlen, so dürfte dies die Solvenz Spaniens erneut belasten und zu Unsicherheit an den Finanzmärkten führen. Dies stellt auch das größte Risiko für die Prognose dar.

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 1,1% und im folgenden Jahr um 1,4% ansteigen. Ein positiver Impuls wird im Prognosezeitraum vom Außenbeitrag kommen, da sich die Expansion der Auslandsnachfrage nur wenig verlangsamen und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Spaniens infolge rückläufiger Lohnstückkosten verbessern wird. Letzteres dürfte die Exporte deutlich stimulieren. Da die Importe aufgrund der bestenfalls moderaten Inlandsnachfrage nur leicht zunehmen werden, ist ein hoher positiver Beitrag durch die Nettoexporte zu erwarten. Der private Konsum wird aufgrund weiterhin hoher Arbeitslosigkeit, schwacher Lohnentwicklung und höheren Steuern nur geringfügig zulegen. Der anhaltende Konsolidierungsdruck lässt vermuten, dass auch von Seiten des Staatsverbrauchs keine positiven Impulse ausgehen werden. Die private Investitionstätigkeit dürfte zunächst schwach bleiben, wird sich aber im Prognosezeitraum angesichts weiter günstiger Finanzierungsbedingungen und verbesserter Absatzperspektiven im Ausland voraussichtlich etwas erholen.

Die konjunkturelle Erholung sowie die von der spanischen Regierung eingeleiteten Arbeitsmarktreformen dürften dazu führen, dass sich die Arbeitslosigkeit gegen Ende des Prognosezeitraums leicht zurückbilden wird. So wird die Arbeitslosenquote in diesem Jahr durchschnittlich 20,3% betragen und im kommenden Jahr 19,9%. Die Inflationsrate steigt in diesem Jahr aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung und hoher Energiepreise voraussichtlich auf 3,3% und dürfte 2012 auch infolge der schwachen Lohnentwicklung auf 0,9% zurückgehen.

Frankreich: Aufschwung beschleunigt sich

Der wirtschaftliche Aufschwung in Frankreich gewinnt an Dynamik. Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt in der zweiten Hälfte des Jahres 2010 lediglich moderat zugelegt hatte, beschleunigte sich sein Anstieg im ersten Quartal 2011 deutlich auf 1,0%. Einen positiven Beitrag lieferte erneut der private Konsum, der sich in zunehmendem Maße zu einer Stütze der konjunkturellen Erholung entwickelt. Expansiv wirkten auch die Investitionsausgaben, die weiterhin von den äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren. Ein positiver Beitrag kam auch von den Lagerinvestitionen. Da die fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen der französischen Regierung weitaus weniger umfangreich sind als jene in anderen Mitgliedsländern der Währungsunion, ging auch vom Staatsverbrauch kein dämpfender Effekt aus. Lediglich der Außenhandel lieferte einen negativen Beitrag. Zwar konnten die Exporte erneut zulegen, die Importe stiegen jedoch weitaus stärker. Die Inflationsrate lag im Mai 2011 bei 2,2%, was insbesondere auf die gestiegenen Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die Arbeitslosenquote betrug zuletzt 9,4%. Seit April 2010 ist sie nur geringfügig gesunken, was vornehmlich ein Resultat der geringen Flexibilität des französischen Arbeitsmarkts ist.

In Folge der Finanzkrise ist das Budgetdefizit auf 7,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gestiegen. Es dürfte sich im laufenden Jahr vor allem dank des Auslaufens konjunk-

turstimulierender Maßnahmen auf 6% zurückbilden. Darüber hinausgehende Konsolidierungsmaßnahmen sind in ihrem Umfang moderat; vorgesehen sind Ausgabenkürzungen im öffentlichen Sektor, das Einfrieren von Transferzahlungen an regionale Verwaltungsbehörden sowie der Abbau von Steuersubventionen an private Haushalte. Die Finanzpolitik dürfte die Konjunktur zwar leicht dämpfen, die Fortsetzung des wirtschaftlichen Aufschwungs jedoch nicht verhindern.

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 2,3% zulegen, bevor sich sein Anstieg im kommenden Jahr wohl leicht auf 2,0% verlangsamen wird. Ein positiver Impuls dürfte im Prognosezeitraum von der privaten Investitionstätigkeit ausgehen, da die Refinanzierungskosten vorerst niedrig bleiben und sich die Kreditvergabebedingungen zunehmend lockern. Auch der private Konsum dürfte einen positiven Beitrag zur Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs beisteuern, da die verfügbaren Einkommen auch dank einer allmählichen Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt zulegen werden. Zudem wird die Finanzpolitik – auch angesichts der anstehenden Präsidentschaftswahlen – nur leicht restriktiv wirken. Der Beitrag des Außenhandels wird eher moderat sein. Zum einen sind dafür der vergleichsweise niedrige Offenheitsgrad sowie der relativ niedrige Industrieanteil der französischen Volkswirtschaft verantwortlich, zum anderen dürfte der Weltmarkt nicht mehr ganz so dynamisch expandieren wie derzeit noch.

Die konjunkturelle Erholung der französischen Wirtschaft wird im Prognosezeitraum wohl zu einer moderaten Belebung am Arbeitsmarkt führen. Die Arbeitslosenquote dürfte in diesem Jahr bei durchschnittlich 9,3% liegen und im kommenden Jahr auf 9,1% sinken. Die Verbraucherpreise werden 2011 auch dank hoher Energiepreise um voraussichtlich 2,4% zulegen, bevor sich die Inflationsrate im Jahr 2012 auf 1,9% zurückbildet.

Italien: Erholung verläuft zögerlich

Die wirtschaftliche Erholung in Italien hat einen Dämpfer bekommen. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte sowohl im vierten Quartal 2010 als auch im ersten Quartal 2011 nur um je 0,1% zu. Einen positiven Beitrag lieferte zuletzt der Außenhandel, da die Exporte moderat anstiegen, während die Importe leicht nachgaben. Jedoch kann Italien weiterhin nicht so stark vom weltwirtschaftlichen Aufschwung profitieren wie andere Mitglieder der Währungsunion, da es aufgrund seiner Güterstruktur vor allem der Konkurrenz der Schwellenländer ausgesetzt ist. Einen positiven Beitrag lieferten auch der Staatsverbrauch und die privaten Konsumausgaben. Der private Konsum wird jedoch durch die nur schwache Expansion der verfügbaren

Einkommen sowie durch Steuererhöhungen und die Kürzung von Sozialleistungen an einer stärkeren Erholung gehindert. Ein positiver Impuls kam zudem von den Lagerinvestitionen, während die Anlageinvestitionen trotz der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen etwas nachgaben. Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich im Mai 2011 aufgrund höherer Energiepreise beschleunigt. Er betrug im Vorjahresvergleich 3%.

Trotz der schwachen konjunkturellen Dynamik ist die Situation am italienischen Arbeitsmarkt stabil. Die Arbeitslosenquote sank im April 2011 auf 8,1%, nachdem sie im März bei 8,3% gelegen hatte. Seit Ausbruch der Krise ist die Arbeitslosigkeit in Italien nur unwesentlich gestiegen, was vor allem auf die Kurzarbeiterprogramme der Regierung zurückgeführt werden kann. Die Anzahl der Kurzarbeiter ist weiterhin hoch, dürfte aber im Jahresverlauf langsam sinken.

Angesichts der hohen Staatsverschuldung hat die Regierung einen restriktiveren fiskalpolitischen Kurs angekündigt. Im laufenden Jahr soll die Nettokreditaufnahme um 12 Mrd. Euro (etwa 1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) gesenkt werden und in den beiden Folgejahren um jeweils rund 25 Mrd. Euro. Da in erheblichem Maße Personalkosten eingespart werden sollen, dürfte der Staatskonsum im Prognosezeitraum einen negativen Impuls auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts ausüben.

Das Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr voraussichtlich um 0,9% zulegen, bevor sich der Anstieg 2012 leicht auf 1,2% beschleunigen wird. Positive Impulse dürften im Prognosezeitraum von den Investitionen ausgehen, da sich die Investitionstätigkeit derzeit auf einem niedrigen Niveau befindet und die Finanzierungsbedingungen vorerst günstig bleiben. Dagegen dürften die Beiträge des privaten Konsums sowie des Außenhandels nur moderat sein. Der private Konsum wird vor allem durch die Sparmaßnahmen der italienischen Regierung im Bereich des öffentlichen Dienstes sowie durch Steuererhöhungen gedämpft. Die chronische Wettbewerbsschwäche Italiens sowie die ungünstige Exportstruktur stellen die größten Belastungsfaktoren für die Exporttätigkeit dar. Somit dürfte der Beitrag des Außenhandels moderat bleiben.

Die schwache Erholung der italienischen Wirtschaft sowie der anstehende Abbau der Kurzarbeit werden verhindern, dass es im Prognosezeitraum zu einer Belebung am Arbeitsmarkt kommt. Die Arbeitslosenquote dürfte daher sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr bei durchschnittlich 8,6% liegen. Die Verbraucherpreise werden 2011 auch aufgrund hoher Energiepreise voraussichtlich um 2,7% zulegen, bevor sich die Inflationsrate im kommenden Jahr aufgrund der schwachen Expansion der Wirtschaft auf 1,4% zurückbilden wird.

Großbritannien: Sparprogramm bremst die Erholung

Die britische Wirtschaftsleistung stagnierte im vergangenen halben Jahr; der Produktionsanstieg zu Jahresbeginn 2011 um 0,5% stellt vor allem einen Gegeneffekt zu dem Produktionsrückgang im vierten Quartal 2010 dar und ist nicht als Beginn eines schnellen Aufschwungs zu interpretieren. Die inländische Nachfrage zeigte sich über den gesamten Zeitraum schwach. Zwar legte der Staatsverbrauch zu, aber der private Konsum und vor allem die Bruttoanlageinvestitionen gingen zurück. Während die Importe im vergangenen Jahr noch zugenommen hatten, schrumpften sie im ersten Quartal 2011. Da die Exporte weiterhin robust ausgeweitet wurden, trug der Außenhandel deutlich zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei.

Auch im weiteren Verlauf des Jahres wird die wirtschaftliche Erholung wohl weitgehend von den Exporten getragen werden, gestützt durch die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit. So liegt der reale effektive Wechselkurs noch 13% unter dem Wert von Anfang 2008. Dabei dürfte der Anteil an Güterexporten gegenüber den Dienstleistungen weiter ausgebaut werden – eine Entwicklung, die bereits kurz nach dem Ausbruch der Finanzkrise in Gang kam.

Da der Exportanteil am Bruttoinlandsprodukt mit rund 30% gegenüber fast 50% im Euroraum jedoch relativ niedrig ausfällt, ist die inländische Nachfrage von besonderer Bedeutung. Diese wird auch im Prognosezeitraum großen Belastungsfaktoren ausgesetzt sein. Zwar dürfte die Bank of England den Expansionsgrad der Geldpolitik trotz der hohen Inflationsrate von derzeit 4,5% bis Jahresende aufrechterhalten, aber die Finanzpolitik wird in den Fiskaljahren 2011/12 und 2012/13 deutliche negative Impulse von rund 2% bzw. 1,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aussenden.

Das Sparprogramm dürfte viele potentielle Hauskäufer verunsichern und durch die geringere Nachfrage nach Wohnimmobilien – neben den nach wie vor schwierigen Kreditbedingungen – zu den seit Sommer 2010 erneut gefallen Häuserpreisen beigetragen haben. Dieser Vermögensverlust bremst zusätzlich den privaten Konsum, ebenso wie die schlechten Aussichten am Arbeitsmarkt. Zwar verbesserte sich die Arbeitslosenquote im März auf 7,5% gegenüber 7,8% im Durchschnitt des Jahres 2010, allerdings sind die Beschäftigungserwartungen der Unternehmen seitdem gesunken. Zudem plant die Regierung, bis 2015 rund 400 000 Stellen im öffentlichen Sektor abzubauen, was ungefähr 1,4% der Gesamtbeschäftigung entspricht.

Da auch die meisten Frühindikatoren im Mai tiefer als noch vor zwei Monaten lagen, ist insgesamt nur mit einer moderaten Erholung der britischen Wirtschaftsaktivität zu rechnen. In diesem Jahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Pro-

duktion wie schon 2010 um 1,3% und im nächsten Jahr um 1,7% expandieren. Die Arbeitslosenquote wird 2011 voraussichtlich 8,1% und 2012 rund 8,0% betragen. Die Inflationsrate dürfte in diesem Jahr mit 4,1% noch weit über dem Ziel der britischen Notenbank liegen, 2012 aber auf 2,2% sinken, wenn die temporären Effekte der Mehrwertsteuererhöhung von Anfang 2011 sowie der hohen Energie- und Importpreise auslaufen.

Osteuropäische Mitgliedsländer der EU: Erholung vom Export getragen

In den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU hat sich das Tempo der wirtschaftlichen Erholung 2011 etwas verlangsamt. So legte die Industrieproduktion nicht mehr so schnell zu wie im Vorjahr. Auch der Optimismus der Unternehmen ging seit Jahresanfang fast überall (außer in den baltischen Ländern) etwas zurück und das Verbrauchervertrauen, das sich im Verlauf von 2010 kräftig verbessert hatte, nahm etwas ab. Nur in Rumänien war bei den beiden Frühindikatoren zuletzt noch eine Verbesserung auszumachen, was jedoch darauf zurückzuführen ist, dass die wirtschaftliche Erholung dort später einsetzte als in den anderen Staaten. Die Verlangsamung der wirtschaftlichen Erholung ist einer Vielzahl an Faktoren zuzuschreiben. So sind die Konjunkturmaßnahmen vielfach bereits ausgelaufen. In einer Reihe von Mitgliedsländern sind Maßnahmen zur Konsolidierung beschlossen worden, die bereits im laufenden Jahr die Binnennachfrage dämpfen. Nicht zuletzt spiegeln die Stimmungsindikatoren die gestiegenen Inflationserwartungen und die Abkühlung der internationalen Konjunktur wider.

Insgesamt befindet sich die Wirtschaft jedoch mehrheitlich weiterhin auf dem Weg der Stabilisierung. So haben sich die Arbeitslosenquoten in den meisten Ländern (vor allem in Tschechien, Polen, Lettland und Litauen) im vergangenen Jahr verringert. Die Exporte haben in der gesamten Region kräftig zugelegt, so dass sich die Leistungsbilanzdefizite in den meisten Ländern weiter zurückbildeten; in Ungarn und im Baltikum wurden sogar Überschüsse verzeichnet. Lediglich in Polen weitete sich das Leistungsbilanzdefizit deutlich aus, da die Importe kräftig zunahmen. Daran hatte der dynamische private Konsum einen maßgeblichen Anteil. Die Investitionen haben in Polen mit einem Plus von rund 6% im Vorjahresvergleich ebenfalls kräftig zugenommen. Auch in Litauen und Lettland wurden bei den Investitionen zuletzt Zuwächse im zweistelligen Bereich verzeichnet, was auch auf Investitionsprogramme aus den Mitteln des Europäischen Strukturfonds zurückzuführen sein dürfte (insgesamt stehen Lettland 4,6 Mrd. und Litauen 6,9 Mrd. Euro aus den EU-Strukturfonds zur Verfügung). Angesichts dieser positiven wirtschaftlichen Entwicklung und der steigenden Inflation haben die Zentralbanken in Polen und Litauen den Leitzins

schrittweise angehoben. In Ungarn und Rumänien stieg die Inflation aufgrund der höheren Lebensmittel- und Rohstoffpreise zwar ebenfalls. Da die Realwirtschaft in diesen Ländern jedoch noch schwach ist, sind deutliche Zinsanhebungen im Verlauf von 2011 unwahrscheinlich. In den beiden Ländern mit den niedrigsten Teuerungsraten der Region – Tschechien und Bulgarien – wurden der expansive Kurs der Geldpolitik beibehalten und die Zinsen bis zum aktuellen Rand auf einem relativ niedrigen Niveau gehalten.

Die Schwachstelle bleibt in vielen Ländern der Region allerdings die Lage der Staatsfinanzen. Das öffentliche Defizit fiel im Jahr 2010 in fast allen Ländern höher aus als im Jahr 2009. In Polen betrug der Fehlbetrag, trotz der relativ guten wirtschaftlichen Verfassung, 7,9% des Bruttoinlandsprodukts. Gemäß den Plänen des Finanzministeriums soll das Budgetdefizit erst 2013 wieder unter die Maastricht-Grenze von 3% gedrückt werden. Auch die Staatsverschuldung hat in allen Ländern im Jahr 2010 weiter zugenommen, besonders deutlich in Litauen, Lettland und Rumänien. In Ungarn hat die Höhe der Staatsverschuldung, trotz der strengen IWF-Auflagen, sogar die Marke von 80% überschritten. Die Abhängigkeit von externer Kapitalzufuhr sowie ein inzwischen limitierter Zugang zum Anleihenmarkt zwingen jedoch gerade diese Länder zu einer weiteren Korrektur der hohen Haushaltsdefizite und zu einer Reduktion der Staatsverschuldung. Deshalb dürfte die Binnennachfrage in mehreren Ländern im Prognosezeitraum konsolidierungsbedingt schwach bleiben. So ist in Rumänien, Bulgarien und Ungarn von den Investitionen nur ein geringer Wachstumsbeitrag zu erwarten, auch weil die Banken bei der Kreditvergabe hier nach wie vor zurückhaltend sind. Der private Konsum wird durch die restriktive Fiskalpolitik in diesen Ländern ebenfalls gedämpft. Mehr Dynamik wird die Inlandsnachfrage hingegen in Polen, Tschechien und in den baltischen Staaten entwickeln. So werden sich in diesen Ländern die Bruttoanlageinvestitionen weiter erholen und der private Konsum angesichts der gesunkenen Arbeitslosigkeit ebenfalls weiter anziehen. Allen Ländern kommen die im Verlauf der Finanzkrise abgewertete Währung und die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit zugute. So wird in Osteuropa insgesamt der größte Wachstumsbeitrag im Prognosezeitraum erneut von den Ausfuhren kommen.

4. Deutsche Konjunktur: Auslastungsgrad steigt weiter

In Deutschland hat sich der Aufschwung im Winterhalbjahr 2010/11 mit hohem Tempo fortgesetzt, er umfasst inzwischen alle Wirtschaftszweige. Den vorliegenden amtlichen Ergebnissen zufolge hat die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Zeitraum saisonbereinigt um 1,9% zugenommen, auf ein volles Jahr umgerechnet entspricht dies ei-

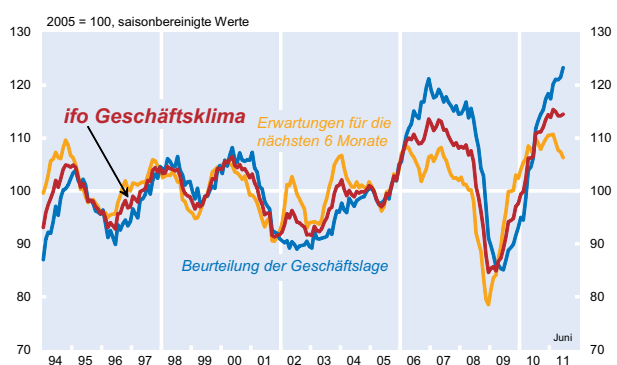
nem Zuwachs in Höhe von 3,8%. Zwar ist die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2010 nur um 0,4% gestiegen. Dies war im Wesentlichen aber nur die Folge einer saisonunüblich kalten und schneereichen Witterung. Nach der Jahreswende sind die wetterbedingten Ausfälle insbesondere beim Bau und im Verkehrswesen zügig und in vollem Umfang nachgeholt worden; das Bruttoinlandsprodukt nahm im Vergleich zum Vorquartal mit 1,5% sehr kräftig zu.

Der massive Produktionseinbruch aufgrund der zurückliegenden Finanz- und Wirtschaftskrise ist inzwischen wettgemacht worden. Der ifo Geschäftsklimaindikator übertrifft seit einem Dreivierteljahr sogar die Spitzenwerte der Boomjahre 2006/07 (vgl. Abb. 4.1). Im industriellen Kern liegt die Kapazitätsauslastung mit 86,8% deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. In vielen Branchen werden die Produktionskapazitäten sehr kräftig aufgestockt, was für sich genommen auch den konjunkturell bedingten Preisdruck gemindert hat.

Der kräftige Aufschwung wird von der Nachfrage sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland getragen. Die deutsche Wirtschaft, die aufgrund ihrer spezifischen Exportorientierung von der vorangegangenen globalen Rezession besonders betroffen war, vermochte auch im vergangenen Winterhalbjahr von den Bestellungen aus allen Weltregionen überdurchschnittlich zu profitieren. Die Ausfuhren übertreffen inzwischen das hohe Vorkrisenniveau vom Winter 2007/08.

Binnenwirtschaftlich kamen die stärksten Impulse von der Investitionstätigkeit. Die Ausrüstungsinvestitionen, die während der vorausgegangenen Rezession um 25% geschrumpft waren, legten im Winterhalbjahr weiter kräftig zu. Vor dem Hintergrund des hervorragend laufenden Auslandsgeschäfts und der hohen Kapazitätsauslastung haben nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests Ersatzbeschaffungen und Erweiterungsinvestitionen für die Firmen des Verarbeitenden Gewerbes zurzeit die größte Bedeu-

Abb. 4.1
ifo Geschäftsklima – gewerbliche Wirtschaft^{a)}



Quelle: ifo Konjunkturtest.

tung.⁸ Vor allem die größeren Unternehmen erhöhen jetzt ihre Investitionsausgaben. Unterstützt wird die Investitionstätigkeit mit günstigen Krediten von den Banken. Auch bietet sich den Unternehmen bei steigenden Gewinnen in beträchtlichem Umfang die Möglichkeit der Selbstfinanzierung. Ebenfalls sehr deutlich sind die Investitionen in Bauten gestiegen. Besonders kräftig legten der Wohnungsbau und der öffentliche Bau zu. Befördert wurde die gute Baukonjunktur, abgesehen von Nachholeffekten im Zusammenhang mit dem witterungsbedingten Einbruch im vorausgegangenen Quartal, von dem historisch niedrigen Zinsniveau. Hinzu kommen günstige Ertrags- und Einkommensperspektiven. Beim öffentlichen Bau haben zudem die Konjunkturpakete der Bundesregierung stimuliert.

Schließlich hat auch der konjunkturell seit vielen Jahren auf der Schattenseite stehende private Konsum weiter zugelegt. Unterstützend wirkte der fortgesetzte Beschäftigungsaufbau, zudem ging die Sparquote leicht zurück. Allerdings ist der Anstieg der verfügbaren Realeinkommen durch den neuerlichen Höhenflug der Rohölpreise (vgl. Abb. 4.2) gedämpft worden; über alle Sektoren hinweg gerechnet hat sich im Winterhalbjahr 2010/11 der Kaufkraftverlust durch die Verschlechterung der Terms of Trade auf nahezu einen Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts belaufen.⁹

Der Arbeitsmarkt hat sich angesichts des kräftigen Expansionstempos der Wirtschaft weiter verbessert. In allen Wirtschaftszweigen mit Ausnahme der öffentlichen und privaten Dienstleister wurde die Beschäftigung zuletzt erneut aufgestockt. Per Saldo ist die Zahl der Arbeitnehmer im Winterhalbjahr um 0,6% gestiegen. Stärker noch expandierte das geleistete Arbeitsvolumen (+ 1,0%), weil auch die Arbeitszeit je Arbeitnehmer zugenommen hat. Da sich – jeweils je Arbeitnehmerstunde gerechnet – die Produktivität etwas schwächer erhöhte als die Verdienste, sind die Lohnstückkosten nach einem deutlichen Rückgang im vorausgegangenen Sommerhalbjahr wieder etwas gestiegen (+ 0,4%).

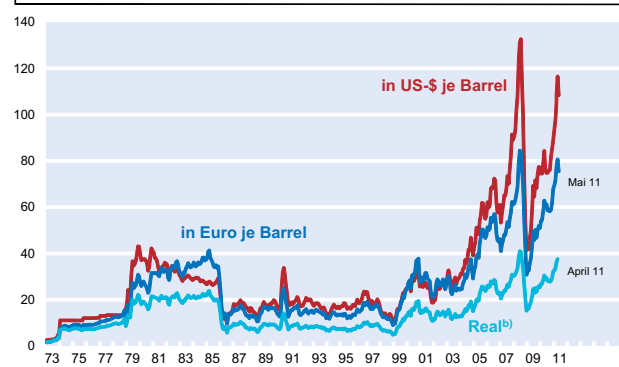
Die Prognose der gesamtwirtschaftlichen Produktion für das zweite und dritte Quartal erfolgt disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer Frühindikatoren der amtlichen Statistik sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten, wobei hier den Ergebnissen des ifo Konjunk-

⁸ Vgl. A. Weichselberger, »Westdeutsche Industrie: Deutlicher Investitionsanstieg für 2011 geplant«, *ifo Schnelldienst* 64(2), 2011, 26–31, hier S. 30.

⁹ Die Änderung des inländischen Realeinkommens aufgrund einer Änderung der Terms of Trade wird durch die Differenz zwischen der Veränderungsrate des Realwerts des BIP (nominales BIP deflationiert mit dem Preisindex für die inländische Verwendung) und der Veränderungsrate des realen BIP gemessen. Zum Terms of Trade-Effekt vgl. W. Nierhaus, »Realeinkommen im neuen Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen«, *ifo Schnelldienst* 53(4), 2000, 7–13.

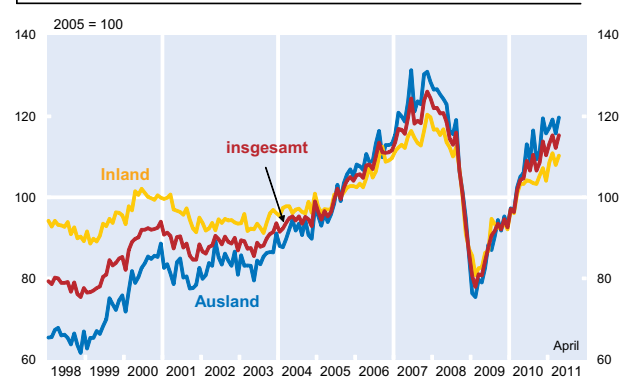
¹⁰ Vgl. K. Carstensen, St. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe, »IFOCAS T : Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 2009, 15–28.

Abb. 4.2
Nominaler und realer Rohölpreis^{a)}
in US-\$ bzw. in Euro je Barrel



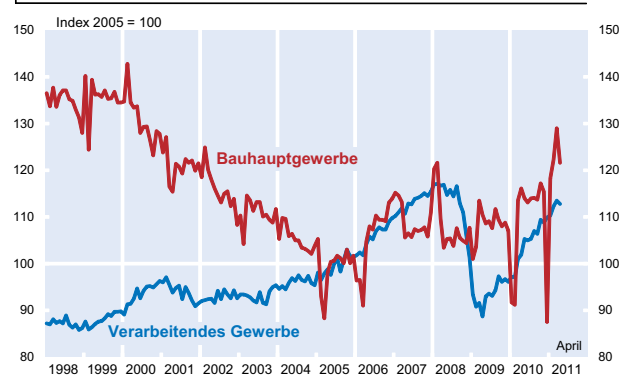
a) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI. - b) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.
Quellen: HWWI; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 4.3
Auftragsingang im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland
(Volumen, saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank.

Abb. 4.4
Produktion im Verarbeitenden Gewerbe und Bauhauptgewerbe in Deutschland
(Volumen, saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank.

turtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird (IFOCAS T-Ansatz).¹⁰

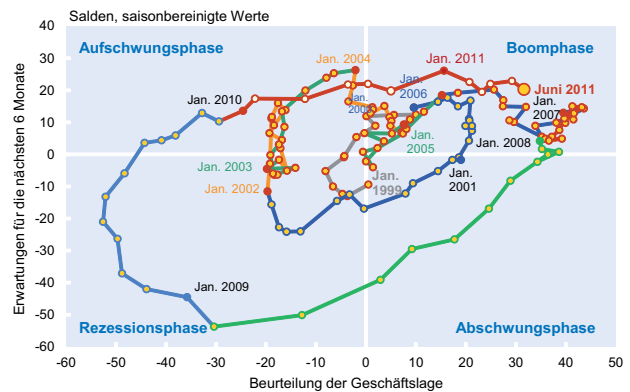
In der *Industrie* sind die Auftragseingänge im April aufgrund von Großaufträgen im sonstigen Fahrzeugbau deutlich um 2,8% gestiegen (vgl. Abb. 4.3). Im konjunkturell aussagefähigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) ergab sich allerdings ein leichtes Minus von 0,4%. Sowohl die Bestellungen aus dem Inland als auch aus dem Ausland fielen etwas zurück.

Die gegenüber dem Auftragseingang nachlaufende Industrieproduktion ist im April um 0,6% zurückgegangen. Im Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) expandierte sie mit 1,7% jedoch recht kräftig (vgl. Abb. 4.4). Dieser Anstieg der Industrieproduktion erstreckte sich über alle industriellen Hauptgruppen, den stärksten Zuwachs verzeichneten die Investitionsgüterproduzenten mit + 2,2%. Da die Industrieproduktion im April noch um 0,7% über dem Durchschnittswert des ersten Quartals lag, deutet sich bei Beachtung der jüngsten Entwicklung der Auftragsentwicklung eine weitere, wenngleich jedoch deutlich abgeschwächte Zunahme der Industrieproduktion im zweiten Quartal an.

Auf eine schwächer steigende Industrieproduktion weisen auch die Ergebnisse des ifo Konjunkturtests hin. Im Vergleich zum ersten Vierteljahr ist der Geschäftsklimaindikator im Durchschnitt des zweiten Quartals leicht gesunken. Vom Auslandsgeschäft rechnen sich die Unternehmen weiterhin Impulse aus. Hinsichtlich des Exports waren sie zuletzt jedoch bei weitem nicht mehr so optimistisch wie in den Monaten zuvor. Die Mitarbeiterzahl wollten die Industrieunternehmen zuletzt etwas zurückhaltender aufstocken.

Im *Bauhauptgewerbe* ist die Wertschöpfung in den Wintermonaten enorm gestiegen, nachdem es im Herbst im Gefolge schlechter Witterung zu massiven Produktionsausfällen gekommen war. Danach normalisierte sich die Bautätigkeit wieder; im April lag die Bauproduktion saisonbereinigt um 1,3% unter dem Stand des ersten Quartals. Alles in allem sind aber die Perspektiven für die Baukonjunktur

Abb. 4.5
ifo Konjunkturuhr^{a)}



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe einschließlich Ernährungsgewerbe. Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.
Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

aber weiter gut. So hat sich im Juni das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe merklich aufgehellt. Sowohl die momentane Geschäftssituation als auch die Geschäftsperspektiven für das kommende halbe Jahr bewerteten die befragten Bauunternehmen günstiger als im vergangenen Monat.

Die Umsätze im *Handel* signalisieren am aktuellen Rand eine verhaltenerere Entwicklung. Nach den bisher vorliegenden Ergebnissen haben die realen Umsätze im Großhandel im Zweimonatsdurchschnitt (März/April im Vergleich zu Januar/Februar) saisonbereinigt nahezu stagniert. Das Ergebnis vom ersten Quartal wurde im April um 1% unterschritten. Der Geschäftsklimaindex im Großhandel ist zuletzt allerdings wieder gestiegen. Im Juni stuften die Großhändler ihre aktuelle Geschäftslage wesentlich häufiger als gut ein. Zudem sahen sie dem Geschäftsverlauf in den nächsten sechs Monaten zuversichtlicher entgegen als zuvor. Im Einzelhandel (ohne Kfz und Tankstellen) sind die realen Umsätze im April zwar gestiegen, im Zweimonatsdurchschnitt (März/April im Vergleich zu Januar/Februar) haben sie aber kräftig abgenommen. Der Durchschnittswert des ersten Quartals wurde im April saisonbereinigt um 1,2% unterschrit-

Kasten

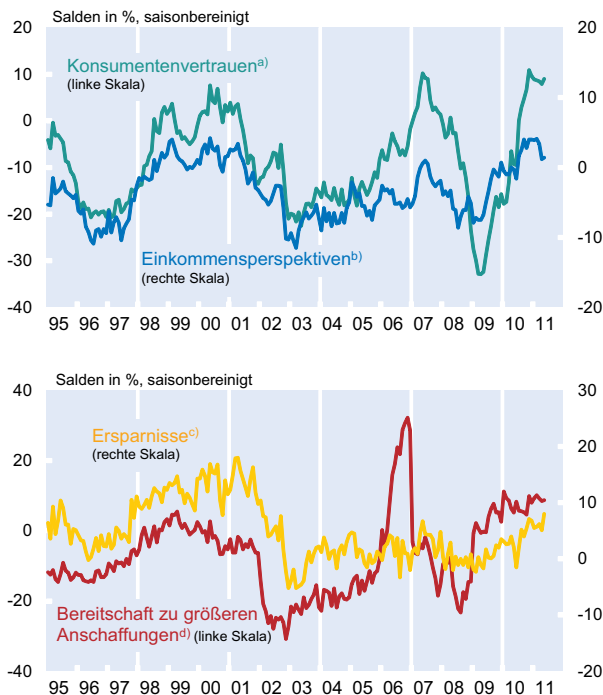
Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen

Das ifo Geschäftsklima^{a)} ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Konjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 4.5).

Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

^{a)} Das ifo Geschäftsklima GK ergibt sich aus der Formel $GK = [(GL+200)(GE+200)]^{1/2} - 200$, wobei GL den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zur aktuellen Geschäftslage bezeichnet und GE den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zu den Geschäftsaussichten in den nächsten sechs Monaten. Zur Vermeidung von negativen Werten in der Wurzel werden die beiden Variablen GL und GE jeweils um die Konstante 200 erhöht.

Abb. 4.6
Indikatoren zur Konsumkonjunktur



^{a)} Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden 12 Monaten), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden 12 Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden 12 Monaten). - ^{b)} Finanzielle Lage in den kommenden 12 Monaten. - ^{c)} In den kommenden 12 Monaten. - ^{d)} Gegenwärtig.

Quelle: Europäische Kommission.

ten. Der Kfz-Handel rutschte zuletzt ebenfalls ins Minus. Im Zweimonatsvergleich nahmen die nominalen Umsätze saisonbereinigt um 2,5% ab. Bremsend dürften vor allem die hohen Kraftstoffpreise gewirkt haben. Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests hat sich die Geschäftslage im Einzelhandel im Mai bereits wieder gebessert. Im Juni hat jedoch die Zuversicht hinsichtlich des weiteren Geschäftsverlaufs merklich abgenommen. Das Konsumentenvertrauen, dass seit dem Ende der Rezession rasant zugenommen hat, ist seit den Herbstmonaten 2011 der Tendenz nach wieder etwas gesunken. Die Bereitschaft der Verbraucher, größere Anschaffungen zu tätigen, stagniert auf hohem Niveau (vgl. Abb. 4.6). Die Neigung, Ersparnisse zu bilden, ist zuletzt sogar etwas gestiegen.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal 2011 saisonbereinigt weiter gestiegen sein, wenn auch im Vergleich zum fulminanten Ergebnis des ersten Quartals stark verlangsamt. Nach dem IFOCAST-Ansatz ergibt sich eine Zuwachsrates von knapp 0,4% (laufende Jahresrate: 1,4%). Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahresquartal beläuft sich die Zuwachsrates auf 3,1% (kalenderbereinigt: 3,0%, vgl. Tab. 4.1).

Zu dem deutlichen Tempowechsel der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürften vor allem die Verlangsamung der

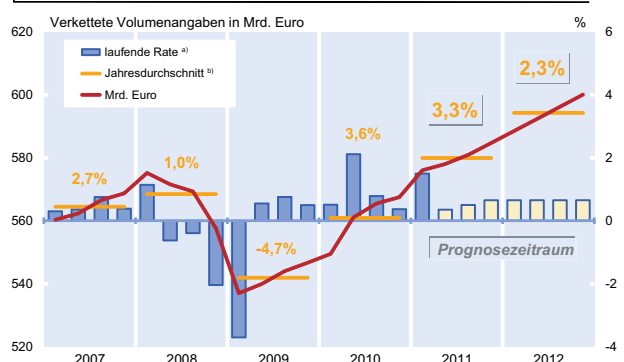
Industriekonjunktur und die Normalisierung der Bauproduktion beigetragen haben (vgl. Tab. 4.1). Aber auch der Handel und das Verkehrswesen dürften verhaltener expandiert haben. Für den Durchschnitt des ersten Halbjahrs 2011 ergibt sich im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2010 saisonbereinigt ein Zuwachs der Wirtschaftsleistung um 1,9% (annualisiert: 3,8%), im Vorjahresvergleich beläuft sich die Rate auf 4,1% (kalenderbereinigt: 3,9%).

Im Prognosezeitraum wird sich der Aufschwung in Deutschland fortsetzen, wenngleich in langsamerem Tempo als zuvor. Für das zweite Halbjahr 2011 deuten die ifo Geschäftserwartungen darauf hin, dass die seit Anfang 2010 hohe durchschnittliche Dynamik nicht ganz gehalten werden kann. Die positive konjunkturelle Grundtendenz besteht jedoch fort. Sie wird getragen von weiterhin sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, steigender Beschäftigung und robuster Auslandsnachfrage speziell in den Schwellenländern. Daher ist eine leichte Beschleunigung gegenüber dem eher schwachen zweiten Quartal zu erwarten. Insgesamt ergibt sich für 2011 ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 3,3% (kalenderbereinigt: 3,4%).

Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur in etwa das Tempo beibehalten, mit dem sie das Jahr 2011 beendet. Sie bleibt damit klar aufwärts gerichtet. Zwar ist damit zu rechnen, dass die EZB ihre Zinsen bis dahin angehoben hat und die Weltwirtschaft – gewichtet mit den deutschen Exportanteilen – geringfügig an Fahrt verlieren wird, weshalb sich die Investitionsdynamik im Jahresverlauf etwas normalisieren dürfte. Dafür dürften die privaten Konsumausgaben, befördert durch steigende Löhne und die zunehmende Arbeitsplatzsicherheit, allmählich an Fahrt gewinnen. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich um 2,3% (kalenderbereinigt: 2,5%) expandieren.

Bei alledem dürfte die Erwerbstätigkeit weiter zunehmen; im Jahresdurchschnitt 2011 ist ein Anstieg um 490 000 Per-

Abb. 4.7
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 4.1
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach
Wirtschaftsbereichen^{a)}
 Prognose für das 2. und 3. Quartal 2011

	2010	2011		
	Q4	Q1	Q2	Q3
	Ursprungswerte			
	Veränderungen gegenüber dem			
	Vorjahresquartal in %			
Bruttoinlandsprodukt	3,8	5,2	3,1	2,7
darunter:				
Bruttowertschöpfung der				
Wirtschaftsbereiche	4,3	4,7	3,1	2,7
darunter:				
Verarbeitendes Gewerbe	13,5	14,1	7,9	6,6
Energie- und				
Wasserversorgung	0,6	-3,6	0,9	4,9
Baugewerbe	-1,1	13,5	0,1	2,5
Handel, Gastgewerbe, Verkehr				
und				
Nachrichtenübermittlung	4,3	5,1	4,2	3,5
Finanzierung, Vermietung und				
Unternehmensdienstleistungen	2,1	1,5	1,3	0,9
Öffentliche und private				
Dienstleister	1,3	0,7	0,9	0,7
	Saison- und arbeitstäglich			
	bereinigte Werte			
	Veränderungen gegenüber dem			
	Vorquartal in %			
Bruttoinlandsprodukt	0,4	1,5	0,4	0,5
darunter:				
Bruttowertschöpfung der				
Wirtschaftsbereiche	0,5	1,4	0,3	0,5
darunter:				
Verarbeitendes Gewerbe	2,8	3,2	0,2	0,7
Energie- und				
Wasserversorgung	3,5	-1,8	3,1	0,2
Baugewerbe	-4,2	10,3	-3,2	0,7
Handel, Gastgewerbe, Verkehr				
und				
Nachrichtenübermittlung	0,1	1,4	1,4	0,7
Finanzierung, Vermietung und				
Unternehmensdienstleistungen	0,0	0,5	0,2	0,4
Öffentliche und private				
Dienstleister	0,1	0,1	0,2	0,3

^{a)} In Preisen des Vorjahres.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2. und 3. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

sonen zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte die Erwerbstätigkeit um 315 000 Personen zunehmen. Aufgrund eines steigenden Arbeitsangebots dürfte die Zahl der Arbeitslosen nicht im gleichen Ausmaß sinken. 2011 wird eine Reduktion um 295 000 und 2012 um 260 000 erwartet.

Die sich weiter öffnende Outputlücke wird die Kerninflation allmählich nach oben treiben. Da aber die Rohstoffpreise annahmegemäß konstant gehalten werden und damit 2012 nicht mehr zur Inflation beitragen, ergibt sich für die Verbraucherpreise insgesamt ein Anstieg um 2,4% im laufenden Jahr und nur um 2,1% im nächsten Jahr.

Das gesamtstaatliche Budgetdefizit dürfte infolge der guten Konjunktur und der Konsolidierungsbemühungen von 82 Mrd.

Euro im vergangenen Jahr auf knapp 38 Mrd. Euro in diesem Jahr sinken. Für das Jahr 2012 ist sogar mit einem nahezu ausgeglichenen Haushalt zu rechnen. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird sich das Defizit 2011 auf 1,5% belaufen, im kommenden Jahr voraussichtlich auf 0,2% (vgl. Tab. 4.3).

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekanntere Veränderungsrate des BIP mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2011 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1990 bis 2010 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des BIP im Jahr 2011 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, $\pm 0,6$ Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktschätzung für die Zuwachsrate des BIP von 3,3% reicht das Intervall also von 2,7% bis 3,9%. Die Punktprognose von 3,3% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (vgl. Abb. 4.8).

Zu den Finanzierungsbedingungen in Deutschland

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen in Deutschland haben sich seit Jahresbeginn leicht verbessert. Im März und April verzeichneten die ausstehenden Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zum ersten Mal seit September 2009 wieder einen Zuwachs im Vorjahresvergleich (in Höhe von jeweils 0,6%). Befragungen sowohl unter Banken als auch unter Unternehmen deuten darauf hin, dass keine angebotsseitigen Beschränkungen auf dem Kreditmarkt

vorliegen. So zeigen die Ergebnisse des jüngsten Bank Lending Surveys, dass die Kreditvergabebedingungen der Banken an Unternehmen zum dritten Mal in Folge gelockert wurden. Ein ähnliches Bild zeichnet sich auch bei Umfragen unter Unternehmen ab. So ist die vom ifo Institut veröffentlichte Kredithürde für die gewerblichen Wirtschaft im Mai auf ihren tiefsten Wert seit Beginn der Umfrage im Juni 2003 gefallen; der Anteil der Unternehmen, die über einen restriktiven Zugang zu Krediten berichteten, lag bei nur noch 21,8%. Die durchschnittlichen Zinsen für Unternehmenskredite zogen als Folge der Zinserhöhung der EZB und in Erwartung weiterer Zinsschritte seit Jahresbeginn zwar leicht um 0,1 Prozentpunkte an; sie sind aber mit zuletzt 3,9% weiterhin sehr niedrig.

Kasten
Zur Revision der ifo Prognose für das Jahr 2011

Die Prognose der jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts basiert auf einer Einschätzung des unterjährigen konjunkturellen Verlaufs, d.h. auf einer Prognose der saison- und kalenderbereinigten Quartalsraten. Die einzelnen Quartalsraten gehen mit unterschiedlichem Gewicht in die Jahresdurchschnittsrate ein. Im Dezember 2010 hatte das ifo Institut für die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr 2,4% prognostiziert. Nunmehr wird die Zuwachsrate auf 3,3% angehoben. Ausschlaggebend für diese Revision war, dass die konjunkturelle Grundtendenz in Deutschland für das Winterhalbjahr 2010/11 in der ifo Dezemberprognose um einen ganzen Prozentpunkt zu gering veranschlagt worden ist. Zusammen mit einer marginalen Aufwärtskorrektur der Schätzungen für das dritte und vierte Quartal 2011 führt dies zu einer Anhebung des jahresdurchschnittlichen Prognosewerts für das reale BIP um 0,9 Prozentpunkte. Auch bei den Verwendungskomponenten des BIP gibt es Revisionen. Größere Aufwärtskorrekturen gibt es beim privaten Konsum, hier musste dem höheren Überhang aus dem Jahr 2010 und dem besser als erwartet ausgefallenen Ergebnis für das erste Quartal 2011 Rechnung getragen werden. Auch die Prognosen für die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen sowie für die Exporte wurden an das höhere Ausgangsniveau des ersten Quartals 2011 angepasst. Tabelle 4.2. fasst für das reale Bruttoinlandsprodukt die wichtigsten Kenngrößen der neuen Prognose zusammen.

Alles in allem ist damit zu rechnen, dass die Situation am Kreditmarkt keine Belastung für die Unternehmen im Prognosezeitraum darstellen wird. Der Anstieg der Kreditzinsen wird sich im weiteren Verlauf von 2011 und 2012 voraussichtlich fortsetzen, da die Refinanzierungskosten geringfügig steigen dürften. Auch die Kreditvolumina dürften im Prognosezeitraum weiter zulegen.

Deutsche Exporte weiter im Aufwind

Nachdem der Außenhandel im zweiten Halbjahr 2010 mit ruhigerem Tempo expandierte, zog er im ersten Quartal 2011 mit 2,3% wieder stärker an. Dabei nahmen die Ausfuhren erneut deutlich stärker zu als die Einfuhren. Im ersten Quartal trug der Außenhandel ein Drittel zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei.

Tab. 4.2
Zur Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts

	2009	2010	2011 ^{a)}	2012 ^{a)}
Statistischer Überhang ^{d)}	-1,9	0,9	1,2	0,8
Jahresverlaufsrate ^{c)}	-2,0	3,8	3,0	2,6
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	-4,7	3,5	3,4	2,5
Kalendereffekt ^{d)}	0,0	0,1	-0,1	-0,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung	-4,7	3,6	3,3	2,3

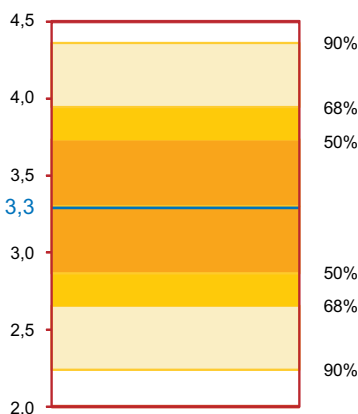
^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum saison- und kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{c)} Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^{d)} in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Die Ausfuhren in die asiatischen Schwellenländer nahmen im vergangenen Winterhalbjahr leicht ab, ein Kontrast zu den starken Zuwächsen in den zwei Halbjahren davor. Ausgenommen davon bleibt China, das weiterhin an Bedeutung für den deutschen Güterexport gewinnt. Sein Anteil am deutschen Warenexport beträgt 6,0% und kommt damit dem der USA (6,6%) immer näher. Die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar seit Juni 2010 führte dazu, dass die Lieferungen in die USA nur geringfügig zunahmen. Dagegen expandierten die Warenausfuhren in die EWU-Länder mit ordentlichen Raten von 4,5%, vor allem

Frankreich und Italien trugen überdurchschnittlich zum Zuwachs bei. Wie schon in den Halbjahren zuvor kamen auch aus dem osteuropäischen Raum Impulse, insbesondere aus Tschechien und Polen (vgl. Abb. 4.9).

Abb. 4.8
Prognoseintervall für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2011



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Ein Großteil der Indikatoren für den Außenhandel weist auf ein gutes zweites Quartal 2011 hin. Die ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe liegen seit einem Jahr auf einem recht hohen Wert. Die Auftragseingänge aus dem Ausland für Investitions- und Konsumgüter stiegen im April deutlich an, sind im Trend allerdings nicht mehr eindeutig aufwärts gerichtet. Bei den Auftragseingängen für Maschinen und insbesondere denen für Datenverarbeitungsgeräte, elektrische und optische Erzeugnisse (beinhalten z.B. Telekommunikationstechnik und Unterhaltungselektronik) zeigen sich allerdings bereits erste größere Rückgänge. Von diesen Warengruppen, die zu Deutschlands vier wichtigs-

Tab. 4.3
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2009	2010	2011 ^{a)}	2012 ^{a)}
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{b)}				
Private Konsumausgaben	-0,2	0,5	1,6	1,3
Konsumausgaben des Staates	2,9	1,9	2,1	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	-10,1	6,0	7,8	5,0
Ausrüstungen	-22,6	10,9	14,9	8,8
Bauten	-1,5	2,8	3,1	2,1
Sonstige Anlagen	5,6	6,4	6,7	6,5
Inländische Verwendung	-1,9	2,4	2,1	2,2
Exporte	-14,3	14,7	9,1	6,6
Importe	-9,4	13,0	6,9	6,9
Bruttoinlandsprodukt	-4,7	3,6	3,3	2,3
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	40 271	40 490	40 980	41 295
Arbeitslose (1 000 Personen)	3 415	3 238	2 944	2 683
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	8,1	7,7	7,0	6,4
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,4	1,1	2,4	2,1
Finanzierungssaldo des Staates ^{f)} in Mrd. Euro	-72,7	-82,0	-37,8	-5,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	-3,0	-3,3	-1,5	-0,2
<i>Nachrichtlich:</i>				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	-4,2	1,7	2,0	1,8
Verbraucherpreisindex im Euroraum ^{g)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,3	1,6	2,7	1,7

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlands-konzept. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Verbraucherpreisindex (2005 = 100). – ^{f)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). – ^{g)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex-EWU (2005 = 100).

Quelle: Eurostat; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

ten Exportgruppen gehören, sind daher in den kommenden Monaten keine größeren Impulse auf die Ausfuhren zu erwarten. Aufgrund des insgesamt recht positiven Umfelds ist mit einem Zuwachs der Exporte von 2,3% im zweiten

Quartal zu rechnen. Im zweiten Halbjahr verläuft die konjunkturelle Entwicklung in den USA, in den asiatischen Schwellenländern und im Euroraum voraussichtlich gebremster, damit schwächt sich die Expansion des Welthandels etwas ab, auch der vom ifo Institut berechnete Exportnachfrageindikator zeigt eine Verlangsamung der Dynamik an. Aufgrund des starken ersten Halbjahres legen die Exporte 2011 insgesamt dennoch um 9,1% zu. Im Verlauf des Jahres 2012 führt die konjunkturelle Beschleunigung im Euroraum und in Asien (insbesondere in China) und das Wiederanziehen des Welthandels zu einer Belebung der Ausfuhren. Im Vorjahresvergleich ergibt sich ein Zuwachs von 6,6% und damit eine Normalisierung der Exportdynamik (vgl. Abb. 4.10).

Auch die Importkonjunktur erlebte nach dem ruhigeren zweiten Halbjahr 2010 eine Beschleunigung im ersten Quartal 2011. Dabei wurden vor allem Vorleistungsgüter aus dem Ausland nachgefragt; diese werden erfahrungsgemäß hauptsächlich für die Produktion von Exportwaren verwendet. Im Prognosezeitraum dürfte sich die lebhaftere Binnenkonjunktur positiv auf die Importdynamik auswirken. So ist zu erwarten, dass die stark expandierenden Ausrüstungsinvestitionen zu verstärkter Nachfrage nach Maschinen und Fahrzeugen aus dem Ausland führen. Auch die Nachfrage nach ausländischen Konsumgütern dürfte sich nach und nach erhöhen. Insgesamt wird eine Steigerung der Einfuhren um jeweils 6,9% in diesem und im kommenden Jahr erwartet (vgl. Abb. 4.11). Der Außenbeitrag dürfte in diesem Jahr nochmals einen kräftigen Beitrag von 1,4 Prozentpunkten zum Zuwachs des Bruttoinlandspro-

Abb. 4.9
Wachstumsbeiträge im Außenhandel auf Halbjahresbasis
in %

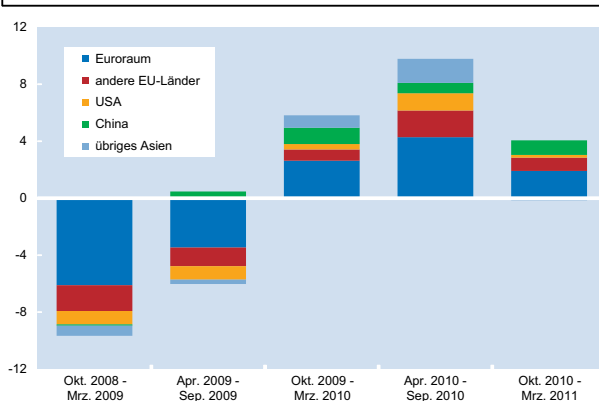


Abb. 4.10
Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

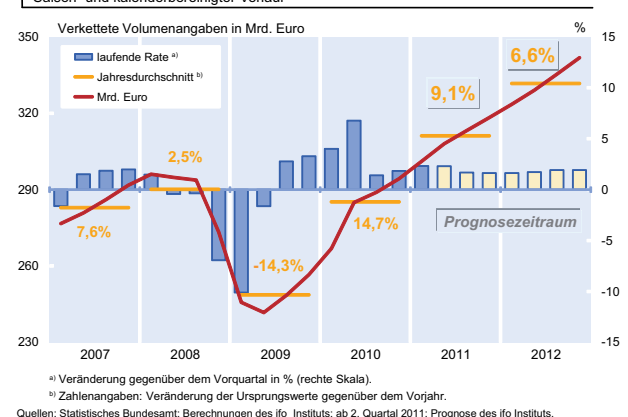
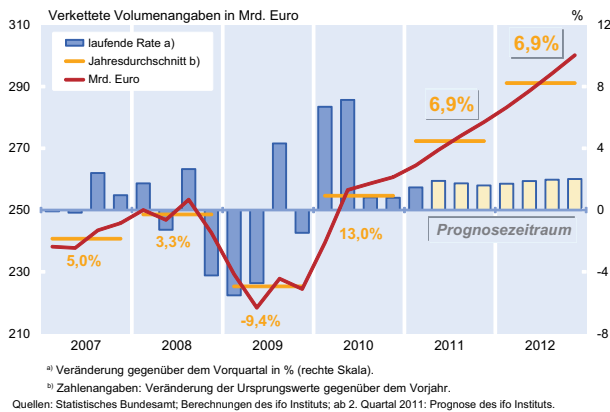


Abb. 4.11
Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



dukts liefern, 2012 verringert sich der Beitrag auf 0,2 Prozentpunkte (vgl. Tab. 4.4).

Die Terms of Trade, definiert als Verhältnis der Preisindizes von Ausfuhr- und Einfuhrgütern, haben sich im ersten Quartal 2011 deutlich verschlechtert. Das liegt vor allem an der relativ starken Erhöhung des Importdeflators infolge der großen Preisanstiege bei den Energie- und Industrierohstoffen. Unter der technischen Annahme konstanter Rohstoffpreise und unveränderter Wechselkurse zwischen dem Euro und den Währungen der Handelspartner fallen die Terms of Trade im Jahresdurchschnitt um 2,6%, d.h. im Vorjahresvergleich reduziert sich die mögliche Importmenge für ein Exportgut. Aufgrund des zunehmenden Anstiegs der Lohnstückkosten im kommenden Jahr und deren teilweise Überwälzung in die Exportpreise steigen die Terms of Trade im Jahr 2012 um 0,6%. Auf Basis der prognostizierten Verbraucherpreisindizes ergibt sich für 2011 eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, vor allem gegenüber den Schwellenländern und Osteuropa;

2012 verschlechtert sich die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands hingegen, insbesondere gegenüber den meisten anderen Mitgliedsländern der Eurozone.

Unternehmen investieren stark in Ausrüstungsgüter

Im Jahr 2010 manifestierte sich eine lebhafte Nachfrage der Unternehmen in Deutschland nach Maschinen, Geräten und Fahrzeugen. Die Ausrüstungsinvestitionen legten im Jahresdurchschnitt um knapp 11% zu. Damit wurde der Einbruch der Investitionsnachfrage in der Rezession aber nicht vollständig wettgemacht. Nach einer kräftigen Expansion im ersten Vierteljahr dieses Jahres hat die Nachfrage nach Ausrüstungen nun das Niveau des Winters 2007 erreicht. Der Anstieg zu Jahresbeginn ist auch vor dem Hintergrund der ausgelassenen Regelungen zur degressiven Abschreibung – die bis zum Jahresende 2010 galten – bemerkenswert. Bislang hat die Abschaffung dieser Abschreibungsmöglichkeit nicht zu einem Rückschlag bei der Investitionsnachfrage geführt.

Nach dem kräftigen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen in den ersten drei Monaten 2011 dürfte die Entwicklung im Frühjahr etwas an Schwung verloren haben. Darauf deuten insbesondere die inländischen Auftragseingänge bei den Investitionsgüterherstellern hin. Die Entwicklungstendenz bleibt aber aufwärtsgerichtet und die Investitionstätigkeit dürfte im Jahresverlauf wieder mehr Fahrt aufnehmen. Der ifo Konjunkturtest zeigt, dass die Unternehmen weiterhin zuversichtlich auf die Geschäftsentwicklung in der nahen Zukunft blicken. Im Verarbeitenden Gewerbe lasten die Firmen ihre vorhandenen Kapazitäten überdurchschnittlich aus, und im ifo Investitionstest berichten sie über erheblich größere Investitionsbudgets als 2010. Ebenfalls auf eine lebhafte Investitionstätigkeit deutet der aus den Konjunkturtestantworten der

Leasingfirmen abgeleitete Investitionsindikator des ifo Instituts hin. Neben der guten Ertragsituation der Unternehmen und der positiven inländischen und ausländischen Nachfrageentwicklung dürfte auch die durch die EZB eingeleitete Zinserhöhungspolitik dazu führen, dass Investitionsprojekte nun vermehrt in Angriff genommen werden. Gegen Ende dieses Jahres wird die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern voraussichtlich den bisherigen Höchstwert aus dem Boomjahr 2008 übertreffen (vgl. Abb. 4.12).

Im Verlauf des nächsten Jahres dürfte sich das starke Investitionstempo etwas verlangsamen. Nach zwei Jahren mit enorm starken Zuwächsen kann diese Verlangsamung als ein Prozess der Normalisierung angesehen werden. Die weiterhin positive Investitionstendenz 2012 wird getragen durch die

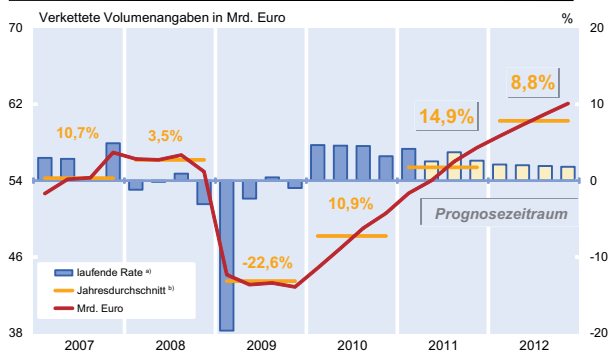
Tab. 4.4
Wachstumsbeiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
(in Prozentpunkten)

	2010	2011 ^{a)}	2012 ^{a)}
Konsumausgaben	0,6	1,3	1,0
Private Konsumausgaben	0,3	0,9	0,7
Konsumausgaben des Staates	0,4	0,4	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,1	1,4	0,9
Ausrüstungen	0,7	1,0	0,7
Bauten	0,3	0,3	0,2
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	0,6	-0,8	0,1
Letzte inländische Verwendung	2,3	2,0	2,0
Außenbeitrag	1,3	1,4	0,2
Exporte	6,0	4,2	3,3
Importe	-4,7	-2,8	-3,1
Bruttoinlandsprodukt ^{b)}	3,6	3,3	2,3

a) Schätzungen des ifo Instituts. – b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 4.12

Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

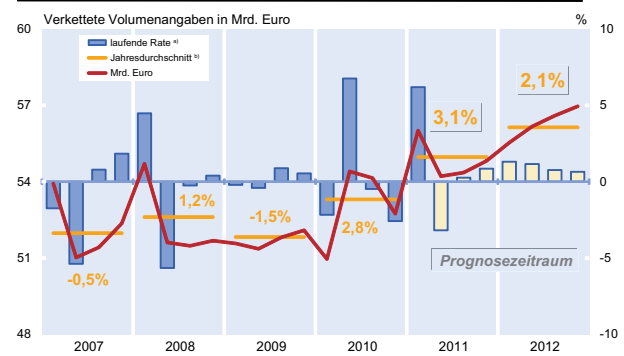
gute globale Konjunktur sowie durch – trotz Zinserhöhungen – weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen. Zudem verfügen die Unternehmen über beträchtliche Mittel zu Selbstfinanzierung von Investitionsprojekten. Daher dürften die Ausrüstungsinvestitionen nach einem starken Plus von knapp 15% 2011 nächstes Jahr weiter um fast 9% zunehmen.

Kräftige Ausweitung der Wohnungsbauminvestitionen

Die Bauinvestitionen legten im Jahr 2010 um knapp 3% zu. Gegen Ende des vergangenen Jahres wurde die Bautätigkeit jedoch durch den frühen Wintereinbruch erheblich behindert. Dagegen waren die witterungsbedingten Beeinträchtigungen im ersten Quartal 2011 deutlich geringer als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Daher kam es bereits im ersten Vierteljahr zu einem erheblichen Nachholeffekt bei der Bautätigkeit (vgl. Abb. 4.13). Der sehr starke Jahresanfang hat erhebliche Implikationen für die Prognose der Bauinvestitionen 2011. Im Jahresdurchschnitt ist mit einem deutliche höheren Zuwachs zu rechnen als bislang. Allerdings besteht das nicht unerhebliche Risiko, dass sich in der Folge durch Revisionen das Bild für das erste Quartal ändert.

Die *Wohnungsbauinvestitionen* haben 2010 kräftig – um 4,3% – zugenommen. In diesem Jahr dürfte sich die dynamische Entwicklung kaum abschwächen. Die Bauherren ließen sich im ersten Vierteljahr mehr Projekte genehmigen als im Vorquartal. Damit setzt sich die positive Tendenz bei Baugenehmigungen fort. Zudem hat der Auftragseingang im ersten Vierteljahr angezogen. Die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie steigende Realeinkommen bilden den Rahmen für eine weiterhin anziehende Nachfrage nach Wohnungsbauinvestitionen. Auch profitiert der Wohnungsbau davon, dass er innerhalb Deutschlands als eine werterhaltende Kapitalanlageform gilt. Schließlich sind die Finanzierungsbedingungen derzeit günstig. Zwar haben die

Abb. 4.13

Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Zinsen ihren Tiefpunkt bereits im Sommer vergangenen Jahres durchschritten, doch ist ihr Niveau weiterhin vergleichsweise niedrig. In Erwartung weiter steigender Zinsen dürften Investoren geplante Vorhaben zügig in Angriff nehmen. Daher ist für 2011 mit einer Zunahme der Wohnungsbauinvestitionen um 4,0% zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte sich die gute Wohnungsbaukonjunktur fortsetzen, wenn auch mit reduziertem Tempo, weil die Zinsen weiter anziehen. Daher geht der Zuwachs voraussichtlich auf einen immer noch hohen Wert von 3,1% zurück.

Derzeit plant die Bundesregierung eine steuerliche Förderung von energetischen Sanierungsmaßnahmen an Wohngebäuden. Gefördert werden sollen Maßnahmen an Gebäuden, die vor 1995 gebaut wurden. Steuerpflichtige sollen jährlich 10% der Aufwendungen für die Sanierungsmaßnahmen über einen Zeitraum von zehn Jahren steuermindernd geltend machen können. Das gilt jedoch nur für den Fall, dass sie ihre Gebäude vermieten oder verpachten, also damit Einkünfte erzielen. Steuerpflichtige, die das Objekt selbst nutzen, sollen die Aufwendungen wie Sonderausgaben in gleicher Weise geltend machen können. Geplant ist derzeit eine Einführung dieser Maßnahmen zum 1. Januar 2012. Die Umsetzung dieser Regelungen würde den Wohnungsbau 2012 zusätzlich antreiben.

Der *Wirtschaftsbau* hat 2010 um 1,6% expandiert. 2011 wird sich die positive Tendenz voraussichtlich weiter beschleunigen. Darauf deutet hin, dass die Auftragseingänge zu Beginn des Jahres etwas zugelegt haben. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig und die starke Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen dürfte auch Bauprojekte nach sich ziehen. So haben sich insbesondere die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes mehr Projekte im Bereich Fabrik- und Werkstattgebäude genehmigen lassen. Auch bei den Handels- und Lagergebäuden stiegen die Baugenehmigungen im ersten Vierteljahr 2011 an. Im kommenden Jahr wird sich die positive Entwicklung wohl fortsetzen, da die Ertragsperspektiven der Unterneh-

Tab. 4.5
Reale Bruttoanlageinvestitionen
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2010	2011	2012
Bauten	2,8	3,1	2,1
Wohnungsbau	4,3	4,0	3,1
Nichtwohnungsbau	1,0	2,0	0,8
Gewerblicher Bau	1,6	2,9	2,9
Öffentlicher Bau	-0,4	-0,3	-4,4
Ausrüstungen	10,9	14,9	8,8
Sonstige Anlagen	6,4	6,7	6,5
Bruttoanlageinvestitionen	6,0	7,8	5,0

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

men günstig bleiben. Alles in allem dürften die Investitionen in Wirtschaftsbauten 2011 um rund 3% steigen und 2012 nochmals um etwa denselben Wert zunehmen (vgl. Tab. 4.5). Die *öffentlichen Bauinvestitionen* sind 2010 um 0,4% gesunken. Allerdings ist dieser Rückgang wesentlich intersektoralen Grundstückstransaktionen geschuldet. Da der Staat verstärkt Grundstücke an den privaten Sektor verkaufte, sanken dadurch die Investitionen der öffentlichen Hand. Die durch den Staat ausgelöste Nachfrage nach Bautätigkeiten stieg dagegen 2010 an. Mit dem Auslaufen der Konjunkturprogramme dürften die Bauinvestitionen der öffentlichen Hand in diesem Jahr leicht sinken. Zwar stiegen im ersten Vierteljahr die Auftragseingänge im Tiefbau und im öffentlichen Hochbau. Dennoch blieben insbesondere die Auftragseingänge im Tiefbau deutlich unter den Vorjahreswerten. Zwar nehmen bei den Kommunen die Gewerbesteuererinnahmen zu, doch ist die Finanzlage dort häufig noch angespannt. Im weiteren Jahresverlauf werden die öffentlichen Bauinvestitionen daher voraussichtlich kräftig sinken. Im kommenden Jahr dürfte sich die kommunale Haushaltslage verbessern. Dann wird sich die öffentliche Investitionsnachfrage auf niedrigerem Niveau stabilisieren. Wegen der schwachen Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2010 bedeutet dies ein kräftiges Minus um reichlich 4% für den Jahresdurchschnitt 2012. Dagegen fällt der Rückgang im Jahresdurchschnitt 2011 mit knapp 0,5% aufgrund der äußerst positiven Entwicklung im ersten Quartal noch recht moderat aus.

Die *Bauinvestitionen insgesamt* werden – getragen durch die Wohnungsbauinvestitionen – in diesem Jahr voraussichtlich um etwa 3% steigen. Nächstes Jahr verlangsamt sich das Expansionstempo etwas, und die Bauinvesti-

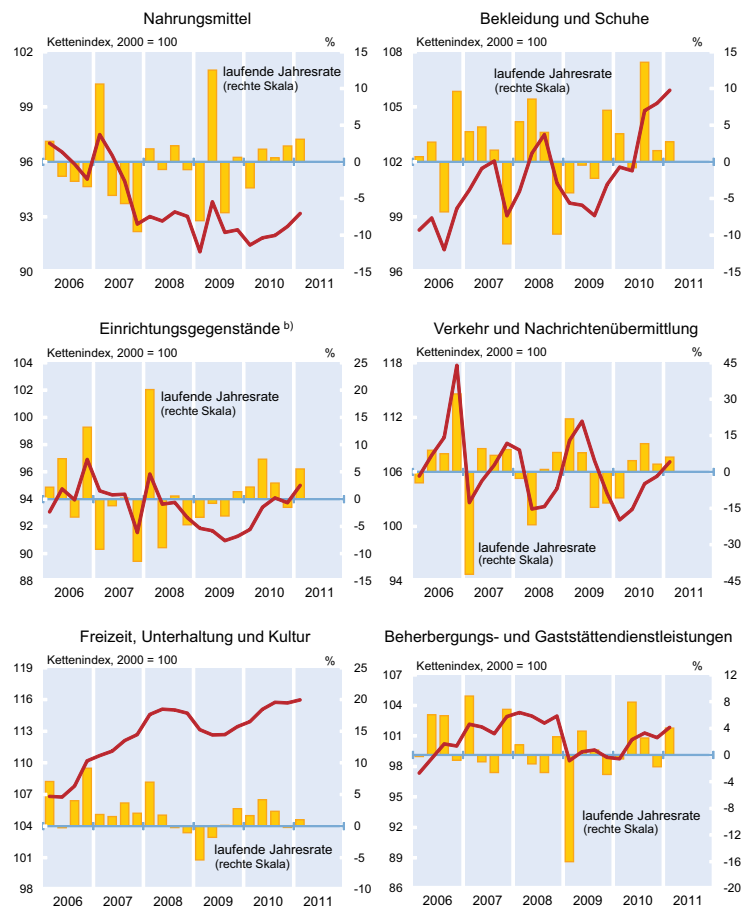
tionen dürften im Jahresdurchschnitt um rund 2% zulegen.

Privater Konsum steigt weiter

Im ersten Vierteljahr 2011 ist der reale private Konsum weiter gestiegen, wenngleich langsamer als zuvor. Zum Tempoverlust trug bei, dass die Masseneinkommen trotz zunehmender Beschäftigung und höherer Verdienste nach der Jahreswende real gesunken sind. Kaufkraftmindernd wirkten neben beschleunigt steigenden Preisen die Progression des Steuertarifs sowie die Anhebung

der Beitragssätze zur Arbeitslosenversicherung und zur gesetzlichen Krankenversicherung. Zudem sind monetäre Sozialleistungen gesunken. Konjunkturell bedingt wurde weniger Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld gezahlt. Zudem wurden bei der Arbeitslosenversicherung Pflichtleistungen durch Ermessensleistungen ersetzt sowie der befristete Zu-

Abb. 4.14
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszweck^{a)}



^{a)} Saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA.
^{b)} Einschließlich Geräte für den Haushalt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

schlag beim Arbeitslosengeld II abgeschafft. Für diesen Empfängerkreis wurden außerdem die bisher vom Staat übernommenen Rentenversicherungsbeiträge gestrichen. Schließlich wurde das Elterngeld für bestimmte Empfängergruppen gekürzt oder ganz gestrichen. Die Gewinn- und Vermögenseinkommen sind dagegen aufgrund der guten Konjunktur merklich gestiegen. In der Summe legten die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 0,4% zu, bei unveränderter Sparquote entsprach diese Rate auch dem Zuwachs des realen Konsums. Für nahezu alle Verwendungszwecke wurde im ersten Quartal 2011 mehr ausgegeben (vgl. Abb. 4.14).

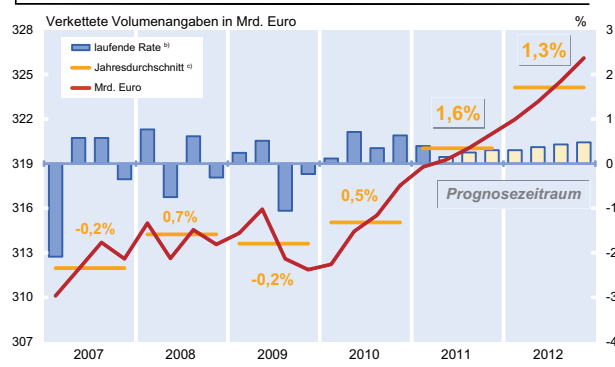
Im zweiten Quartal dürfte der private Konsum saisonbereinigt nochmals an Fahrt verloren haben; dämpfend wirkte der neuerliche Höhenflug der Kraftstoffpreise. In der zweiten Jahreshälfte wird die Konsumkonjunktur dann aber wohl wieder etwas anziehen. Bei den Löhnen kommen die günstige Beschäftigungsentwicklung und die höheren Tarifabschlüsse mehr und mehr zum Tragen. Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen dürften saisonbereinigt recht kräftig steigen. Die monetären Sozialleistungen werden in realer Rechnung allerdings weiter sinken. Zum einen sind die Zahlungen für Arbeitslose konjunkturell weiter rückläufig. Zum anderen steigen zur Jahresmitte die Altersbezüge mit 0,99% langsamer als die Inflationsrate.¹¹ Bei im konjunkturellen Profil nahezu unveränderter Sparquote zeichnet sich für die realen privaten Konsumausgaben im Jahresverlauf 2011 ein Anstieg von 1,1% ab. Aufgrund des aus dem Jahr 2010 herrührenden Überhangs in Höhe von 0,8% ergibt sich in der Jahresdurchschnittsbetrachtung für den privaten Konsum eine Zunahme um 1,6%.

Im nächsten Jahr wird sich die verhaltene Konsumkonjunktur voraussichtlich fortsetzen. Zwar dürften die Effektivverdienste pro Stunde wegen höherer Tarifabschlüsse und einer stärker positiven Lohndrift mit 3,4% deutlich schneller als im laufenden Jahr steigen. Da das Arbeitsvolumen aber wohl nur noch um 0,7% zunimmt, werden

¹¹ Basis für die Rentenanpassung 2011 ist die durchschnittliche Bruttolohnentwicklung im Jahr 2010. Die für die Rentenanpassung relevante Lohnsteigerung beträgt 3,10% in den alten Ländern und 2,55% in den neuen Ländern. Neben der Lohnentwicklung wirkt sich der Nachhaltigkeitsfaktor dämpfend auf die Rentenanpassung aus (-0,46%). Zusätzlich bremst der Riesterfaktor in der Rentenformel (0,64%). Zusammengenommen ergäbe sich aus diesen Komponenten eine Rentenerhöhung in Höhe von 1,99% in den alten Ländern und von 1,41% in den neuen Ländern. Allerdings ist aufgrund des Greifens von Rentenschutzklauseln seit dem Jahr 2005 ein hoher Ausgleichsbedarf in der Rentenversicherung aufgefallen. Zum Abbau dieses Bedarfs werden ab dem Jahr 2011 die jeweils rechnerisch möglichen (positiven) Rentenanpassungen halbiert. Zur Jahresmitte 2011 erhöhen sich deshalb die Renten in den alten Bundesländern nur um 0,99%. Für die neuen Länder ergäbe sich eine Rentenanpassung von 0,71%. Aufgrund einer besonderen »Schutzklausel Ost« dürfen dort jedoch die Renten nicht langsamer steigen als in den alten Ländern. In den neuen Ländern werden deshalb die Renten ebenfalls um 0,99% angepasst. Vgl. Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Pressemitteilung vom 15. März 2011.

Abb. 4.15

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



^{a)} Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{c)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

die Bruttolöhne und -gehälter in der Summe mit 4,0% nicht stärker als im laufenden Jahr zulegen. Netto ergibt sich aufgrund der Steuerprogression ein deutlich geringerer Anstieg (3,4%). Die monetären Sozialleistungen dürften im kommenden Jahr wieder zunehmen, wenn auch mit 0,8% nur leicht. Zur Jahresmitte werden die Altersrenten auf der Basis der durchschnittlichen Bruttolohnentwicklung 2011 etwas stärker als im laufenden Jahr angepasst, in der ersten Jahreshälfte 2011 wirkt die diesjährige Rentenerhöhung nach. Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen werden allerdings voraussichtlich nicht mehr ganz so kräftig wie bisher steigen. Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 3,0% expandieren, real um 1,1%. Bei leicht nachgebender Sparquote wird der reale private Konsum um 1,3% steigen. Auch im Jahresverlauf dürfte er einen spürbaren Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandsprodukt leisten (vgl. Abb. 4.15).

Kerninflation zieht an

Die Verbraucherpreise sind seit vergangenem Herbst deutlich gestiegen, im April hatte sich der Verbraucherpreisindex sogar mit einer laufenden Jahresrate um 3,5% (Sechs-Monatsvergleich) erhöht. Im Juni fiel die Rate auf 2,4% zurück; das Vorjahresniveau wurde wie schon im Mai um 2,3% überschritten (vgl. Kasten Verbraucherpreisniveau und Inflationsrate). Maßgeblich für die anhaltend hohe Rate im Vorjahresvergleich war einmal der neuerliche Höhenflug der Rohölpreise, in deren Gefolge Mineralölprodukte deutlich teurer wurden. Auch die Stromtarife zogen spürbar an, dazu hat auch die kräftige Anhebung der Umlage für erneuerbare Energien von 2,05 auf 3,53 Cent je Kilowattstunde beigetragen. Schließlich haben sich auch die der Ölpreisentwicklung mit Verzögerung folgenden Gaspreise und Umlagen für Fernwärme erhöht. Im Mai lagen die Preise für Energie (Haushalts-

Tab. 4.6
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung^{a)}
 Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

	2009				2010				2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}	I ^{b)}	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}
Private Konsumausgaben	0,2	0,5	-1,1	-0,2	0,1	0,7	0,3	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
Öffentlicher Konsum	0,8	1,0	0,5	0,0	1,5	-0,6	0,8	-0,2	1,3	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ausrüstungen	-19,6	-2,4	0,4	-1,0	4,6	4,6	4,5	3,2	4,2	2,5	3,7	2,6	2,1	2,0	1,9	1,8
Bauten	-0,2	-0,4	0,9	0,5	-2,2	6,7	-0,5	-2,6	6,2	-3,2	0,3	0,8	1,3	1,1	0,8	0,6
Sonstige Anlagen	-0,3	1,5	2,8	2,1	0,1	1,9	1,9	1,8	1,2	1,6	1,8	1,8	1,5	1,5	1,4	1,4
Vorratsinvestitionen ^{c)}	-0,1	-1,0	1,7	-1,4	0,8	0,6	-0,2	-0,5	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Inländische Verwendung	-1,4	-0,7	1,3	-1,5	1,4	2,0	0,5	-0,2	1,1	0,0	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
Außenbeitrag ^{c)}	-2,3	1,2	-0,4	2,0	-0,7	0,2	0,3	0,5	0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Exporte	-10,1	-1,6	2,8	3,3	4,0	6,8	1,4	1,8	2,3	2,3	1,7	1,6	1,6	1,7	1,9	1,9
Importe	-5,5	-4,7	4,3	-1,5	6,7	7,1	0,8	0,8	1,5	1,9	1,7	1,6	1,7	1,9	2,0	2,0
Bruttoinlandsprodukt	-3,7	0,5	0,8	0,5	0,5	2,1	0,8	0,4	1,5	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

^{a)} Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte, in Vorjahrespreisen. – ^{b)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{c)} Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Kasten

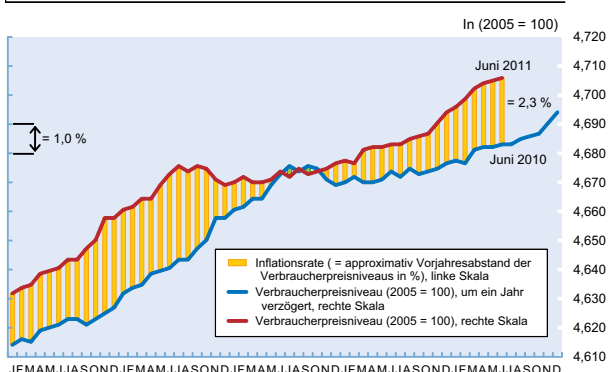
Verbraucherpreisniveau und Inflationsrate

Die Veränderung des Verbraucherpreisniveaus wird üblicherweise mit Hilfe der Inflationsrate gemessen. Hierbei wird das Preisniveau in einem Monat t zum Preisniveau des vergleichbaren Vorjahresmonats t – 12 in Beziehung gesetzt. Die Entwicklung der Inflationsrate wird deshalb nicht nur von der aktuellen Preisdynamik im laufenden Jahr beeinflusst, sondern immer auch von den Preisbewegungen im entsprechenden Vorjahreszeitraum. So ergeben sich z.B. zunehmende monatliche Inflationsraten immer dann, wenn das aktuelle Verbraucherpreisniveau saisonbereinigt steigt und im vergleichbaren Vorjahreszeitraum gesunken oder zumindest konstant geblieben ist. Abbildung 4.16 zeigt diesen Sachverhalt für die Entwicklung der Inflationsrate in Deutschland auf, wobei diese approximativ aus dem Vorjahresabstand der logarithmierten und saisonbereinigten Verbraucherpreisniveaus berechnet ist.

energie und Kraftstoffe) um 9,5% über dem vergleichbaren Vorjahresmonat. Die Kerninflationsrate, aus der in Ab-

grenzung des ifo Instituts der Einfluss der Preisentwicklung von Energieträgern, Gütern mit administrierten Preisen und saisonabhängigen Nahrungsmitteln ausgeschlossen ist¹², zog im Gefolge der guten Konjunktur im Mai auf 1,6% an, nachdem sie im Durchschnitt des vergangenen Jahres bei nur 0,7% gelegen hatte (vgl. Tab. 4.7). Hier machte sich vor allem die Verteuerung von Nahrungsmitteln (ohne Saisonwaren) bemerkbar. Ohne Nahrungsmittel gerechnet betrug die Inflationsrate für den verbleibenden Warenkorb, auf den 64,5% aller Verbrauchsausgaben entfallen, im Mai 1,4%. Auch in dieser Abgrenzung ist ein deutlicher Anstieg im Vergleich zum Vorjahresdurchschnitt zu konstatieren.

Abb. 4.16
Entwicklung von Verbraucherpreisniveau^{a)} und Inflationsrate



^{a)} Saisonbereinigt und logarithmiert.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

Im Prognosezeitraum dürfte der Verbraucherpreisanstieg kaum nachlassen. Zwar geht von Rohöl annahmegemäß kein neuer Preisdruck aus; nur die verzögert reagierenden Gas- und Fernwärmetarife sowie die Strompreise werden noch weiter steigen. Dafür verstärkt sich aber der hausgemachte Preisauftrieb: Anziehende Lohnstückkosten dürften aufgrund der sich weiter bessernden Absatzlage an die Verbraucher weitergegeben werden. Zudem dürften die Unternehmen den aus der Rezession 2009

¹² Die Preise von Energieträgern und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationsrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

Tab. 4.7
Entwicklung des Verbraucherpreisindex^{a)}

	Wägungs- schema in Promille	2006	2007	2008	2009	2010	2011 Mai
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %					
Kerninflation ^{b)}	718,08	0,8	2,0	1,9	1,3	0,7	1,6
davon:							
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	73,08	0,8	3,5	7,3	-0,5	0,2	3,1
darunter:							
Brot, Getreideerzeugnisse	16,44	0,6	3,2	7,9	0,7	-0,3	2,7
Molkereiprodukte, Eier	14,44	0,0	5,9	14,0	-7,3	0,4	4,7
Speisefette und -öle	2,55	0,8	10,5	7,5	-5,0	8,7	18,2
Andere Waren und Dienste	645,00	0,8	1,8	1,3	1,5	0,8	1,4
Übrige Lebenshaltung	281,92	3,6	3,1	4,4	-2,0	2,1	4,0
davon:							
Saisonabhängige Nahrungsmittel	16,91	6,8	5,8	3,1	-4,8	7,7	1,5
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	57,43	9,1	2,9	11,2	-12,4	7,6	10,7
Heizöl	9,21	10,9	-1,5	31,6	-30,7	22,6	17,4
Kraftstoffe	35,37	5,5	4,1	6,8	-11,0	11,2	11,4
Gas	12,85	17,6	2,7	8,9	-1,5	-8,6	3,7
Güter mit administrierten Preisen	207,58	1,9	3,0	2,5	1,6	0,2	2,2
darunter:							
Strom	24,61	3,9	6,9	6,9	6,2	3,2	7,6
Umlagen für Fernwärme u. Ä.	12,36	15,2	3,3	8,1	4,0	-8,4	7,8
Telefondienstleistungen	27,12	-3,1	-0,3	-3,2	-2,4	-2,1	-2,7
Gesundheitspflege	40,27	0,5	0,8	1,7	1,0	0,7	1,1
Beiträge zur Krankenversicherung	9,39	2,2	2,1	5,2	1,6	-0,7	3,5
Kraftfahrzeugsteuer	6,50	1,1	3,6	-0,1	-0,5	0,4	-2,3
Lebenshaltung insgesamt	1 000,00	1,6	2,3	2,6	0,4	1,1	2,3
davon: ^{c)}							
Kerninflation	-	0,5	1,4	1,4	0,9	0,5	1,1
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	-	0,1	0,3	0,5	0,0	0,0	0,2
Andere Waren und Dienste	-	0,5	1,2	0,8	1,0	0,5	0,9
Übrige Lebenshaltung	-	1,0	0,9	1,3	-0,6	0,6	1,2
Saisonabhängige Nahrungsmittel	-	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	0,5	0,2	0,7	-0,8	0,4	0,7
Güter mit administrierten Preisen	-	0,4	0,6	0,5	0,3	0,0	0,5

^{a)} Verbraucherpreisindex, 2005 = 100. – ^{b)} In der Abgrenzung des ifo Instituts. – ^{c)} Inflationsbeiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

herrührenden Lohnstückkostenschub mehr und mehr überwälzen. Hinzu kommt die immer noch bestehende Finanznot vieler Gemeinden, die zu höheren Preisen und Gebühren für kommunale Dienstleistungen führt. Auch die Wohnungsmieten dürften etwas anziehen. Insgesamt werden die Verbraucherpreise im Durchschnitt des laufenden Jahrs voraussichtlich um 2,4% steigen. Im nächsten Jahr dürfte die Inflationsrate bei 2,1% liegen. Bereinigt um den Einfluss von Energieträgern wird sie sich vor dem Hintergrund anziehender Lohnstückkosten von 1,5% im Jahr 2010 auf voraussichtlich 2,3% im Jahr 2011 spürbar beschleunigen.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstellung misst, wird im laufenden Jahr mit 0,7% nur unwesentlich schneller steigen als zuvor. Im kommenden Jahr dürfte sich der Anstieg auf 1,6% beschleunigen; maßgeblich hierfür sind deutlich rascher zu-

nehmende Lohnkosten sowie die weitere Verbesserung der Gewinnmargen, die sich in beschleunigt steigenden Unternehmens- und Vermögenseinkommen je Einheit reales BIP niederschlägt (vgl. Kasten Komponentenerlegung des BIP-Deflators).

Nachlassende Dynamik des staatlichen Konsums

Bei den staatlichen Konsumausgaben wird sich die in den Jahren der Krise beobachtete Dynamik abschwächen. Ursache hierfür sind Einsparmaßnahmen im Gesundheitswesen, sowie ein nur sehr moderater Beschäftigungszuwachs im öffentlichen Dienst. Preis- und saisonbereinigt war der Anstieg im ersten Quartal mit 1,3% zwar stark; im Prognosezeitraum wird er sich aber wieder abschwächen. Da die investiven Maßnahmen des Konjunkturpakets II teilweise als Vorleistungen angesehen werden, wird das Auslaufen des

Kasten
Komponentenzerlegung des BIP-Deflators

Der BIP-Deflator lässt sich statistisch in die Inflationsbeiträge der beiden Hauptkomponenten »Arbeitnehmerentgelt je Einheit reales BIP« sowie »Unternehmens- und Vermögenseinkommen je Einheit reales BIP« zerlegen.^{a)} Hinzuzurechnen sind die Nettoproduktionsabgaben (Produktions- und Importabgaben abzgl. Subventionen), die überwiegend Bestandteil der staatlichen und damit gesamtwirtschaftlichen Primäreinkommen sind, sowie die kalkulatorischen Abschreibungen, die die produktionsbedingte Wertminderung des Sachkapitals erfassen (vgl. Tab. 4.8). In der Veränderungsrate des BIP-Deflators gehen alle Komponenten als gewogener Durchschnitt ein. Ohne Berücksichtigung der Abschreibungen und der Nettoproduktionsabgaben können die Gewichte für die beiden Hauptkomponenten mit den Quoten der funktionalen Einkommensverteilung (Lohn- bzw. Gewinnquote) gleichgesetzt werden. Im Posten »Saldo der Primäreinkommen übrige Welt« erfolgt die statistisch erforderliche Umrechnung zwischen Inlandskonzept und Inländerkonzept.

^{a)} Vgl. W. Nierhaus, »Zur gesamtwirtschaftlichen Preisentwicklung«, *ifo Schnelldienst* 59(6), 2006, 28–31.

Tab 4.8
Inflationsbeiträge der Komponenten des BIP-Deflators in Prozentpunkten

	2010	2011 ^{a)}	2012 ^{a)}
BIP-Deflator ^{b)}	0,6	0,7	1,6
Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ^{c)}	-0,5	0,3	0,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen ^{c)}	2,4	0,3	0,5
Abschreibungen ^{c)}	-1,1	-0,2	0,2
Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ^{c)}	-0,2	0,3	0,1
./ Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ^{c)}	0,1	0,0	0,0

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ^{c)} Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Konjunkturprogramms zum Ende des Jahres 2011 auch die Zunahme der staatlichen Konsumausgaben mindern. Preisbereinigt dürften sie um 2,1% im Jahr 2011 und um 1,2% im Jahr 2012 zulegen.

Arbeitsmarktdynamik überschreitet den Hochpunkt

Der Arbeitsmarkt befindet sich derzeit im Boom. Der seit einem Jahr anhaltende Aufholprozess im Verarbeitenden Gewerbe hat zu einer deutlichen Zunahme der industrienahen Beschäftigung geführt. Dabei stieg insbesondere die Zahl der Leiharbeiter mit unvermindertem Tempo, so dass dort im März 160 000 Personen mehr beschäftigt waren als im Vorjahr. Allerdings profitieren auch die anderen Beschäftigungsformen mehr und mehr vom wirtschaftlichen Aufschwung, so dass die Bedeutung der Leiharbeit für den Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung weiter abgenommen hat (vgl. Abb. 4.17 Leiharbeit). Auch in anderen Branchen wie dem Baugewerbe, dem Handel oder dem Gesundheitswesen wurden vermehrt Arbeitsplät-

ze geschaffen. Einige private und öffentliche Dienstleistungsbereiche verzeichneten allerdings einen leichten Beschäftigungsrückgang. Insgesamt werden in wachsendem Maße sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen geschaffen (vgl. Abb. 4.17 Teilzeit).

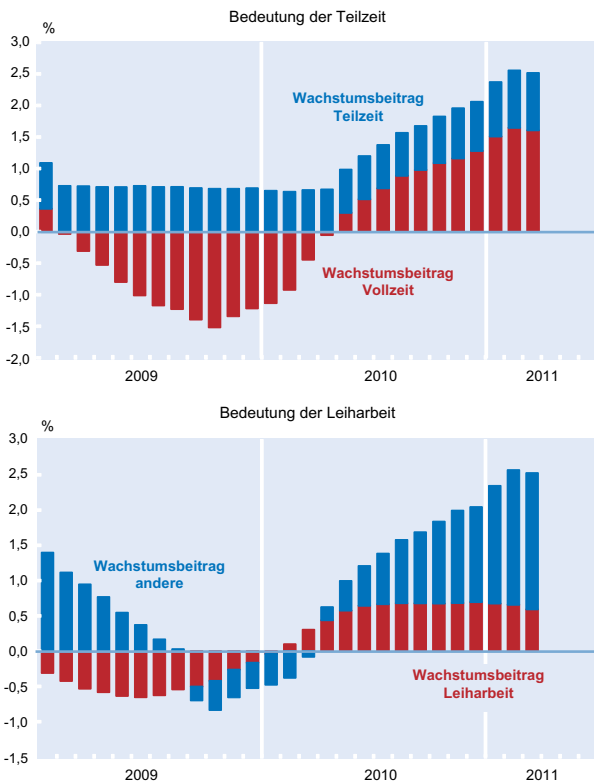
Im Zuge der starken gesamtwirtschaftlichen Produktionsausweitung im ersten Quartal hat sich auch der Anstieg des Arbeitsvolumens fortgesetzt (vgl. Abb. 4.18), und die Arbeitslosigkeit ist seit Jahresbeginn bis zum Mai um 160 000 zurückgegangen. Zudem setzte sich der Rückgang bei der Zahl der Arbeitssuchenden fort, die nicht als Arbeitslose erfasst sind – dies sind vor allem Personen in unsicheren Erwerbsverhältnissen –, so dass deren Zahl im Mai um 345 000 unter dem Vorjahreswert lag. Allerdings hat sich der Anstieg bei der Zahl der Offenen Stellen etwas verlangsamt, und der von der Bundesagentur für Arbeit veröffentlichte Stellenindex BA-X stagniert. Zudem hat das ifo Beschäftigungsbarometer sein hohes Niveau zuletzt nicht halten können. Dies deutet darauf hin, dass der Beschäftigungsanstieg allmählich langsamer verläuft.

Da die Produktion im weiteren Jahresverlauf voraussichtlich schwächer ausgeweitet wird als im ersten Quartal, steigt das Arbeitsvolumen nicht mehr so schwungvoll wie zuletzt. Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen dürfte sich weiter er-

höhen, da im Zuge der steigenden Kapazitätsauslastung Überstunden angesammelt und Arbeitszeitkonten aufgefüllt werden. Zudem ist die Zahl der Kurzarbeiter aus konjunkturellen Gründen weiter rückläufig, und auch die Zahl der Minijobs geht voraussichtlich zurück (vgl. Tab. 4.9).

Vor diesem Hintergrund wird die Zahl der Erwerbstätigen im Prognosezeitraum etwas langsamer steigen als das Arbeitsvolumen, und zwar um 490 000 Personen (1,2%, vgl. Abb. 4.19). Da sich der gegenwärtige Aufschwung maßgeblich aus einem Investitionsboom und einer kräftigen Exportkonjunktur speist, dürfte die Arbeitsnachfrage in der Industrie, im Transportwesen und in der Bauwirtschaft besonders hoch sein. Dort werden wohl in überwiegender Maße sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen entstehen. Im Zuge der Produktionsausweitung in der Industrie werden auch in der Leiharbeit weiterhin Arbeitsplätze entstehen, da sie eine flexible Anpassung der Beschäftigung ermöglichen. Insgesamt steigt die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung auch aufgrund des hohen Wertes zu Jahresbeginn im Jahresdurchschnitt voraussichtlich um 680 000 Personen.

Abb. 4.17

Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung
 Veränderung zum Vorjahr in %


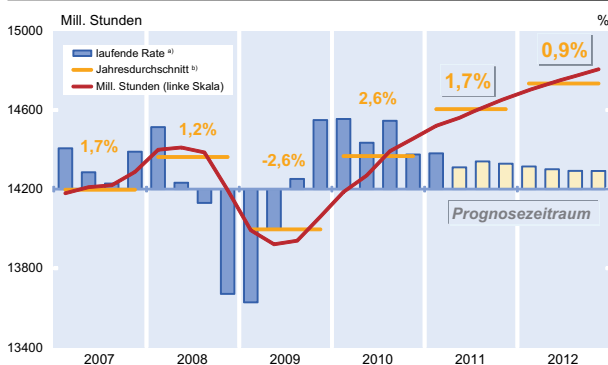
Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Berechnungen des ifo Instituts.

Inwieweit sich der Arbeitsplatzaufbau in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlägt, hängt von der Änderung des Arbeitskräfteangebots ab. Dem Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) folgend, wird ein Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials, das definiert ist als die Summe aus Erwerbstätigen, Erwerbslosen und Stiller Reserve, im Jahr 2011 um rund 70 000 Personen

veranschlagt, was für sich genommen den Arbeitsmarkt entlastet.¹³ Dies errechnet sich aus einer demographisch bedingten Verminderung des Erwerbspersonenpotenzials um 200 000 Personen, der eine Erhöhung um 130 000 Personen gegenüber steht, die sich wie folgt ergibt. Zum einen erhöht sich die Zuwanderung aus den neuen EU Mitgliedstaaten, für die im Mai 2011 die Beschränkung der Arbeitnehmerfreizügigkeit endete, und zum anderen dürften infolge der guten Beschäftigungsaussichten Personen mobilisiert werden, die bisher nicht dem Arbeitsmarkt zur Verfügung standen. Dennoch dürfte die Arbeitslosigkeit weniger stark zurückgehen, als es der Anstieg der Erwerbstätigkeit nahelegt, und zwar um 295 000 Personen (vgl. Abb. 4.20). Dies liegt daran, dass nach Schätzungen des IAB aufgrund der guten Arbeitsmarktlage rund 200 000 Erwerbsfähige aus der Stillen Reserve auf den Arbeitsmarkt drängen.

Im kommenden Jahr wird sich die Zunahme des Arbeitsvolumens voraussichtlich etwas verlangsamen, da die Löhne dann infolge der guten Arbeitsmarktlage allmählich anziehen und die Arbeitsnachfrage wird gebremst. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Zuwachsrate von 0,9%. Entgegen dem langfristigen Trend legt die durchschnittliche Arbeitszeit auch im Jahr 2012 zu. Ein Grund hierfür ist, dass weiter Überstunden angesammelt werden und auch im kommenden Jahr in überwiegendem Maße Vollzeitstellen entstehen dürften. Aufgrund der geringeren Zahl an Arbeitstagen steigt die durchschnittliche Arbeitszeit dennoch lediglich um 0,1% (arbeitstäglich bereinigt 0,4%). Die Zahl der Erwerbstätigen nimmt daher um 0,8% (315 000 Personen) zu. Im Zuge des Beschäftigungsaufbaus dürfte die Zahl der registrierten Arbeitslosen um 260 000 sinken. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Zahl der Erwerbspersonen durch die Migration aus den neuen EU Mitgliedsstaaten und die doppelten Abiturjahrgänge in einigen Bundesländern tendenziell erhöht wird.¹⁴

Abb. 4.18

Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf


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

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

¹³ Vgl. IAB, »Neue Arbeitsmarktprognose 2011 – Rekorde und Risiken«, *Kurzbericht 7*, 2011. Das Erwerbspersonenpotenzial nach IAB umfasst Erwerbspersonen (Erwerbstätige und Erwerbslose) sowie die Stille Reserve. Hierzu zählen beispielsweise Personen, die sich bei ungünstiger Arbeitsmarktlage vorübergehend vom Arbeitsmarkt zurückziehen, Personen in Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik oder Personen, die Vorruhestandsregelungen in Anspruch nehmen. Vgl. J. Fuchs, »Erwerbspersonenpotenzial und Stille Reserve – Konzeption und Berechnungsweise«, in: G. Kleinhenz (Hrsg.), *IAB-Kompendium Arbeitsmarkt- und Berufsforschung*. Beiträge zur Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, BeitrAB 250, Nürnberg 2002, 79–94.

¹⁴ Baas und Brücker (2010) schätzen eine Zuwanderung i.H.v. 122 000 Personen im Jahr 2012. Sie unterstellen dabei im Prognosezeitraum die Arbeitslosenprognose des IWF vom April 2010, der für das Jahr 2012 mit einer Arbeitslosenquote von 9,3% gerechnet hatte. Nach der vorliegenden Prognose liegt die Arbeitslosenquote im Jahr 2011 jedoch erheblich darunter. Daher dürfte der deutsche Arbeitsmarkt dann noch attraktiver für Zuwanderer sein und die genannten Migrationseffekte dürften eher eine Untergrenze für die tatsächliche Entwicklung bilden. Vgl. T. Baas und H. Brücker, *Wirkungen der Zuwanderungen aus den neuen mittel- und osteuropäischen EU-Staaten auf Arbeitsmarkt und Gesamtwirtschaft*, Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn 2010.

Tab. 4.9
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2008	2009	2010	2011	2012
Deutschland					
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57 450	55 985	57 467	58 417	58 937
Erwerbstätige Inländer	40 216	40 171	40 375	40 835	41 100
Arbeitnehmer	35 783	35 762	35 964	36 384	36 634
darunter:					
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 510	27 493	27 758	28 437	28 818
darunter					
geförderte SV-pflichtige Beschäftigung ^{a)}	240	268	242	172	142
marginal Beschäftigte	5 897	5 935	5 889	5 779	5 736
darunter:					
Minijobs	4 866	4 904	4 885	4 870	4 880
Ein-Euro-Jobs ^{b)}	291	279	262	166	114
Selbständige	4 433	4 409	4 411	4 451	4 466
darunter:					
geförderte Selbständige ^{c)}	180	145	154	134	79
Pendlersaldo	60	100	115	145	195
Erwerbstätige Inland	40 276	40 271	40 490	40 980	41 295
Arbeitslose	3 258	3 415	3 238	2 994	2 683
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Teilnehmer § 46 SGB III	0	132	223	173	171
Trainingsmaßnahmen	81	39	2	0	0
Arbeitslosenquote BA ^{d)}	7,8	8,1	7,7	7,0	6,4
Erwerbslose ^{e)}	3 136	3 228	2 946	2 520	2 295
Erwerbslosenquote ^{f)}	7,2	7,4	6,8	5,8	5,3
Kurzarbeit	102	1 144	502	132	72

^{a)} Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Strukturanpassungsmaßnahmen, Personal-Service-Agenturen, Eingliederungszuschuss, Eingliederungszuschuss bei Vertretung, Eingliederungszuschuss bei Neugründung, Arbeitsentgeltzuschuss, Einstiegsgeld bei abhängiger Beschäftigung, Arbeitsgelegenheiten der Entgeltvariante, Beschäftigungszuschuss, Qualifizierungszuschuss für Jüngere, Eingliederungshilfen für Jüngere, Entgeltsicherung für Ältere. – ^{b)} Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – ^{c)} Gründungszuschüsse, Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Definition der ILO. – ^{f)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

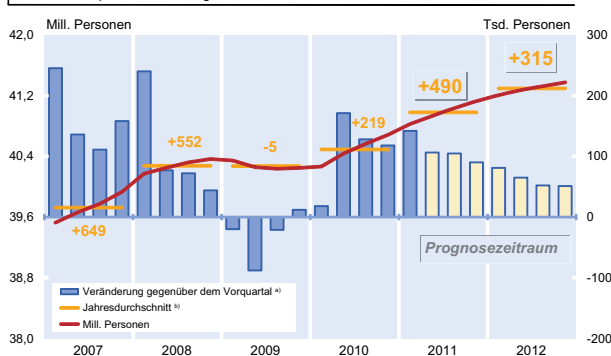
Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

Reallöhne weiter im Plus

Die unter dem Eindruck der verbesserten Arbeitsmarktlage im Jahr 2010 ausgehandelten Tarifverträge enthielten teilweise bereits spürbare Lohnerhöhungen. Im ersten Quartal dieses Jahres lagen die Tarifföhne in der Folge um 1,7% über dem Vorjahresniveau. Damit hat sich

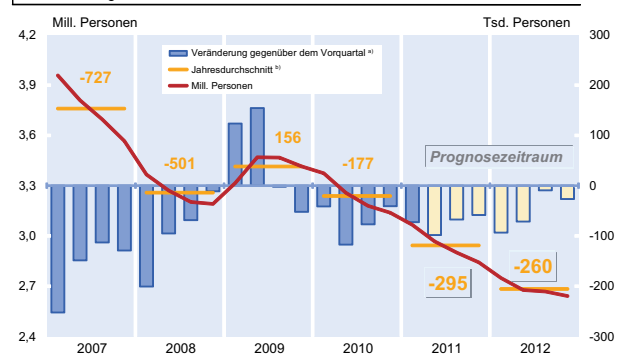
der Zuwachs etwas beschleunigt. Allerdings fiel der Effektivlohnanstieg deutlich geringer aus, da die Lohndrift auf Stundenbasis trotz der guten Arbeitsmarktlage noch negativ ausfiel (-0,7 Prozentpunkte). Dies dürfte zum Teil darauf zurückzuführen sein, dass Überstunden aufgebaut wurden. Eine Rolle spielte auch, dass die Zahl der Kurzarbeiter im Vorjahresvergleich weiter deutlich rück-

Abb. 4.19
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 4.20
Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 4.10
Zur Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Bruttolöhne und -gehälter ^{a)}	Arbeitnehmer ^{a)}	Geleistete Std. (Arbeitnehmer ^{a)})	Verdienst je Arbeitnehmer ^{a)}	Verdienst je Stunde ^{a)}	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2008	-0,2	3,8	1,6	1,3	2,2	2,5	-0,6	-0,3	2,8	2,8
2009	-3,0	-0,2	0,1	-3,0	-0,2	2,9	-2,2	0,9	2,0	2,1
2010	2,4	2,9	0,6	3,0	2,3	-0,1	0,7	-1,7	1,6	1,6
2011	0,5	4,1	1,2	1,8	2,8	2,3	0,8	0,3	2,0	2,0
2012	-0,1	4,2	0,8	0,7	3,3	3,4	0,6	0,7	2,7	2,7

^{a)} Inlandskonzept, Werte berechnet aus Quartalswerten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

läufig war und Zuzahlungen zum Kurzarbeitergeld damit wegfielen.

Für den weiteren Jahresverlauf liegen einige Tarifloohnerhöhungen bereits fest. So zahlen die Unternehmen in der chemischen Industrie 4,1% mehr Lohn, Beschäftigte in der Bauwirtschaft erhalten 3,0%, im Öffentlichen Dienst der Länder erhöhen sich die Löhne im Durchschnitt um rund 2,4% und in der Metallindustrie erfolgt eine Stufenerhöhung um 2,7%. Im Einzelhandel wurde zuletzt eine Tariflohnanhebung um 3% vereinbart. Da allerdings der Vorjahreswert in einigen Bereichen durch Einmalzahlungen erhöht ist, ergibt sich für die gesamte Wirtschaft im Jahresdurchschnitt lediglich ein Anstieg um 2,0%. Da aufgrund der hohen Arbeitsnachfrage außertarifliche Lohnbestandteile an Bedeutung gewinnen, steigen die Effektivlöhne (Bruttoverdienst je Arbeitnehmerstunde) dabei kräftiger, um 2,3%.

Für das kommende Jahr ist mit einem etwas schnelleren Anstieg der Tariflöhne zu rechnen. So stehen unter anderem bereits Stufenerhöhungen im Baugewerbe (2,4%) und im öffentlichen Dienst der Länder (2,4%) fest. Für die Beschäftigten in der Industrie dürften überdurchschnittliche Lohnerhöhungen ausgehandelt werden, so dass die Tariflöhne im kommenden Jahr mit 2,7% in etwa so schnell ansteigen wie im Jahr 2008. Da die Vollzeitbeschäftigung voraussichtlich auch im kommenden Jahr spürbar ansteigt und vermehrt bezahlte Überstunden geleistet werden dürften, ist die Lohndrift dann deutlich positiv. Die Effektivlöhne werden im kommenden Jahr wohl um 3,4% zulegen (vgl. Tab. 4.10). Trotz einer beschleunigt steigenden Stundenproduktivität kommt es zu einem Anstieg der Lohnstückkosten auf Stundenbasis um rund 2%. Da die prognostizierte Lohnsteigerung ein Reflex der hohen Arbeitsnachfrage ist, dürfte es dennoch nicht zu einem Rückgang der Beschäftigung kommen.

Staatsfinanzen auf Konsolidierungskurs

Die in den Vorkrisenjahren 2007 und 2008 erreichte Konsolidierung der Staatsfinanzen wurde durch die Stabilisie-

rungspolitik der Jahre 2009 und 2010 unterbrochen. Neben den automatischen Budgetwirkungen führten expansive fiskalpolitische Impulse sowie Maßnahmen zur Rettung des Bankensektors zu einem deutlichen Anstieg der staatlichen Budgetdefizite auf 3,0% bzw. 3,3% des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2009 und 2010. Diese Expansion wird nun – in den Jahren 2011 und 2012 – zurückgeführt. Dabei kommen sowohl strukturelle fiskalpolitische Maßnahmen, als auch konjunkturelle Entlastungen des Haushalts zum Tragen.

So wird die Ausgabendynamik der vergangenen Jahre deutlich nachlassen. Im Jahr 2011 dürften die staatlichen Ausgaben nur noch stagnieren. Insbesondere die monetären Sozialleistungen werden sinken. Dies ist vor allem arbeitsmarktbedingt auf die rückläufigen Ausgaben für das Arbeitslosengeld zurückzuführen. Auch der Anstieg der Renten zum 1. Juli 2011 fällt mit 0,99% nur sehr moderat aus, da in den vergangenen Jahren unterbliebene Rentensenkungen (etwa im Rahmen der »Rentengarantie«) mit den kommenden Rentenerhöhungen verrechnet werden. Für Mitte 2012 wird aufgrund der dynamischen Lohnentwicklung mit einem Anstieg der Renten um 1,5% gerechnet.

Die staatlichen Investitionsausgaben werden im Jahr 2011 wohl leicht zunehmen, da die Maßnahmen der Konjunkturpakete noch dieses Jahr abgeschlossen werden können und sich die Finanzlage der Kommunen bereits wieder aufgrund höherer Gewerbesteuererinnahmen verbessert. Mit dem Auslaufen der Investitionsprogramme kommt es hingegen im Jahr 2012 zu einem leicht rückläufigen Investitionsvolumen.

Die staatlichen Konsumausgaben werden weiterhin zunehmen, jedoch weniger stark als in den Vorjahren. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates steigen im Jahr 2011 entsprechend der vereinbarten Lohnabschlüsse um rund 2,5%. Für das Jahr 2012 werden konsolidierungsbedingt geringere Lohnsteigerungen erwartet. Auch die Ausgaben für Vorleistungen und soziale Sachleistungen dürften nur moderat

ansteigen, da die Preisdynamik aufgrund von Einsparmaßnahmen nachlässt.

In dieser Prognose wird davon ausgegangen, dass die Maßnahmen im Zusammenhang mit der europäischen Schuldenkrise keine Defizitwirkung über die staatlichen Vermögenstransfers entfaltet. Die geleisteten Vermögenstransfers des Staates erreichen damit aufgrund der Abschaffung der Eigenheimzulage auch im Vorkrisenvergleich ein außerordentlich niedriges Niveau.

Die Erhöhung der Zinsausgaben des Staates fällt in diesem Jahr voraussichtlich noch moderat aus. Zwar ist die Staatsverschuldung bereits im Jahr 2010 noch einmal deutlich angestiegen; der Zinssatz für diese Bruttoverschuldung befindet sich jedoch auf einem einmalig niedrigen Niveau. Im nächsten Jahr dürften diese Ausgaben jedoch infolge des erwarteten Zinsanstiegs zunehmen.

Die gesamtstaatlichen Einnahmen haben in der zweiten Jahreshälfte 2010 bereits wieder das Vorkrisenniveau erreicht und werden bei guter Konjunktur kräftig zulegen.

Insbesondere die Steuereinnahmen dürften außerordentlich ansteigen. Ursache hierfür sind vor allem die Lohnentwicklung sowie die Steuererhöhungen im Rahmen des

Sparpakets. Auch die Unternehmenssteuern werden deutlich zunehmen und den Einbruch des Jahres 2009 hinter sich lassen. Die indirekten Steuern dürften insbesondere davon profitieren, dass neue Steuern (wie etwa die Luftverkehrsabgabe) eingeführt worden sind. Die Brennelementesteuer wird hingegen nicht das erwartete Aufkommen in Höhe von 2,3 Mrd. Euro erreichen. Für das Jahr 2012 werden keine weiteren Steuerrechtsänderungen unterstellt.

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen legen ebenfalls aufgrund der starken Lohnentwicklung spürbar zu. Auch wurden im Jahr 2011 die Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung und zur Arbeitslosenversicherung angehoben. Jedoch werden auch die Insolvenzgeldumlage reduziert und die Beitragsbemessungsgrenzen für Beiträge zur Krankenversicherung gesenkt. Auch werden für Empfänger von Arbeitslosengeld II nun keine Beiträge zur Rentenversicherung gezahlt. Für das Jahr 2012 wird nicht mit Änderungen bei den Beitragssätzen zur Sozialversicherung gerechnet. Zwar dürfte die Nachhaltigkeitsrücklage der Rentenversicherung deutlich ansteigen; der für eine Senkung der Beitragssätze erforderliche Anstieg auf 1,5 Monatsausgaben dürfte jedoch knapp verfehlt werden. Im Laufe des Jahres 2012 wird diese Grenze jedoch aufgrund der starken Lohnentwicklung voraussichtlich deutlich überschritten werden, weshalb spä-

Tab. 4.11
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 1991 bis 2012
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote ^{b)}
	Ins-gesamt	darunter:		Ins-gesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,3	2,7	2,6	-2,9	12,2
1992	44,8	22,4	17,2	47,2	3,1	2,8	-2,5	14,1
1993	45,2	22,4	17,7	48,2	3,2	2,7	-3,0	14,3
1994	45,6	22,3	18,2	47,9	3,2	2,5	-2,3	14,2
1995 ^{c)}	44,9	21,9	18,3	48,1	3,5	2,2	-3,2	15,9
1996	46,0	22,4	19,0	49,3	3,5	2,1	-3,3	15,5
1997	45,7	22,2	19,2	48,4	3,4	1,8	-2,6	15,3
1998	45,9	22,7	18,9	48,0	3,4	1,8	-2,2	14,8
1999	46,6	23,8	18,7	48,1	3,1	1,9	-1,5	13,2
2000 ^{d)}	46,4	24,2	18,3	47,6	3,2	1,8	-1,2	13,0
2001	44,7	22,6	18,2	47,6	3,1	1,7	-2,8	13,5
2002	44,4	22,3	18,2	48,1	2,9	1,7	-3,7	13,1
2003	44,5	22,3	18,3	48,5	3,0	1,6	-4,0	13,3
2004	43,3	21,8	17,9	47,1	2,8	1,4	-3,8	13,0
2005	43,5	22,0	17,7	46,8	2,8	1,4	-3,3	12,7
2006	43,7	22,8	17,2	45,3	2,8	1,4	-1,6	12,4
2007	43,8	23,7	16,5	43,6	2,8	1,4	0,3	11,7
2008	43,9	23,8	16,4	43,8	2,7	1,5	0,1	11,3
2009	44,5	23,5	17,1	47,5	2,6	1,6	-3,0	11,0
2010	43,3	22,8	16,8	46,6	2,4	1,6	-3,3	10,7
2011	43,4	22,9	16,8	44,9	2,4	1,5	-1,5	10,3
2012	43,6	23,1	16,8	43,8	2,4	1,4	-0,2	10,4

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2011 und 2012: Prognose des ifo Instituts.

testens zum Jahr 2013 eine merkliche Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung angelegt ist.

Die gesamtstaatlichen Einnahmen aus Verkäufen dürften ansteigen, da in Finanznot geratene Kommunen ihre Gebühren angehoben haben. Die Vermögenseinkommen des Staates werden jedoch aufgrund des niedrigen Bundesbankgewinns nur marginal zulegen, wobei ab 2011 eine Gewinnabführung der Deutschen Bahn in Höhe von 0,5 Mrd. Euro an den Bund berücksichtigt wird.

Alles in allem dürfte das gesamtstaatliche Budgetdefizit damit von 82 Mrd. Euro im Jahr 2010 auf 37,8 Mrd. Euro im Jahr 2011 sinken. Für das Jahr 2012 kann sogar mit einem nahezu ausgeglichenen Haushalt gerechnet werden. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt dürfte das Defizit auf 1,5% im Jahr 2011 und auf 0,2% im Jahr 2012 sinken (vgl. Tab. 4.11).

Der gesamtstaatliche Bruttoschuldenstand in der Abgrenzung des Vertrags von Maastricht dürfte damit seinen vorläufigen Höchstwert im Jahr 2010 in Höhe von 83,2% des Bruttoinlandsprodukts erreicht haben. In den Jahren 2011 und 2012 wird er voraussichtlich zurückgeführt werden, da das Finanzierungsdefizit geringer ausfällt als der Anstieg des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Allerdings ist eine Prognose des gesamtstaatlichen Bruttoschuldenstands aufgrund der Maßnahmen, die sich im Zusammenhang mit der Eurorettung und dem Verkauf von Aktiva der FMS Wertmanagement (der Bad Bank der verstaatlichten Hypo Real Estate) ergeben, mit starken Risiken behaftet. Sollten die Maßnahmen zur Euro- und Bankenrettung per Saldo keine Budgeteffekte verursachen, wird der Schuldenstand rund 81½% im Jahr 2011 und 78½% im Jahr 2012 betragen.

Abgeschlossen am 28. Juni 2011

Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Kasten Sektorrechnung

Das ifo Institut veröffentlicht seit dem Jahr 2010 ergänzend *Sektorkonten* für die fünf institutionellen Sektoren *gesamte Volkswirtschaft*, nichtfinanzielle und finanzielle *Kapitalgesellschaften*, *private Haushalte* (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), *Staat* sowie *übrige Welt*. Die Sektoren werden aus institutionellen Einheiten entsprechend ihren Produktionsschwerpunkten gebildet. Die Sektorkonten vermitteln einen systematischen Überblick über die wichtigsten, in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erfassten wirtschaftlichen Tätigkeiten.

Zunächst wird die Verteilung der von den Sektoren im Zuge der Produktionstätigkeit empfangenen Primäreinkommen dargestellt (Arbeitnehmerentgelte, Unternehmens- und Vermögenseinkommen, Produktions- und Importabgaben abzüglich der Subventionen). Das verfügbare Einkommen eines Sektors folgt aus der Umverteilung der Primäreinkommen durch die Lohn- und Einkommensteuer, durch Sozialbeiträge, monetäre Transfers und sonstige laufende Übertragungen. Die verfügbaren Einkommen werden für Konsum und Sparen verwendet, wobei hier auch die betrieblichen Versorgungsansprüche der privaten Haushalte gegenüber den Kapitalgesellschaften erfasst werden. Betriebliche Versorgungsansprüche sind nicht Bestandteil des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, gehören aber zu deren Sparen. Die Veränderung des Reinvermögens eines Sektors ergibt sich aus dem Sparen und den per saldo empfangenen Vermögenstransfers. Die sektorale Sachvermögensbildung umfasst die Nettoinvestitionen (Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen) und den Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. Die Sektorrechnung schließt mit dem Nachweis der Geldvermögensbildung ab. Die sektoralen Finanzierungssalden zeigen, in welchem Umfang Finanzierungsmittel von einem Sektor zur Verfügung gestellt werden (sektoraler Finanzierungsüberschuss) oder in welchem Umfang eine Neuverschuldung gegenüber anderen Sektoren eingegangen wird (sektorales Finanzierungsdefizit). Der gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo zeigt die Veränderung des Geldvermögens gegenüber dem Ausland an; er ist weitgehend gleich dem Saldo der Leistungsbilanz (einschließlich der Vermögensübertragungen).

Die Sektorrechnung ist verzahnt mit der nominalen Verwendungs- und Verteilungsseite der Prognose in jährlicher Darstellung und eröffnet eine zusätzliche Möglichkeit der Plausibilitäts- und Konsistenzüberprüfung. Die einzelnen Positionen des Rechenwerks sind der Jahresprognose entnommen, hinzukommen sektorspezifische Zuschätzungen sowie residual im Einkommenskreislauf bestimmte Positionen.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
 Vorausschätzung für die Jahre 2011 und 2012

	2010 (1)	2011 (2)	2012 (2)	2011		2012 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,5	1,2	0,8	1,3	1,1	0,9	0,6
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	2,1	0,4	0,1	1,2	-0,3	0,1	0,1
Arbeitsvolumen	2,6	1,7	0,9	2,6	0,8	1,0	0,8
Produktivität (4)	1,0	1,7	1,4	1,5	1,7	1,3	1,4
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	3,6	3,3	2,3	4,1	2,6	2,3	2,2

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1929,7	2000,9	2056,9	974,2	1026,7	1001,3	1055,7
Private Konsumausgaben 5)	1445,0	1503,1	1550,4	732,0	771,2	754,9	795,6
Konsumausgaben des Staates	484,7	497,8	506,5	242,2	255,5	246,4	260,1
Bruttoanlageinvestitionen	448,2	489,5	517,1	231,5	258,0	245,7	271,4
Ausrüstungen	170,0	195,1	211,1	90,7	104,3	100,0	111,1
Bauten	249,8	265,1	275,8	126,9	138,3	131,3	144,5
Sonstige Anlagen	28,4	29,3	30,2	13,9	15,4	14,4	15,7
Vorratsveränderungen 6)	-10,8	-29,7	-26,9	-4,3	-25,4	-3,8	-23,1
Inländische Verwendung	2367,1	2460,6	2547,1	1201,4	1259,2	1243,2	1303,9
Außenbeitrag	131,7	140,4	155,3	70,9	69,5	77,3	78,0
Exporte	1152,3	1295,0	1400,6	626,3	668,6	681,3	719,3
Importe	1020,6	1154,6	1245,2	555,5	599,1	604,0	641,3
Bruttoinlandsprodukt	2498,8	2601,0	2702,4	1272,3	1328,7	1320,5	1381,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	3,7	2,8	4,0	3,4	2,8	2,8
Private Konsumausgaben 5)	2,4	4,0	3,1	4,4	3,7	3,1	3,2
Konsumausgaben des Staates	2,7	2,7	1,8	2,7	2,7	1,7	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	6,0	9,2	5,6	10,8	7,8	6,1	5,2
Ausrüstungen	9,9	14,7	8,2	16,4	13,4	10,2	6,5
Bauten	4,0	6,2	4,0	8,1	4,4	3,5	4,5
Sonstige Anlagen	1,5	3,3	3,1	2,7	4,0	3,8	2,4
Inländische Verwendung	3,9	4,0	3,5	4,4	3,5	3,5	3,5
Exporte	17,7	12,4	8,2	14,6	10,4	8,8	7,6
Importe	18,6	13,1	7,9	15,4	11,2	8,7	7,0
Bruttoinlandsprodukt	4,2	4,1	3,9	4,7	3,5	3,8	4,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1699,4	1728,4	1750,0	847,9	880,5	857,9	892,0
Private Konsumausgaben 5)	1260,2	1280,1	1296,5	626,7	653,4	634,3	662,2
Konsumausgaben des Staates	440,1	449,3	454,4	221,7	227,5	224,2	230,2
Bruttoanlageinvestitionen	443,4	478,1	502,2	226,5	251,6	238,7	263,6
Ausrüstungen	192,8	221,5	241,0	102,6	118,9	113,9	127,1
Bauten	213,2	219,9	224,5	106,0	113,9	107,2	117,3
Sonstige Anlagen	39,0	41,6	44,3	19,6	22,0	21,0	23,3
Inländische Verwendung	2121,4	2165,5	2212,3	1066,5	1099,0	1088,5	1123,8
Exporte	1140,7	1244,6	1326,7	605,7	638,9	648,6	678,1
Importe	1018,5	1089,3	1164,5	526,8	562,4	564,6	599,9
Bruttoinlandsprodukt	2248,1	2323,0	2375,6	1146,2	1176,8	1172,8	1202,7

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0,8	1,7	1,2	2,0	1,4	1,2	1,3
Private Konsumausgaben 5)	0,5	1,6	1,3	2,0	1,1	1,2	1,3
Konsumausgaben des Staates	1,9	2,1	1,2	2,1	2,1	1,1	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	6,0	7,8	5,0	9,6	6,3	5,4	4,7
Ausrüstungen	10,9	14,9	8,8	16,8	13,3	11,0	6,9
Bauten	2,8	3,1	2,1	5,2	1,3	1,1	3,0
Sonstige Anlagen	6,4	6,7	6,5	7,0	6,4	7,1	5,9
Inländische Verwendung	2,4	2,1	2,2	2,7	1,5	2,1	2,3
Exporte	14,7	9,1	6,6	10,6	7,7	7,1	6,1
Importe	13,0	6,9	6,9	8,0	5,9	7,2	6,7
Bruttoinlandsprodukt	3,6	3,3	2,3	4,1	2,6	2,3	2,2

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2010 (1)	2011 (2)	2012 (2)	2011		2012 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,6	1,9	1,5	1,9	2,0	1,6	1,5
Private Konsumausgaben 5)	1,9	2,4	1,8	2,3	2,5	1,9	1,8
Konsumausgaben des Staates	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Bruttoanlageinvestitionen	0,0	1,3	0,6	1,1	1,5	0,7	0,4
Ausrüstungen	-0,9	-0,2	-0,5	-0,4	0,0	-0,8	-0,3
Bauten	1,2	2,9	1,9	2,7	3,1	2,3	1,5
Sonstige Anlagen	-4,7	-3,2	-3,2	-4,1	-2,3	-3,0	-3,4
Inländische Verwendung	1,4	1,8	1,3	1,7	2,0	1,4	1,3
Exporte	2,7	3,0	1,5	3,6	2,5	1,6	1,3
Importe	4,9	5,8	0,9	6,8	4,9	1,5	0,4
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,7	1,6	0,5	0,9	1,4	1,8

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1839,6	1929,9	2006,3	952,4	977,6	990,6	1015,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	236,6	246,3	255,6	119,5	126,8	124,0	131,5
Bruttolöhne und -gehälter	1021,2	1062,1	1104,7	504,1	558,0	523,8	581,0
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	581,8	621,6	646,0	328,8	292,7	342,8	303,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	342,5	349,7	361,8	153,9	195,7	158,2	203,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2182,1	2279,6	2368,1	1106,3	1173,3	1148,8	1219,3
Abschreibungen	353,2	359,3	373,7	179,1	180,2	185,4	188,4
Bruttonationaleinkommen	2535,3	2638,9	2741,8	1285,4	1353,6	1334,1	1407,7
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1903,5	1984,5	2064,4	957,1	1027,4	995,6	1068,8
Arbeitnehmerentgelte	1257,8	1308,4	1360,3	623,5	684,9	647,8	712,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	645,7	676,1	704,1	333,6	342,5	347,8	356,3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,5	4,9	4,0	5,6	4,2	4,0	3,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,3	4,1	3,8	4,2	3,9	3,8	3,7
Bruttolöhne und -gehälter	2,9	4,0	4,0	4,2	3,8	3,9	4,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,3	2,8	3,3	2,8	2,8	3,1	3,5
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,7	1,7	2,7	1,5	1,8	2,4	3,0
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,2	6,8	3,9	8,4	5,1	4,2	3,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	27,0	2,1	3,5	3,3	1,2	2,8	4,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	5,7	4,5	3,9	5,3	3,7	3,8	3,9
Abschreibungen	-3,5	1,7	4,0	1,0	2,5	3,5	4,5
Bruttonationaleinkommen	4,3	4,1	3,9	4,7	3,5	3,8	4,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	6,2	4,3	4,0	4,5	4,0	4,0	4,0
Arbeitnehmerentgelte	2,6	4,0	4,0	4,2	3,8	3,9	4,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	14,1	4,7	4,1	5,0	4,4	4,2	4,0

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1075,6	1091,5	1119,6	525,1	566,4	537,3	582,3
Nettolöhne und -gehälter	666,8	685,8	709,3	321,5	364,3	331,7	377,6
Monetäre Sozialleistungen	496,3	492,3	496,4	247,1	245,1	248,9	247,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	87,5	86,5	86,1	43,5	43,0	43,4	42,7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	581,8	621,6	646,0	328,8	292,7	342,8	303,3
Sonstige Transfers (Saldo)	-58,8	-56,5	-59,3	-33,0	-23,5	-33,3	-26,0
Verfügbares Einkommen	1598,7	1656,6	1706,3	821,0	835,6	846,7	859,6
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	32,5	35,5	37,5	17,1	18,4	18,0	19,5
Private Konsumausgaben 5)	1445,0	1503,1	1550,4	732,0	771,2	754,9	795,6
Sparen	186,2	188,9	193,3	106,1	82,8	109,8	83,5
Sparquote 7)	11,4	11,2	11,1	12,7	9,7	12,7	9,5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2010 (1)	2011 (2)	2012 (2)	2011		2012 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates

a) Mrd. EUR

Einnahmen							
Steuern	568,9	595,2	625,6	301,5	293,8	313,7	311,8
Sozialbeiträge	419,4	437,8	454,2	212,1	225,6	220,4	233,9
Vermögenseinkünfte	17,9	18,1	18,4	10,9	7,2	11,3	7,1
Sonstige Übertragungen	14,0	14,1	14,5	6,7	7,4	6,8	7,7
Vermögensübertragungen	9,5	9,7	9,8	4,6	5,1	4,7	5,2
Verkäufe	52,1	54,1	54,4	25,3	28,8	25,5	28,9
Sonstige Subventionen	0,6	0,6	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4
Einnahmen insgesamt	1082,4	1129,6	1177,6	561,4	568,3	582,6	594,9
Ausgaben							
Vorleistungen	117,3	121,4	122,7	55,5	65,9	56,2	66,5
Arbeitnehmerentgelte	181,4	185,9	189,2	90,3	95,6	91,7	97,5
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	61,1	61,3	65,3	30,6	30,8	31,9	33,4
Subventionen	32,5	30,8	30,3	15,1	15,7	14,8	15,5
Monetäre Sozialleistungen	449,5	445,1	449,2	223,4	221,7	225,2	223,9
Soziale Sachleistungen	202,9	209,1	213,4	103,9	105,2	106,1	107,3
Sonstige Transfers	47,2	49,0	50,4	24,8	24,2	25,2	25,3
Vermögenstransfers	39,2	26,5	24,5	11,5	15,0	10,1	14,3
Bruttoanlageinvestitionen	39,2	39,7	39,0	18,0	21,7	16,9	22,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-5,8	-1,3	-1,3	-0,6	-0,8	-0,6	-0,8
Ausgaben insgesamt	1164,5	1167,4	1182,6	572,5	595,0	577,5	605,0
Finanzierungssaldo	-82,0	-37,8	-5,0	-11,1	-26,7	5,1	-10,1

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	0,8	4,6	5,1	7,3	2,1	4,1	6,2
Sozialbeiträge	2,3	4,4	3,8	4,2	4,6	3,9	3,6
Vermögenseinkünfte	-9,0	1,0	1,9	5,1	-4,6	4,1	-1,4
Sonstige Übertragungen	5,2	0,9	2,9	1,2	0,5	1,2	4,5
Vermögensübertragungen	0,3	2,1	1,1	2,7	1,5	1,1	1,0
Verkäufe	7,1	3,8	0,6	4,4	3,3	0,8	0,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	1,5	4,4	4,2	5,8	3,0	3,8	4,7
Ausgaben							
Vorleistungen	5,3	3,5	1,1	3,4	3,6	1,3	0,9
Arbeitnehmerentgelt	2,1	2,5	1,8	2,9	2,2	1,6	2,0
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-1,7	0,4	6,4	0,2	0,6	4,4	8,5
Subventionen	3,3	-5,4	-1,7	-7,1	-3,6	-2,0	-1,4
Monetäre Sozialleistungen	1,4	-1,0	0,9	-1,8	-0,1	0,8	1,0
Soziale Sachleistungen	3,2	3,0	2,1	2,9	3,2	2,1	2,0
Sonstige Transfers	4,3	3,9	2,9	0,0	8,3	1,5	4,5
Vermögenstransfers	19,5	-32,3	-7,7	-24,1	-37,4	-11,8	-4,6
Bruttoanlageinvestitionen	-0,5	1,3	-1,7	8,4	-4,0	-6,2	1,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	2,3	0,3	1,3	0,7	-0,2	0,9	1,7
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-3,3	-1,5	-0,2	-0,9	-2,0	0,4	-0,7

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
8. Primäreinkommen, verfügbares Einkommen und Finanzierungssalden nach Sektoren					
Mrd. EUR					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2182,1	111,2	231,3	1839,6	-168,2
Arbeitnehmerentgelte	1257,8	-	-	1257,8	.
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	645,7	111,2	-47,3	581,8	.
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	278,6	-	278,6	-	.
Saldo der laufenden Transfers	-37,6	8,8	194,5	-240,9	37,6
Einkommen- und Vermögensteuer	3,6	-20,8	257,7	-233,3	-3,6
Sozialbeiträge	1,3	87,6	419,4	-505,7	-1,3
Monetäre Transfers	-6,3	-52,6	-449,5	495,8	6,3
Sonstige laufende Übertragungen	-36,3	-5,3	-33,2	2,2	36,3
Verfügbares Einkommen	2144,5	120,0	425,8	1598,7	-130,6
Konsum	1929,7	-	484,7	1445,0	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-32,5	-	32,5	-
Sparen	214,8	87,5	-58,9	186,2	-130,6
Saldo der Vermögenstransfers	-0,4	21,0	-29,6	8,3	0,4
Bruttoinvestitionen	437,4	238,4	39,2	159,8	-
Abschreibungen	353,2	198,2	39,9	115,1	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	4,9	-5,8	0,9	-
Finanzierungssaldo	130,2	63,4	-82,0	148,8	-130,2
2011 (2)					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2279,6	101,9	247,8	1929,9	-178,3
Arbeitnehmerentgelte	1308,4	-	-	1308,4	.
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	676,1	101,9	-47,4	621,6	.
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	295,1	-	295,1	-	.
Saldo der laufenden Transfers	-39,5	6,7	227,1	-273,4	39,5
Einkommen- und Vermögensteuer	4,1	-21,0	269,3	-244,2	-4,1
Sozialbeiträge	1,3	89,9	437,8	-526,4	-1,3
Monetäre Transfers	-7,1	-53,8	-445,1	491,7	7,1
Sonstige laufende Übertragungen	-37,7	-8,3	-34,9	5,5	37,7
Verfügbares Einkommen	2240,1	108,7	474,9	1656,6	-138,8
Konsum	2000,9	-	497,8	1503,1	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-35,5	-	35,5	-
Sparen	239,2	73,2	-22,9	188,9	-138,8
Saldo der Vermögenstransfers	0,9	10,7	-16,8	7,0	-0,9
Bruttoinvestitionen	459,8	254,1	39,7	166,0	-
Abschreibungen	359,3	202,7	40,2	116,5	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,4	-1,3	0,9	-
Finanzierungssaldo	139,7	32,0	-37,8	145,5	-139,7
2012 (2)					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2368,1	109,1	252,7	2006,3	-194,7
Arbeitnehmerentgelte	1360,3	-	-	1360,3	.
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	704,1	109,1	-51,0	646,0	.
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	303,7	-	303,7	-	.
Saldo der laufenden Transfers	-41,0	-1,7	260,7	-300,1	41,0
Einkommen- und Vermögensteuer	4,5	-29,7	291,6	-257,4	-4,5
Sozialbeiträge	1,3	90,0	454,2	-542,9	-1,3
Monetäre Transfers	-7,1	-53,8	-449,2	495,8	7,1
Sonstige laufende Übertragungen	-39,7	-8,1	-35,9	4,4	39,7
Verfügbares Einkommen	2327,1	107,4	513,4	1706,3	-153,7
Konsum	2056,9	-	506,5	1550,4	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-37,5	-	37,5	-
Sparen	270,2	69,9	6,9	193,3	-153,7
Saldo der Vermögenstransfers	1,1	8,2	-14,6	7,5	-1,1
Bruttoinvestitionen	490,2	276,7	39,0	174,5	-
Abschreibungen	373,7	212,9	40,4	120,5	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,4	-1,3	0,9	-
Finanzierungssaldo	154,8	13,9	-5,0	145,9	-154,8

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

3) Geleistete Arbeitsstunden.

4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.

5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).