

## Herbstgrundlinien 2012



von Ferdinand Fichtner, Simon Junker, Guido Baldi, Jacek Bednarz, Kerstin Bernoth, Franziska Bremus, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Christoph Große Steffen, Hendrik Hagedorn, Axel Heuer, Dorothee Ihle, Moritz Lerzer, Katharina Pijnenburg und Kristina van Deuverden

Krise im Euroraum bremst auch die deutsche Wirtschaft 3

Weltwirtschaft:  
Schwächephase hält bis ins Jahr 2013 an 4

Deutsche Wirtschaft:  
Weltwirtschaftliches Umfeld belastet nur kurzzeitig 24

**INTERVIEW** mit Ferdinand Fichtner

»Die Arbeitslosigkeit dürfte vorübergehend ansteigen« 44

Hauptaggregate der Sektoren 2011–2013 45

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen  
Gesamtrechnungen für Deutschland 48

**AM AKTUELLEN RAND** Kommentar von Alexander Kritikos

Alarmierender Rückgang bei Existenzgründungen 52



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e.V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
79. Jahrgang  
2 Oktober 2012

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Prof. Dr. Martin Gornig  
Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

#### Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert  
Nicole Walter

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Richard Ochmann  
Dr. WolfPeter Schill

#### Lektorat

Kristina van Deuverden

#### Textdokumentation

Lana Stille

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
Nicole Walter  
Tel. +49-30-89789-250  
presse@diw.de

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.  
ISSN 0012-1304

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Stabsabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Jede Woche liefert der Wochenbericht einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Der Wochenbericht richtet sich an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit Informationen und Analysen aus erster Hand.

Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

**Jahresabo zum Vorzugspreis:** Der Wochenbericht zum Preis von 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand), gegenüber dem Einzelpreis von 7 Euro sparen Sie damit mehr als 40 Prozent.

**Studenten-Abo:** Studenten können den Wochenbericht bereits zum Preis von 49,90 Euro im Jahr abonnieren.

**Probe-Abo:** Sie möchten den Wochenbericht erst kennenlernen? Dann testen Sie sechs Hefte für nur 14,90 Euro.

**Bestellungen** richten Sie bitte an den

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 74, 77649 Offenburg  
Tel. (01805) 9 88 88, 14 Cent./min.  
leserservice@diw.de

#### Weitere Fragen?

DIW Kundenservice:  
Telefon (030) 89789-245  
kundenservice@diw.de

Abbestellungen von Abonnements  
spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

## RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN

### Die Arbeitsproduktivität im Verkehrswesen der Bundesrepublik und Mitteldeutschland

Die Produktivitätsentwicklung im Post- und Nachrichtenwesen kann durch eine Reihe, die als wichtigste Leistungen die beförderten Briefsendungen und vermittelten Orts- und Ferngespräche zusammenfaßt, gemessen werden. Auch diese Leistungsreihen weisen in ihrer Struktur eine stärkere Gemeinsamkeit beider Verwaltungen auf, als bei so unterschiedlichen Wirtschaftssystemen zunächst zu erwarten ist. In ihrer absoluten Höhe drückt sich allerdings die ungleich stärkere Bedeutung des Post- und Nachrichtenwesens innerhalb einer Marktwirtschaft aus. Gegenüber der früheren Reichspost zeigt sich in den Verkehrsleistungen durch die Verlagerung vom geschriebenen zum gesprochenen Wort ein deutlicher Strukturwandel.

Die Arbeitsproduktivität der Vorkriegszeit wurde im Bundesgebiet Mitte der fünfziger Jahre, in Mitteldeutschland dagegen bis heute bei weitem noch nicht erreicht. Gegenüber dem Jahre 1950 trat bei der Bundespost eine Leistungssteigerung je Beschäftigten um die Hälfte ein, bei der Deutschen Post der SBZ war dagegen keine Erhöhung zu verzeichnen. Infolgedessen ging die Arbeitsproduktivität Mitteldeutschlands, bezogen auf die im Bundesgebiet, von 80 vH auf 53 vH zurück.

Dieser sehr erhebliche Unterschied zur Entwicklung bei den Eisenbahnen beruht vorwiegend auf der anderen Marktstellung beider Verkehrsverwaltungen im Bundesgebiet. Für das Post- und Fernmeldewesen besteht hier im Gegensatz zur Eisenbahn unverändert ein Angebotsmonopol. Auch die Nachfrageentwicklung verlief bei Bahn und Post völlig gegensätzlich. Der Abschwächung bei der Bundesbahn stand eine erhebliche Nachfragesteigerung bei der Bundespost, insbesondere im Fernsprechdienst, gegenüber. Die ebenfalls sehr hohen Nachkriegsinvestitionen bei der Bundespost – etwa 8 Mrd. DM seit 1950 – führten daher nicht nur zu einer Kapazitätserweiterung, sondern, anders als bei der Eisenbahn, auch zu einer entsprechenden Steigerung der tatsächlichen Verkehrsleistungen.

Wochenbericht Nr. 40 vom 5. Oktober 1962

# Krise im Euroraum bremst auch die deutsche Wirtschaft

Von Ferdinand Fichtner, Simon Junker, Guido Baldi, Jacek Bednarz, Kerstin Bernoth, Franziska Bremus, Karl Brenke, Christian Dreger, Hella Engerer, Christoph Große Steffen, Hendrik Hagedorn, Axel Heuer, Dorothee Ihle, Moritz Lerzer, Katharina Pijnenburg und Kristina van Deuverden

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird im zweiten Halbjahr 2012 an Schwung verlieren, im kommenden Jahr wird sie sich aber wieder etwas dynamischer entwickeln. Im Jahresdurchschnitt 2012 wird das reale Bruttoinlandsprodukt das Vorjahresergebnis um 0,9 Prozent übertreffen, im kommenden Jahr steigt es mit 1,6 Prozent. Die Expansion ist in erster Linie durch die binnenwirtschaftliche Dynamik getrieben; die moderate Schwächephase wird den Arbeitsmarkt nur wenig belasten. Die Arbeitslosenquote, die dieses Jahr auf knapp sieben Prozent gesunken ist, wird im Durchschnitt des nächsten Jahres wieder etwas über der Sieben-Prozent-Marke liegen. Dennoch werden die verfügbaren Einkommen deutlich expandieren, wodurch sich schließlich der private Konsum beleben wird.

Die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Krise im Euroraum sind zuletzt in Folge des Beschlusses der Europäischen Zentralbank, gegebenenfalls unbegrenzt Staatsanleihen an den Sekundärmärkten aufzukaufen, etwas zurückgegangen. Für die konjunkturelle Entwicklung in der Währungsunion wirkt dies stützend. Vor allem die Wirtschaft in den Krisenländern, aber auch im Euroraum als Ganzem, dürfte im kommenden Jahr trotzdem nur wenig wachsen. Auch global bleibt die konjunkturelle Dynamik zunächst gedämpft. Die in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften anhaltend hohe Arbeitslosigkeit sowie die Verschuldung der privaten und öffentlichen Haushalte belasten die wirtschaftliche Entwicklung. Die Schwellenländer bleiben deutlich hinter dem dynamischen Wachstum in den Vorjahren zurück. Allerdings dürfte dank anhaltend expansiv ausgerichteter Geld- und Finanzpolitik die Konjunktur zunächst in den Schwellenländern, im weiteren Verlauf dann auch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wieder etwas an Tempo gewinnen.

Auf die deutsche Konjunktur wirkt das schwächere weltwirtschaftliche Umfeld zunächst dämpfend; ab dem kommenden

Jahr sind aber wieder etwas kräftigere Impulse für den Außenhandel zu erwarten. Die Löhne dürften sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr merklich zulegen. Trotz zuletzt wieder anziehender Energiepreise wird die Inflationsrate im Prognosezeitraum wohl nahe der Zwei-Prozent-Marke bleiben. So ergeben sich trotz der zwischenzeitlich rückläufigen Beschäftigung merkliche Kaufkraftgewinne bei den Haushalten, die den privaten Konsum spürbar expandieren lassen dürften. Ab dem Jahreswechsel dürften auch die Investitionen wieder zulegen; im Umfeld der nachlassenden Unsicherheit in Zusammenhang mit der Finanzkrise, aber auch der sich weiter verbessernden Absatzmöglichkeiten, kommen die für Deutschland extrem günstigen Finanzierungsbedingungen wieder stärker zum Tragen. Der Außenhandel leistet dabei durchgehend einen positiven, aber recht geringen Wachstumsbeitrag, da die Exporte aufgrund der schwächeren Entwicklung der Weltkonjunktur an Schwung verlieren und die kräftigere Binnenwirtschaft den Import stärker anzieht. Auch in der mittleren Frist dürfte die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland von günstigen Finanzierungsbedingungen, Lohnzuwächsen und einer dynamischen Binnennachfrage geprägt sein. Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss dürfte in den fünf Jahren des mittelfristigen Prognosezeitraums relativ zum Bruttoinlandsprodukt deutlich zurückgehen.

Der öffentliche Gesamthaushalt wird 2012 und 2013 mit Überschüssen abschließen; in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt dürften sie in beiden Jahren bei 0,3 Prozent liegen. Dies resultiert vor allem aus der guten Entwicklung der staatlichen Einnahmen, aber auch auf der Ausgabenseite zeigt sich eine relativ geringe Dynamik. Der Bundeshaushalt ist allerdings noch deutlich unterfinanziert. Da im Zusammenhang mit der Finanzkrise noch erhebliche Risiken auf den Bund zukommen können, ist dies bedenklich. Der Konsolidierungsprozess ist daher noch nicht vollständig abgeschlossen.

# Weltwirtschaft: Schwächephase hält bis ins Jahr 2013 an

Die weltwirtschaftliche Entwicklung hat sich in der ersten Jahreshälfte 2012 etwas abgekühlt. Vor allem in den Industrieländern hat die Konjunktur an Schwung verloren, aber auch in den Schwellenländern bleibt das Wachstum hinter den hohen Raten der Jahre 2010 und 2011 zurück (Abbildung 1).

Ursache für die schwächere Entwicklung in den Industrieländern ist wohl vor allem die Unsicherheit im Zuge der Krise im Euroraum, die gerade im zweiten Quartal dieses Jahres wieder deutlich zugenommen hat, sowie die in vielen Ländern weiterhin bestehenden Nachwirkungen der Rezession 2008/09. So ist in etlichen fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Arbeitslosigkeit anhaltend hoch und die Schuldenbelastung der privaten und öffentlichen Haushalte reduziert sich, wenn überhaupt, nur langsam. Die Eigendynamik der Konjunktur in den Schwellenländern reicht nicht aus, um dort für eine binnenwirtschaftliche Entwicklung zu sorgen,

die die gedämpfte Nachfrage aus den fortgeschrittenen Volkswirtschaften kompensieren könnte. Hierzu haben auch die im Sommer stark gestiegenen Energie- und Lebensmittelpreise beigetragen.

In den Schwellenländern ist die Geld- und Finanzpolitik auf einen deutlich expansiveren Kurs umgeschwenkt, um der wirtschaftlichen Abkühlung zu begegnen. In der zweiten Jahreshälfte und vor allem ab der Jahreswende dürfte sich die Konjunktur in den Schwellenländern daher wieder beschleunigen. Davon profitieren im Laufe des Jahres 2013 zunehmend auch die Industrieländer. Zu hohen Wachstumsraten wird es aber insbesondere in den Ländern nicht kommen, in denen die Konsolidierung der Staatshaushalte der Finanzpolitik einen deutlich restriktiven Kurs abverlangt. Hierzu gehören vor allem die Krisenländer im Euroraum; ab der Jahreswende dürfte auch in den USA die Finanzpolitik neu ausgerichtet werden und voraussichtlich erheblich restriktiver ausfallen.

Tabelle 1

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr											
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Euroraum	2,0	1,5	-0,4	0,3	1,6	2,7	2,5	1,9	10,1	10,2	11,3	11,8
Frankreich	1,6	1,7	0,2	0,2	1,5	2,1	2,2	1,8	9,8	9,7	10,1	10,5
Italien	1,8	0,5	-2,4	-0,3	1,6	2,9	3,5	2,2	8,4	8,4	10,8	12,6
Spanien	-0,1	0,7	-1,3	-2,2	1,8	3,2	2,0	1,5	20,1	21,7	24,7	25,8
Niederlande	1,6	1,1	-0,3	0,6	0,9	2,5	2,6	2,2	4,5	4,5	5,4	6,1
Großbritannien	1,8	0,8	-0,8	0,4	3,3	4,5	2,8	2,2	7,9	8,1	8,2	8,1
USA	2,4	1,8	2,2	1,6	1,6	3,1	2,0	1,7	9,6	9,0	8,1	7,7
Japan	4,6	-0,7	2,7	1,1	-0,7	-0,3	0,2	0,1	5,1	4,6	4,6	4,8
Südkorea	6,3	3,6	2,7	4,3	2,9	4,1	2,4	2,5	3,7	3,4	3,3	3,2
Mittel- und Osteuropa	4,4	5,7	3,5	3,6	5,3	5,0	6,2	3,9	10,2	9,4	9,3	9,3
Russland	4,2	4,5	3,8	3,8	6,9	8,4	4,4	6,5	7,4	6,6	5,9	6,0
China	10,4	9,2	7,3	7,9	3,3	5,4	3,0	3,4	4,1	4,1	4,0	3,8
Indien	10,3	7,0	4,4	4,8	12,0	8,9	8,8	7,1	-	-	-	-
Brasilien	7,6	2,7	1,6	4,9	5,0	6,6	5,1	5,6	6,8	6,0	5,8	5,8
Mexiko	5,6	3,9	4,0	3,5	4,2	3,4	3,9	3,8	5,4	5,2	4,9	4,9
Industrieländer	2,7	1,4	1,3	1,2	1,5	2,7	2,0	1,6	8,8	8,5	8,5	8,5
Schwellenländer	8,4	7,1	5,3	6,0	5,6	6,3	4,8	4,7	5,8	5,4	5,2	5,1
<b>Weltwirtschaft</b>	<b>5.3</b>	<b>4.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>4.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>

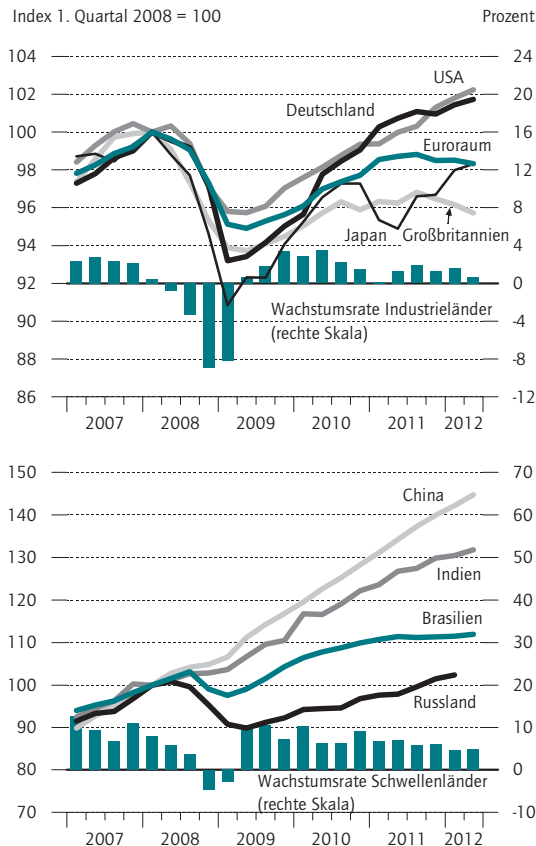
Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Insgesamt betrachtet wächst die Weltwirtschaft moderat, die Inflation entwickelt sich günstig, und die Arbeitslosigkeit nimmt nicht zu.

Abbildung 1

### Reales Bruttoinlandsprodukt



Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

In den Industrie- und Schwellenländern hat das Wachstum zuletzt merklich nachgelassen.

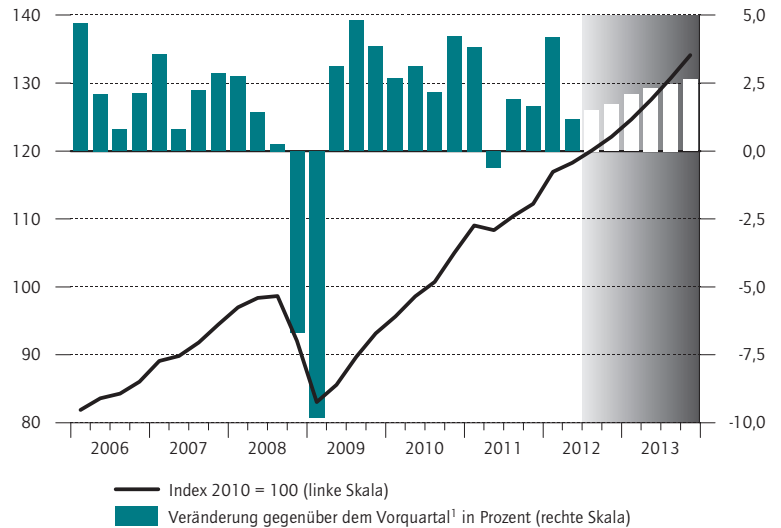
Durch die Erklärung der Europäischen Zentralbank, gegebenenfalls unbegrenzt Staatsanleihen an den Sekundärmärkten aufzukaufen, um die Zinsen der Krisenländer zu stabilisieren, dürfte sich die Anspannung an den Finanzmärkten zumindest vorübergehend legen. Für die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum wirkt dies stützend, wenngleich sich die konjunkturelle Lage in den Krisenländern auch im nächsten Jahr kaum verbessern dürfte.

Die Weltwirtschaft wird in diesem Jahr lediglich mit einer Rate von etwa drei Prozent zulegen können (Tabelle 1). Zwar erholt sich der Welthandel im Prognosezeitraum zunehmend und kann im nächsten Jahr wieder relativ hohe Zuwächse verzeichnen (Abbildung 2), dennoch ist eine spürbare Belebung des weltwirtschaftlichen Wachstums erst ab der zweiten Hälfte 2013 zu erwarten (Abbildung 3). Im Jahresdurchschnitt wird

Abbildung 2

### Welthandel

Güter- und Dienstleistungen



<sup>1</sup> Auf Jahresraten hochgerechnet, saisonbereinigter Verlauf.

Quelle: Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

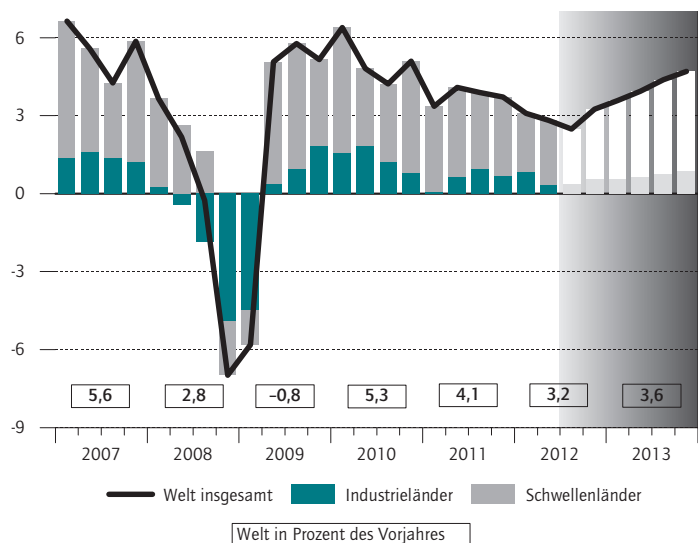
© DIW Berlin 2012

Der Welthandel verliert im zweiten Halbjahr deutlich an Schwung, legt danach aber wieder mit steigenden Raten zu.

Abbildung 3

### Beiträge zum realen Bruttoinlandsprodukt der Weltwirtschaft

In Prozent<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Auf Jahresraten hochgerechnet, saisonbereinigter Verlauf.

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Das Wachstum der Weltwirtschaft ist gedämpft, wird sich im Prognosezeitraum aber deutlich beschleunigen..

## Kasten 1

**Annahmen**

Die vorliegende Prognose stützt sich auf folgende Annahmen (Tabelle). Die EZB-Geldpolitik ist anhaltend expansiv ausgerichtet; bis zum Ende des Prognosezeitraums sind keine Leitzinsänderungen angenommen. Entsprechend bleiben auch die kurz- und langfristigen Kapitalmarktzinsen auf niedrigem Niveau, wenngleich zu erwarten ist, dass sich das deutsche Zinsniveau dem europäischen Durchschnitt annähert. Der nominale Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro wird gemäß der üblichen Konvention über den Prognosezeitraum konstant gesetzt, in dieser Prognose auf den Durchschnitt der vergangenen 30 Tage. Die Ölpreisannahme stützt sich auf die Entwicklung der Preise von Futures auf Brentöl,<sup>1</sup> die zum Stichtag 24. September, der allen Annahmen zugrunde liegt, einen leichten Rückgang im Prognosezeitraum anzeigt.

<sup>1</sup> Coimbra, C., Soares Esteves, P. (2004): Oil price assumptions in macroeconomic forecast: Should we follow futures market expectations? OPEC Review Vol. 24 (2), 87-106.

Tabelle

**Annahmen der Prognose**

In Prozent

	2011	2012	2013
EZB-Leitzins	1,25	0,87	0,75
Geldmarktzins (EURIBOR-Dreimonatsgeld)	1,40	0,59	0,74
Kapitalmarktzins (Rendite von Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit)	3,87	3,19	2,71
Kapitalmarktzins (Rendite von Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit)	2,62	1,62	2,08
Wechselkurs (US-Dollar je Euro)	1,39	1,28	1,27
Erdölpreis (Brent in US-Dollar je barrel)	111,79	111,62	107,28
Erdölpreis (Brent in Euro je barrel)	80,40	87,27	84,25

© DIW Berlin 2012

die Weltwirtschaft im nächsten Jahr dann um 3,6 Prozent expandieren.

Die Risiken für diese Prognose sind erheblich. Eine große Gefahr für die Weltkonjunktur geht immer noch von einer Eskalation der Situation im Euroraum aus. Die anhaltenden Instabilitäten im Bankensystem einzelner Länder könnten sich immer noch in einer systemischen Krise der europäischen und globalen Finanzmärkte entladen. Dagegen dürfte mit dem neuen EZB-Programms die Gefahr einer Ansteckungswelle beim Austritt eines Mitgliedslandes aber weitgehend gebannt sein.

Ein zusätzliches Risiko für die Weltkonjunktur geht von der Finanzpolitik in den USA aus. Insgesamt stehen hier Kürzungen von bis zu drei Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts zur Disposition; wie viel hiervon tatsächlich umgesetzt wird und damit letztlich die Konjunktur belastet, ist abhängig vom Wahlergebnis im November und dem nachfolgenden politischen Entscheidungsprozess.

Schließlich ergeben sich aus der weiteren Entwicklung der Energie- und Lebensmittelpreise Unsicherheiten für die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum. Die vorliegende Prognose nimmt – ausgehend von dem derzeit recht hohen Niveau – einen leichten Rückgang der Öl- und Lebensmittelpreise an (Kasten 1). Insbesondere bei den Lebensmittelpreisen ist aber auch ein kräftigerer Rückgang denkbar, als hier unterstellt wird

(Kasten 2). Umgekehrt ist nicht auszuschließen, dass die beobachtete Teuerung bei Energie- und Lebensmittelpreisen im Prognosezeitraum anhält oder sich gar beschleunigt, wenn es etwa zu einer Ausweitung der Unruhen und der politischen Krisen im Nahen Osten kommt. Insbesondere die Konjunktur in den Schwellenländern würde bei stärkeren Anstiegen der Energie- und Lebensmittelpreise gedämpfter verlaufen.

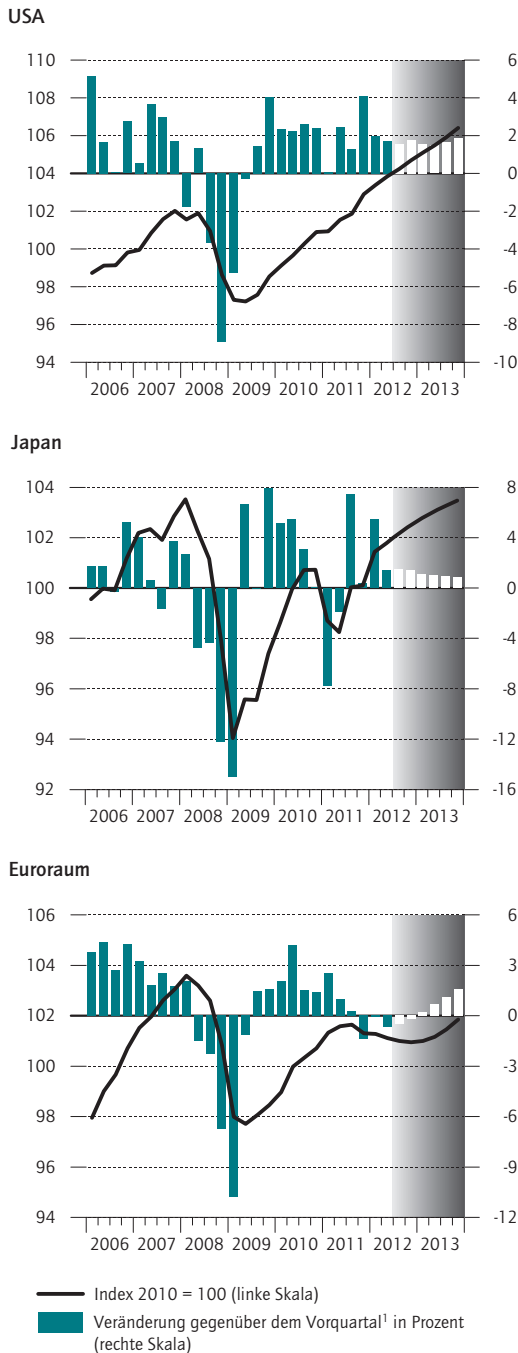
**Vereinigte Staaten**

In den Vereinigten Staaten hat sich die Konjunktur abgekühlt, die aufs Jahr hochgerechnete Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts ist im zweiten Quartal auf 1,7 Prozent gesunken (Abbildung 4). Die wirtschaftliche Dynamik reicht damit schon seit längerem nicht aus, um für spürbare Verbesserungen am Arbeitsmarkt zu sorgen. Die Zahl der neugeschaffenen Stellen unterschreitet mit zuletzt knapp 100 000 Jobs deutlich die Schwelle von etwa 150 000 Stellen, die erreicht werden muss, um die Zuwächse beim Erwerbspersonenpotential auszugleichen. Die amtliche Arbeitslosenquote liegt daher immer noch bei etwas über acht Prozent; zusätzlich ziehen sich mehr und mehr Menschen vollständig aus dem Arbeitsmarkt zurück, wie sich an der beständig zurückgehenden Erwerbsquote ablesen lässt (Abbildung 5). Die verdeckte Unterbeschäftigung nimmt also weiter zu. Auch die Löhne spiegeln den Angebotsüberhang am Arbeitsmarkt wider; mit einem Zuwachs von 1,7 Prozent im Vorjahresvergleich konnten die Stundenlöhne gerade die Inflation



Abbildung 4

### Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA, in Japan und im Euroraum



<sup>1</sup> Auf Jahresraten hochgerechnet, saisonbereinigter Verlauf.

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

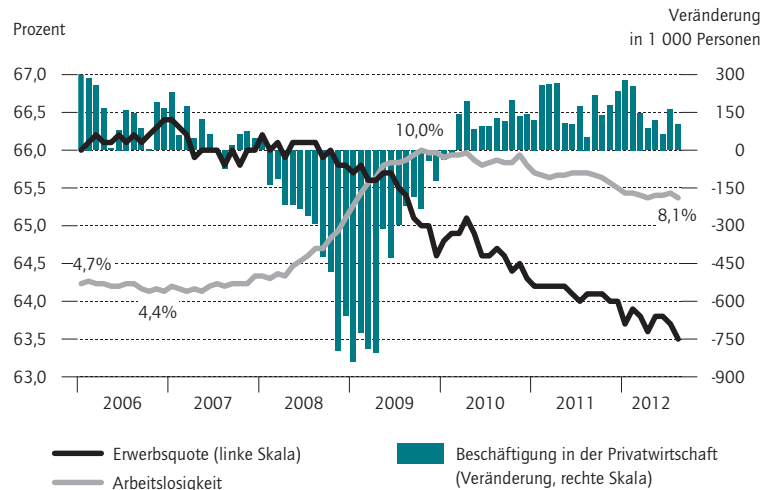
© DIW Berlin 2012

Das Wachstum in den Industrieländern bleibt gering, private und öffentliche Verschuldung wirken weiterhin bremsend.

Abbildung 5

### Arbeitsmarktsituation in den USA

Saisonbereinigte Monatsdaten



Quelle: Bureau of Labor Statistics.

© DIW Berlin 2012

Die offizielle und die verdeckte Arbeitslosigkeit in den USA sind weiter hoch. Die Zuwächse bei der Beschäftigung reichen für eine Verbesserung der Lage nicht aus.

ausgleichen, die aufgrund der steigenden Energie- und Lebensmittelpreise wieder etwas gestiegen ist. Insgesamt bleibt die Einkommensentwicklung somit schwach.

Hinzu kommt eine steigende Sparquote. Zwar ist es den privaten Haushalten seit dem Höhepunkt der Finanzkrise gelungen, ihre Verschuldung deutlich abzubauen (Abbildung 6). In den nächsten Quartalen dürfte die Konsumneigung dennoch etwas weiter sinken, nicht zuletzt aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit. Dies wird den privaten Verbrauch, in den letzten Quartalen der wesentliche Treiber der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA, zusätzlich zu der schwachen Einkommensentwicklung dämpfen. Zudem wird im nächsten Jahr der private, aber auch der öffentliche Konsum durch die absehbar restriktivere Finanzpolitik gedämpft werden.

Die Industrie stellt sich offenbar auf eine ungünstigere Entwicklung ein. So haben sich die Ausrüstungsinvestitionen in den letzten Quartalen deutlich schwächer entwickelt und die Auftragslage der Investitionsgüterhersteller weist nicht auf eine kräftigere Investitionstätigkeit in der nahen Zukunft hin. Die Industrieproduktion hat im August den stärksten Rückgang seit Januar 2009 verzeichnet. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe liegt seit Juni unter der Schwelle von 50 Punkten; dies weist auf eine stark eingetrübte Geschäftslage hin (Abbildung 7). Im Dienstleistungssektor ist die Lage etwas besser. Zwar ist der Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe seit Früh-

## Kasten 2

**Zum Anstieg der Öl- und Lebensmittelpreise in den Sommermonaten**

In den Sommermonaten sind die Weltmarktpreise für Lebensmittel und insbesondere für Getreide und Zucker deutlich gestiegen. So ist zwischen Juni und Juli 2012 der Getreidepreisindex der Food and Agriculture Organization der Vereinten Nationen (FAO) um über 17 Prozent gestiegen, der Zuckerpreisindex um knapp zwölf Prozent (Abbildung 1). Diese starken Zuwächse wurden zwar durch sinkende Fleisch- und Milchpreise und weniger starke Preisanstiege in anderen Komponenten des Index gedämpft; dennoch stieg der Lebensmittelpreisindex zwischen Juni und Juli um über sechs Prozent. Auch bei den Ölpreisen konnte in den Sommermonaten ein deutlicher Anstieg beobachtet werden. Dies dürfte die Konjunktur insbesondere in den energieintensiv produzierenden Schwellenländern weiter dämpfen.

Für den kräftigen Anstieg der Öl- und Lebensmittelpreise kommen verschiedene Erklärungen in Betracht.<sup>1</sup> Vielfach wird diskutiert, dass Schwankungen der Rohstoffpreise stark durch spekulative Anleger beeinflusst werden. Dies könnte, gerade nachdem die Zentralbanken im Zuge der Rezessions- und Krisenbekämpfung die Finanzmärkte mit Liquidität geflutet haben, an Bedeutung gewonnen haben. Hinzu kommen andere nachfrageseitige Einflüsse auf die Preise. So könnte die kräftige wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern zu einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen geführt haben. Angesichts der global und insbesondere in den Schwellenländern nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik dürften aber eher angebotsseitige Faktoren die Preissteigerungen erklären.

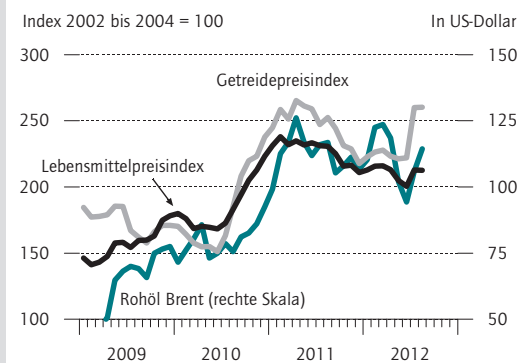
Dafür spricht auch, dass sich gerade die angebotsseitigen Bedingungen durch Sonderfaktoren zuletzt deutlich verschlechtert haben. Die USA erlebten in diesem Sommer die schlimmste Dürre seit mindestens 25 Jahren. Hierdurch war insbesondere die Mais- und Sojabohnenernte spürbar beeinträchtigt. Von starker Trockenheit betroffen war auch die Region um das Schwarze Meer.

Bei den Ölpreisanstiegen dürften der noch immer ungelöste Irankonflikt sowie der sich zuspitzende Syrienkonflikt die entscheidende Rolle gespielt haben. Zusätzlich wurden im Juni und Juli die Produktionsmengen der norwegischen Erdölindustrie durch Streiks deutlich gemindert. Auch weiterhin ist hier eine reduzierte Fördermenge zu erwarten, denn im Herbst werden weitreichende Wartungsarbeiten an Ölplattformen in der Nordsee durchgeführt; dies könnte durch Preissteigerungen im Sommer bereits vorweggenommen worden sein.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Vgl. auch ausführlich Fichtner, F. et al.: Sommergrundlinien 2011. DIW Wochenbericht Nr. 26+27/2011.

<sup>2</sup> Vgl. OPEC: Monthly Oil Market Report. September 2012.

Abbildung 1

**Preise für Rohöl, Getreide und Lebensmittel**

Quellen: Datastream; FAO.

© DIW Berlin 2012

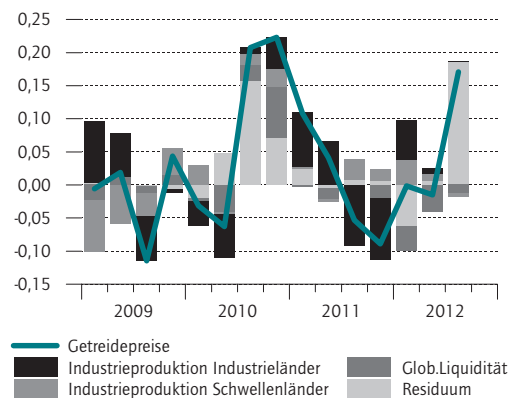
Mittels einer empirischen Analyse bestätigt sich, dass die Sonderfaktoren einen wesentlichen Einfluss auf die Preisentwicklung in den Sommermonaten hatten.<sup>3</sup> Während die Veränderung der Getreidepreise in den letzten Jahren mit Hilfe eines VAR-Modells, das die Entwicklung der Industrieproduktion in den fortgeschrittenen und aufstrebenden Volkswirtschaften sowie die Liquiditätsbereitstellung durch Zentralbanken heranzieht, durch die realwirtschaftliche Entwicklung insbesondere in den Industrieländern weitgehend erklärt werden kann, gilt dies für die zuletzt massiven Anstiege bei den Getreidepreisen nicht. Vielmehr verbleibt ein großes, unerklärtes Residuum, das die Auswirkungen der Dürreperioden in den USA und anderen Ländern abbilden dürfte (Abbildung 2). Auch beim Ölpreis ist mit den hier berücksichtigten Variablen nur ein geringer Teil des Anstiegs im dritten Quartal zu erklären. Zwar dämpft die schwache wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern die Preissteigerungen etwas. Der größte Teil der Zuwächse bleibt aber auch beim Ölpreis unerklärt und dürfte auf die dargestellten Sondereinflüsse bei den Angebotsbedingungen und damit insbesondere die Konflikte im Nahen Osten und die reduzierte Förderung in der Nordsee zurückzuführen sein (Abbildung 3).

<sup>3</sup> Zur Methodik vgl. ausführlich Fichtner, F. et al.: Frühjahrsgrundlinien 2011. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 14-15/2011.



Abbildung 2

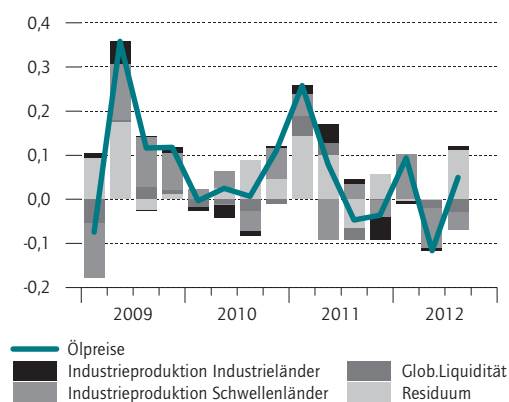
### Bestimmungsfaktoren der Getreidepreisentwicklung In Prozentpunkten



© DIW Berlin 2012

Abbildung 3

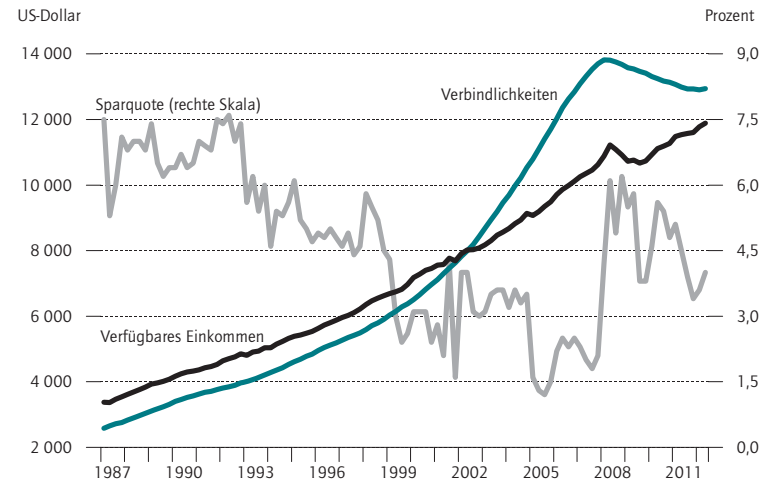
### Bestimmungsfaktoren der Ölpreisentwicklung In Prozentpunkten



© DIW Berlin 2012

Abbildung 6

### Schuldenbelastung der privaten Haushalte in den USA

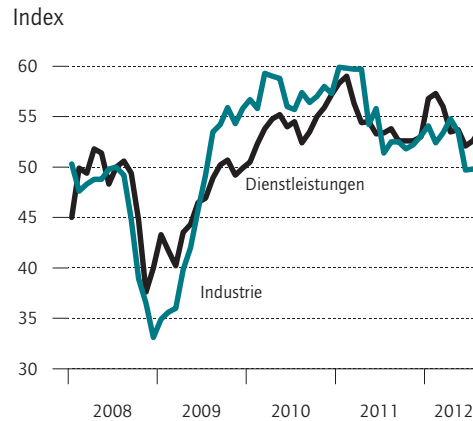


© DIW Berlin 2012

Die Haushalte konnten ihre Schulden deutlich zurückführen. Die Sparquote wird dennoch bis auf weiteres erhöht bleiben.

Abbildung 7

### Einkaufsmanagerstimmung in den USA



© DIW Berlin 2012

Die Stimmung in der Industrie hat sich verschlechtert, im Dienstleistungsbereich bleibt sie aber recht gut.

jahr deutlich gefallen, ist aber im August wieder etwas gestiegen. Insbesondere hat sich die Einschätzung für die Beschäftigung bei den Dienstleistern trotz ungünstiger Auftragslage etwas verbessert.

Im Immobiliensektor setzt sich die leichte Verbesserung der Lage fort. Die lange Stagnation nach dem Einbruch im Zuge der Immobilienkrise dürfte überwunden sein;

mittlerweile wieder rückläufige Leerstandsquoten sowohl im Wohn- als auch im Gewerbebau sprechen für eine leichte Erholung. Darauf weist auch der kräftige Anstieg der Bauinvestitionen in der ersten Jahreshälfte 2012 hin.

Die Finanzpolitik wird im Prognosezeitraum überwiegend restriktiv sein. Zwar sind vor der Präsidentschaftswahl im November keine großen Veränderungen in der Haushaltsplanung zu erwarten, jedoch steht zum Jahreswechsel ein Umbruch bevor. Infolge automatischer Budgetkürzungen und vor allem der Rücknahme von Steuererleichterungen wird die realwirtschaftliche Entwicklung im kommenden Jahr deutlich gedämpft (Kasten 3).

Die Federal Reserve hat ihre geldpolitischen Mittel weitgehend ausgeschöpft. Der Leitzins liegt bereits seit Ende 2008 nahe der Null-Prozent-Marke. Im September 2012 hat die Notenbank angekündigt, bis mindestens Mitte 2015 an ihrer Nullzinspolitik festzuhalten. Außerdem führt sie das als „Operation Twist“ bezeichnete Programm zum Umtausch von kurzfristigen Staatsanlei-

hen in Anleihen mit längerer Laufzeit bis zum Jahresende fort. Durch diese Maßnahme sollen die langfristigen Zinsen gesenkt werden. Angesichts der schwachen Konjunktur und der im Trend rückläufigen Inflationsrate hat die US-Notenbank im September zusätzlich eine weitere geldpolitische Lockerung durch Anleihenkaufprogramme angekündigt. Sie wird Hypothekendarlehen im Wert von 40 Milliarden US-Dollar pro Monat aufkaufen. Diese Maßnahme wird zwar die Liquidität der Banken erhöhen; sie dürfte aber nicht unmittelbar zu mehr Krediten führen, da viele Investoren durch das unsichere Umfeld – mit Blick etwa auf die binnenpolitische Lage, aber auch auf die Eurokrise – kreditfinanzierte Ausgaben scheuen dürften. Von dieser dritten Runde der geldpolitischen Lockerung sind daher keine weitreichenden Effekte auf die Realwirtschaft zu erwarten.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vgl. zu den Grenzen der Wirksamkeit geldpolitischer Maßnahmen im aktuellen weltwirtschaftlichen Umfeld auch BIS (2012): The limits of monetary policy. BIS Annual Report 2011/2012, Kapitel 4.

#### Kasten 3

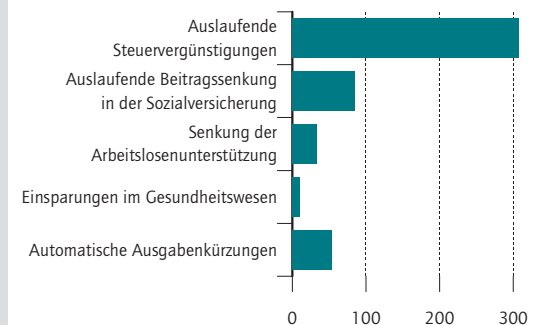
##### „Fiscal Cliff“ und die US-Konjunktur

Die amerikanische Haushaltspolitik steht vor einem radikalen Umbruch. Ende 2012 laufen in den USA Maßnahmen aus, die während der Finanzkrise zur Belebung der Konjunktur beschlossen worden waren; gemeinsam mit den automatischen Haushaltskürzungen, die vergangenes Jahr im Zuge der Erhöhung der Schuldenobergrenze vereinbart wurden, würde sich hieraus eine erhebliche Verbesserung der Haushaltssituation ergeben. Wird die derzeit gültige Finanzplanung voll umgesetzt, so werden nach Schätzungen der US-Aufsichtsbehörde Congressional Budget Office (CBO) die im Jahr 2013 anfallenden Einsparungen und Mehreinnahmen etwa 500 Milliarden US-Dollar oder gut drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen. Allein die Ende 2012 auslaufenden Steuervergünstigungen, die zum größten Teil in der Bush-Regierungszeit beschlossen und während der Rezession 2008/09 verlängert wurden, führen zu Mehreinnahmen von rund 290 Milliarden Dollar (Abbildung). Durch den Wegfall der Verlängerung der Anspruchszeiten bei der Arbeitslosenunterstützung, den Wegfall der Senkung der Sozialversicherungsbeitragssätze um zwei Prozentpunkte sowie Kürzungen beim staatlichen Gesundheitsdienst Medicare können weitere 129 Milliarden eingespart werden. Die automatischen Ausgabenkürzungen, die während der Haushaltskrise des vergangenen Jahres im sogenannten Budget Control Act zwischen Demokraten und Republikanern vereinbart worden waren, ergeben zusätzliche Minderausgaben in Höhe von etwa fünfzig Milliarden Dollar. Die Kürzungen betreffen zu gleichen Teilen Rüstungs- und andere Ausgaben. Ursprünglich waren diese automatischen Kürzungen zwischen Vertretern der Parteien aus-

Abbildung

##### Bestandteile des Fiscal Cliff

In Milliarden US-Dollar



Quelle: Congressional Budget Office.

© DIW Berlin 2012

gehandelt worden, um den Druck auf den Kongress zu erhöhen, ein geeigneteres Konsolidierungspaket zu beschließen. Kongressabgeordnete beider Parteien konnten sich jedoch bis heute nicht auf eine Alternative zur Defizitreduzierung einigen, deshalb stehen nun die automatischen Haushaltskürzungen an.

Angesichts einer öffentlichen Gesamtverschuldung von ungefähr einhundert Prozent des Bruttoinlandsprodukts und

Trotz der äußerst expansiv ausgerichteten Geldpolitik ist im Prognosezeitraum kein ausgeprägter Inflationsdruck zu erwarten. Die Verbraucherpreisinflation ist zwar im August deutlich von 1,4 auf 1,7 Prozent angestiegen, hierfür war aber in erster Linie die kräftige Erhöhung der Energiepreise verantwortlich, die auch im weiteren Verlauf die Inflationsrate anschieben dürfte. Die Kerninflationsrate dagegen ging im August leicht von 2,1 auf 1,9 Prozent zurück, was auch angesichts der immer noch niedrigen Kapazitätsauslastung und insbesondere der anhaltend schwierigen Situation am Arbeitsmarkt anhalten und dazu führen dürfte, dass die Preissteigerungsrate im Durchschnitt des nächsten Jahres wieder unter der Zwei-Prozent-Marke liegt.

Nur aufgrund des kräftigen Jahresauftakts wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr um gut zwei Prozent wachsen. Im nächsten Jahr dämpft insbesondere die restriktive Finanzpolitik die Konjunktur, und es ist nur noch mit einer Wachstumsrate von anderthalb Prozent zu rechnen.

## Süd- und Mittelamerika

Die lateinamerikanischen Länder haben in den ersten Quartalen 2012 nur geringe Zuwachsraten erreicht. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte dürfte die wirtschaftliche Entwicklung in Lateinamerika aber aufgrund des vielerorts anhaltend expansiven politischen Kurses insgesamt an Dynamik zulegen.

Nachdem die brasilianische Wirtschaft im ersten Halbjahr 2012 stagnierte, ist im weiteren Verlauf des Jahres und vor allem ab der Jahreswende aufgrund des anhaltend expansiven wirtschaftspolitischen Umfeldes ein Anziehen der Wirtschaftsleistung zu erwarten. Aus den Steuererleichterungen und der Lockerung der Kreditvergabebedingungen bei Konsumentenkrediten resultieren bereits recht deutliche Zuwächse bei den Einzelhandelsumsätzen; die seit Mitte 2011 rückläufige Industrieproduktion hat sich dank einer kräftigen Mehrproduktion von Konsumgütern stabilisiert. Auch der Rückgang der Arbeitslosenquote in den letzten Monaten dürfte die

der hohen laufenden Haushaltsdefizite der Zentralregierung von deutlich über sieben Prozent des Bruttoinlandsprodukts steht die amerikanische Regierung unter immensem Konsolidierungsdruck. Die konjunkturellen Folgen einer vollen Umsetzung der Sparpläne wären allerdings gravierend. Die Rücknahme der Steuervergünstigungen aus der Bush-Regierungszeit dürfte zwar die private Konsumnachfrage nur begrenzt dämpfen, da diese vor allem reichere Bevölkerungsschichten mit einer hohen Sparquote entlasteten. Größer dürfte aber die Multiplikatorwirkung der Einschnitte im Gesundheits- und Sozialsystem und vor allem die Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge sein; darüber hinaus verringern die automatischen Ausgabenkürzungen die staatliche Investitions- und Konsumnachfrage. Wegen der so gedämpfteren gesamtwirtschaftlichen Nachfrage dürfte auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen wesentlich schwächer ausfallen. Unter der Annahme, dass nur ein kleiner Teil (20 Prozent) der Einsparungsmaßnahmen in Kraft tritt, schätzt die CBO den Wachstumsverlust im Fiskaljahr 2013 auf gut zwei Prozentpunkte.<sup>1</sup> Da das amerikanische Fiskaljahr das Schlussquartal 2012 einschließt, in dem noch keine Einsparungen anstehen, fällt der Wachstumsverlust im Kalenderjahr 2013 sogar noch höher aus.

Da keine der beiden Parteien kompromissbereit zu sein scheint, ist eine Einigung auf ein anderes Sparpaket, das weniger gravierende Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung hat, noch vor der Präsidentschaftswahl im November sehr unwahrscheinlich. Die Demokraten bestehen auf Steuererhöhungen für Besserverdiener und Vermögende sowie auf Einsparungen beim Militär, um die Staatsfinanzen in den Griff zu bekommen; die Republikaner möchten hingegen alle Steuererleichterungen der Bush-Regierung beibehalten und deutliche Ausgabenkürzungen im Sozial- und Rentensystem durchsetzen.

Je länger die Parteien brauchen, um sich auf eine nachhaltige Haushaltspolitik zu einigen, desto ausgeprägter werden die negativen Folgen für die amerikanische Konjunktur sein; bereits jetzt dürfte die Planungsunsicherheit die Investitionsbereitschaft der Unternehmen beeinträchtigen. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass sich die Parteien noch auf einen späten Kompromiss vor Ablauf der Jahresfrist einigen werden. Angesichts der negativen Folgen für die Konjunktur dürften die Demokraten einer teilweisen Verlängerung der Steuervergünstigungen zustimmen und die Republikaner Zugeständnisse bei den Staatsausgaben machen; insgesamt wird in der vorliegenden Prognose eine Senkung des Defizits um etwa 150 Milliarden US-Dollar unterstellt; die damit verbundene Reduktion der Wachstumsrate der US-Wirtschaft liegt bei etwa einem Prozentpunkt.

<sup>1</sup> CBO (2012): An Update to the Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022. [www.cbo.gov/publication/43539](http://www.cbo.gov/publication/43539).

wirtschaftliche Entwicklung Brasiliens durch die Stärkung der Binnennachfrage unterstützen. Etwas dämpfend auf die Kaufkraft der Haushalte wirkt allerdings die im August auf 5,2 Prozent gestiegene und im Prognosezeitraum weiter anziehende Inflation. Trotzdem hat die brasilianische Zentralbank Ende August erneut den Leitzins gesenkt, und zwar um 0,5 Prozentpunkte auf 7,5 Prozent; er liegt nun fünf Prozentpunkte unter seinem Stand vom August 2011.

Im August wurde zudem ein Investitionsprogramm in Höhe von fast drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts zur Verbesserung der Infrastruktur beschlossen. Erste Bauprojekte aus dem Programm werden bereits umgesetzt. Ein weiteres Programm soll noch in diesem Jahr verabschiedet werden. Auch die zuletzt wieder deutlich gestiegenen ausländischen Direktinvestitionen, die im Juli 2010 den höchsten Stand seit Dezember 2010 erreichten, dürften die wirtschaftliche Entwicklung unterstützen. Nach der Stagnation in der ersten Jahreshälfte ist für dieses Jahr im Durchschnitt nur mit einem schwachen Wachstum von unter zwei Prozent zu rechnen. Im weiteren Verlauf nimmt die Dynamik dann wieder deutlich zu, im nächsten Jahr steigt die Wachstumsrate auf knapp fünf Prozent.

Auch Mexikos Wirtschaft kann derzeit und im weiteren Jahresverlauf vor allem dank der anhaltend starken Binnennachfrage zulegen, wenngleich ein Rückgang der Staatsausgaben nach der Präsidentenwahl im Juli das Wachstum etwas dämpfen dürften. Die Geldpolitik dürfte aber weiterhin expansiv eingestellt bleiben. Angesichts der schwächelnden Konjunktur in den USA sind bei den Exporten bis auf weiteres nur geringe Zuwächse zu erwarten. Im Jahr 2012 dürfte Mexikos Wirtschaft um etwa vier Prozent expandieren, im kommenden Jahr mit einer etwas geringeren Rate.

In Peru und Chile wird die insgesamt günstige wirtschaftliche Entwicklung dank solider Inlandsnachfrage anhalten. Der von den Zentralbanken verfolgte stabilitätsorientierte geldpolitische Kurs trägt zu einer Begrenzung des Inflationsrisikos bei und wirkt dank kräftiger Kapitalzuflüsse wachstumsfördernd. Argentinien's Wirtschaftsleistung hingegen bleibt schwach: eine ungünstige weltwirtschaftliche Entwicklung und der hohe reale Wechselkurs trüben Argentinien's Wachstumsaussichten ein. Auch für Venezuela sind angesichts der Präsidentschaftswahl im Oktober und der daraus resultierenden politischen Unsicherheit die wirtschaftlichen Perspektiven zunächst eingetrübt.

## Japan

Die japanische Wirtschaft konnte im zweiten Quartal nur schwach zulegen. Das reale Bruttoinlandsprodukt

wuchs nur noch um 0,2 Prozent, nach 1,3 Prozent zu Jahresbeginn. Die Ursachen für die langsamere Entwicklung liegen sowohl im Export als auch im Binnenmarkt. Die Aufwertung des Yen und die geringe Nachfrage in wichtigen Auslandsmärkten lasteten auf den Exporten. So sind die Exporte in die Länder des Euroraums zuletzt um zwanzig Prozent, nach China um zehn Prozent eingebrochen. Dies hat zu einer defizitären Handelsbilanz geführt, zu der auch steigende Energieimporte infolge der sinkenden Nutzung von Atomenergie nach der Katastrophe von Fukushima beigetragen haben.

Die Unternehmen halten sich wegen der hohen Unsicherheit hinsichtlich der weiteren weltwirtschaftlichen Entwicklung zunächst mit größeren Investitionsprojekten zurück. Auch die Konsumnachfrage der privaten Haushalte, die in den letzten Quartalen das Wirtschaftswachstum stützte, hat inzwischen nachgelassen. Im weiteren Verlauf kommt hinzu, dass ein Subventionsprogramm für umweltfreundliche Autos ausläuft, das die Nachfrage bisher stimuliert hatte. So bleibt die Wiederaufbauleistung nach der Reaktor- und Naturkatastrophe im März 2011 die wichtigste Triebfeder für das Wirtschaftswachstum, wenngleich dieser Effekt allmählich schwächer wird.

Die Möglichkeiten der Politik, die wirtschaftliche Entwicklung zu stärken, sind ausgeschöpft. Eine expansive Finanzpolitik müsste zum größten Teil kreditfinanziert werden und würde die enorme Staatsverschuldung noch weiter nach oben treiben, die mit weit über zweihundert Prozent des Bruttoinlandsprodukts bereits auf einem sehr hohen Niveau liegt. Der Staat ist in erhebliche Finanzierungsschwierigkeiten geraten, da die Opposition eine von der Regierung geplante Ausgabe von Sonderanleihen, um Zuschüsse an Universitäten und Kommunen zu finanzieren, blockiert. Die Regierung hat bereits angekündigt, kurzfristig Ausgaben in Höhe von fünf Billionen Yen (etwa fünfzig Milliarden Euro oder ein Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts) bis November zu kürzen. Sollten sich Regierung und Opposition nicht bald auf einen Kompromiss einigen, sind zusätzliche weitere Einschnitte wahrscheinlich, die die Entwicklung abermals belasten und private Akteure zusätzlich verunsichern würden. Die Geldpolitik dürfte ihre unkonventionellen Maßnahmen zwar fortsetzen, zumal die deflationären Tendenzen noch nicht überwunden sind. Allerdings zeigt die bisherige Erfahrung, dass die stimulierenden Effekte wohl nicht allzu hoch zu veranschlagen sind.

Durchschnittlich ist für dieses Jahr mit einem Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von knapp drei Prozent zu rechnen, der immer noch vor allem auf den Wiederaufbauarbeiten nach der Katastrophe vom März letzten Jahres beruht. In erster Linie schlug sich dies in der starken Entwicklung zum Jahresauftakt nieder; im

weiteren Verlauf des Jahres nimmt der Einfluss ab und die japanische Konjunktur verliert im Zuge der nachlassenden Weltkonjunktur zunehmend an Fahrt; ab der Jahreswende dürften die Exporte insbesondere in die dann wieder dynamischer wachsenden Schwellenländer wieder zulegen können. Im nächsten Jahr wird das Wachstum wohl bei einem Prozent liegen.

## China

Das Wirtschaftswachstum in China ist im zweiten Quartal auf knapp acht Prozent im Vorjahresvergleich zurückgegangen, ein Drei-Jahres-Tief. Die Exporte in die Industrieländer haben deutlich nachgelassen. Der Handel mit der Europäischen Union, dem wichtigsten chinesischen Absatzmarkt, ist seit Jahresbeginn um zwei Prozent gesunken und der Zuwachs in die USA ist mit zehn Prozent nur noch halb so stark ausgefallen wie im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Aufgrund der gedämpften Exportentwicklung haben die Unternehmen bereits Arbeitsplätze abgebaut. Gleichzeitig sind die Importe weiter gesunken; dies dürfte ein Indiz dafür sein, dass auch die Binnenkonjunktur an Dynamik verliert.

Die für chinesische Verhältnisse moderate Entwicklung der Industrieproduktion und ein erneut sinkender Einkaufsmanagerindex deuten auf eine Abkühlung der Konjunktur hin. Um eine weitere Eintrübung der Konjunktur zu verhindern, hat die Regierung ein Konjunkturprogramm im Umfang von 125 Milliarden Euro (rund zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts) beschlossen. Die Wirkung in diesem und im nächsten Jahr dürfte aber begrenzt sein: Nach den derzeitigen Planungen verteilt sich der Nachfrageimpuls auf mehrere Jahre.

Die Inflation hat sich in den letzten Monaten verringert; sie liegt aktuell nur noch bei zwei Prozent. Da zudem der inflationäre Druck aufgrund unterausgelasteter Kapazitäten gering bleiben dürfte, kann die Geldpolitik auch weiterhin expansiv ausgerichtet bleiben. Dies dürfte die Investitionsnachfrage der Unternehmen und die Konsumnachfrage der Haushalte stimulieren. Daneben dürften die Banken durch die weitere Senkung von Mindestreservevorschriften zu einer stärkeren Kreditvergabe angeregt werden.

Die expansive Ausrichtung der Wirtschaftspolitik dürfte in der zweiten Jahreshälfte und vor allem ab der Jahreswende zu wieder steigenden Wachstumsraten in China führen. Insgesamt ist für dieses Jahr nur mit einem vergleichsweise geringen Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von gut sieben Prozent zu rechnen. Im nächsten Jahr wird die Rate mit acht Prozent dann etwas höher liegen.

## Indien

Während sich die Konjunktur in vielen Ländern Asiens abschwächt, hat sich die Entwicklung in Indien zunächst stabilisiert. Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Vorjahr lag im zweiten Quartal bei fünfeinhalb Prozent und damit etwas über der Rate des Vorquartals. Im April hatte die Zentralbank angesichts pessimistischerer Wachstumsprognosen den Leitzins um fünfzig Basispunkte auf acht Prozent gesenkt. Dies dürfte der Binnenkonjunktur etwas Auftrieb geben. Allerdings besteht kaum Aussicht auf weitere Zinssenkungen. Dagegen spricht die bei knapp zehn Prozent liegende hohe Inflation, die angesichts anziehender Lebensmittelpreise weiter zulegen dürfte. Bei alledem nimmt das außenwirtschaftliche Defizit zu: Ausfuhrorientierte Unternehmen profitieren von der Abwertung nur verzögert, und der Anteil des exportorientierten Industriesektors an der gesamten Wertschöpfung ist relativ gering. Zudem sind viele Importe nur schwer substituierbar.

Die Investitionen haben zuletzt kaum noch zugelegt, und die Expansion des Konsums der privaten Haushalte wird durch die hohe Inflation erheblich gedämpft. Infolge hoher Haushaltsdefizite hat auch die Finanzpolitik wenig Spielraum, um einzugreifen. Alles in allem wird die indische Wirtschaft in diesem Jahr daher voraussichtlich nur um gut vier Prozent wachsen. Im nächsten Jahr ist dann wieder ein etwas stärkerer Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zu erwarten.

## Euroraum

### Die wirtschaftliche Entwicklung

Von den großen Volkswirtschaften im Euroraum weist lediglich Deutschland noch positive Wachstumsraten auf. Im Euroraum insgesamt ist das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal 2012 um 0,2 Prozent gesunken. Der Konsum trug mit einem Wachstumsbeitrag von -0,1 Prozent zu dieser Schrumpfung bei und dürfte auch in den kommenden Quartalen sinken. Das Konsumentenvertrauen hat sich weiter eingetrübt und die Arbeitslosenquote liegt im Durchschnitt des Euroraums inzwischen bei über elf Prozent (Abbildung 8). Der Bank Lending Survey der Europäischen Zentralbank zeigte zuletzt einen Rückgang der Nachfrage nach Konsumkrediten und auch die tatsächliche Vergabe von Darlehen an Haushalte zu Konsumzwecken (außer Hypothekendarlehen) schrumpfte im Juli um ein halbes Prozent im Vergleich zum Vorjahr (Abbildung 9).

Auch die Vergabe von Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lag im Juli unter dem Vorjahreswert. Dies weist darauf hin, dass die Investitionstätigkeit wei-



ter zurückgehen dürfte. Das Industrievertrauen ist weiter gesunken, die Industrieproduktion sowie die Auftragseingänge stagnieren. Für schrumpfende Investitionen spricht außerdem, dass die Unternehmen ihre Exportmöglichkeiten zunehmend pessimistisch einschätzen. In der zweiten Jahreshälfte werden sich die Exporte zunächst gedämpft entwickeln, erst im nächsten Jahr dürften die Ausfuhren wegen der leichten Belebung in den Schwellenländern wieder zulegen. Gleichzeitig bleibt die Entwicklung der Importe schwach, so dass insgesamt mit positiven Wachstumsbeiträgen des Außenhandels zu rechnen ist.

In Frankreich stagniert die Wirtschaftsleistung seit drei Quartalen und auch für den Prognosezeitraum ist keine nennenswerte Belebung zu erwarten. Zwar waren die Wachstumsbeiträge des Außenhandels zuletzt positiv. Dies ist aber nur vorübergehender Natur; die Exporterwartungen verschlechtern sich bereits (Abbildung 10). Die Wirtschaft dürfte auch deshalb weiter auf der Stelle treten, weil die Auftragseingänge stagnieren und sich die Produktionserwartungen der Unternehmen deutlich eingetrübt haben.

Zwar versucht die neue französische Regierung der wirtschaftlichen Schwäche mit finanzpolitischen Im-

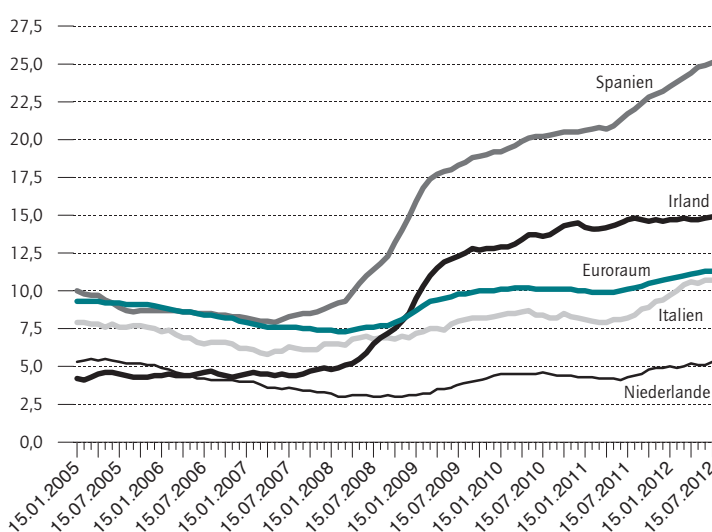
pulsen zu begegnen. Die konjunkturelle Wirkung der Maßnahmen dürfte aber gering bleiben. Die vorübergehende Senkung des Benzinpreises um bis zu sechs Cent pro Liter<sup>2</sup> ist nicht mehr als ein symbolischer Akt zur Einlösung eines Wahlversprechens. Die im Juli beschlossene Erhöhung der Prämie beim Kauf von Fahrzeugen mit umweltfreundlicherem Antrieb wird wohl kaum zusätzliche Verkäufe generieren, denn bereits der Vorläufer war ohne große Wirkung. Damit dürften die Impulse für den Konsum vorerst gering ausfallen. Auch hat sich das Konsumentenvertrauen zuletzt eingetrübt. Die Arbeitslosigkeit steigt weiter; zwar nimmt die Beschäftigung nicht ab, aber die Zahl der Personen im erwerbsfähigen Alter nimmt zu.

Im kommenden Jahr wird der private Konsum zusätzlich gedämpft, denn die französische Regierung dürfte aufgrund der Konsolidierungserfordernisse auf einen deutlich restriktiven finanzpolitischen Kurs einschwenken. Bisher steht lediglich fest, dass das Haushaltsdefizit im Jahr 2013 von 4,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt auf drei Prozent zurückgeführt werden soll. Dies würde Einsparungen in einer Größenordnung von 30 Milliarden Euro erfordern. Ein Drittel wird die privaten Haushalte insbesondere in Form von Steuererhöhungen belasten. Ein

Abbildung 8

### Arbeitslosenquoten im Euroraum

In Prozent



Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2012

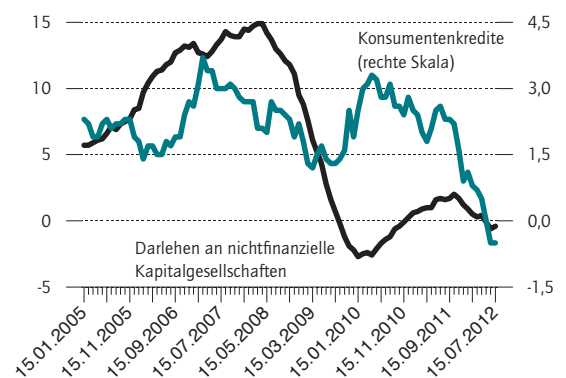
Die Arbeitslosenquote im Euroraum liegt inzwischen bei über elf Prozent. Vor allem in den Krisenländern steigt sie mehr und mehr.

**2** Die Regierung verzichtet auf drei Cent Mineralölsteuer pro Liter, die verbleibenden drei Cent werden von den Mineralölkonzernen getragen.

Abbildung 9

### Kreditvergaben im Euroraum

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Europäische Zentralbank.

© DIW Berlin 2012

Die Kreditvergabe im Euroraum ist trotz der sehr expansiven Geldpolitik gebremst und liegt unter dem Vorjahresniveau.



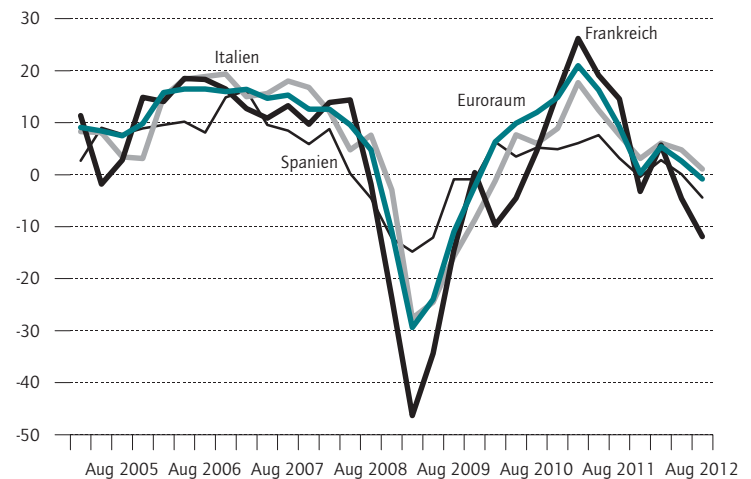
weiteres Drittel soll im öffentlichen Bereich eingespart werden. Außerdem soll der Unternehmenssektor belastet werden; dies wird die Investitionstätigkeit zusätzlich dämpfen. Zusammengefasst wird die französische Wirtschaft in diesem Jahr und im nächsten Jahr um 0,2 Prozent wachsen.

Die italienische Wirtschaft steckt seit Sommer vergangenen Jahres in der Rezession. Eine Trendwende ist kurzfristig nicht zu erwarten, auch weil das mit Blick auf die Haushaltslage dringend notwendige Konsolidierungsprogramm der italienischen Regierung die Wirtschaft belastet. Der private Konsum bleibt so bei hoher Arbeitslosigkeit und sinkenden Reallöhnen schwach. Im Juli wurden nochmals Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen, die Einsparungen bei den öffentlichen Ausgaben und im Gesundheitsbereich von fast fünf Milliarden Euro (etwa 0,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts) vorsehen und größten Teils im laufenden Jahr wirksam werden (Kasten 4). Erst für den Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2013 ist mit einer leichten Belebung der Konsumnachfrage zu rechnen, auch weil die Inflationsraten weiter zurückgehen dürften. Die Investitionen bleiben durch die Unsicherheit im Zuge der Schuldenkrise im Euroraum und ungünstigen Finanzierungsbedingungen stark belastet. Der positive Außenbeitrag ist im Zuge anhaltend rückläufiger Exporte und weniger stark gesunkener Importe abgeschmolzen. Auch für die kommenden Quartale ist vor dem Hintergrund der anhaltend schlechten Aussichten für die Eurozone nur mit einer schwachen Exporttätigkeit zu rechnen. Insgesamt ist für 2012 mit einem Rückgang des italienischen Bruttoinlandsprodukts um gut zwei Prozent zu rechnen, im Jahr 2013 wird es nochmals um 0,3 Prozent sinken.

Die spanische Wirtschaftsleistung sank im zweiten Quartal mit 0,4 Prozent zum dritten Mal in Folge. Zwar ist die Arbeitslosenquote nochmals kräftig gestiegen, die Konsumenten üben sich bisher aber kaum in Kaufzurückhaltung. Dies dürfte sich im Prognosezeitraum aber ändern. In Spanien war der private Konsum in Folge der Krise 2008/09 kräftig eingebrochen, die Sparquote schnellte im Frühjahr 2009 auf fast zwanzig Prozent hoch. Mittlerweile ist die Sparquote jedoch auf acht Prozent gesunken – deutlich unter das Vorkrisenniveau; dies hat den Konsum bislang stabilisiert. Weitere Rückgänge der Sparquote sind aber nicht zu erwarten, denn die private Verschuldung ist nach wie vor hoch. Die verfügbaren Einkommen dürften sinken, da die Arbeitslosigkeit weiter zunimmt und im öffentlichen Dienst Sondervergütungen gestrichen wurden. Alles in allem dürfte der private Konsum somit deutlich zurückgehen. Dies gilt umso mehr, da der normale Mehrwertsteuersatz zum 1. September um drei Prozentpunkte angehoben worden ist.

Abbildung 10

### Exportserwartungen des verarbeitenden Gewerbes Saldo der Befragungsergebnisse



Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2012

Die Stimmung bei den Unternehmen ist schlecht. Die Exporterwartungen sind deutlich zurückgegangen.

Angesichts der äußerst niedrigen Industrieproduktion und rückläufigen Auftragseingängen dürfte in den kommenden Quartalen auch die Investitionsnachfrage zurückgehen – noch stärker als die Konsumnachfrage. Eine Erholung des Bausektors ist noch immer in weiter Ferne: Der Rückgang der Hauspreise ist ungebrochen, die Zahl der Baugenehmigungen und die Bauproduktion liegen auf ausgesprochen niedrigem Niveau. Lediglich der Außenbeitrag sollte trotz eingetrübter Exporterwartungen positiv ausfallen; dies ist aber in erster Linie der schwachen Importnachfrage zuzuschreiben. Für dieses Jahr ist mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 1,3 Prozent und für das nächste Jahr um 2,2 Prozent zu rechnen.

Das Bruttoinlandsprodukt der Niederlande hat in der ersten Jahreshälfte mit einer Wachstumsrate von 0,2 Prozent je Quartal nahezu stagniert. Dabei wirkte vor allem der private Verbrauch konjunkturdämpfend. Angesichts sinkender Reallöhne und der zuletzt auf über sechs Prozent gekletterten und weiter steigenden Arbeitslosenquote dürfte die Konsumnachfrage auch in den kommenden Quartalen noch rückläufig sein. Anhaltende Schwierigkeiten auf den Immobilienmärkten, aber auch sinkende Unternehmensgewinne belasten die Investitionstätigkeit; erst ab dem Jahreswechsel sind in diesem Bereich wieder Zuwächse zu erwarten. Lediglich der Außenhandel hat im zweiten Quartal positiv zum

## Kasten 4

**Relative Wettbewerbsfähigkeit und Strukturwandel in den Krisenländern**

Trotz anhaltend schwierigen makroökonomischen Umfelds lassen sich in allen Krisenländern erste Konsolidierungserfolge erkennen. Griechenlands Primärdefizit, also das öffentliche Haushaltsdefizit ohne Berücksichtigung von Zinsausgaben, ist deutlich rückläufig und sank in den Jahren 2009 bis 2011 von über zehn auf gut zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Abbildung 1). Auch Portugal schaffte es dank der im Mai 2010 beschlossenen fiskalischen Konsolidierungs- und Reformmaßnahmen, das Primärdefizit um knapp sieben Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts auf knapp ein halbes Prozent zu senken. Die Defizitrückführung ist in beiden Ländern vor allem auf Einsparungen bei den Renten und im Gesundheitswesen zurückzuführen. Sie resultiert aber zu einem bedeutenden Teil auch aus einer Reduktion der Löhne und der Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Irland kann bei der Sanierung der Staatsfinanzen auf den ersten Blick die größten Verbesserungen vorweisen. Das aufgrund der staatlichen Bankenrettung im Jahre 2010 enorme irische Primärdefizit von 28 Prozent des Bruttoinlandsprodukts war 2011 um 18 Prozentpunkte niedriger. Im Vergleich zum Defizit von zwölf Prozent des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 sank es allerdings nur um gut zwei Prozentpunkte und bleibt mit knapp zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts sehr hoch. Spanien gelang es, das Primärdefizit seit 2009 kontinuierlich zu senken, jedoch in geringerem Ausmaß als die zuvor genannten Länder. Es fiel im Zeitraum von 2009 bis 2011 von knapp zehn auf gut sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Die Verabschiedung einer umfangreichen Arbeitsmarktreform

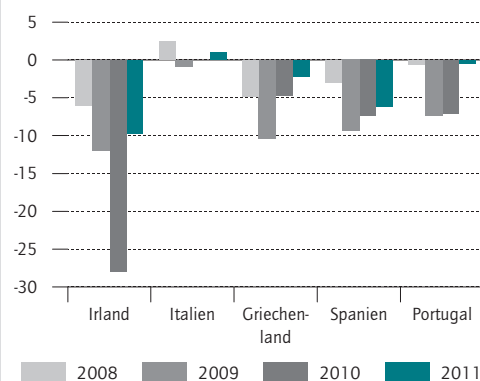
im Frühjahr dieses Jahres und vor allem weitere Reformen des Steuersystems sowie der Haushaltsführung dürften sich mittelfristig günstig auf den Staatshaushalt auswirken. Italien konnte vergangenes Jahr, nach einem Primärdefizit in den Jahren 2009 und 2010 von etwas mehr als drei Prozent, sogar einen Primärüberschuss von einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts erwirtschaften; auch dabei wurde vorrangig über die Einnahmenseite konsolidiert.

Neben der Verbesserung der Staatsfinanzen sind auch bei der gesamtwirtschaftlichen Anpassung der Krisenländer mittlerweile Fortschritte zu erkennen. Vor allem in Irland und Griechenland, mit Einschränkungen auch in Portugal und Spanien, sind die Lohnstückkosten seit 2009 deutlich rückläufig (Abbildung 2). Dabei ist der Rückgang in Griechenland und Irland vor allem auf gesunkene Pro-Kopf-Löhne zurückzuführen. Zwar betrifft ein Teil der Lohnanpassungen den Sektor der nicht handelbaren Güter (insbesondere den öffentlichen Dienst und die Bauwirtschaft) und hat damit keinen direkten Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit der Länder; dennoch findet offenbar eine Korrektur der Arbeitskosten statt, die durch eine damit einhergehende Senkung der Produktionskosten auch die Exportwirtschaft begünstigen dürfte. In Portugal und Spanien hingegen resultiert die günstige Entwicklung der Lohnstückkosten zu einem guten Teil aus Produktivitätssteigerungen aufgrund von Entlassungen. In Italien ist der Anstieg der Lohnstückkosten hingegen ungebrems, die Pro-Kopf-Löhne ziehen sogar weiter kräftig an. Die leicht steigende Entlassungsproduktivität verhindert einen noch dramatischeren Anstieg.

Auch die Entwicklung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in den Krisenländern ist heterogen. Zwar haben sich in allen Ländern die Waren- und Dienstleistungsbilanzdefizite deutlich verringert (Abbildung 3). In Griechenland und Portugal ist das Defizit gemessen am Bruttoinlandsprodukt seit 2008 um zehn Prozentpunkte zurückgegangen; Spanien und Italien konnten zuletzt sogar einen leichten Überschuss in der Waren- und Dienstleistungsbilanz erzielen. Allerdings sind nur in Griechenland und Portugal die Verbesserungen im Außenhandel auch tatsächlich auf zulegende Exporte zurückzuführen. In Italien und zuletzt auch wieder in Spanien stützt sich die Verbesserung der Handelsbilanzposition nahezu ausschließlich auf gesunkene Importe, die sich aus der schwachen Inlandsnachfrage ergeben; eine nachhaltige Erholung der Exporte zeichnet sich hier bisher nicht ab.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass zwar in allen Krisenländern Fortschritte bei der Bewältigung des wirtschaftlichen Anpassungsprozesses zu beobachten sind, aber in unterschiedlichem Maße. Insbesondere in den kleinen

Abbildung 1

**Primärdefizite in den Krisenländern**  
In Prozent

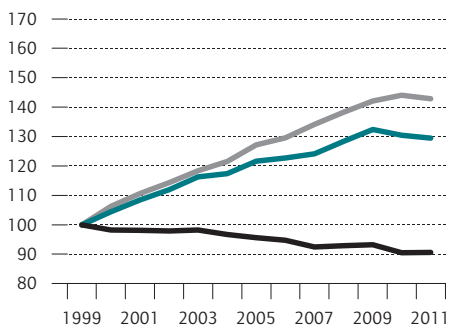
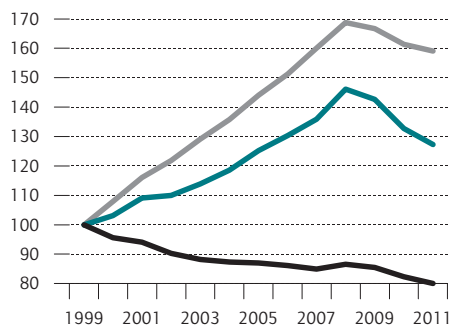
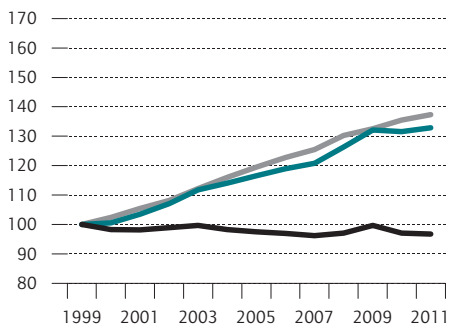
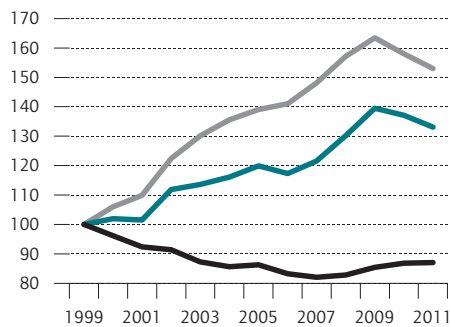
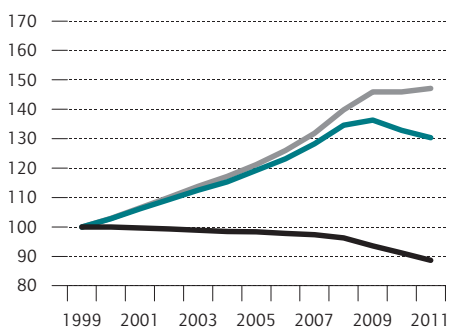
Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2012

Abbildung 2

**Lohnstückkosten in den Krisenländern**

Index 1999 = 100

**Portugal****Irland****Italien****Griechenland****Spanien**

— Produktivitätseffekt  
 — Lohnstückkosten  
 — Pro-Kopf-Lohn-Effekt

Quellen: Europäische Kommission; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

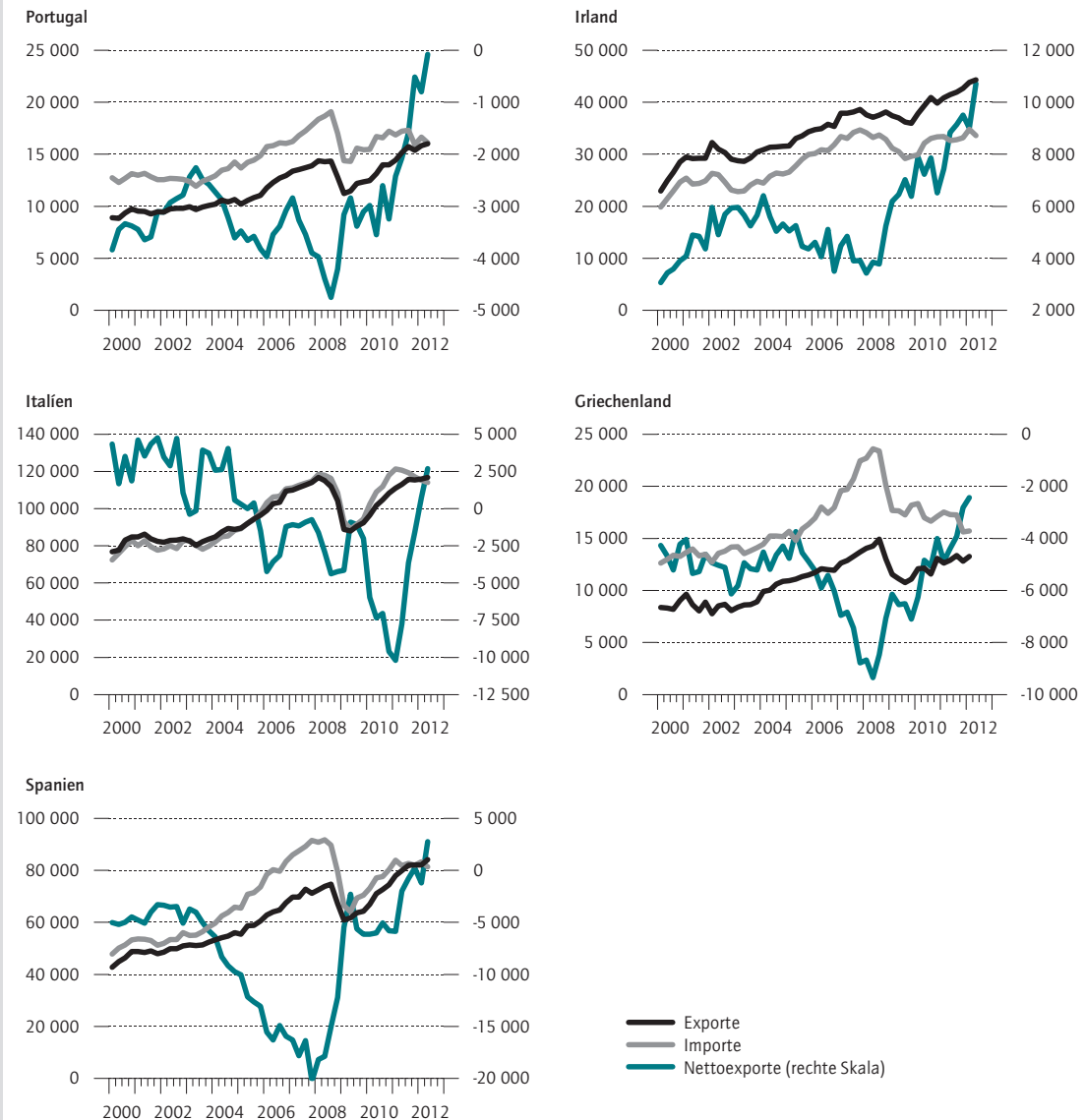
Krisenländern Portugal, Irland und Griechenland haben sich die Reformen der jüngeren Vergangenheit in deutlichen Verbesserungen sowohl der fiskalpolitischen Situation als auch

der Lohnkosten und der Exporttätigkeit niedergeschlagen. In Spanien und Italien ist hingegen hinsichtlich der Lohnentwicklung noch keine deutliche Korrektur zu erkennen.

Abbildung 3

**Handelsbilanzen der Krisenländer**

Waren und Dienstleistungen in Millionen Euro



Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen des DIW Berlin..

© DIW Berlin 2012

Wachstum beigetragen. Allerdings rührt dies auch in den Niederlanden von einem starken Rückgang der Importe her; die Exporte legten zuletzt nur noch um zwei Prozent zu. Es ist zu erwarten, dass die Exporte auch in den kommenden Quartalen weiter abflachen werden, dies aber durch die sinkenden Importe überkompensiert wird, sodass sich beim Außenhandel ein posi-

tiver Wachstumsbeitrag ergibt. Alles in allem wird die Wirtschaftsleistung der Niederlande 2012 leicht zurückgehen, während 2013 mit einem Wachstum von etwa einem halben Prozent zu rechnen ist.

Während sich in den Krisenländern Griechenland und Portugal noch keine Trendwende abzeichnet – die Wirt-

schaftsleistung dürfte dort noch mehrere Quartale rückläufig sein –, mehren sich aus Irland positive Signale. So haben die verfügbaren Einkommen in den letzten zwei Quartalen im Vorjahresvergleich deutlich zugelegt, und die Inflation ist mit 1,6 Prozent recht moderat. Zuletzt ist auch die Industrieproduktion deutlich angestiegen.

Für den Euroraum insgesamt ist in diesem Jahr mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,4 Prozent zu rechnen. Im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung dann wieder um 0,3 Prozent zulegen.

### Wirtschaftspolitik

Angesichts der sich weiter eintrübenden Konjunkturaussichten und der Zuspitzung der Schuldenkrise im Euroraum hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Juli den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte gesenkt. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt damit auf einem Rekordtief von 0,75 Prozent. Parallel wurden auch der Spitzenrefinanzierungs- und der Einlagensatz auf 1,5 beziehungsweise null Prozent gesenkt. Damit erhalten die Geschäftsbanken erstmals in der Geschichte der Europäischen Währungsunion auf ihre über die Reservepflicht hinausgehenden Guthaben keine Zinsen. Bisher ist jedoch nicht zu beobachten, dass dies die Geldinstitute dazu veranlasst, ihre Kreditvergabe auszuweiten. Die Banken lassen ihre überschüssige Liquidität nun größtenteils auf den unverzinslichen Girokonten bei der EZB liegen, anstatt sie, wie vor der Leitzinssenkung, in der nun ebenfalls unverzinslichen Einlagenfazilität anzulegen (Abbildung 11).

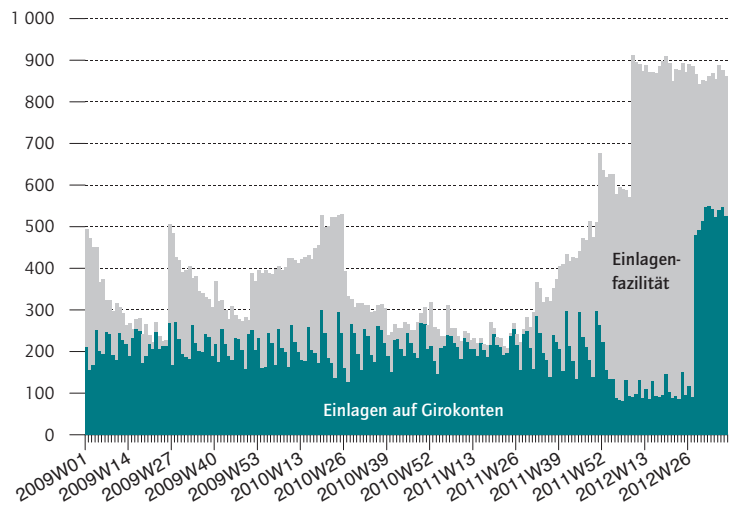
Zwischen Mai und Juli dieses Jahres lag die jährliche Teuerung im Euroraum unverändert bei 2,4 Prozent. Im August hat die Inflation etwas – auf 2,6 Prozent – angezogen. Damit verfehlt die europäische Notenbank wie auch schon in den vorangegangenen Quartalen ihr Inflationsziel von nahe aber unter zwei Prozent. Ein erheblicher Teil der Preissteigerungen kann dabei den im Vorjahresvergleich kräftig gestiegenen Energiekosten zugerechnet werden. Die Inflation ohne Berücksichtigung von Nahrungsmittel- und Energiepreisen lag in den vergangenen zwölf Monaten durchweg bei knapp unter zwei Prozent, im August bei 1,8 Prozent.

Für den Prognosezeitraum sind abnehmende Inflationsraten zu erwarten. Grund sind leicht rückläufige Energiepreise, abklingende Preiseffekte von Steuererhöhungen in den Krisenländern sowie die weiterhin großen Produktionslücken in vielen Mitgliedsländern der Währungsunion. Auch die Inflationserwartungen der Märkte über verschiedene Erwartungshorizonte sind – trotz deutlich expansiv ausgerichteter Geldpolitik – noch immer fest verankert. Die aus den Inflationsswaps ab-

Abbildung 11

### Überschüssige Reserven der Kreditinstitute

In Milliarden Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.

© DIW Berlin 2012

Der Gebrauch der Einlagenfazilität ist stark zurückgegangen, Banken lagern ihre überschüssigen Reserven nun größtenteils auf den unverzinslichen Girokonten bei der EZB.

geleiteten Inflationserwartungen sind in den vergangenen Wochen zwar leicht gestiegen, liegen aber immer noch im Bereich der EZB-Definition von Preisstabilität (Abbildung 12). Im Jahresdurchschnitt ist für 2012 daher eine Inflation von insgesamt 2,5 Prozent zu erwarten. Unter der Annahme, dass keine weiteren Erhöhungen indirekter Steuern beschlossen werden, wird die Preissteigerungsrate im nächsten Jahr bei knapp unter zwei Prozent liegen.

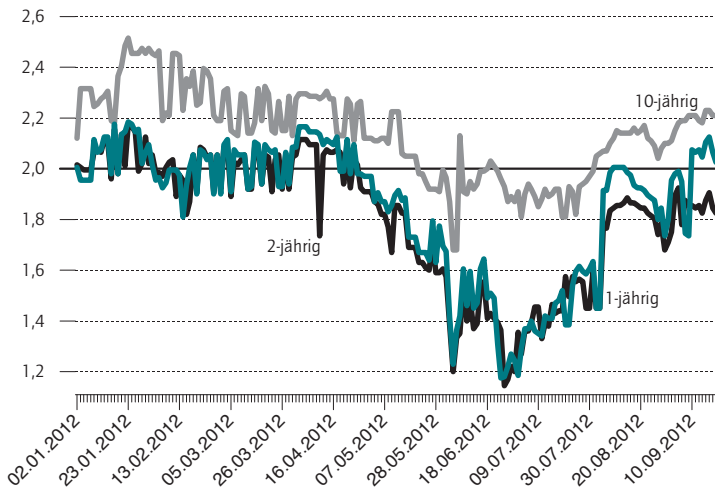
Ein Schwerpunkt der Geldpolitik der EZB liegt weiterhin auf der Krisenintervention. Die Krise im Euroraum hatte sich weiter zugespitzt, das Vertrauen der Märkte in ein Fortbestehen der Währungsunion in ihrer jetzigen Form war zunehmend gestört. Dies zeigte sich in einer sich vergrößernden Heterogenität der Finanzierungsbedingungen in den einzelnen Euroländern – und zwar nicht nur bei den Staatsanleihen, sondern etwa auch bei den Unternehmenskrediten. Im Umfeld anhaltend maroder Staatsfinanzen und düsterer Konjunkturaussichten sind die Zinsen auf Staatsanleihen der nicht durch die Rettungspakete abgesicherten Krisenländer im Vergleich zu Deutschland bis Juli nahezu kontinuierlich zugenommen (Abbildung 13).

Durch die enge Verknüpfung des Staats- und Bankensektors sind mehrere Peripheriestaaten neben einer

Abbildung 12

**Inflationsswaps**

In Prozent



Quelle: Datastream.

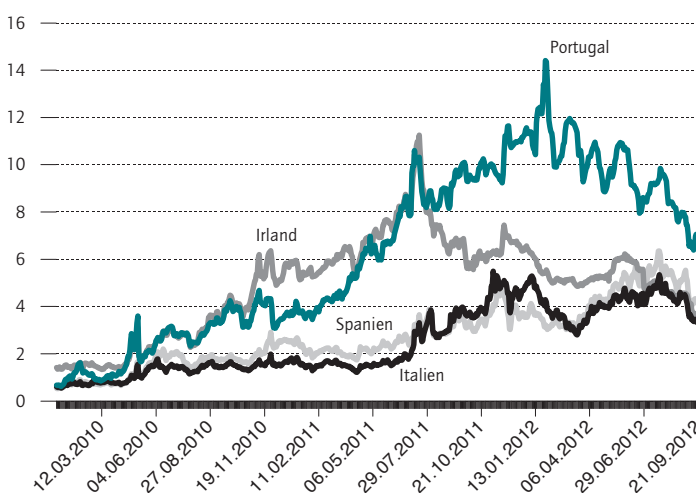
© DIW Berlin 2012

Die Inflationserwartungen sind leicht gestiegen.

Abbildung 13

**Zinsspreads<sup>1</sup> auf Staatsanleihen**

In Prozentpunkten

<sup>1</sup> Gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen.

Quelle: Datastream.

© DIW Berlin 2012

Der Rückgang der Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenländer und insbesondere Spaniens und Italiens hat sich zuletzt beschleunigt.

Staatsschuldenkrise auch gleichzeitig mit einer Bankenkrise konfrontiert. Hinzu kommen Probleme von Finanzinstituten infolge von Fehlinvestitionen im Immobiliensektor. Die Finanzierungsbedingungen der Banken in den Krisenländern sind erheblich erschwert. Sie sind – wegen der hohen Risiken in ihren Bilanzen – nahezu vom Interbankenmarkt abgeschnitten und leiden unter Kapitalabflüssen, etwa in die Kernländer der Währungsunion und hier insbesondere nach Deutschland. Gleichzeitig ist durch die Rezession die wirtschaftliche Lage vieler Unternehmen in den Krisenländern kritisch, so dass die Banken hohe Risikoprämien fordern. So sind die Zinsen auf Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in Griechenland, Spanien und Italien seit 2011 wesentlich stärker gestiegen als beispielsweise in Finnland, Österreich oder Deutschland (Abbildung 14). Die niedrigen Leitzinsen, mit denen die EZB einen Wachstumsimpuls setzen will, kommen daher gerade in den Krisenländern nicht zur vollen Wirkung.

Mit der erklärten Absicht, den Regierungen mehr Zeit für die erforderlichen Reformen zu verschaffen, hat die Europäische Zentralbank Anfang September ein neues Anleihekaufprogramm beschlossen (Outright Monetary Transaction, OMT). Damit sollen die Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenstaaten beeinflusst werden. Dabei hat die EZB vor allem das unbeschränkte Interventionsvolumen des neuen Programms betont. Der wesentliche Unterschied im Vergleich zum vorhergehenden, bereits seit Mai 2010 laufenden Kaufprogramm für europäische Staatsanleihen (Securities Market Program, SMP) ist aber wohl, dass die EZB für das neue Programm keinen „preferred creditor status“ in Anspruch nimmt, also im Falle eines Kreditausfalls die gleichen Verluste hinzunehmen akzeptiert wie private Gläubiger. Dies soll die Attraktivität der Kreditvergabe durch den regulären Kapitalmarkt erhöhen. Anders als beim SMP sind die OMT außerdem an die Bedingung geknüpft, dass das betroffene Land sich bestimmten Auflagen unterwirft.

Seit der informellen Ankündigung des neuen Anleihekaufprogramms durch den EZB-Präsidenten Anfang August und insbesondere nach der EZB-Ratssitzung vom 6. September sind die Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenländer deutlich gefallen. Entscheidend für die Entspannung an den Märkten dürfte gewesen sein, dass die EZB in ihrer Kommunikation die formale Unbegrenztheit der Programme in den Mittelpunkt gerückt hat. Damit hat die EZB ihre Strategie in der Krisenbekämpfung grundsätzlich geändert.

Dabei unterscheidet sich das neue Instrument nicht grundsätzlich von den Möglichkeiten der letzten Jahre. Auch beim vorhergehenden SMP-Programm wurde die zwar formal existierende, vom EZB-Rat aber jederzeit änderbare Obergrenze nicht öffentlich kommuniziert,



so dass ein großer Unterschied zwischen den beiden Programmen an dieser Stelle nicht feststellbar ist. Im Vergleich zum alten Programm sogar eher restriktiv ist die Voraussetzung für den Ankauf von Anleihen, dass das entsprechende Land einen offiziellen Hilfsantrag an die EFSF beziehungsweise den ESM stellt und sich den damit verbundenen Spar- und Reformprogrammen akzeptiert. Diese Konditionalität soll sicherstellen, dass die Regierungen ausreichend Reformdruck verspüren und die Stützungskäufe der EZB nur als ein vorübergehendes Instrument zum Einsatz kommen, bis sich die Wirtschafts- und Finanzlage der Länder verbessert hat. Eine entsprechende Bedingung hatte die EZB bisher nicht formuliert.

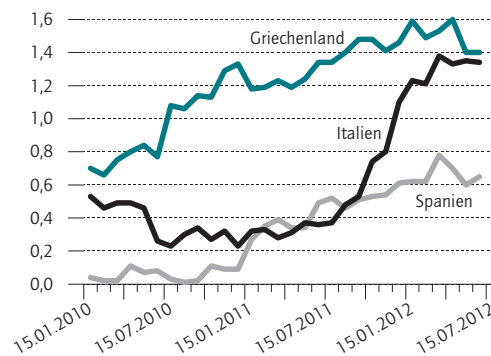
Für die langfristige Wirksamkeit der Programme dürfte gerade die Konditionalität von entscheidender Bedeutung sein. Auf der einen Seite kann die Ausschlussmöglichkeit von Ländern, die sich nicht an die Auflagen halten, die zinssenkende Wirkung des Aufkaufprogramms noch verstärken, da sie den Reformdruck auf Seiten der Regierungen erhöht. Glauben Investoren aber nicht an eine erfolgreiche Umsetzung der Reform- und Sparmaßnahmen in den Krisenländern, sei es aufgrund mangelnden Reformwillens der Regierung oder aufgrund nicht erreichbarer Ziele, so dürfte die Einschätzung des Ausfallrisikos des Landes dann nicht wesentlich sinken, so dass ein Zinseffekt gering wäre. In diesem Fall hätte das Anleiheaufkaufprogramm nur den Effekt, dass die EZB mehr Risiken in ihren Bilanzen hält und so entweder das Verlustrisiko für den Steuerzahler steigt oder das Vertrauen in die Preisstabilität wankt.

Ohnehin muss klar sein, dass mit dem EZB-Programm allein die Probleme im Euroraum nicht gelöst werden; die Zentralbank kauft lediglich Zeit, in der Reformen auf nationaler und internationaler Ebene umgesetzt werden können. Neben den realwirtschaftlichen Reformen in den Krisenländern und der fiskalischen Konsolidierung wird auf europäischer Ebene derzeit eine verbesserte Bankenaufsicht und -regulierung diskutiert. Unter dem Stichwort „Bankenunion“ ist eine Euro-weite Bankenaufsichtsbehörde geplant, die nach den – ambitionierten – Plänen der Europäischen Kommission bereits Anfang 2013 die Aufsicht über die Banken der Eurozone übernehmen soll und – zu Recht – weithin als Voraussetzung für eine direkte Refinanzierung von Geschäftsbanken durch den ESM gesehen wird, da bei gemeinsamer Haftung im Rahmen des ESM auch eine gemeinsame Kontrolle auf europäischer Ebene erforderlich ist.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Vgl. hierzu ausführlich auch Fichtner, F. et al.: Sommergrundlinien 2012. DIW Wochenbericht Nr. 26+27/2012, 13 ff.

Abbildung 14

#### Zinsspreads<sup>1</sup> auf Unternehmensanleihen In Prozentpunkten



<sup>1</sup> Gegenüber dem EWU-Durchschnitt.

Quelle: Datastream.

© DIW Berlin 2012

In den Krisenländern sind die Zinsen auf Unternehmenskredite wesentlich höher als im Euroraum-Durchschnitt.

Die deutsche Bundesregierung bremst in dem Entscheidungsfindungsprozess derzeit eher. Dies mag zum einen darin begründet liegen, dass mit der Blockade der gemeinsamen Bankenaufsicht auch die gemeinsame Haftung verzögert werden kann, die möglicherweise zusätzliche Ressourcen für den ESM erforderlich machen würde. Zum anderen zeichnet sich ab, dass die Bundesregierung die deutschen Institute vor dem Zugriff der europäischen Behörde schützen und lediglich die Großbanken der europäischen Aufsicht unterwerfen möchte. Letzteres wäre eine gefährliche Fehlentscheidung: Ein Blick nach Spanien reicht, um zu sehen, dass nicht nur international aktive Banken eine Gefahr für das europäische Finanzsystem darstellen können, sondern auch die kleinen, lokal operierenden Sparkassen. In Deutschland waren mit manchen Landesbanken auch Sparkassen von der Finanzkrise betroffen – und wurden mit Staatshilfen gestützt. Ursache hierfür waren auch Verzerrungen, die sich aus der Sonderrolle der halbstaatlichen Landesbanken im deutschen Finanzsystem ergaben. Eine ähnlich verzerrende Wirkung könnte nun auch eine geteilte Aufsicht über die unterschiedlichen Bereiche des Bankensektors haben.

Fragwürdig ist allerdings, ob die Aufgaben der Bankenaufsicht und -regulierung nach den derzeitigen Plänen der Europäischen Zentralbank zugewiesen werden sollen. Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass das Primärziel der Zentralbank – die Gewährleistung der Preisstabilität – mit anderen Zielen wie der Herstellung von Finanzmarktstabilität in Konflikt geraten könnte.

## Vereinigtes Königreich

Der Rückgang der Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich beschleunigte sich im zweiten Quartal des laufenden Jahres auf ein halbes Prozent. Zusätzlich zu den Problemen in der Eurozone, die den Außenhandel belasten, schwächt vor allem die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sowie die angespannte Finanzierungssituation der Unternehmen die wirtschaftliche Dynamik.

Der Rückgang des privaten Konsums wird durch die weiter sinkende Teuerungsrate abgemildert – diese lag im August bei 2,5 Prozent und dürfte im Prognosezeitraum bis auf zwei Prozent zurückgehen. Allerdings ist davon auszugehen, dass sich die Situation auf dem Arbeitsmarkt angesichts der weiter rückläufigen Wirtschaftsleistung tendenziell verschlechtert.

Aufgrund der anhaltend angespannten Finanzierungsbedingungen und zurückgehender Auslandsnachfrage ist die Investitionstätigkeit zuletzt deutlich gesunken. Allerdings deuten die aktuellen Einkaufsmanagerindizes darauf hin, dass sich Auftragsrückgang am aktuellen Rand nicht fortsetzt. Außerdem wurde von der Regierung und der Zentralbank ein Programm zur vereinfachten Refinanzierung von Banken („Funding for Lending“) initiiert, welches die Kreditvergabe an die Realwirtschaft vereinfachen soll und für zusätzliche Investitionen sorgen dürfte. Im Rahmen des Programms können Geschäftsbanken oder Baugesellschaften direkt bei der Bank of England eine günstige Refinanzierung für Kredite mit einer Laufzeit von bis zu vier Jahren erhalten. Als Sicherheiten müssen im Gegenzug verbriefte Geschäftskredite oder Pfandbriefe bei der Zentralbank hinterlegt werden, sodass direkt die Kreditvergabe stimuliert wird. Das Programm läuft zunächst für 18 Monate ab August dieses Jahres. Zusammengenommen sollten ab der Jahreswende daher die Investitionen leicht positiv zum Wachstum beitragen.

Die Lage im Außenhandel hat sich zuletzt durch einen Einbruch bei den Exporten bei gleichzeitigem Anstieg der Importe stark eingetrübt. Dabei schrumpften die Exporte in die USA zuletzt sogar stärker als die Exporte in die Eurozone, in die fast die Hälfte aller britischen Exporte gehen. Angesichts einer anhaltend schwachen wirtschaftlichen Dynamik in den USA und dem Euroraum dürfte der Außenbeitrag in den kommenden Quartalen weiterhin einen negativen Beitrag zum Wachstum leisten.

Nachdem die britische Zentralbank zuletzt ihre Anleihekäufe um 50 Milliarden<sup>4</sup> auf insgesamt 375 Milliar-

den Pfund ausgeweitet hat und sich seit August an dem Funding for Lending-Programm beteiligt, sind unmittelbar keine weiteren unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen zu erwarten. Im kommenden Jahr wird die Inflation wohl die Zielinflationsrate von zwei Prozent unterschreiten. In diesem Umfeld dürfte die Zentralbank eine erneute Ausweitung der Anleihekäufe beschließen; die monetären Rahmenbedingungen bleiben in Großbritannien außerordentlich locker.

Vor dem Hintergrund des schwachen zweiten Quartals ist für 2012 mit einem Rückgang von knapp einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt 2013 dürfte die britische Wirtschaft dann wieder um ein halbes Prozent zulegen.

## Mittel- und Osteuropa

In den meisten mittel- und osteuropäischen Ländern haben sich die wirtschaftlichen Aussichten im Jahresverlauf 2012 vor dem Hintergrund eines sich verschlechternden Umfelds eingetrübt. Vor allem einige der kleinen exportorientierten mittel- und osteuropäischen Länder geraten in den Sog der sich abschwächenden Nachfrage aus dem europäischen Ausland.

In Tschechien sinkt das Bruttoinlandsprodukt bereits seit mehreren Quartalen, wenngleich das Tempo des Rückgangs zuletzt etwas abgenommen hat. Da die Nachfrage aus dem Ausland im weiteren Jahresverlauf eher verhalten sein wird, dürfte sich der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Halbjahr 2012 wieder etwas beschleunigen und erst im Folgejahr abmildern. Auch in Ungarn hat sich der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in der ersten Jahreshälfte zunächst etwas abgeschwächt. Ungarn als exportorientiertes Land ist allerdings stark von einer nachlassenden Nachfrage aus dem Ausland betroffen. Hinzu kommen die schwache Investitionstätigkeit und der infolge sinkender Realeinkommen rückläufige private Konsum. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in Ungarn erst ab Mitte 2013 wieder wachsen.

In Rumänien und Bulgarien nahm das Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr 2012 leicht zu. In Rumänien war dies vor allem auf gestiegene Investitionen, darunter auf EU finanzierte Infrastrukturprojekte, sowie auf leichte Zuwächse des privaten Verbrauchs zurückzuführen. Zuletzt hat sich die Stimmung aber etwas eingetrübt. Die Auftragseingänge für die Industrie wiesen im Juni 2012 nach unten, insbesondere bei Investitions- und langlebigen Konsumgütern. Zudem haben die politischen Auseinandersetzungen zu einem Rückgang ausländischer Investitionen beigetragen. In Bulgarien blieb der private Verbrauch die wichtigste und tragende Komponente der Inlandsnachfrage. Die Exporte, stärker jedoch die Importe sind im zweiten Quartal ge-

<sup>4</sup> Dies entspricht einer Ausweitung des Programms der quantitativen Lockerung um 3,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts von 2011. Damit haben die Anleihenkäufe der britischen Zentralbank insgesamt knapp 25 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreicht.

stiegen, so dass sich das Handelsbilanzdefizit vergrößert hat. Seit Sommer gibt es Anzeichen für eine Eintreibung; im Juni sind im Vergleich zum Vormonat Rückgänge der Bautätigkeit und der Industrieproduktion zu beobachten. Insgesamt ist in beiden Ländern im laufenden Jahr allenfalls mit einer leichten Zunahme des Bruttoinlandsprodukts zu rechnen. Im Jahr 2013 dürften ebenfalls geringe Zuwächse realisiert werden können.

Die polnische Wirtschaft ist in der ersten Jahreshälfte 2012 weiter gewachsen. Dabei konnte der private Konsum zuletzt noch etwas zulegen, die Bruttoinvestitionen waren aber bereits rückläufig. Exporte und Importe stiegen in der ersten Jahreshälfte nur leicht. Die konjunkturelle Schwäche im Euroraum dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte weiter dämpfend auf die wirtschaftliche Lage in Polen auswirken, so dass der jahresdurchschnittliche Zuwachs des polnischen Bruttoinlandsprodukts zwar deutlich über dem europäischen Durchschnitt, aber geringer als 2011 ausfallen dürfte. 2013 wird sich das polnische Bruttoinlandsprodukt wohl erneut kräftig entwickeln.

In den baltischen Ländern konnte das Wachstum in der ersten Jahreshälfte 2012 weiter gesteigert werden. Die Inlandsnachfrage, insbesondere die Investitionen haben zuletzt stark zugelegt. Dabei handelte es sich auch hier teilweise um EU-finanzierte Infrastrukturprogramme. Die Aussichten bleiben für den weiteren Verlauf 2012 vergleichsweise gut. Lettland und Litauen werden im Hinblick auf die geplante Einführung des Euro im Jahr 2014 weiterhin ein besonderes Augenmerk auf die Preisentwicklung legen und Preisauftriebstendenzen gegebenenfalls mit restriktiven Maßnahmen entgegenwirken. Hieraus könnten sich für 2013 wachstumsdämpfende Effekte ergeben, so dass das Bruttoinlandsprodukt etwas langsamer zulegen dürfte.

Die Türkei musste nach starken Zuwächsen im Jahr 2011 im ersten Quartal 2012 einen Dämpfer hinnehmen, konnte aber im zweiten Quartal bereits wieder kräftig zulegen. Das Handelsbilanzdefizit ist rückläufig, da die Exporte zuletzt deutlich ausgeweitet werden konnten. Die regionale Aufteilung der Exporte zeigt, dass die Exporte in die EU anteilmäßig zurückgehen, während die Ausfuhren in Drittstaaten, darunter den Iran, kräftig zulegen. Im Vergleich zu den Vorjahren wird sich in der Türkei das Wachstum 2012 zwar abschwächen, aber weiterhin deutlich über dem Durch-

schnitt der EU liegen. Im Jahr 2013 dürfte die Rate wieder etwas zulegen.

## Russland

Das Wachstum in Russland dürfte sich in den kommenden Quartalen etwas abschwächen. Dabei beeinträchtigt vor allem die konjunkturelle Schwäche in der Eurozone die Aussichten für die Exportwirtschaft. Zusätzlich belasten die im Prognosezeitraum leicht rückläufigen Ölpreise den Außenhandel. Russlands Beitritt zur World Trade Organization (WTO) zum 22. August dürfte kurzfristig keine Wirkung haben.

Auch die Binnennachfrage hat sich zuletzt nur schwach entwickelt. Bisher waren die Konsumausgaben der Haushalte noch relativ robust, wie sich etwa an den deutlich angezogenen Einzelhandelsumsätzen ablesen lässt. Finanziert wurden sie allerdings überwiegend durch zunehmende Konsumentenkredite und eine rückläufige Sparquote. Allerdings entzieht die auf knapp sechs Prozent gestiegene Inflation den privaten Haushalten Kaufkraft. Die Preissteigerungen sind in erster Linie durch die Erhöhung der staatlich regulierten Energiepreise bedingt, gehen aber auch auf deutlich gestiegene Nahrungsmittelpreise wegen steigender Weltmarktpreise und eher ungünstige Erntebedingungen in Russland zurück.

Der Kaufkraftentzug dürfte auch in den kommenden Quartalen die privaten Konsumausgaben dämpfen. Angesichts der steigenden Inflationsraten hat die Zentralbank Mitte September den Referenzzinssatz erneut auf 8,25 Prozent angehoben. Selbst bei einer Arbeitslosenquote von anhaltend rund sechs Prozent ist mit einer weiteren Kräftigung des privaten Konsums unter diesen Umständen nicht zu rechnen. Auch die Unternehmen halten sich angesichts der gedämpften welt- und binnenwirtschaftlichen Nachfrage mit Investitionen zunächst zurück.

Insgesamt dürfte die russische Wirtschaft dieses Jahr mit etwas über drei Prozent noch recht kräftig wachsen. Dies ist aber fast ausschließlich auf die gute Entwicklung in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen. Im nächsten Jahr wird die Wachstumsrate dann etwa gleichauf liegen, da die kräftigere weltwirtschaftliche Dynamik ab der Jahreswende das Wachstum wieder etwas anschiebt.

# Deutsche Wirtschaft: Weltwirtschaftliches Umfeld belastet nur kurzzeitig

Nach kräftigen Zuwächsen in den beiden vorangegangenen Quartalen wird die deutsche Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2012 weniger dynamisch wachsen. Sowohl die Krise im Euroraum als auch die insgesamt schwächere Entwicklung der Weltkonjunktur belasten die Exporte (Abbildung 15) und dämpfen auch die Absatzaussichten der Unternehmen. Diese halten sich seit Spätsommer vergangenen Jahres mehr und mehr bei den Investitionen zurück. Dabei wurde aber die Beschäftigung nach wie vor spürbar aufgebaut. Offenbar entscheiden sich viele Unternehmen angesichts der zunehmenden Knappheit auf dem Arbeitsmarkt dafür, ihre Belegschaft zu halten. Die Knappheit spiegelt sich auch in steigenden Löhnen wider. Zwar ist dies bei sich abschwächender Produktionsentwicklung mit höheren Kosten verbunden und hat so zu deutlich schwächeren Zuwächsen bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen geführt. Gleichzeitig ist die Lohnsumme weiter kräftig gestiegen. Insgesamt haben die Zuwächse bei den verfügbaren Einkommen die Teuerung mehr als ausgeglichen und den Konsum merklich angeschoben.

Für diese Prognose wird unterstellt, dass die Krise im Euroraum an Schärfe verliert. Sobald die Weltwirt-

schaft ab dem Jahreswechsel wieder allmählich Fahrt aufnimmt, dürften die Unternehmen rasch auf die sich belebende Auslandsnachfrage reagieren, zumal die Belegschaften kaum abgebaut wurden. Die derzeitige Unsicherheit bei der Planung von Investitionsprojekten wird abebben, und bei den Investitionsentscheidungen der Unternehmen werden die für Deutschland extrem günstigen Finanzierungsbedingungen wieder stärker in den Fokus rücken. Entsprechend werden die Unternehmen wieder mehr in Ausrüstungen investieren, wenngleich nur mit moderaten Zuwächsen (Tabelle 2). Im späteren Verlauf werden sie dann auch wieder den Beschäftigungsaufbau fortsetzen. Die Bauinvestitionen werden das Wachstum überwiegend stützen, da sie zum einen aus Sicht privater Anleger offenbar derzeit eine attraktive Anlageform darstellen, und zum anderen, weil dem öffentlichen Bau angesichts der guten Finanzlage der Kommunen Mittel in erheblichen Umfang zufließen.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt alles in allem gut (Abbildung 16), und die vorübergehende, moderate Schwächephase bis Frühjahr kommenden Jahres dürfte die verfügbaren Einkommen insgesamt kaum belasten. Der Konsum wird daher weiterhin merklich und

Tabelle 2

## Quartalsdaten der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent, saison- und kalenderbereinigt

	2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,7	-0,5	1,3	-0,3	0,1	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Öffentliche Konsumausgaben	0,1	0,6	0,2	0,5	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2
Ausrüstungen	0,9	1,1	1,6	-0,3	-0,9	-2,3	-1,4	-0,5	1,6	2,0	2,0	2,0
Bauten	7,2	-0,4	-0,7	1,4	-0,8	-0,3	1,5	1,1	-0,3	-0,1	0,2	0,4
Sonstige Investitionen	0,9	0,2	1,6	2,0	-1,0	1,1	-1,5	-0,5	0,5	0,7	0,9	0,9
Lagerveränderung <sup>1</sup>	-0,3	1,3	-0,8	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,9	1,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Außenbeitrag <sup>1</sup>	0,3	-0,7	0,3	0,0	0,7	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Ausfuhr	2,7	0,5	2,1	-0,5	1,2	2,5	0,7	0,9	1,5	1,6	1,7	1,7
Einfuhr	2,3	2,2	1,7	-0,4	-0,2	2,1	0,7	0,9	1,5	1,6	1,6	1,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>

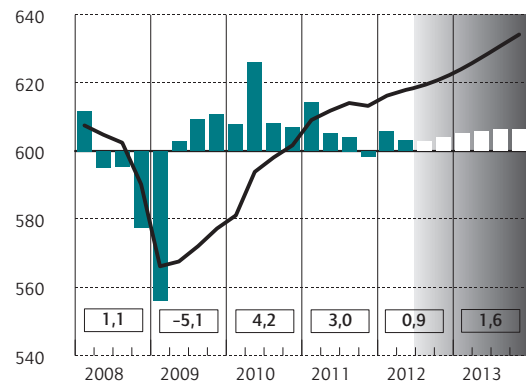
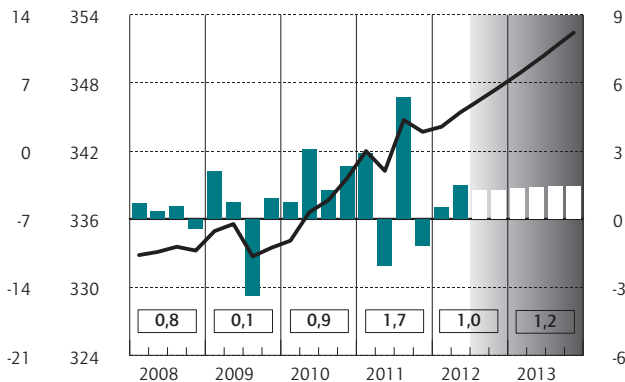
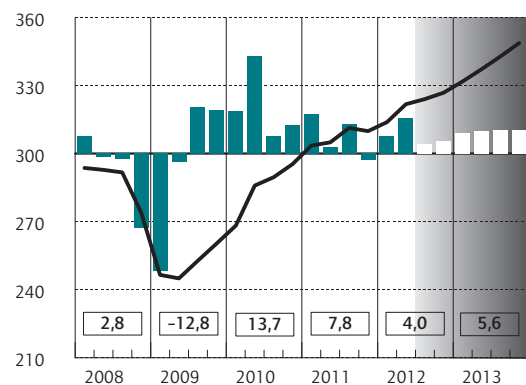
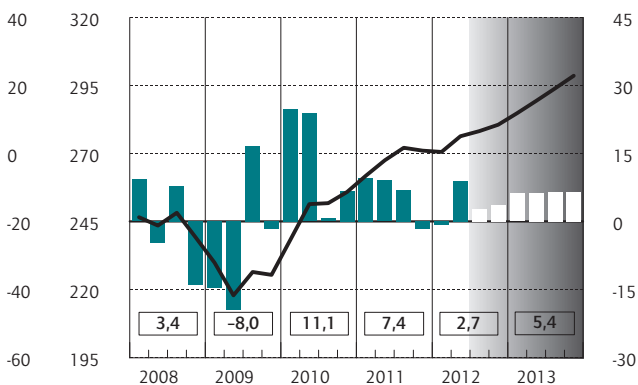
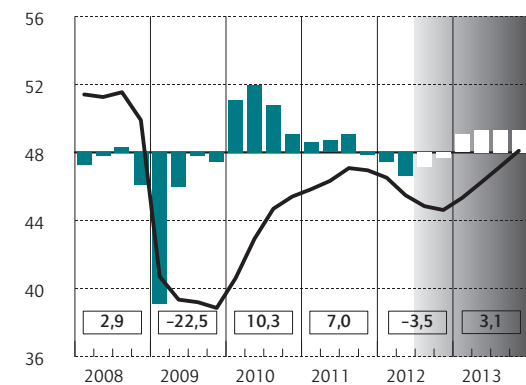
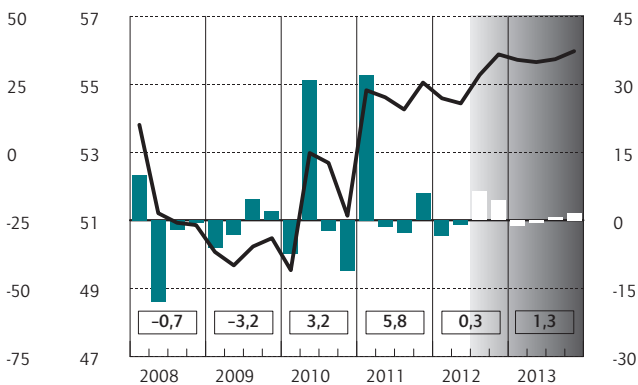
<sup>1</sup> Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab zweitem Quartal 2012.

Abbildung 15

**Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

**Bruttoinlandsprodukt****Konsumausgaben der privaten Haushalte****Exporte****Importe****Ausrüstungsinvestitionen****Bauinvestitionen**

— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)

■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal<sup>1</sup> in Prozent (rechte Skala)

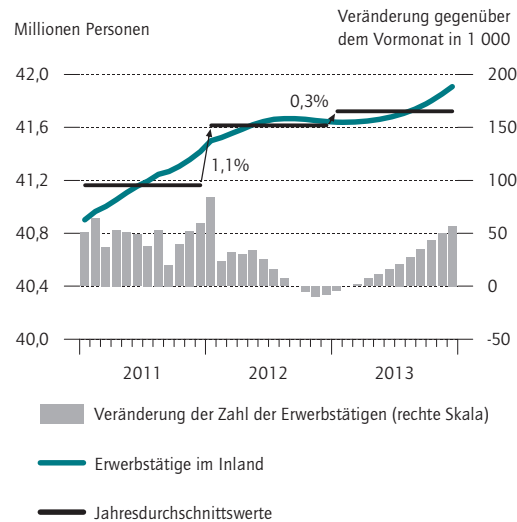
□ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (Ursprungswerte)

<sup>1</sup> Auf Jahresrate hochgerechnet.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, 2012 und 2013 Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Abbildung 16

**Erwerbstätige**

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab August 2012.

© DIW Berlin 2012

Der Beschäftigungsaufbau wird nur kurzzeitig unterbrochen.

im späteren Verlauf zunehmend zum Wachstum beitragen. Ab dem Jahreswechsel werden auch die Investitionen wieder zulegen. Der Export stützt das Wachstum ebenfalls, verliert jedoch an Schwung. Angetrieben durch die stärkere Binnenwirtschaft zieht auch der Import stärker an, so dass der Außenhandel im gesamten Prognosezeitraum einen im Vergleich zur Binnennachfrage geringen Wachstumsbeitrag leistet.

Das Bruttoinlandsprodukt wird aufgrund der Schwächephase im zweiten Halbjahr im Jahresdurchschnitt 2012 das Vorjahresniveau nur um 0,9 Prozent übertreffen, im kommenden Jahr ergibt sich ein Plus von gut anderthalb Prozent (Tabelle 3). In diesem Jahr werden die Produktionskapazitäten leicht unterausgelastet sein. Die Expansion 2013 entspricht dem Potentialwachstum, so dass die Unterauslastung anhält. Dies trägt dazu bei, dass die Inflation in beiden Jahren mit jeweils rund zwei Prozent moderat bleibt. Insbesondere im kommenden Jahr dämpft allerdings vor allem der Rückgang der Teuerung bei den Ölpreisen den Preisauftrieb. Ohne den Einfluss von Energie zieht die Inflation leicht an, auch weil die Unternehmen die kräftigen Lohnsteigerungen zu einem Teil an die Verbraucher weitergeben.

Tabelle 3

**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	1,1	-5,1	4,2	3,0	0,9	1,6
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	40 348	40 370	40 603	41 164	41 615	41 722
Erwerbslose, ILO (1 000 Personen)	3 138	3 230	2 947	2 501	2 375	2 539
Arbeitslose, BA (1 000 Personen)	3 258	3 415	3 238	2 976	2 901	3 045
Erwerbslosenquote <sup>2</sup> , ILO (in Prozent)	7,5	7,8	7,1	5,9	5,6	6,0
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> , BA (in Prozent)	7,8	8,1	7,7	7,1	6,8	7,1
Verbraucherpreise <sup>3</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,6	0,3	1,1	2,3	2,0	1,9
Lohnstückkosten <sup>4</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,3	6,2	-1,6	1,2	2,7	1,4
Finanzierungssaldo des Staates <sup>5</sup>						
In Milliarden Euro	-1,8	-73,0	-103,6	-19,7	7,4	8,8
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (in Prozent)	-0,1	-3,1	-4,1	-0,8	0,3	0,3
Leistungsbilanzsaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (in Prozent)	6,3	6,0	6,0	5,7	6,2	6,3

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres.

<sup>2</sup> Bezogen auf die Erwerbspersonen im Inland (ILO) beziehungsweise die zivilen Erwerbspersonen (BA).

<sup>3</sup> Verbraucherpreisindex.

<sup>4</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen.

<sup>5</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin; 2012 und 2013 Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012



Der öffentliche Gesamthaushalt wird in diesem wie auch im kommenden Jahr mit einem leichten Überschuss von jeweils 0,3 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt abschließen. Dies liegt vorwiegend an kräftig steigenden Einnahmen. Gleichzeitig nehmen die Ausgaben nur verhalten zu. Die gute Finanzlage ist vor allem den hohen Überschüssen der Sozialversicherungen zu verdanken. Die Gebietskörperschaften weisen dagegen noch immer Defizite auf, vor allem der Bundeshaushalt.

### Arbeitsmarkt: nur kurzfristiger Beschäftigungsrückgang

Auf dem Arbeitsmarkt zeigen sich leichte Schwächetendenzen. Die Arbeitslosigkeit baut sich zwar seit April moderat auf, die Beschäftigung hat aber zuletzt noch geringfügig zugenommen. Im Durchschnitt von Juli und August betrug der Anstieg saisonbereinigt nur noch 10 000 – und damit nur ein Viertel so viel wie im Durchschnitt des ersten Halbjahres. Zuwächse gab es weiterhin im Wesentlichen bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung – vermutlich insbesondere bei den Teilzeitkräften.<sup>5</sup> Dagegen nimmt die Zahl derjenigen Personen ab, die ausschließlich einem Mini-Job nachgehen – während es Zuwächse an solchen Mini-Jobs gibt, die neben einer anderen bezahlten Beschäftigung ausgeübt werden. Es gibt also gegenläufige Trends bei der pro Kopf geleisteten Arbeitszeit: Einerseits sinkt sie infolge steigender sozialversicherungspflichtiger Teilzeitarbeit, andererseits steigt sie, weil eine zunehmende Zahl an Erwerbstätigen mehrere Jobs hat. Gestiegen ist bis zuletzt auch die Zahl der Selbständigen, aber nur noch wenig.

In den nächsten Monaten wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter eintrüben, denn die Beschäftigung dürfte infolge der schwächeren Wirtschaftsentwicklung abnehmen. Die Arbeitslosigkeit nimmt infolge dessen etwas stärker zu als zuvor. Allerdings wird die Unterauslastung von Kapazitäten nicht voll auf den Arbeitsmarkt durchschlagen, weil die Unternehmen durch innerbetriebliche Maßnahmen zur Arbeitszeitverkürzung (Abbau von Arbeitszeitkonten und Überstunden sowie Kurzarbeit) in erheblichem Maße Entlassungen vermeiden werden (Tabelle 4). Zu Beginn des nächsten Frühjahrs, und damit etwas zeitversetzt zum erwarteten Produktionsanstieg, nimmt die Erwerbstätigkeit wieder zu – im weiteren Verlauf des Jahres 2013 mit zunehmendem Tempo. Für 2012 ergibt sich im Durchschnitt eine um 1,1 Prozent höhere Zahl an Erwerbstätigen als

im Vorjahr, wobei die Wachstumsrate vom guten Start in das Jahr geprägt ist. Im nächsten Jahr liegt die Zahl der Erwerbstätigen um 0,3 Prozent höher.

Im kommenden Jahr baut sich die Arbeitslosigkeit erst etwas später auf als und nicht in gleichem Maße ab wie die Zahl der Arbeitsplätze zunimmt. Denn auch das Angebot an Arbeitskräften steigt weiter, wenngleich abgeschwächt. Zum einen nimmt wegen der eingetrübten Lage auf dem Arbeitsmarkt die Erwerbsbeteiligung in geringerem Maße zu als bisher, zum anderen schwächt sich der Zuwanderungsschub ab, den es wegen der Herstellung der Freizügigkeit für die Arbeitnehmer aus den 2004 zur EU beigetretenen Staaten gab. Die Zuwanderung von Arbeitskräften aus den Krisenstaaten Südeuropas nimmt weiter zu; die jüngsten Informationen lassen zwar nennenswerte, aber keine sehr hohen Zahlen erwarten.<sup>6</sup> Im nächsten Jahr dürfte die Zahl der Arbeitslosen im Durchschnitt bei gut drei Millionen liegen, nach 2,9 Millionen in diesem Jahr.

Im Wesentlichen wird die Beschäftigung in den direkt vom Export abhängigen Wirtschaftszweigen und den mit ihnen verbundenen Branchen zeitweilig zurückgehen – also in der Industrie und in manchen produktionsnahen Diensten. Bei der Leiharbeit, eine Branche, die früh und besonders stark auf Veränderungen bei der konjunkturellen Entwicklung reagiert, ist schon seit Jahresbeginn eine Verringerung der Beschäftigung zu beobachten. Wenig berührt werden von der konjunkturellen Eintrübung dagegen die konsum- und haushaltsnahen Sektoren. Auch die Bauwirtschaft dürfte ihren Personalstand weiter aufstocken. Auch in den Bereichen, die kurzzeitig vom Beschäftigungsabbau betroffen sein werden, wird im Verlauf des nächsten Jahres die Zahl der Arbeitsplätze mehr und mehr wieder zunehmen.

Die je Erwerbstätigen geleistete Arbeitszeit wird 2012 geringer als im Vorjahr sein, da kalenderbedingt weniger Arbeitstage anfallen und konjunkturbedingt die Arbeitszeit verkürzt wird. Wegen der jahresdurchschnittlich höheren Beschäftigungszahl wird aber das gesamtwirt-

<sup>5</sup> Für eine weiterhin überdurchschnittliche Zunahme der Teilzeitschäftigung spricht, dass in solchen Sektoren, in denen häufig verkürzt gearbeitet wird, sich die Beschäftigung vergleichsweise günstig entwickelt hat.

<sup>6</sup> Die zeitnahesten Informationen dazu liefert eine Sonderauswertung der Bundesagentur für Arbeit. Danach war die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten aus Italien, Spanien, Portugal und Griechenland insgesamt im Juni 2012 um knapp 26 000 oder um 7,2 Prozent höher als im entsprechenden Monat des Vorjahres. Die gesamte sozialversicherungspflichtige Beschäftigung legte in derselben Zeit dagegen nur um 1,9 Prozent zu, Bundesagentur für Arbeit, Statistik: Hintergrundinformationen: Auswirkungen der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt. Nürnberg, August 2012. Unklar bleibt allerdings, in welchem Maße der überdurchschnittliche Beschäftigungszuwachs auf Zuwanderungen zurückzuführen ist. Zum Teil könnte er daran gelegen haben, dass angesichts der Krise in Südeuropa Rückwanderungen – etwa von Studienabsolventen – unterblieben sind. Viel stärker als bei den Personen aus Südeuropa war indes der Beschäftigungszuwachs bei Arbeitskräften aus den 2004 zur EU beigetretenen Staaten.

Tabelle 4

**Arbeitsmarktbilanz**

In Millionen Personen

	2010	2011	2012	2013
<b>Erwerbstätige im Inland</b>	<b>40,60</b>	<b>41,16</b>	<b>41,62</b>	<b>41,72</b>
Selbständige und mithelfende Familienangehörige	4,49	4,54	4,57	4,59
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte <sup>1</sup>	27,77	28,46	28,95	29,09
Beamte, Richter, Zeit- und Berufssoldaten	1,85	1,85	1,85	1,85
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte (Minijobber)	4,88	4,86	4,75	4,68
Sonstige	1,61	1,45	1,50	1,51
+/- Pendler, Beschäftigte in staatlichen Einrichtungen des Auslandes beziehungsweise im Ausland etc.	-0,05	-0,04	-0,04	-0,05
<b>Erwerbstätige Inländer</b>	<b>40,57</b>	<b>41,12</b>	<b>41,58</b>	<b>41,67</b>
<b>Erwerbslose</b>	<b>2,95</b>	<b>2,50</b>	<b>2,37</b>	<b>2,54</b>
<b>Erwerbspersonen</b>	<b>43,45</b>	<b>43,54</b>	<b>43,95</b>	<b>44,21</b>
<i>Nachrichtlich:</i>				
Arbeitslose	3,24	2,97	2,91	3,06
Arbeitslosenquote BA <sup>2</sup> in Prozent	7,7	7,1	6,8	7,1
Arbeitslosenquote SGB <sup>3</sup> in Prozent	10,4	9,4	9,1	9,5
Erwerbslosenquote VGR <sup>4</sup> in Prozent	6,8	5,7	5,4	5,7
Erwerbslosenquote ILO-Statistik in Prozent	7,1	5,9	5,6	6,0
Erwerbstätige am Wohnort nach ILO	38,66	39,64	39,77	39,72

<sup>1</sup> Bis 2011 einschließlich Personen im Freiwilligendienst.<sup>2</sup> Registrierte Arbeitslose bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen.<sup>3</sup> Registrierte Arbeitslose bezogen auf die Summe aus sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen.<sup>4</sup> Erwerbslose bezogen auf die Summe der Erwerbstätigen nach VGR und der Erwerbslosen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

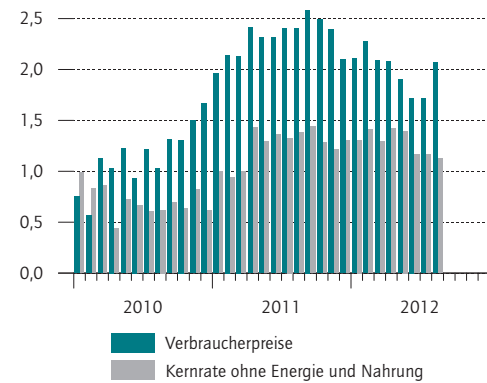
schaftliche Arbeitsvolumen von 2011 übertroffen (um 0,7 Prozent). Im nächsten Jahr fällt der Zuwachs mit einem halben Prozent leicht schwächer aus. Die Beschäftigung wird etwas höher als in diesem Jahr sein, und die pro Kopf geleistete Stundenzahl wächst insbesondere wegen der Rücknahme konjunkturbedingter Arbeitszeitverkürzungen.

Im zweiten Quartal dieses Jahres kam es zu einer deutlichen Anhebung der Löhne – nicht zuletzt deshalb, weil Tarifabschlüsse in einigen bedeutenden Branchen wirksam wurden. Im Vergleich zum Vorjahr ergeben sich somit spürbare Lohnanhebungen. Für einige Wirtschaftszweige – etwa Bankgewerbe, Chemieindustrie, öffentlicher Dienst (Bund und Kommunen) – liegen bereits Tarifvereinbarungen für das nächste Jahr vor, die insgesamt keinen verringerten Lohnanstieg erwarten lassen. Angesichts einer sich abschwächenden Produktions- und Beschäftigungsentwicklung dürfte es den Gewerkschaften in den anstehenden Tarifrunden allerdings schwerer als in diesem Jahr fallen, deutliche Lohnsteigerungen durchzusetzen. Das wird aber für große Teile des Dienstleistungssektors nicht gelten, der von den zeitweisen Produktionseinschränkungen kaum

Abbildung 17

**Teuerung der Verbraucherpreise**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Die Verbraucherpreise haben zuletzt wieder deutlicher zugelegt, bleiben aber nahe der Zwei-Prozent-Marke.

betroffen ist. Zudem sind gerade die Gewerkschaften des Dienstleistungssektors (wie Verdi oder NGG), die bis etwa 2010 auf eine moderate Lohnpolitik gesetzt haben, von ihrem Kurs abgerückt. Überdies ist in der öffentlichen Meinung – auch wegen der Krise im Euro-Raum – die Akzeptanz für höhere Lohnabschlüsse gestiegen. Die Bruttostundenlöhne dürften 2012 um gut drei Prozent höher als im vorhergehenden Jahr ausfallen, für 2013 ist mit einem Plus von gut zweieinhalb Prozent zu rechnen.

**Verbraucherpreise: Inflation bleibt nahe der Zwei-Prozent-Marke**

Nachdem die Inflationsrate im Juni und Juli 2012 unter der Zwei-Prozent-Marke lag, legten die Verbraucherpreise im August mit 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat wieder deutlicher zu. Dies war vor allem auf den stärkeren Preisauftrieb bei Energie (knapp acht Prozent gegenüber August 2011) zurückzuführen, insbesondere bei den Mineralölprodukten. Auch die Nahrungsmittelpreise lagen im August um gut drei Prozent höher als im Vorjahresmonat. Die Kernrate der Inflation, also die Teuerung ohne die volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel, betrug im Sommer gut ein Prozent (Abbildung 17).

Trotz der zuletzt wieder anziehenden Energiepreise dürfte die Änderung der Verbraucherpreise im Prognosezeitraum nahe der Zwei-Prozent-Marke bleiben. Nach den starken Ölpreissteigerungen im Jahr 2011

und einem erneuten Anstieg im Sommer 2012 dürfte der Ölpreis im weiteren Verlauf nun wieder leicht nachgeben – darauf deuten die Marktnotierungen für künftig gehandeltes Öl hin. Diese Entwicklung dürfte die Teuerung der Energiepreise etwas bremsen. Trotzdem werden die Preise für Energie insgesamt und insbesondere für Strom aber deutlich steigen. So ist für 2013 unter anderem mit einer spürbaren Erhöhung der Ökostrom-Umlage zu rechnen, die von den Stromanbietern an die Endverbraucher weitergegeben wird. Auch der Aufwärtstrend bei den Nahrungsmittelpreisen wird sich weiter fortsetzen. Mit einem überdurchschnittlich starken Anstieg der Nahrungsmittelpreise ist trotz des Anstiegs der Weltmarktpreise aber nicht zu rechnen. Da der Anteil unverarbeiteter Nahrungsmittel am Warenkorb der deutschen Verbraucher gering ist, schlagen sich die Schwankungen der Weltmarktpreise für unverarbeitete Nahrungsmittel und Rohstoffe nur begrenzt in den Verbraucherpreisen nieder.

Im Gegensatz zum vergangenen Jahr ist von Seiten der administrierten Preise im Prognosezeitraum kaum ein Einfluss auf die Inflation zu erwarten: Nachdem 2011 im Zuge der Konsolidierungsmaßnahmen indirekte Steuern wie zum Beispiel die Luftverkehrsabgabe, die Kernbrennstoffsteuer und die Tabaksteuer zu einer deutlichen Teuerung bei den administrierten Preisen führten, schlägt 2012 und 2013 nur die Tabaksteuer nennenswert zu Buche.

Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) wird im Prognosezeitraum ansteigen. Nach und nach dürften sich die deutlichen Lohnzuwächse der letzten beiden Jahre und die damit zunehmenden Produktionskosten der Unternehmen teilweise im Preisniveau niederschlagen, da die Unternehmen bei steigender privater Nachfrage größere Überwälzungsspielräume haben. So wird die Kernrate in diesem Jahr bei etwa 1,3 Prozent liegen, im nächsten Jahr noch etwas höher. Insgesamt wird die Inflationsrate in diesem Jahr rund zwei Prozent betragen. 2013 dürfte die Teuerung dann aufgrund von moderateren Energiepreissteigerungen knapp unter dem Wert von 2012 liegen.

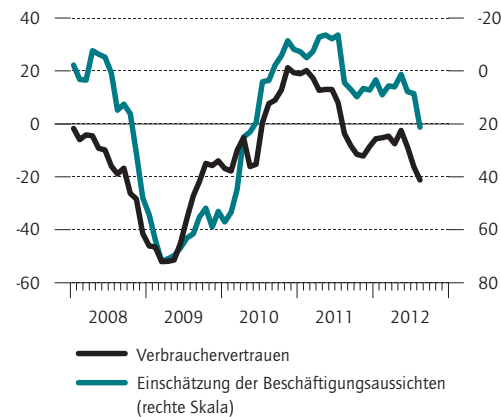
### Kräftige Lohnzuwächse schieben privaten Verbrauch merklich an

Der Konsum der privaten Haushalte ist nach einem schwachen Jahresauftakt im zweiten Quartal kräftig gestiegen. Zwar sind die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte eingebrochen. Die verfügbaren Einkommen sind gegenüber dem ersten Vierteljahr dennoch nur leicht gesunken, denn die Masseneinkommen konnten kräftig zulegen. Zudem hat der geringe Preisauftrieb bei den Gütern des privaten Verbrauchs die Kaufkraft der Konsumenten gestützt.

Abbildung 18

#### Verbrauchervertrauen

Saldo der Befragungsergebnisse



Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2012

Das Verbrauchervertrauen trübt sich ein, die Sorge vor Arbeitslosigkeit hat seit Mitte 2010 aber etwas an Bedeutung verloren.

Für das laufende Quartal ist nur mit einem moderaten Anstieg des Konsums zu rechnen. So zeichnete sich etwa im Handel zuletzt eine leichte Eintrübung ab. Die Umsätze im Einzelhandel (sowohl mit als auch ohne Kfz), aber auch im Gastgewerbe, lagen zuletzt etwas niedriger als im zweiten Vierteljahr, und seit Jahresbeginn bis August wurden gut ein halbes Prozent weniger Neufahrzeuge zugelassen als im gleichen Zeitraum des Jahres 2011.

Die Stimmung der Haushalte hat sich durch die Eurokrise eingetrübt. Das von der EU Kommission erhobene Verbrauchervertrauen ist zuletzt deutlich zurückgegangen, was sich auch in steigender Sorge vor dem Verlust des Arbeitsplatzes widerspiegelt. Im Vergleich zum allgemeinen Ausblick über die wirtschaftliche Entwicklung ist die Sorge vor Arbeitslosigkeit aber seit Langem in den Hintergrund getreten (Abbildung 18), wozu die gute Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt seit einigen Jahren beigetragen haben dürfte.

Die schlechtere Stimmung spricht für sich genommen für eine steigende Sparneigung. Allerdings kommen die Einkommenszuwächse, anders als in den Vorkrisenjahren, nun zu einem zunehmenden Teil aus steigenden Lohnneinkommen und damit verstärkt in der breiten Bevölkerung an. Diese hat im Durchschnitt eine höhere Konsumneigung als wohlhabendere Teile der Bevölkerung, die überdurchschnittlich Einkommen aus Vermögen und unternehmerischer Tätigkeit beziehen. Somit sprechen die kräftig steigenden Löhne bei anhaltend

hoher Beschäftigung für eine sinkende Sparquote.<sup>7</sup> Alles zusammengenommen hat sich die Sparquote daher seit einiger Zeit auf einem im Vergleich zur Vorkrisenzeit niedrigen Wert eingependelt und dürfte im weiteren Verlauf dort verharren.

Anders als die Unternehmens- und Vermögenseinkommen konnten die Nettolöhne und -gehälter saisonbereinigt erneut um kräftige 1,3 Prozent zulegen, und auch die monetären Sozialleistungen sind erneut leicht gestiegen. Während für die Unternehmens- und Vermögenseinkommen mit deutlichen Zuwächsen erst für das zweite Halbjahr 2013 zu rechnen ist – im Zuge der sich dann spürbar belebenden Konjunktur – legt die Lohnsumme im Prognosezeitraum durchweg kräftig zu. Im Jahresdurchschnitt 2012 steigt sie um knapp vier Prozent, im kommenden Jahr jedoch aufgrund der nur noch moderat steigenden Beschäftigung etwas schwächer, um immer noch kräftige 3,2 Prozent. Die spürbaren Zuwächse bei der Lohnsumme erklären sich vor allem aus weiterhin deutlich steigenden Effektivlöhnen je Arbeitnehmer. In diesem Jahr dürften sie 2,8 Prozent höher liegen als 2011, im kommenden Jahr dürften sie erneut um 2,9 Prozent steigen.

Die Nettolohnsumme steigt in beiden Jahren etwas schwächer als die Bruttolöhne, da die Lohnsteuer (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) – auch progressionsbedingt – jeweils deutlich über fünf Prozent zulegt. Die Sozialbeiträge steigen weniger stark, weil der Beitragssatz zur Rentenversicherung in beiden Jahren gesenkt wird. Die monetären Sozialleistungen steigen – getragen vor allem von den Anhebungen der Renten jeweils zur Jahresmitte – sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr. Die verfügbaren Einkommen legen alles in allem in diesem Jahr um 2,6 Prozent und im kommenden um gut drei Prozent zu. Bei einer konstanten Sparquote steigt der Konsum 2012 um ein Prozent, im kommenden Jahr bei einer höheren Teuerung bei den Gütern des privaten Verbrauchs, gleichzeitig aber auch deutlich höheren Einkommen um 1,2 Prozent.

### Ausrüstungsinvestitionen: Zurückhaltung löst sich erst zum Jahreswechsel auf

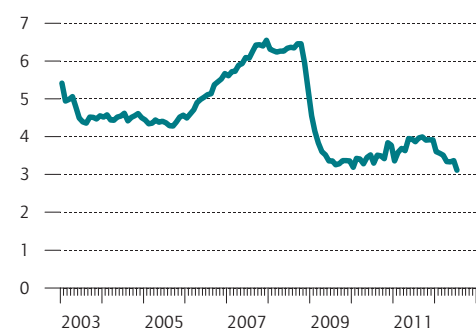
Die Investitionen in Ausrüstungen sind im zweiten Quartal dieses Jahres um 2,3 Prozent gesunken und damit seit drei Quartalen rückläufig. Die nach wie vor günstigen externen Finanzierungsbedingungen regen

die Investitionstätigkeit der Unternehmen derzeit also nicht an (Abbildung 19). Dies dürfte auch im weiteren Verlauf der Fall sein: Die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe hat sich im laufenden Quartal weiter vermindert, so dass eine Ausweitung der Investitionstätigkeit für viele Unternehmen derzeit nicht zur Disposition steht. Der Order-Capacity-Index der Bundesbank erholte sich im zweiten Quartal entsprechend nur sehr geringfügig und liegt nach wie vor unter seinem langjährigen Durchschnittswert.<sup>8</sup> Nicht zuletzt weisen auch die ifo-Geschäftserwartungen, welche abgesehen von einem Zwischenhoch im Frühjahr seit geraumer Zeit sinken, nicht auf eine Belebung der Ausrüstungsinvestitionen hin. Die Hauptursache hierfür ist nach wie vor die Krise im Euroraum und die hiermit verbundene Unsicherheit bezüglich der Auslandsnachfrage. Auch die Gewinnsituation der Unternehmen ist derzeit nicht mehr so gut wie noch im vergangenen Jahr. Vor diesem Hintergrund sind für das dritte und vierte Quartal weitere leichte Rückgänge bei den Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten, auch wenn die Produktions- und Umsatzzahlen für Investitionsgüter im Juli recht hoch waren. Gegenüber dem Vorjahr sinken die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2012 um 3,5 Prozent. Erst mit dem Aufleben der Auslandsnachfrage im

**8** Der Order-Capacity-Index setzt den Auftragseingang in verschiedenen Sektoren ins Verhältnis zur jeweiligen Kapazitätsauslastung und gewichtet die Quotienten gemäß der Bedeutung der Wirtschaftssektoren.

Abbildung 19

### Effektivzinssätze für Kredite an nicht finanzielle Kapitalgesellschaften<sup>1</sup> In Prozent



<sup>1</sup> Kredite bis eine Million Euro mit variablem Zinssatz oder Zinsbindung bis zu einem Jahr.

Quelle: Bundesbank.

© DIW Berlin 2012

**Trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen halten sich die Unternehmen mit Investitionen zurück.**

**7** Vgl. Fichtner, F., Junker, S., Schwäbe, C. (2012): Die Einkommensverteilung – eine wichtige Größe für die Konjunkturprognose. DIW Wochenbericht Nr. 22/2012.

nächsten Jahr und der damit verbundenen konjunkturellen Belebung dürfte auch die Investitionstätigkeit wieder in Schwung kommen. In einem solchen Umfeld werden auch die niedrigen Zinsen wieder kräftig zur Investitionsförderung beitragen (Abbildung 20). Jahresdurchschnittlich werden die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2013 um 3,1 Prozent zunehmen.

## Bauinvestitionen: Wohnungsbau weiter im Aufwind

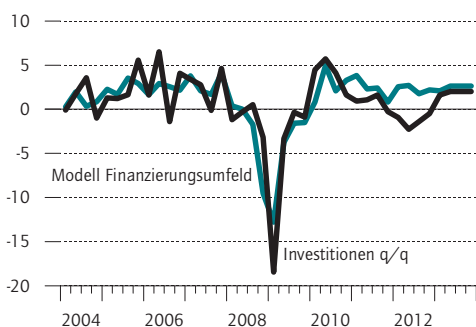
Die Wohnungsbauinvestitionen haben im zweiten Quartal erneut zugelegt. Der Aufschwung im Wohnungsbau hat sich damit in moderatem Tempo fortgesetzt. Die verfügbaren Frühindikatoren deuten außerdem ein Andauern der Aufwärtsbewegung an. So sind die wohnungsbaubezogenen Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im Juni stark gestiegen und der Auftragsbestand hat sich im zweiten Quartal weiter aufgebaut. Auch bei den Baugenehmigungen ist ein eindeutiger Aufwärtstrend auszumachen, wenn man von den regulatorisch bedingten Verzerrungen zu Beginn des Jahres absieht.<sup>9</sup> Es weist einiges darauf hin, dass der Aufwärtstrend im Wohnungsbau derzeit maßgeblich auf die Neubautätigkeit zurückzuführen ist. Bei den kleinen und mittleren Betrieben des Ausbaugewerbes, welche das

<sup>9</sup> Zu Jahresbeginn wurde der Umfang der statistischen Erhebungen bei Baugenehmigungen erheblich erhöht. Daher gab es einen Vorzieheffekt bei den Genehmigungen.

Abbildung 20

### Ausrüstungsinvestitionen

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Bundesbank.

© DIW Berlin 2012

Das Finanzierungsumfeld spricht schon seit langem für kräftigere Investitionen.

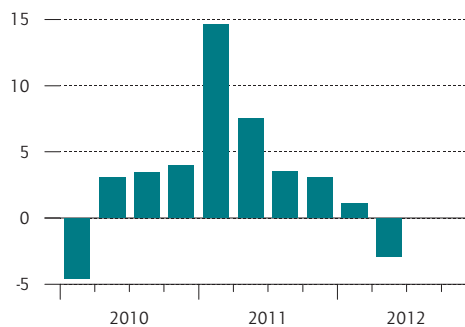
Gros der gesamten Bautätigkeit ausmachen und welche durch die Frühindikatoren kaum erfasst werden, entwickeln sich die Vorjahresraten der Umsätze seit über einem Jahr rückläufig. Im zweiten Quartal waren sie sogar erstmals negativ (Abbildung 21). Nicht zuletzt dürfte dies auf die anhaltende Unklarheit bezüglich der Abschreibungsmöglichkeiten für Sanierungsmaßnahmen zurückzuführen sein, aufgrund derer viele Investitionen zurückgehalten werden. Diese Zurückhaltung wird die Wachstumsraten im Wohnungsbau auch im weiteren Verlauf dämpfen, da die diesjährige Erhöhung der KfW-Förderung für Sanierungen gegenüber etwaigen Sonderabschreibungen gering ausfällt.

Für ein Andauern der Aufwärtsbewegung bei den Wohnungsbauinvestitionen insgesamt sprechen jedoch das derzeitige Finanzierungsumfeld für Wohnbauten und die Rahmenbedingungen auf den Anlagemärkten. Im volumengewichteten Mittel lagen die Zinsen für Wohnungsbaukredite im Juli bei 3,2 Prozent. Demgegenüber ist die Rendite für festverzinsliche Anleihen äußerst gering. Die Umlaufrendite lag im August bei 1,2 Prozent und damit deutlich unterhalb der Teuerungsrate der Verbraucherpreise von 2,1 Prozent (Abbildung 22). In diesem Umfeld scheinen Wohnungsbauinvestitionen vielen Investoren relativ rentabel. Nicht zuletzt ruft außerdem die massive Geldmengenausweitung durch die EZB Besorgnis über in der längeren Frist höhere Preissteigerungen hervor, so dass Anleger vermehrt den Weg in die Sachwerte suchen. Die Wohnungsbauinvestitionen werden somit im Prognosezeitraum weiter zunehmen; im Jahr 2012 um 2,1 Prozent und im nächsten Jahr um 1,7 Prozent.

Abbildung 21

### Umsätze zulassungspflichtiger Handwerksbetriebe im Sonstigen Ausbaugewerbe

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© DIW Berlin 2012

Die Umsätze der Handwerksbetriebe waren im zweiten Quartal geringer als im gleichen Zeitraum des Vorjahres.



Im gewerblichen Bau sind die Investitionen nach einem spürbaren Anstieg im ersten Quartal im folgenden Vierteljahr um 1,8 Prozent gesunken. Die konjunkturelle Eintrübung hat sich somit auch in der Bautätigkeit der Unternehmen niedergeschlagen. Angesichts der Krise im Euroraum und den seit vier Monaten rückläufigen Geschäftserwartungen dürfte der Wirtschaftsbau sich vorläufig nicht wieder beleben. Allerdings signalisieren die Frühindikatoren auch keinen weiteren Einbruch. Die Auftragslage im Bauhauptgewerbe erweist sich gegenwärtig als recht stabil und die Baugenehmigungen weisen sogar einen Aufwärtstrend auf. Fraglich ist allerdings ob angesichts der nachlassenden Geschäftserwartungen alle genehmigten Bauvorhaben auch umgesetzt werden. Unter diesen Umständen wirkt sich auch das günstige Finanzierungsumfeld nur in geringem Umfang auf die gewerblichen Bauinvestitionen aus. Es dürfte in der zweiten Jahreshälfte somit zu einer Stagnation im Wirtschaftsbau kommen. Gegenüber dem Vorjahr nehmen die gewerblichen Bauten in diesem Jahr mit 0,2 Prozent zu und im kommenden mit 0,3 Prozent.

Der öffentliche Nichtwohnungsbau ist zu Jahresbeginn um über 15 Prozent eingebrochen und legte im zweiten Quartal um lediglich 0,7 Prozent zu. Es zeigt sich, dass der Wegfall der Konjunkturprogramme spürbare Auswirkungen hat. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die öffentlichen Bauinvestitionen in der zweiten Jahreshälfte wieder zulegen werden, denn aufgrund steigender Steuereinnahmen ist die Kassenlage der öffentlichen Hand

gut. Die Kommunen, der Hauptinvestor der öffentlichen Hand, werden bereits in diesem Jahr mit einem deutlichen Haushaltsüberschuss abschließen, der im kommenden Jahr noch einmal deutlich zunehmen wird. Entsprechend haben sich die Baugenehmigungen im Mai und Juni bereits ein wenig erholt, nachdem sie sich zuvor über zwei Jahre lang rückläufig entwickelt hatten. Die ab dem dritten Quartal zu erwartende Gegenbewegung der Investitionen reicht jedoch nicht aus, um den Jahresdurchschnitt der öffentlichen Investitionen auf das Vorjahresniveau zu heben. Insgesamt werden sie in diesem Jahr um über sieben Prozent zurückgehen. Im nächsten Jahr ergibt sich jedoch ein Anstieg von 1,4 Prozent.

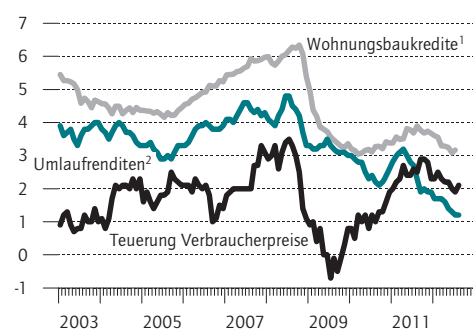
### Außenhandel: Flaute, aber keine Einbrüche

Trotz der Krise im Euroraum und einer sich abschwächenden Weltkonjunktur stiegen die Exporte zuletzt dynamisch. Dies lag vor allem an den Ausfuhren in Drittländer, die auch von dem deutlich gesunkenen Eurokurs begünstigt wurden und gut ein Fünftel höher lagen als vor der Rezession 2008/09 (Abbildung 23) – die Exporte nach China haben sich in diesem Zeitraum sogar mehr als verdoppelt. Im Euroraum dagegen ist die Nachfrage aus den Krisenländern nach wie vor rückläufig. Sie lag zuletzt gut ein Fünftel unter dem Vorkrisenniveau und damit etwa zehn Prozent niedriger als im gleichen Zeitraum 2011. Die Ausfuhren in die übrigen Euroländer dagegen haben seit Beginn vergangenen Jahres den Vorkrisenstand bereits überschritten, standen zuletzt im Vorjahresvergleich aber leicht im Minus.

Abbildung 22

### Zinsen für Wohnungsbaukredite, Renditen alternativer Anlagen und Inflation

In Prozent



Quelle: Bundesbank.

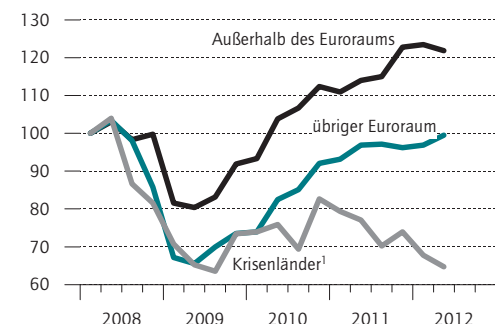
© DIW Berlin 2012

Niedrige Finanzierungskosten und niedrige Renditen für alternative Anlagen machen Wohnungsbauinvestitionen attraktiv.

Abbildung 23

### Exporte nach Absatzregionen

Index 1. Quartal 2008 = 100



1 Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Vor allem die Nachfrage aus Drittländern stützt die deutschen Exporte, die Krisenländer belasten die Ausfuhren dagegen.



China ist der dynamischste Markt für die aus deutscher Sicht besonders wichtige Exportgruppe der Erzeugnisse des Maschinenbaus und der Elektrotechnik sowie des Fahrzeugbaus. Jedes zehnte Exportprodukt aus dieser Gruppe geht mittlerweile in die Volksrepublik – mehr als in die USA und deutlich mehr als nach Italien, Spanien, Portugal, Irland und Griechenland zusammen. Die chinesische Nachfrage nach diesen Gütern hat seit Anfang 2008 um das 2 ½ – fache zugenommen. Zudem dürften in merklichen Umfang Dienstleistungsexporte angefallen sein, die typischerweise mit dem Export von High-Tech-Gütern verbunden sind, etwa die Installation und Wartung von Maschinen oder die Schulung von Personal. Auch im weiteren Verlauf dürfte die deutsche Exportwirtschaft vom Wachstum Chinas profitieren, das im kommenden Jahr wieder anziehen wird.

Trotz der Rezession im Euroraum werden die deutschen Exporte insgesamt auch im zweiten Halbjahr zulegen, wenngleich sich die Dynamik zunächst abflachen wird. Immerhin lagen die Auftragseingänge aus den Drittländern im Juli über dem durchschnittlichen Niveau des zweiten Quartals. Im Zuge einer sich ab dem Jahreswechsel kräftiger entwickelnden Weltkonjunktur werden die Ausfuhren im kommenden Jahr dann wieder mit etwas höheren Raten steigen (Abbildung 24). An die kräftigen Zuwächse während des Aufschwungs ab Frühjahr 2009, in dem sie pro Quartal durchschnittlich um 2 ¼ Prozent gestiegen waren, werden die Exporte jedoch nicht anknüpfen können. Im Jahresdurch-

schnitt werden sie nach vier Prozent in diesem Jahr um gut 5 ½ Prozent im kommenden Jahr zulegen.

Die Importe sind im ersten Vierteljahr gesunken, was neben der rückläufigen inländischen Verwendung wohl auch mit deutlichen Preissteigerungen zusammenhing. Trotz der leicht zurückgehenden Preise und dem damit einhergehenden etwas kräftigeren Anstieg der Einfuhren im zweiten Quartal verlief die Importtätigkeit im ersten Halbjahr 2012 insgesamt schwach. Die Krise belastet also nicht nur die Exporte, sondern über gedämpfte Vorleistungsgüterimporte direkt und über eine schwächere Binnennachfrage, insbesondere bei den Investitionen, auch indirekt die Importe. Dies wird bis zum Jahreswechsel anhalten, erst dann ziehen mit der sich belebenden Binnenkonjunktur auch die Importe etwas stärker an. Im Jahresdurchschnitt 2012 legen sie – auch aufgrund des schwachen ersten Halbjahres – nur um 2,7 Prozent zu, im kommenden Jahr doppelt so stark.

Der Außenhandel hat, anders als die Binnennachfrage, in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres das Wachstum merklich angeschoben. Im zweiten Vierteljahr hat sich der Wachstumsbeitrag zwar abgeschwächt, doch auch im Prognosezeitraum wird der Außenhandel durchgehend zum Wachstum beitragen, wenngleich der Impuls bis Frühjahr 2013 gering sein dürfte. Im kommenden Jahr werden die Exporte kräftig, aber kaum stärker als die Importe anziehen, so dass sich der Außenbeitrag nur wenig erhöhen dürfte. Alles in allem bleibt der Export eine Säule des Wachstums, auch wenn der Außenhandel im weiteren Verlauf nur noch knapp ein Drittel zum Wachstum der deutschen Wirtschaft beiträgt. Nach einem kräftigen Start in dieses Jahr wird der Außenbeitrag 2012 rund 0,8 Prozentpunkte betragen, im kommenden Jahr etwa 0,4 Prozentpunkte.

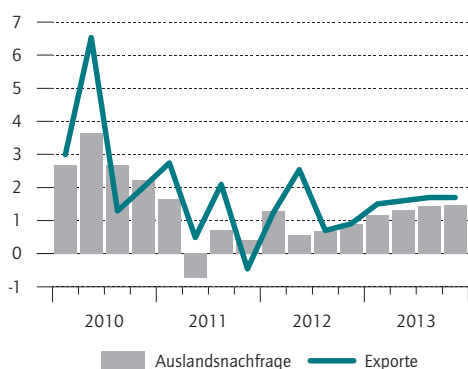
Die Terms of Trade haben sich in den vergangenen Monaten tendenziell verbessert (Abbildung 25). Diese Entwicklung ist vor allem auf die nachlassende Dynamik bei den Importpreisen seit Beginn des vergangenen Jahres zurückzuführen. Nach einer durchschnittlichen Teuerungsrate von rund acht Prozent im Jahr 2011 lagen die Importpreise im August nur noch rund drei Prozent höher als ein Jahr zuvor. Die Abschwächung der Importpreisdynamik ist hauptsächlich durch die rückläufigen Teuerungsraten für importierte Energie bedingt, auch wenn im August wieder ein stärkerer Preisdruck von Seiten der Energiepreise kam.

Auch bei den Ausfuhrpreisen hat die Dynamik seit Anfang 2011 tendenziell nachgelassen. Im Juni und Juli 2012 lagen die Preise für exportierte Güter nur 1,4 Prozent über dem jeweiligen Vorjahresmonat, im August war der Preisanstieg mit 1,8 Prozent wieder etwas höher. Insbesondere bei Kraftwagen und Kraftwagenteilen

Abbildung 24

### Deutsche Exporte und gewichtete Importnachfrage wichtiger Absatzregionen

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin, Prognose ab drittem Quartal 2012.

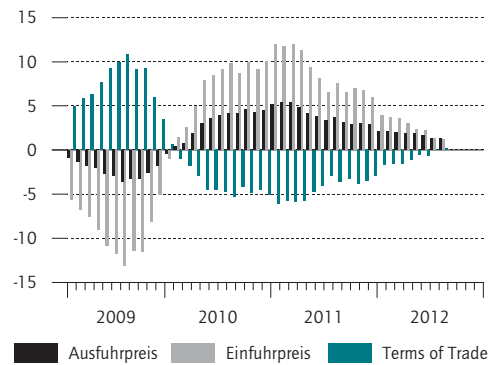
© DIW Berlin 2012

Die Nachfrage nach deutschen Exporten zieht allmählich wieder an.

Abbildung 25

**Außenhandelspreise**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Die Terms of Trade haben sich in den vergangenen Monaten mehr und mehr verbessert.

sowie Maschinen war allerdings schon seit Beginn dieses Jahres ein deutlicherer Preisanstieg zu verzeichnen, was sich positiv auf die Terms of Trade ausgewirkt hat.

Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums ist damit zu rechnen, dass der seit über zwei Jahren andauernde Abwärtstrend bei den Terms of Trade ausläuft. So dürften die Importpreise in diesem Jahr zwar noch um etwa 1,6 Prozent steigen. Dies ist vor allem durch den schwachen Euro-Wechselkurs und die hohen Energiepreise in der ersten Jahreshälfte bedingt. Im kommenden Jahr ist aber bei leicht sinkenden Ölpreisen nur noch eine Erhöhung der Importpreise um rund ein Prozent zu erwarten. Wie im August beobachtet bergen die volatilen Energiepreise allerdings Aufwärtsrisiken für die Importpreise. Die Exportpreise werden 2012 mit gut einem Prozent weniger stark als die Importpreise steigen. Jedoch dürfte sich der Aufwärtstrend im kommenden Jahr bei allmählich anziehender Nachfrage fortsetzen, so dass die Ausfuhrpreise dann sogar etwas stärker anziehen als die Einfuhrpreise. Die Terms of Trade werden vorübergehend stagnieren, im Jahr 2013 eher etwas steigen.

### Öffentliche Haushalte im Plus – vor allem der Bund nach wie vor im Minus

Bereits in diesem Jahr dürfte der öffentliche Gesamthaushalt mit einem Überschuss abschließen. Dies liegt auch an der nach wie vor guten Entwicklung der Ein-

nahmen. Vor allem die direkten Steuern, werden spürbar zulegen. So wird die Lohnsteuer deutlich expandieren, denn obwohl sich für das Winterhalbjahr eine leichte Flaute am Arbeitsmarkt abzeichnet, nimmt die Beschäftigung in jahresdurchschnittlicher Betrachtung in beiden Jahren des Prognosezeitraums zu. Zudem sind die Lohnabschlüsse kräftig. Wenngleich die Pro-Kopf-Löhne mit nachlassender Dynamik steigen, werden in beiden Jahren des Prognosezeitraums progressionsbedingte Mehreinnahmen in erheblichem Umfang anfallen. Allerdings ist in dieser Prognose unterstellt, dass das Gesetz zum Abbau der kalten Progression verabschiedet wird (Tabelle 5), so dass ab dem kommenden Jahr solche Mehreinnahmen gedämpft werden. Die Gewinnsteuern steigen im Jahr 2012 nochmals kräftig, vor allem weil die Vorauszahlungen bei der veranlagten Einkommensteuer, aber auch bei der Körperschaftsteuer in der ersten Jahreshälfte noch immer deutlich zugenommen haben. Die Gewinnentwicklung dürfte allerdings dazu führen, dass sich diese Dynamik abschwächt. Auch die Zinseinnahmen und die Dividendenausschüttungen dürften sich im Prognosezeitraum nur verhalten entwickeln, so dass die Einnahmen bei den nicht veranlagten Steuern vom Ertrag und der Abgeltungsteuer nur wenig zunehmen werden.<sup>10</sup> Alles in allem werden die Einkommen- und Vermögensteuern in diesem Jahr mit 8,5 Prozent und im kommenden mit 3,4 Prozent expandieren. Bei den indirekten Steuern legen vor allem die Steuern vom Umsatz weiter deutlich zu, denn der (nominale) private Konsum steigt wie in den Vorjahren kräftig. Die indirekten Steuern insgesamt werden in diesem Jahr mit 1,8 und im kommenden Jahr mit 2,4 Prozent expandieren.<sup>11</sup>

Die Einnahmen des Staates aus Sozialbeiträgen steigen in beiden Jahre spürbar. Zwar wurde der Beitragsatz zur gesetzlichen Rentenversicherung zu Beginn dieses Jahres um 0,3 Prozentpunkte gesenkt und dürfte zu Beginn kommenden Jahres um weitere 0,6 Pro-

<sup>10</sup> In den Jahren 2011 und 2012 führen einige Sondereffekte in nennenswerter Größenordnung dazu, dass das Aufkommen bei den nicht veranlagten Steuern vom Ertrag verringert, in gleichem Ausmaß aber das Aufkommen bei der Körperschaftsteuer erhöht wird. Wird die Entwicklung der einzelnen Steuerarten betrachtet, muss dies berücksichtigt werden. Nach langen Verhandlungen haben Deutschland und die Schweiz sich auf ein Steuerabkommen zur Besteuerung von Zinserträgen geeinigt. Dieses Abkommen ist im Bundesrat zustimmungspflichtig. Da eine solche Zustimmung zurzeit fraglich ist, sind Mehreinnahmen aufgrund des Steuerabkommens in dieser Prognose nicht unterstellt.

<sup>11</sup> Regierung und Opposition haben sich darauf geeinigt, möglichst bis Ende 2012 die Einführung einer Finanztransaktionssteuer auf den Weg zu bringen. Gleichwohl ist in dieser Prognose unterstellt, dass eine solche Einführung in dieser Legislaturperiode nicht mehr erfolgt.

zentpunkte zurückgeführt werden.<sup>12</sup> Allerdings nimmt der Beschäftigungsstand vor allem im sozialversicherungspflichtigen Bereich nach wie vor zu, wenn auch mit nachlassender Dynamik. Zudem steigen die Löhne weiterhin kräftig.<sup>13</sup> Alles in allem werden die Sozialbeiträge in diesem Jahr um 2,7 Prozent und im kommenden Jahr um zwei Prozent zunehmen.

Die weiteren Einnahmen des Staates werden sich im Prognosezeitraum eher verhalten entwickeln, insbesondere weil die Zinseinkommen nicht mehr so dynamisch steigen werden, die infolge der Gründung der „Bad Banks“ aber auch der ersten Rettungspakete für Griechenland, deutlich zugenommen hatten.<sup>14</sup> Insgesamt werden die Einnahmen in diesem Jahr um 3,7 Prozent und im kommenden Jahr um 2,4 Prozent expandieren.

Auf der Ausgabenseite zeigt sich in diesem Jahr bisher eine relativ geringe Dynamik. Die Vorleistungskäufe des Staates expandieren nach dem Wegfall der Konjunkturpakete mit lediglich 2,2 Prozent. Im kommenden Jahr werden die Vorleistungen dann etwas stärker zulegen. Die Arbeitnehmerentgelte nehmen mit knapp zwei Prozent in diesem Jahr und 1,6 Prozent im kommenden Jahr vergleichsweise wenig zu. Bund und Kommunen haben im Frühjahr zwar spürbare Lohn erhöhungen für beide Jahre des Prognosezeitraums vereinbart. Die Länder werden im kommenden Jahr Lohnverhandlungen in einem ungünstigeren gesamtwirtschaftlichen Umfeld führen, so dass die Abschlüsse niedriger ausfallen dürften. Zwar dürfte der Personalbestand auf Bundesebene nach Jahren linearer Stellenkürzungen allmählich wieder leicht aufgebaut werden, und auch die Kommunen werden im Zuge des Kita-Ausbaus mehr Personal beschäftigen. Demgegenüber dürfte der Personalbestand bei der Bundesagentur für Arbeit und bei der Bundeswehr aber deutlich zurückgeführt werden. Die Sozialen Sachleistungen werden hingegen wieder eine größere

Tabelle 5

### Finanzpolitische Maßnahmen<sup>1</sup>

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–)  
in Milliarden Euro gegenüber 2011

	2012	2013
Einführung einer Luftverkehrsabgabe	0,1	0,1
Abbau von Vergünstigungen bei der Energie- und der Stromsteuer <sup>2</sup>	–0,2	–0,8
Einführung einer Kernbrennstoffsteuer	0,6	0,4
Erhöhung der Tabaksteuer	0,3	0,5
Steuervereinfachungsgesetz 2011	–0,5	–0,3
Gesetz zum Abbau der kalten Progression		–1,9
Sonstige steuerliche Maßnahmen <sup>3</sup>	–0,4	–0,3
Steuerliche Förderung der energetischen Gebäudesanierung		–0,0
Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	1,2	1,6
Einführung einer Bankenabgabe	0,6	0,6
Doppeltes Weihnachtsgeld für Beamte	–0,5	–0,5
Einführung der LKW-Maut auf Bundesstraßen		0,1
Einführung eines Betreuungsgeldes		–0,2
Zusätzliche Ausgaben des Bundes beim Ausbau der Kitas		–0,6
Wegfall der Heizkostenkomponente beim Wohngeld	0,2	0,2
Zusätzliche Infrastrukturinvestitionen, Koalitionsbeschluss im Oktober 2011	–0,4	–0,1
Zusätzliche Ausgaben des Bundes zur energetischen Sanierung von Bundesgebäuden		–0,4
Ersatz von Pflicht- durch Ermessensleistungen (SGB II und SGB III Bereich)	1,0	1,5
Einsparungen bei disponiblen Ausgaben	1,0	1,0
Diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden	0,5	1,0
Eingriffe in die Rentenformel	3,7	5,5
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1.1.2012 um 0,3 Prozentpunkte auf 19,6 Prozent	–3,2	–3,3
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1.1.2013 um 0,6 Prozentpunkte auf 19,0 Prozent		–6,6
Erhöhung des allgemeinen Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1.1.2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,05 Prozent		1,1
Zuschussrente für Geringverdiener		–0,1
Gesetz zur Verbesserung der Versorgungsstrukturen in der gesetzlichen Krankenversicherung	–0,2	–0,3
Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung	–0,1	–1,1
Private Zusatzpflegeversicherung		–0,1
<b>Insgesamt</b>	<b>3,0</b>	<b>–3,0</b>
<b>in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent</b>	<b>0,1</b>	<b>–0,1</b>

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise.

2 Aufgrund EU-rechtlicher Beihilferegeln sind die Ausnahmen für energieintensive Unternehmen bei der Ökosteuer bis zum 31.12.2012 beschränkt. Der Abbau von Steuervergünstigungen ist somit ebenfalls auf Ende des Jahres beschränkt.

3 Jahressteuergesetz 2013, Gesetz zur Umsetzung der Betreibungsrichtlinie sowie zur Änderung steuerlicher Vorschriften, Gesetz zur Änderung des Gemeindefinanzreformgesetzes, Verordnung zur Absenkung der Steuersätze bei der Luftverkehrssteuer, Verordnung zur Änderung der Fahrzeug-Zulassungsverordnung, Anwendung des BFH-Urteils zur regelmäßigen Arbeitsstätte bei mehreren Tätigkeitsstätten.

Quellen: BMF; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

**12** Nach der geltenden Rentenformel ist der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung zurückzuführen, wenn am Ende des kommenden Jahres die Schwankungsreserve voraussichtlich das 1,5-fache einer Monatsausgabe übersteigt. Der Reduktion des Beitragssatzes zur Rentenversicherung steht eine geringfügige Erhöhung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung im kommenden Jahr um 0,1 Prozentpunkte gegenüber.

**13** Die Einnahmen des Staates aus Sozialbeiträgen werden auch deshalb tendenziell höher ausfallen, da der Christlichen Gewerkschaft im Jahr 2010 die Tariffähigkeit aberkannt wurde. In der Folge müssen Unternehmen, die Leiharbeiter nach diesen Tarifen beschäftigt hatten, diese nun wie ihre Stammebelegschaft entlohnen. Auf diese Nachzahlungen werden Sozialbeiträge fällig. Betroffene Unternehmen hatten gegen diese Zusatzbelastung zwar geklagt; nach ersten Urteilen, für die teilweise noch aufschiebende Wirkung angeordnet worden ist, dürften Einnahmen aufgrund nachentrichteter Beiträge im Prognosezeitraum anfallen.

**14** Neue Hilfen, die über den ESM abgewickelt werden, werden hingegen keine Zinserträge des deutschen Fiskus auslösen.

Dynamik aufweisen, denn gesetzliche Maßnahmen, die diese im Vorjahr gebremst hatten, sind ausgelaufen.<sup>15</sup>

**15** Im Jahr 2011 hat das Arzneimittelparapaket den Anstieg dieser Ausgaben gebremst. Diese Maßnahme ist nun aber ausgelaufen. Lediglich das Arzneimittel-neuordnungsgesetz entfaltet im Jahr 2012 noch eine preisdämpfende Wirkung.

Auch die monetären Sozialleistungen werden wieder zunehmen. Im laufenden Jahr trägt hierzu vor allem die Rentenanpassung zur Jahresmitte bei. Die Ausgaben des Staates für Lohnersatzleistungen gehen hingegen nochmals zurück, denn im Durchschnitt ist die Zahl der Arbeitslosen niedriger als im Vorjahr; im kommenden Jahr liegt sie hingegen höher und damit nehmen auch die Ausgaben für Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II zu. Zudem werden die Rentenausgaben im kommenden Jahr stärker steigen als in diesem, denn in der ersten Jahreshälfte wirkt die kräftige Rentenanpassung vom Vorjahr nach. Die Anpassung zur Jahresmitte 2013 wird dagegen etwas schwächer sein. Zum einen dürften die durchschnittlichen Versichertenentgelte, an denen sich die Rentenanpassung orientiert, im Jahr 2012 weniger als im Vorjahr zunehmen. Zum anderen werden die sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse zwar weiter aufgebaut, aber mit nachlassender Dynamik. Damit wird die Relation der Zahl der Rentenempfänger zu der Zahl der Beitragszahler wieder etwas steigen; der Anpassungssatz steigt folglich nicht mehr ganz so stark. In dieser Prognose ist zudem unterstellt, dass das Betreuungsgeld eingeführt wird. Alles in allem werden die monetären Sozialleistungen in diesem Jahr mit 1,4 Prozent und im kommenden Jahr mit 2,5 Prozent zulegen.<sup>16</sup>

Die Bruttoinvestitionen des Staates sind in der ersten Jahreshälfte gegenüber dem ersten Halbjahr 2011 kräftig zurückgegangen. Hier schlägt sich nieder, dass im laufenden Jahr keine Mittel mehr aus den Konjunkturpaketen für Investitionen verausgabt werden. Ab Mitte des Jahres dürfte aber die zunehmend gute Kassenlage der Kommunen, die für den größten Teil der öffentlichen Investitionen verantwortlich zeichnen, immer stärker zu tragen kommen, denn es besteht Spielraum für zusätzliche investive Ausgaben. Zudem dürfte der Kita-Ausbau noch im laufenden Jahr vorangetrieben werden. Der Bund hat den Kommunen im Zuge der Verhandlungen zum Fiskalpakt bereits für das Jahr 2012 zusätzliche Mittel von 580 Millionen Euro zugesagt.<sup>17</sup> Alles in allem werden die Bruttoinvestitionen in diesem Jahr um knapp drei Prozent sinken und im kommenden Jahr um gut drei Prozent expandieren.

<sup>16</sup> Bei der Rentenanpassung wirkt im Prognosezeitraum immer noch dämpfend, dass rentenmindernde Faktoren – in den Jahren 2008 und 2009 war der Riesterfaktor, in den Jahren 2005 und 2006 der Nachhaltigkeitsfaktor ausgesetzt worden, nachgeholt werden. Für die neuen Bundesländer wird dies letztmalig im Jahr 2012 die Rentenanpassung mindern, für die alten Bundesländer zur Mitte nächsten Jahres.

<sup>17</sup> Ab dem Jahr 2013 besteht für 1- bis 2-jährige Kinder ein Rechtsanspruch auf einen Kita-Platz. Aus diesem Grund wurden die Kapazitäten in den vergangenen Jahren erweitert. Der Ausbau ist aber weit hinter den Plänen zurückgeblieben, so dass nun eine Beschleunigung notwendig sein dürfte. Bei den Verhandlungen über den Fiskalpakt hat der Bund den Kommunen bereits zugesagt, dass Mittel zur Verfügung gestellt werden sollen.

Die Zinsausgaben werden in diesem Jahr deutlich zurückgehen, vor allem weil mit der Gründung der Abwicklungsanstalten einhergehende Verpflichtungen die Zinsausgaben im Vorjahr in die Höhe getrieben hatten. Zudem sind die Zinskonditionen insbesondere für den Bund, aber auch für die Länder ausgesprochen günstig. Im kommenden Jahr werden die Zinsausgaben dann leicht zunehmen. Zwar dürften die Zinsausgaben der Länder mit der Einführung der Deutschlandbonds tendenziell geringer ausfallen (Kasten 5). Es ist allerdings davon auszugehen, dass potentielle Kapitalgeber sich nicht auf Dauer mit negativen realen Renditen begnügen werden. Gleichzeitig dürften etwas höhere Rückstellungen für inflationsindexierte Bundesanleihen gebildet werden müssen, was in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) die Zinsausgaben erhöht. Insgesamt sinken die Zinsausgaben in diesem Jahr um drei Prozent; im kommenden Jahr werden sie um 1,7 Prozent steigen.

Die geleisteten Vermögenstransfers werden im Prognosezeitraum leicht zurückgehen. Dies liegt maßgeblich am schrittweisen Abbau der Eigenheimzulage. Auch ist unterstellt, dass die Abwicklung der WestLB in Abgrenzung der VGR nicht defizitwirksam wird und sich letztlich nur im Schuldenstand niederschlägt. Alles in allem werden die Ausgaben des Staates in diesem Jahr um 1,3 Prozent und im kommenden Jahr um 2,3 Prozent steigen.

Bereits in diesem Jahr werden die öffentlichen Haushalte insgesamt einen Überschuss erwirtschaften. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt liegt dieser jeweils bei 0,3 Prozent in diesem und im kommenden Jahr (Tabelle 6); strukturell liegt der Überschuss in beiden Jahren bei 0,4 Prozent. Damit knüpfen die öffentlichen Haushalte an die Entwicklung vor der Finanzkrise an, als im Jahr 2007 erstmals seit der deutschen Vereinigung ein Überschuss erreicht werden konnte.

Dabei stellt sich die Situation der einzelnen Ebenen sehr heterogen dar. Es sind in erster Linie die Sozialversicherungen, die hohe Überschüsse aufweisen, insbesondere die gesetzlichen Krankenkassen, aber auch die Rentenversicherung. Bei der Rentenversicherung ist nach geltender Rechtslage vorgesehen, dass der Beitragssatz zu Beginn eines Jahres zurückgeführt wird, wenn die Obergrenze der Schwankungsreserve voraussichtlich am Ende des gleichen Jahres überschritten wird. Zwar ist zu Beginn des Jahres 2012 der Beitragssatz nennenswert gesunken, dennoch wird die obere Grenze bereits am Ende des laufenden Jahres übertroffen werden. Damit ist nach der geltenden Rechtslage eine deutliche Reduktion des Beitragssatzes notwendig; bei der hier prognostizierten Beschäftigungs- und Lohnentwicklung muss die gesetzliche Rentenversicherung im kommenden Jahr sogar leicht defizitär abschließen, wenn die

Tabelle 6

**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>1</sup>**

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	nachrichtlich: Zins-/Steuer- quote²	Schul- denstand nach Maastricht
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				
		Steuern	Sozial- beiträge		Zins- ausgaben	Brutto- investitionen			
2000³	45,9	23,3	18,5	47,2	3,2	1,9	-1,3	13,6	59,7
2001	44,3	21,7	18,3	47,4	3,1	1,8	-3,1	14,1	58,8
2002	43,8	21,4	18,3	49,9	2,9	1,8	-6,1	13,8	60,4
2003	44,0	21,4	18,4	48,1	3,0	1,6	-4,1	14,0	64,0
2004	43,3	21,1	18,1	47,1	2,9	1,5	-3,8	13,6	66,3
2005	43,6	21,4	17,9	46,9	2,8	1,4	-3,3	13,3	68,6
2006	43,7	22,2	17,3	45,3	2,9	1,5	-1,7	12,9	68,1
2007	43,7	23,0	16,5	43,5	2,8	1,5	0,2	12,3	65,2
2008	44,0	23,1	16,5	44,1	2,8	1,6	-0,1	11,9	66,7
2009	45,1	23,1	17,3	48,2	2,7	1,7	-3,1	11,6	74,4
2010⁴	43,6	22,0	16,9	47,9	2,5	1,7	-4,3	11,6	82,6
2011	44,5	22,7	16,9	45,3	2,5	1,6	-0,8	11,2	80,3
2012	45,2	23,4	16,9	44,9	2,4	1,6	0,3	10,3	83,0
2013	44,7	23,3	16,7	44,4	2,4	1,6	0,3	10,2	82,0

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.<sup>2</sup> Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.<sup>3</sup> Ohne Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen (50,8 Milliarden Euro).<sup>4</sup> Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Milliarden Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin; 2012 und 2013: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Obergrenze nicht bereits wieder gegen Ende des Jahres 2013 überschritten werden soll.

Bei den Krankenkassen zeichnet sich hingegen trotz der günstigen Finanzlage keine Senkung des Beitragssatzes ab. Zwar könnte mit einer Gesetzesänderung der einheitliche Beitragssatz wohl reduziert werden – die Politik präferiert aber, dass jene Krankenkassen, die Überschüsse erwirtschaften, diese über Prämien an ihre Versicherten freiwillig rückerstatten. Bis auf einige kleine Versicherer haben die Kassen dies unter Verweis auf hohe Bürokratiekosten lange abgelehnt. In jüngster Zeit hat nun allerdings auch eine größere Kasse Prämienrückerstattungen angekündigt. Dies kann aber nicht verhindern, dass beim Gesundheitsfonds selbst weiterhin Überschüsse kumuliert werden. Dafür wäre eine Senkung des Beitragssatzes notwendig, zumal die gut gefüllten Kassen im Gesundheitssektor bereits erste Begehrlichkeiten zu wecken scheinen.

Auch die Arbeitslosenversicherung schließt in beiden Jahren des Prognosezeitraums mit einem Überschuss ab. Diese Überschüsse dürften aber wohl zu gering sein, die Darlehen, die der Bund der Bundesagentur für Arbeit im Zuge der Finanzkrise gewährt hat, am

Ende des Prognosezeitraums getilgt zu haben. Die relativ geringen Überschüsse bei der Bundesagentur liegen dabei nicht nur an der leichten Flaute am Arbeitsmarkt. Hinzu kommt, dass der Bund seinen Beitrag zu den Kosten der Arbeitsförderung schrittweise zurückführt. Diese Finanzentwicklung ist bedenklich. Eigentlich sollten die von der Bundesagentur in konjunkturell guten Zeiten erwirtschafteten Überschüsse ausreichen, den Haushalt der Arbeitslosenversicherung über einen Konjunkturzyklus hinweg auszugleichen. Ein Beitragssatz von drei Prozent ist hierfür nicht ausreichend. Die Pflegeversicherung wird im Jahr 2013 mit einem Defizit abschließen, denn Leistungserhöhungen, insbesondere bei Demenzerkrankungen, lassen die Ausgaben spürbar zunehmen.

Im Gegensatz zu den Sozialversicherungen weisen die Gebietskörperschaften noch immer ein Defizit auf. Allerdings ist auch hier das Bild heterogen. So werden die Gemeinden wohl bereits in diesem Jahr einen Überschuss erzielen. Im kommenden Jahr dürften sie diesen dann erhöhen können, auch weil der Bund im Rahmen der Verhandlungen zum Fiskalpakt eingewilligt hat, die Kosten für die Eingliederungshilfen von Schwerbeschädigten zumindest teilweise zu übernehmen. Die Länder werden in



## Kasten 5

**Gemeinsame Bund-Länder-Anleihen**

Im Zuge der Verhandlungen über den Fiskalpakt konnten die Länder durchsetzen, dass ab Februar kommenden Jahres gemeinsame Bund-Länder-Anleihen am Kapitalmarkt platziert werden können. Damit wurde einer langjährigen Forderung der Länder nachgegeben, die sich durch solche Anleihen geringere Zinskosten versprechen.

Die Finanzierung über den Kapitalmarkt hat für die deutschen Länder gegenüber der Kreditfinanzierung zunehmend an Bedeutung gewonnen. Waren Mitte der 90er Jahre lediglich 20 Prozent der Länderschulden am Kapitalmarkt finanziert, lag dieser Anteil im Jahr 2011 schon bei 56 Prozent. Berücksichtigt man die Nachhaltigkeit der Länderfinanzen,<sup>1</sup> lagen die Renditen, die die Länder potentiellen Investoren bieten mussten, relativ niedrig.

Ein Grund hierfür dürfte die Deutsche Finanzverfassung sein. In den 90er Jahren klagten die Länder Bremen und das Saarland erfolgreich vor dem Bundesverfassungsgericht eine drohende Haushaltsnotlage ein. In der Folge erhielten sie vom Bund bis Ende des Jahres 2004 Sonderbedarfsbundesergänzungszuweisungen. Zwar setzte das Bundesverfassungsgericht mit seinem Berlin-Urteil im Jahr 2006 der gemeinsamen Haftung von Bund und Ländern Grenzen. An der Einschätzung der Märkte, dass der Bund sich bei einer drohenden Insolvenz nicht aus der Verantwortung zurückziehen könnte, änderte dies jedoch nur wenig.<sup>2</sup> So stellte die Rating-Agentur Fitch nach dem Berlin-Urteil klar, dass sie weiterhin davon ausgeht, dass Bund und Länder gegebenenfalls gegenseitige finanzielle Unterstützung leisten müssten.<sup>3</sup>

Dennoch mussten die Länder regelmäßig höhere Renditen bieten als der Bund, wohl vor allem, weil Anleihen mit Emissionsbeträgen von einer halben bis einer Milliarde Euro

schwerer zu platzieren sind. Um durch ein größeres Emissionsvolumen von der höheren Marktliquidität zu profitieren und auch das Interesse großer, internationaler Investoren zu wecken, begaben einige Länder im Jahr 1996 erstmals eine gemeinsame Anleihe (Länderjumbo), bei denen sie anteilig haften. Bei diesen gemeinsamen Anleihen mehrerer Länder lag die Rendite zwar regelmäßig unter der der einzelnen Länder; sie war aber durchgängig höher als bei Bundesanleihen. In der ersten Jahreshälfte 2012 mussten die Länder bei 10-jährigen Anleihen rund 36 Basispunkte und bei 5-jährigen Anleihen rund 52 Basispunkte mehr bieten als der Bund. Bei Einzel-emissionen lagen die Länder nochmals um 20 Basispunkte höher (Abbildungen 1 und 2).

Trotz der niedrigeren Rendite, die die Ländergemeinschaft im Vergleich zu einzelnen Länderanleihen regelmäßig bieten musste, beteiligten sich aber nicht alle Länder an diesen Emissionen.<sup>4</sup> Dies lag vor allem daran, dass die gemeinschaftlich begebenen Wertpapiere nicht optimal auf die Bedürfnisse eines einzelnen Landes bei seiner Haushaltsführung zugeschnitten sein können.<sup>5</sup> Bei großen Ländern wie Niedersachsen oder Nordrhein-Westfalen sind zudem die Vorteile höherer Emissionsvolumen geringer, denn sie begeben selbst in der Regel Anleihen in Milliardenhöhe und können so auch allein in allen Marktsegmenten präsent sein.

Bei den Deutschlandbonds wird nun auch der Bund an den gemeinsamen Emissionen teilnehmen. Die genaue Ausgestaltung dieser Papiere ist zwar noch nicht festgelegt, allerdings dürfte es sich wie bisher um festverzinsliche Wertpapiere handeln. Unklar ist zudem, wer bei den Anleihen haftet. Der Bund hat eine gemeinschaftliche Haftung mit dem Hinweis auf das Berlin-Urteil des Bundesverfassungsgericht zwar ausgeschlossen.<sup>6</sup> Ob auf eine gemeinsame Haftung förmlich verzichtet wird, dürfte für die

<sup>1</sup> Für den Zeitraum 1995 bis 2009 weisen die Länder in ihrer Gesamtheit in jedem Jahr ein strukturelles Defizit auf. Es gibt nur wenige Jahre, in denen einige Länder mit einem strukturell ausgeglichenen Haushalt abgeschlossen haben. Vgl. van Deuverden, K., Freye, S.: Schuldenbremse: Bisherige Beschlüsse stellen Gelingen auf Länderebene in Frage. In: *Wirtschaft im Wandel*, 9/2010, 438–447.

<sup>2</sup> VerfG, 2 BvF 3/03 vom 19. 10. 2006, Absatz-Nr. 1–256.

<sup>3</sup> Vgl. [www.fm.rlp.de/fileadmin/fm/downloads/finanzen/kapitalmarkt/laenderjumbo/laenderjumbo\\_4/Laender\\_40.pdf](http://www.fm.rlp.de/fileadmin/fm/downloads/finanzen/kapitalmarkt/laenderjumbo/laenderjumbo_4/Laender_40.pdf).

<sup>4</sup> Als harter Kern der Emissionsgemeinschaft haben sich dabei die Länder Bremen, Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz, Saarland und Schleswig-Holstein herausgebildet; aber auch Brandenburg und Thüringen beteiligten sich.

<sup>5</sup> Vgl. beispielsweise Stenografischer Bericht der 102. Sitzung des Niedersächsischen Landtags vom 12. 10. 2006.

<sup>6</sup> Pressemitteilung Nr. 28 des Bundesministerium der Finanzen vom 25. 6. 2012.

diesem Jahr zwar noch ein Defizit aufweisen, die Ländergemeinschaft dürfte im kommenden Jahr dann aber einen geringen Überschuss erreichen. Bei den einzelnen Ländern bestehen dabei nach wie vor große Unterschiede.

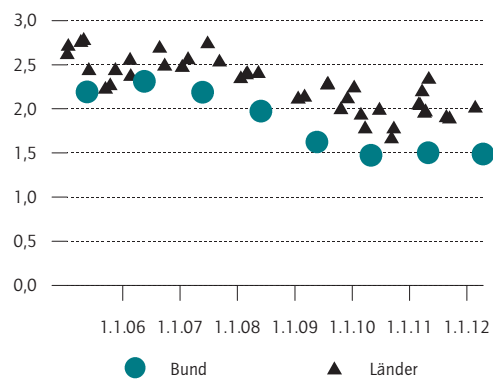
Deutlich unterfinanziert ist hingegen nach wie vor der Bundeshaushalt. Zwar geht auch dort das Defizit zurück. Dies ist aber vor allem eine Folge der Kürzung des Bundesanteils für die Arbeitsförderung sowie der



Abbildung 1

**Renditen 10-jähriger Anleihen von Bund und Ländern**

In Prozent



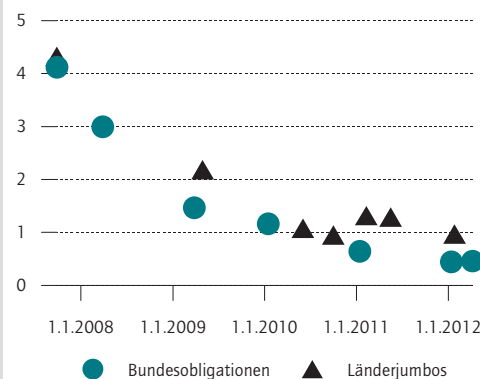
Quellen: finanzen.net; Börse Frankfurt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Abbildung 2

**Renditen 5-jähriger Bundesobligationen und Länderjumbos**

In Prozent



Quellen: finanzen.net; Börse Frankfurt; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Finanzierungskonditionen aber wohl von nachrangiger Bedeutung sein. Bereits bei den Länderjumbos gehen die Märkte davon aus, dass der Bund sich im Fall einer drohenden Insolvenz eines Landes nicht aus der Haftung zurückziehen kann. Die Bonität des Bundes – er steht für 63 Prozent der Staatsverschuldung, die Länder für gut 30 Prozent – wird durch eine gemeinsam begebene Anleihe daher nicht anders eingeschätzt werden. Die nochmals größeren Emissionsvolumina, der gemeinsame Marktauftritt von Bund und Ländern, aber auch das professionelle Schuldenmanagement durch die Finanzagentur des Bundes dürften jedoch dazu führen, dass die Finanzierungskonditionen der Deutschlandbonds sich den Renditen angleichen werden, die der Bund bisher bieten muss.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Andere Arbeiten kommen allerdings zu der Einschätzung, dass die Renditeunterschiede nur zum Teil durch solche Faktoren wie Emissionsvolumen und so weiter erklärt werden können, und es wird geschlussfolgert, dass ein Bail-Out von den Märkten doch als möglich angesehen wird. Vgl. Schuknecht, L., von Hagen, J., Wolswijk, G.: Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada. European Journal of Political Economy, 2009, 371-384.

In diesem Fall und unter der Annahme, dass die heute durch Länderjumbos verbriefen Kapitalmarkttitel nach und nach durch Deutschlandbonds ersetzt werden, könnten die beteiligten Länder Zinseinsparungen von rund 70 Millionen Euro pro Jahr realisieren. Allerdings werden die Konditionen bei der Bund-Länder-Anleihe gegenüber den Länderjumbos nochmals günstiger sein, so dass die Nachteile einer gemeinsamen Emission weniger schwer wiegen. Beteiligen sich auch Länder, die bisher nicht an den Länderjumbos teilgenommen haben, steigern andere ihr Engagement oder wird der Teil der Kapitalmarktfinanzierung nochmals ausgeweitet, liegen mögliche Zinseinsparungen deutlich höher. Würden sich alle Länder an den neuen Deutschlandbonds in einem ähnlichen Ausmaß beteiligen wie die bisher bei den Länderjumbos beteiligten Länder engagiert sind, so könnten sich die Einsparungen in der langen Frist auf bis zu 450 Millionen Euro pro Jahr summieren.

konjunkturellen Entwicklung. So führt beispielsweise die Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung zwangsläufig zu einem geringeren Bundeszuschuss. Gerade im Hinblick auf das gute konjunkturelle Um-

feld wäre eine stärkere Defizitrückführung angemessen gewesen. Dass diese unterbleibt, ist umso bedenklicher, als die Finanzplanung des Bundes in der mittleren Frist Risiken enthält. So werden teilweise noch

Tabelle 7

**Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts**

	Bruttoinlandsprodukt insgesamt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außen- beitrag
		private Haushalte	Staat	insgesamt	Bruttoanlage- investitionen	Vorrats- veränderung	
In Milliarden Euro							
2005	2 224,4	1 307,0	417,3	384,1	384,5	-0,3	116,0
2011	2 592,6	1 487,7	499,8	473,5	469,9	3,7	131,7
2017	3 140,5	1 806,1	606,6	568,5	581,9	-13,4	151,6
Anteile in Prozent							
2005	100	58,8	417,3	17,3	17,3	0,0	5,2
2011	100	57,4	19,3	18,3	18,1	0,1	5,1
2017	100	57 ½	19 ¼	18	18 ½	0	4 ¾
Veränderung insgesamt in Prozent							
2011/2005	16,6	13,8	19,8	23,3	22,2	-	-
2017/2011	-5	21 ½	21 ½	20	23 ¾	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent							
2011/2005	2,6	2,2	3,1	3,5	3,4	-	-
2017/2011	3 ¼	3 ¼	3 ¼	3	3 ¾	-	-

Quellen: destatis; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

immer globale Minderausgaben eingeplant. Vor allem aber ist nicht auszuschließen, dass die Finanzkrise den Bundeshaushalt stärker belastet. Zudem ist die Schuldenstandsquote hoch und wird im laufenden Jahr auch nochmals spürbar zunehmen. Einerseits werden mit der Abwicklung der WestLB verbundene Vermögenstransfers schuldenstandswirksam. Andererseits müssen weitere Übertragungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum geleistet werden.<sup>18</sup>

Auch wenn die Finanzlage des Staates sich insgesamt entspannt hat: Der Konsolidierungsprozess ist noch nicht abgeschlossen. Insbesondere beim Bundeshaushalt, aber auch bei den Ländern ist die Finanzpolitik noch nicht nachhaltig.

### Die Wirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist

Die Projektion der wirtschaftlichen Entwicklung für die Jahre 2012 bis 2017 basiert auf der Annahme, dass die Krise im Euroraum auch in der mittleren Frist nicht

eskaliert, sondern dass es der Wirtschaftspolitik gelingt, ihr an Schärfe zu nehmen. Es wird allerdings davon ausgegangen, dass die realwirtschaftliche Neuausrichtung der Krisenländer in dieser Zeitspanne nicht abgeschlossen werden kann und die Wachstumsperspektiven während des gesamten Projektionszeitraums belastet bleiben.

Die Volkswirtschaften in den Industrieländern werden eine etwas geringere Dynamik als vor der Finanzkrise zeigen, und auch in den Schwellenländern, in denen sich die wirtschaftliche Entwicklung gegen Ende des Jahres 2012 wieder etwas beschleunigt, wird das Wirtschaftswachstum letztlich hinter dem Expansionstempo der vergangenen Jahre zurückbleiben. Unter diesen Annahmen dürfte auch der Welthandel mit einer leicht geringeren Dynamik zunehmen; in dieser Projektion ist unterstellt, dass er jahresdurchschnittlich um sechs Prozent steigt. Für den Ölpreis ist angenommen, dass er ab dem Jahr 2014 auf einem Niveau von knapp 110 US-Dollar pro Barrel verharret, und auch der Wechselkurs bleibt in der mittleren Frist konstant, bei 1,27 US-Dollar pro Euro.

Im Euroraum ohne Deutschland dürfte die wirtschaftliche Entwicklung nach wie vor verhalten sein – auch weil einige Länder ihre Konsolidierungsanstrengungen fortsetzen oder gar verstärken. Bei vielfach nach wie vor unterausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden Preise und Löhne nur wenig steigen. Angenommen wird, dass die Geldpolitik im Euroraum auch in der mittleren Frist expansiv ausgerichtet bleibt.

<sup>18</sup> Zudem wird die Schuldenstandsquote entscheidend davon beeinflusst werden, über welche Institution die Hilfen für die spanischen und zyprischen Banken abgewickelt werden. Werden sie über den ESM fließen, so wird der Schuldenstand des Staates erst dann erhöht, wenn der ESM aufgrund dieser Hilfen tatsächliche Verluste zu verbuchen hat. Werden die Hilfen hingegen noch über den ESFS gewährt, so erhöht sich der Schuldenstand Deutschlands zeitgleich. Außerdem müsste Deutschland einen größeren Anteil der bereits gewährten Pakete an Portugal, Irland und Griechenland übernehmen. Auch dieses würde zeitgleich den Schuldenstand erhöhen.

Tabelle 8

**Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum**

	Erwerbs- tätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbs- tätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				preisbereinigt, verkettete Volumenswerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigen- stunde		
				Milliarden Euro	Euro		Milliarden Euro	2005 = 100
	1 000 Personen		Stunden					
2005	38 976	34 559	1 431	2 224,3	57 068	39,9	2 224,4	100,0
2011	41 164	36 625	1 406	2 451,5	59 553	42,4	2 592,6	110,7
2017	42 393	37 745	1 405	2 670,7	62 999	44,8	3 140,5	118,2
Veränderung insgesamt in Prozent								
2011/2005	5,6	6,0	-1,7	10,2	4,4	6,20	16,6	10,7
2017/2011	3	3	0	9	5 ¾	5 ¾	21	6 ¾
Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent								
2011/2005	0,9	1,0	-0,3	1,6	0,7	1,0	2,6	1,7
2017/2011	½	½	0	1 ½	1	1	3 ¼	1

Quellen: destatis; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Aus deutscher Sicht dürfte die Geldpolitik recht expansiv wirken. Für die Finanzpolitik wird davon ausgegangen, dass sie in Deutschland alles in allem neutral ausgerichtet bleibt. Zwar gilt für den Bund ab dem Jahr 2016 die Schuldenbremse, und die Länder dürfen ab dem Jahr 2020 keine Defizite mehr aufweisen. Im Gegensatz zu den meisten europäischen Staaten wird der Konsolidierungsdruck in der mittleren Frist aber merklich nachlassen. Nach dieser Projektion dürfte der Bund im Jahr 2014 die Vorgaben der Schuldenbremse erfüllen und die Ländergesamtheit wird bereits im Jahr zuvor einen ausgeglichenen Haushalt aufweisen. Eine aus Konsolidierungszwängen resultierende restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik ist daher nicht zu erwarten. Damit bilden die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ein ausgesprochen günstiges Umfeld für die mittelfristige Entwicklung in Deutschland.

Die deutsche Wirtschaft dürfte bereits im Jahr 2014 voll ausgelastet und die Produktionslücke geschlossen sein. In der mittleren Frist wird das Bruttoinlandsprodukt dann wie das Produktionspotential zunehmen, um jahresdurchschnittlich 1,5 Prozent (Tabelle 7 und Kasten 6).

Triebfeder des wirtschaftlichen Wachstums ist dabei zunehmend die Binnennachfrage. Zum einen dürften die Investoren ihren Attentismus nach und nach aufgeben, denn auch wenn die Finanzkrise weiter schwelt, wird sich die Unsicherheit weiter zurückbilden. Dann wird das relativ niedrige Zinsniveau die Investitionen in Deutschland deutlich anstoßen. Außerdem dürfte der private

Konsum spürbar expandieren. Nach der hier vorgelegten Projektion wird die Beschäftigung auch in der mittleren Frist weiter aufgebaut, wenn auch mit geringerem Tempo als in den vergangenen Jahren (Tabelle 8). Bei moderat zunehmender Beschäftigung und leicht zurückgehendem Erwerbspersonenpotential dürfte es in der mittleren Frist zu merklichen Lohnsteigerungen kommen. Diese kommen als verfügbare Einkommen vermehrt in der breiten Bevölkerung an; dies und die abnehmende Arbeitsplatzunsicherheit schlagen sich in einer höheren Konsumneigung nieder.

Der öffentliche Konsum wird in etwa so stark zulegen wie das nominale Bruttoinlandsprodukt. Die Löhne im öffentlichen Dienst können – vor allem in der mittleren Frist – wohl nicht dauerhaft von der Lohnentwicklung in der Gesamtwirtschaft abgekoppelt sein und werden daher merklich schneller zunehmen als in den vergangenen fünf Jahren.

Demgegenüber wird der Außenhandel in der mittleren Frist in geringerem Maß zum Wirtschaftswachstum beitragen als in den vorhergegangenen fünf Jahren. Die deutschen Exporteure sind zwar nach wie vor gut aufgestellt, auch wenn die Wettbewerbsfähigkeit durch die steigenden Lohnstückkosten etwas gedämpft wird. Dennoch sind Marktanteilsgewinne auch für die mittlere Frist zu erwarten. Der Welthandel wird aber etwas weniger dynamisch expandieren als zuvor. Zudem werden die Importe aufgrund der kräftigen Binnennachfrage deutlich zulegen.

## Kasten 6

**Potentialschätzung**

Die mittelfristige Projektion des Wachstums beruht auf Berechnungen zum Produktionspotential. Grundlage der hier vorgelegten Schätzung ist der Methodenrahmen des EU-Verfahrens.<sup>1</sup> Dieser basiert auf einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion mit den Einsatzfaktoren Arbeit und Kapital. Daneben muss der Trend der Totalen Faktorproduktivität (TFP) berücksichtigt werden. Dieser Trend wird aus dem Solow-Residuum berechnet und erfasst jenen Teil der Potentialproduktion, der nicht durch die Faktoren Arbeit und Kapital erklärt wird.

Das potentielle Arbeitsvolumen in Stunden setzt sich aus vier Komponenten zusammen, der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der Partizipationsrate, der geleisteten Arbeitszeit je Erwerbstätigem und der Erwerbslosenquote.

Als Erwerbspersonenpotential wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter unterstellt. Dieses wird aus der 12. Vorabrechnung des Statistischen Bundesamtes (Variante 1-W1) abgeleitet. Diese Vorausschätzung stammt allerdings aus dem Jahr 2009 und bildet die aktuelle Entwicklung, insbesondere die höhere Zuwanderung, nicht ab. Daher wird die Vorausschätzung des statistischen Bundesamtes an die aktuelle Entwicklung angepasst. Für die Berechnung des Erwerbspersonenpotentials wird derjenige Teil der Bevölkerung herangezogen, der zwischen 15 und 70 Jahren alt ist. Eine Obergrenze von 70 Jahren soll dabei gewährleisten, dass zum einen die schrittweise Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters abgebildet wird. Zum anderen soll diese Obergrenze auch berücksichtigen, dass ein immer größerer Prozentsatz von Arbeitnehmern freiwillig länger und häufig auch über die gesetzliche Altersgrenze hinaus in Beschäftigung ist. Dies hat Auswirkungen auf das Produktionspotential. Wird zur Definition des Erwerbspersonenpotentials auf das bisherige gesetzliche Renteneintrittsalter zurückgegriffen, also auf jene Personen zwischen 15 und 65 Jahren, so geht deren Anzahl im mittelfristigen Projektionszeitraum bereits merklich zurück, was für sich genommen das Potentialwachstum senkt. Wird dahingegen dem geänderten Erwerbsverhalten Rechnung getragen und der Teil der Bevölkerung, im erwerbsfähigen Alter zwischen 15 und 70 Jahren zu Grunde gelegt, so wird das Produktionspotential im Projektionszeitraum durch den demographischen Wandel nur wenig gemindert.

Die zweite Komponente des Arbeitsvolumens ist die Partizipationsrate. Diese nimmt, bereinigt um konjunkturelle Schwankun-

gen, im Projektionszeitraum weiter zu, zum einen weil mehr Frauen einer Erwerbstätigkeit nachgehen, zum anderen, weil ein immer höherer Anteil von über 60-Jährigen erwerbstätig ist. Allerdings wird sie nicht mehr so stark wie in den vergangenen Jahren steigen. Drittens wird das Arbeitsvolumen durch die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden pro Erwerbstätigen beeinflusst. Die Arbeitsstunden sind in der Vergangenheit tendenziell gesunken, werden nach den hier getroffenen Annahmen in der mittleren Frist jedoch konjunkturbereinigt stagnieren.

Das Arbeitsvolumen wird schließlich auch durch die strukturelle Erwerbslosenquote beeinflusst. Dies ist jene Erwerbslosenquote, bei der, wenn das Bruttoinlandsprodukt (NAWRU) mit der Potentialwachstumsrate zunimmt, aus den Verhältnissen am Arbeitsmarkt kein Lohndruck resultiert. Die strukturelle Erwerbslosenquote hat sich in den vergangenen Jahren deutlich zurückgebildet. Dazu dürfte auch die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes ab Mitte der 2000er Jahre beigetragen haben. Dieser Trend wird sich bis 2017 abgeschwächt fortsetzen.

Neben dem Arbeitsvolumen ist es vor allem der Kapitalstock, der das potentielle Wirtschaftswachstum bestimmt. Für die Ableitung des Produktionspotentials wird auf den Bruttokapitalstock zurückgegriffen, der im Projektionszeitraum mit den Bruttoanlageinvestitionen, vermindert um abgehende Produktionsanlagen, fortgeschrieben wird.

Das reale Produktionspotential wird in den Jahren 2012 bis 2017 um durchschnittlich 1,5 Prozent steigen (Tabelle). Dabei zeichnen sich allerdings Verschiebungen bei den Bestimmungsfaktoren des gesamtwirtschaftlichen Wachstums ab. So wird sich das Wachstum des Arbeitsvolumens im Vergleich zu den Jahren 2005–2011 deutlich stärker niederschlagen. Demgegenüber leistet das physische Kapital einen geringeren Wachstumsbeitrag als im Durchschnitt der Jahre 2005 bis 2011.

Tabelle

**Wachstum des realen Produktionspotentials**  
 Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent

	2005–2011	2011–2017
Produktionspotential	1,2	1,5
Wachstumsbeiträge		
Arbeitsvolumen	0,2	0,4
Kapitalvolumen	0,5	0,4
Totale Faktorproduktivität	0,6	0,7

Differenzen bei der Aggregation entstehen durch Rundungseffekte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des DIW Berlin..

© DIW Berlin 2012

<sup>1</sup> Für eine ausführliche Beschreibung dieser Methode siehe D'Auria, F., Denis, C., Havik, K., McMorrow, K., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A. (2010): The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. Economic Papers 420. Die Europäische Kommission stellt neben ausführlichen Informationen auch zur Berechnung notwendige Programme und Daten über die Kapazitätsauslastung zur Verfügung: [circa.europa.eu/Public/irc/ecfin/outgaps/library](http://circa.europa.eu/Public/irc/ecfin/outgaps/library).

**Ferdinand Fichtner** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [ffichtner@diw.de](mailto:ffichtner@diw.de)

**Simon Junker** ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Guido Baldi** ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Jacek Bednarz** ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

**Kerstin Bernoth** ist Stellvertretende Abteilungsleiterin der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

**Franziska Bremus** ist Doktorandin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

**Karl Brenke** ist Wissenschaftlicher Referent beim Vorstand des DIW Berlin

**Christian Dreger** ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

**Hella Engerer** ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin

**Christoph Große Steffen** ist Doktorand in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Hendrik Hagedorn** ist Doktorand in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Axel Heuer** ist Praktikant in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Dorothee Ihle** ist Praktikantin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Moritz Lerzer** ist Praktikant in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

**Katharina Pijnenburg** ist Doktorandin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

**Kristina van Deuverden** ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

---

### DIW AUTUMN PROJECTION 2012

**Abstract:** The German economy will lose some of its momentum in the second half of the year, but pick up some speed again next year. In year-on-year terms, German GDP is expected to increase by a mere 0.9 percent in 2012 and 1.6 percent in 2013. Growth is primarily driven by domestic demand. The weakening of the economy in the second half of this year will have limited impact on labor markets, the unemployment rate will only increase slightly from 6.8 percent in 2012 to 7.1 percent in 2013. Hence, disposable income will grow at solid rates and support consumption of private households.

Uncertainties surrounding the crisis in the euro area have slightly decreased after the ECB's announcement to expand its stabilization activities on government bond markets. This should support economic developments in the euro area. However, growth will remain weak in the crisis countries in particular and in the euro area as a whole. In addition, global economic dynamics are weak. Persistently high rates of unemployment and high levels of sovereign and private debt continue to hamper economic development in many advanced economies. Growth in emerging economies will slow down compared to the high rates seen in previous years. However, monetary and fiscal policy remain expansionary there. This should stimulate growth first in emerging economies and subsequently in advanced economies.

Weakening global demand is a drag on growth in Germany in the second half of this year; as of next year, an acceleration of the economic development is expected. Wages will

increase substantially both this year and next year; inflation will remain close to two per cent. Consequently, the purchasing power of households is increasing, allowing private consumption to be a major driver of growth. Investment will increasingly contribute to growth in the course of next year; with decreasing uncertainties due to financial crisis as well as improving demand prospects, the extremely favorable financing conditions will gain in importance for investors. Compared to domestic demand, foreign trade is expected to have a moderate influence on economic growth, since exports are losing momentum due to a weak global economy and imports are increasing due to solid domestic demand. Over the medium term, economic developments in Germany will continue to be shaped by favorable financing conditions, solid wage developments, and strong domestic demand; the German current account surplus relative to GDP is projected to decline substantially over the five-year horizon.

The general government's budget is expected to show a surplus of 0.3 percent of nominal GDP in both years. Revenues are boosting public finances, while public spending will only increase slightly. While the general government's financial position is improving, the German federal government is persistently facing high deficits. This is much more alarming as there are still substantial financial risks most notably those related to the crisis in the euro area. Therefore, the fiscal consolidation process in Germany is not yet completed.

JEL: E32, E66, F01

**Keywords:** Business cycle forecast, economic outlook



Dr. Ferdinand Fichtner,  
Leiter des Querschnittsbereichs  
Konjunkturpolitik am DIW Berlin

## SIEBEN FRAGEN AN FERDINAND FICHTNER

# »Die Arbeitslosigkeit dürfte vorübergehend ansteigen«

1. Herr Fichtner, trotz Gegenwind von der Eurokrise und der schwierigen Lage der Weltwirtschaft konnte die deutsche Wirtschaft in den letzten beiden Quartalen Zuwächse verzeichnen. Wird das so weitergehen oder droht der Einbruch? Erst mal geht das nicht so weiter. Die deutsche Wirtschaft wird den Gegenwind der Eurokrise, aber auch der Weltwirtschaft zu spüren bekommen. Wir sehen jetzt schon gewisse Abschwächungstendenzen in den Produktionszahlen, aber auch in den Auftragseingängen. Auch am Arbeitsmarkt hat sich die Lage etwas eingetrübt. Das werden wir in der zweiten Jahreshälfte mehr und mehr zu spüren bekommen.
2. Ist mit einem deutlichen Beschäftigungsrückgang in Deutschland zu rechnen? Der Arbeitsmarkt hat sich bis zuletzt erstaunlich kräftig entwickelt. Das wird leider in der zweiten Jahreshälfte 2012 nicht so weitergehen. Wir müssen damit rechnen, dass die Beschäftigung etwas zurückgeht und die Arbeitslosigkeit etwas ansteigt. Das dürfte aber für die deutsche Volkswirtschaft eher eine vorübergehende Entwicklung sein, weil wir ab der ersten Hälfte 2013 wieder damit rechnen, dass es zu relativ kräftigem Wachstum kommt.
3. Welche Wachstumszahlen erwarten Sie? Wir rechnen in diesem Jahr mit einer Wachstumsrate von 0,9 Prozent. Im nächsten Jahr dürften es dann wieder 1,6 Prozent sein. Das ist schon wieder ein ganz ordentliches Wachstum, auch wenn es natürlich nicht an das sehr kräftige Wachstum der letzten Jahre anknüpfen kann.
4. Wo liegen die größten Risiken, die von der Eurokrise und der schwachen Weltwirtschaft ausgehen? Das Hauptrisiko für die deutsche Konjunktur und für die Weltwirtschaft im Allgemeinen liegt sicherlich immer noch in der Eurokrise. Es ist immer noch nicht auszuschließen, dass die Krise nochmals eskaliert, obwohl die EZB mit ihrem recht konsequenten Auftreten dazu beigetragen hat, die Märkte zu beruhigen. Trotzdem kann nochmal etwas schiefgehen. In der Bankwirtschaft könnte es noch einmal zu einer Eskalation kommen, und das dürfte

dann wieder für Nervosität sorgen, die die Wirtschaft insgesamt dämpfen könnte. Darüber hinaus gibt es die Herausforderung, dass die USA mit ihrer schwierigen haushaltspolitischen Lage umgehen müssen. Auch die USA haben ja sehr, sehr hohe Defizite und sehr hohe Schulden. Da wird die US-Regierung wohl gegensteuern. Wie das auf die Konjunktur wirkt, ist zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abzuschätzen und insofern auch ein Risiko.

5. Eine Folge der Schuldenkrise ist auch, dass die Zinsen sich auf einem Tiefststand befinden. Hat das nicht auch positive Auswirkungen auf die Investitionsbereitschaft? Tatsächlich führt die Krise im Euroraum dazu, dass sehr viel Kapital nach Deutschland fließt, weil die Anleger sich nicht mehr trauen, es in Spanien, Italien oder Griechenland zu investieren. Das macht zunächst einmal die Finanzierung für die deutschen Unternehmen günstig. Trotzdem stellen wir zurzeit eher eine gedämpfte Kreditnachfrage in Deutschland fest, weil die Unternehmen aufgrund der etwas unsicheren Absatzperspektiven mit Investitionen zurückhaltend sind.
6. Muss der deutsche Außenhandel mit starken Einbrüchen rechnen? Es ist damit zu rechnen, dass die Exporte vor allem in der zweiten Jahreshälfte etwas an Schwung verlieren werden. Das wird aber nicht von Dauer sein. Wir gehen davon aus, dass die Konjunktur in den Schwellenländern ab der Jahreswende wieder etwas anzieht. Das dürfte sich dann auch auf die deutsche Exportwirtschaft positiv auswirken.
7. Wie entwickeln sich die Verbraucherpreise? Die Preise bleiben in Deutschland relativ stabil. Wir haben zwar in den letzten Monaten durchaus höhere Preise gesehen, das lag aber vor allem an dem starken Anstieg der Energiepreise. Das dürfte sich aber in der Form nicht unbedingt fortsetzen, sodass eigentlich nicht damit zu rechnen ist, dass die Inflationsraten in Deutschland wesentlich über die Zwei-Prozent-Grenze steigen werden..

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)



## HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

### Jahresergebnisse 2011

In Milliarden Euro

	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
<b>1 Bruttowertschöpfung</b>	<b>2 317,4</b>	<b>1 541,7</b>	<b>239,6</b>	<b>536,2</b>	<b>-</b>
2 - Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-
<b>3 = Nettowertschöpfung<sup>1</sup></b>	<b>1 927,2</b>	<b>1 316,9</b>	<b>195,1</b>	<b>415,2</b>	<b>-131,7</b>
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 326,3	928,8	199,7	197,8	10,4
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	17,7	8,7	0,1	9,0	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	26,2	23,6	0,4	2,2	-
<b>7 = Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen</b>	<b>609,4</b>	<b>403,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>210,6</b>	<b>-142,0</b>
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 328,0	-	-	1 328,0	8,7
9 - Geleistete Subventionen	26,9	-	26,9	-	5,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	292,9	-	292,9	-	6,3
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	872,2	755,2	65,9	51,2	192,6
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	919,5	476,0	27,3	416,3	145,3
<b>13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)</b>	<b>2 250,7</b>	<b>123,8</b>	<b>223,2</b>	<b>1 903,7</b>	<b>-180,0</b>
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	291,9	66,2	-	225,7	5,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	296,6	-	296,6	-	0,3
16 - Geleistete Sozialbeiträge	524,4	-	-	524,4	2,9
17 + Empfangene Sozialbeiträge	525,4	87,9	436,9	0,6	1,9
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	479,3	53,3	425,4	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	473,2	-	-	473,21	6,5
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	200,5	76,3	53,8	70,4	5,0
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	166,8	76,1	17,0	73,7	38,7
<b>22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)</b>	<b>2 216,6</b>	<b>92,0</b>	<b>494,4</b>	<b>1 630,1</b>	<b>- 145,9</b>
23 - Konsumausgaben	1 987,4	-	499,8	1 487,7	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-30,1	-	30,1	-
25 = Sparen	229,2	61,9	-5,4	172,6	-145,9
26 - Geleistete Vermögenstransfers	39,3	6,1	27,2	6,0	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	38,3	16,0	9,7	12,6	4,7
28 - Bruttoinvestitionen	473,5	267,6	42,7	163,2	-
29 + Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-
30 - Nettozugang an nichtproduktiven Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	1,0	-
<b>31 = Finanzierungssaldo</b>	<b>144,9</b>	<b>28,6</b>	<b>-19,7</b>	<b>136,0</b>	<b>-144,9</b>
<i>Nachrichtlich:</i>					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,0	494,4	1 630,1	-145,9
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,0	175,4	1 949,1	-145,9
38 - Konsum <sup>2</sup>	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-30,1	-	30,1	-
40 = Sparen	229,2	61,9	- 5,4	172,6	-145,9

<sup>1</sup> Für den Sektor Übrige Welt: Importe abzüglich Exporte aus der beziehungsweise an die Übrige Welt.

<sup>2</sup> Für den Sektor Staat: Kollektivkonsum; für den Sektor Private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck: Individualkonsum (einschließlich Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, das heißt einschließlich sozialer Sachtransfers).

## HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

### Jahresergebnisse 2012

In Milliarden Euro

	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
<b>1 Bruttowertschöpfung</b>	<b>2 373,0</b>	<b>1 577,8</b>	<b>245,4</b>	<b>549,8</b>	<b>-</b>
2 - Abschreibungen	400,0	230,1	46,0	123,8	-
3 = Nettowertschöpfung <sup>1</sup>	1 973,0	1 347,7	199,3	426,0	-148,4
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 375,5	966,4	203,4	205,7	10,4
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,1	11,2	0,1	8,8	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,5	23,1	0,4	2,0	-
<b>7 = Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen</b>	<b>602,9</b>	<b>393,2</b>	<b>- 3,7</b>	<b>213,5</b>	<b>-158,9</b>
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 377,2	-	-	1 377,2	8,7
9 - Geleistete Subventionen	25,8	-	25,8	-	6,0
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	298,3	-	298,3	-	6,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	881,5	765,0	63,9	52,6	198,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	936,6	480,6	26,5	429,5	143,5
<b>13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)</b>	<b>2 307,5</b>	<b>108,8</b>	<b>231,2</b>	<b>1 967,5</b>	<b>-204,6</b>
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	317,1	71,2	-	245,8	5,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	321,7	-	321,7	-	0,3
16 - Geleistete Sozialbeiträge	538,3	-	-	538,3	3,0
17 + Empfangene Sozialbeiträge	539,4	90,1	448,7	0,6	1,9
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	486,1	54,3	431,2	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	480,0	-	-	479,97	6,6
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	203,0	74,3	57,0	71,7	5,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	172,3	74,7	16,7	80,9	36,0
<b>22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)</b>	<b>2 276,5</b>	<b>73,7</b>	<b>530,2</b>	<b>1 672,6</b>	<b>-173,5</b>
23 - Konsumausgaben	2 040,7	-	514,5	1 526,3	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-30,9	-	30,9	-
25 = Sparen	235,8	42,8	15,7	177,2	-173,5
26 - Geleistete Vermögenstransfers	35,6	5,5	24,1	6,0	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	34,6	12,9	9,7	12,0	4,8
28 - Bruttoinvestitionen	462,2	259,1	41,5	161,7	-
29 + Abschreibungen	400,0	230,1	46,0	123,8	-
30 - Nettozugang an nichtproduktiven Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	1,0	-
<b>31 = Finanzierungssaldo</b>	<b>172,6</b>	<b>20,8</b>	<b>7,4</b>	<b>144,4</b>	<b>-172,6</b>
<i>Nachrichtlich:</i>					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 276,5	73,7	530,2	1 672,6	-173,5
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	328,6	-	328,6	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	328,6	-	-	328,6	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 276,5	73,7	201,6	2 001,2	-173,5
38 - Konsum <sup>2</sup>	2 040,7	-	185,9	1 854,8	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-30,9	-	30,9	-
40 = Sparen	235,8	42,8	15,7	177,2	- 173,5

<sup>1</sup> Für den Sektor Übrige Welt: Importe abzüglich Exporte aus der beziehungsweise an die Übrige Welt.

<sup>2</sup> Für den Sektor Staat: Kollektivkonsum; für den Sektor Private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck: Individualkonsum (einschließlich Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, das heißt einschließlich sozialer Sachtransfers).

## HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

### Jahresergebnisse 2013

In Milliarden Euro

	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
<b>1 Bruttowertschöpfung</b>	<b>2 458,0</b>	<b>1 641,8</b>	<b>250,4</b>	<b>565,8</b>	<b>-</b>
2 - Abschreibungen	410,0	235,6	47,6	126,7	-
3 = Nettowertschöpfung <sup>1</sup>	2 048,0	1 406,2	202,8	439,0	-164,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 417,1	998,1	206,6	212,4	10,8
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20,2	11,3	0,1	8,8	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,8	23,1	0,4	2,3	-
<b>7 = Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen</b>	<b>636,5</b>	<b>420,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>220,1</b>	<b>-175,1</b>
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 419,2	-	-	1 419,2	8,7
9 - Geleistete Subventionen	26,0	-	26,0	-	6,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	305,4	-	305,4	-	6,8
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	915,3	795,0	65,0	55,3	202,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	972,3	498,2	27,0	447,2	144,9
<b>13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)</b>	<b>2 392,2</b>	<b>123,1</b>	<b>237,9</b>	<b>2 031,2</b>	<b>-222,9</b>
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	327,9	72,7	-	255,2	5,1
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	332,8	-	332,8	-	0,3
16 - Geleistete Sozialbeiträge	549,9	-	-	549,9	3,1
17 + Empfangene Sozialbeiträge	551,0	92,5	457,8	0,6	2,0
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	498,2	55,7	441,9	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	492,0	-	-	491,98	6,6
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	206,9	75,3	58,8	72,8	5,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	172,1	75,7	17,0	79,4	40,2
<b>22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)</b>	<b>2 357,1</b>	<b>87,7</b>	<b>544,7</b>	<b>1 724,7</b>	<b>-187,8</b>
23 - Konsumausgaben	2 102,6	-	528,7	1 573,9	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-31,7	-	31,7	-
25 = Sparen	254,5	56,0	16,1	182,5	-187,8
26 - Geleistete Vermögenstransfers	34,8	5,3	23,5	6,0	3,9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	33,7	12,9	9,9	11,0	4,9
28 - Bruttoinvestitionen	476,7	269,0	42,8	164,9	-
29 + Abschreibungen	410,0	235,6	47,6	126,7	-
30 - Nettozugang an nichtproduktiven Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	1,0	-
<b>31 = Finanzierungssaldo</b>	<b>186,8</b>	<b>29,6</b>	<b>8,8</b>	<b>148,4</b>	<b>-186,8</b>
<i>Nachrichtlich:</i>					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 357,1	87,7	544,7	1 724,7	-187,8
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	338,6	-	338,6	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	338,6	-	-	338,6	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 357,1	87,7	206,1	2 063,3	-187,8
38 - Konsum <sup>2</sup>	2 102,6	-	190,1	1 912,5	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-31,7	-	31,7	-
40 = Sparen	254,5	56,0	16,1	182,5	-187,8

<sup>1</sup> Für den Sektor Übrige Welt: Importe abzüglich Exporte aus der beziehungsweise an die Übrige Welt.

<sup>2</sup> Für den Sektor Staat: Kollektivkonsum; für den Sektor Private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck: Individualkonsum (einschließlich Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, das heißt einschließlich sozialer Sachtransfers).

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2012 bis 2013

	2010	2011	2012	2013	2011		2012		2013	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	0,6	1,4	1,1	0,3	1,4	1,3	1,3	0,9	0,2	0,3
Arbeitszeit, arbeitstäglich	1,2	0,1	0,9	0,5	-0,1	0,3	0,3	1,4	0,7	0,3
Arbeitstage	0,5	-0,1	-1,2	-0,2	0,8	-1,0	0,0	-2,3	-1,3	0,8
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	2,3	1,4	0,7	0,5	2,1	0,6	1,7	-0,2	-0,4	1,4
Produktivität¹	1,8	1,6	0,2	1,1	1,9	1,4	-0,6	0,9	1,5	0,7
Reales Bruttoinlandsprodukt	4,2	3,0	0,9	1,6	4,1	2,0	1,1	0,7	1,0	2,1
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Milliarden Euro										
Konsumausgaben	1 920,8	1 987,4	2 040,7	2 102,6	966,3	1 021,1	993,7	1 047,0	1 020,4	1 082,1
Private Haushalte²	1 433,2	1 487,7	1 526,3	1 573,9	723,3	764,3	743,8	782,4	763,4	810,5
Staat	487,6	499,8	514,5	528,7	243,0	256,8	249,9	264,6	257,0	271,7
Anlageinvestitionen	435,3	469,9	471,8	487,9	222,8	247,0	225,6	246,3	230,4	257,6
Ausrüstungen	170,8	183,2	177,2	182,2	86,8	96,4	86,7	90,4	85,5	96,8
Bauten	236,8	258,1	266,0	276,9	122,3	135,8	124,8	141,2	131,1	145,8
Sonstige Anlageinvestitionen	27,6	28,5	28,7	28,8	13,7	14,9	14,0	14,7	13,8	15,0
Vorratsveränderung³	1,3	3,7	-9,6	-11,3	10,5	-6,8	2,2	-11,8	1,2	-12,5
Inländische Verwendung	2 357,3	2 460,9	2 502,9	2 579,2	1 199,6	1 261,3	1 221,4	1 281,5	1 252,1	1 327,2
Außenbeitrag	138,9	131,7	148,4	164,3	70,9	60,7	78,0	70,4	84,0	80,3
Exporte	1 173,3	1 300,8	1 368,9	1 465,1	640,1	660,7	676,4	692,5	715,3	749,8
Importe	1 034,4	1 169,2	1 220,5	1 300,8	569,1	600,0	598,4	622,1	631,3	669,5
Bruttoinlandsprodukt	2 496,2	2 592,6	2 651,3	2 743,6	1 270,6	1 322,0	1 299,5	1 351,9	1 336,1	1 407,5
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	2,9	3,5	2,7	3,0	3,7	3,2	2,8	2,5	2,7	3,4
Private Haushalte²	3,0	3,8	2,6	3,1	4,2	3,5	2,8	2,4	2,6	3,6
Staat	2,6	2,5	2,9	2,8	2,4	2,6	2,8	3,0	2,9	2,7
Anlageinvestitionen	6,5	7,9	0,4	3,4	10,2	6,0	1,2	-0,3	2,1	4,6
Ausrüstungen	10,3	7,3	-3,3	2,9	11,0	4,1	-0,1	-6,2	-1,5	7,0
Bauten	4,4	9,0	3,1	4,1	10,4	7,7	2,0	4,0	5,0	3,3
Sonstige Anlageinvestitionen	2,8	3,3	0,4	0,5	3,2	3,3	2,4	-1,5	-1,3	2,2
Inländische Verwendung	4,4	4,4	1,7	3,0	5,0	3,9	1,8	1,6	2,5	3,6
Exporte	16,6	10,9	5,2	7,0	14,5	7,6	5,7	4,8	5,7	8,3
Importe	16,3	13,0	4,4	6,6	15,9	10,4	5,1	3,7	5,5	7,6
Bruttoinlandsprodukt	5,1	3,9	2,3	3,5	4,9	2,9	2,3	2,3	2,8	4,1
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt										
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro										
Konsumausgaben	1 810,0	1 837,5	1 856,8	1 878,5	899,9	937,7	911,0	945,8	919,2	959,3
Private Haushalte²	1 348,4	1 371,3	1 384,9	1 401,9	669,1	702,2	677,3	707,6	682,9	719,0
Staat	461,6	466,2	471,9	476,6	230,7	235,4	233,7	238,2	236,3	240,3
Anlageinvestitionen	413,3	438,8	433,9	442,2	207,9	230,8	207,3	226,5	208,5	233,7
Ausrüstungen	174,9	187,1	180,6	186,1	87,8	99,2	87,4	93,2	86,4	99,7
Bauten	207,2	219,3	219,9	222,7	104,6	114,7	104,0	115,9	106,0	116,7
Sonstige Anlageinvestitionen	30,3	31,5	31,9	32,2	14,9	16,6	15,4	16,5	15,3	16,9
Inländische Verwendung	2 235,4	2 292,9	2 295,6	2 324,6	1 126,3	1 166,6	1 130,4	1 165,2	1 139,6	1 185,0
Exporte	1 144,2	1 233,6	1 282,9	1 354,8	608,9	624,6	635,8	647,1	664,7	690,1
Importe	1 000,4	1 074,8	1 103,8	1 164,0	523,2	551,6	540,7	563,2	565,4	598,6
Bruttoinlandsprodukt	2 379,4	2 451,5	2 473,6	2 512,7	1 211,8	1 239,7	1 225,1	1 248,6	1 237,8	1 274,9
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	1,1	1,5	1,0	1,2	1,6	1,4	1,2	0,9	0,9	1,4
Private Haushalte²	0,9	1,7	1,0	1,2	1,9	1,5	1,2	0,8	0,8	1,6
Staat	1,7	1,0	1,2	1,0	0,9	1,1	1,3	1,2	1,1	0,9
Anlageinvestitionen	5,9	6,2	-1,1	1,9	8,5	4,1	-0,3	-1,9	0,6	3,1
Ausrüstungen	10,3	7,0	-3,5	3,1	10,8	3,8	-0,5	-6,1	-1,2	7,1
Bauten	3,2	5,8	0,3	1,3	7,5	4,4	-0,6	1,1	2,0	0,7
Sonstige Anlageinvestitionen	3,3	3,9	1,3	0,8	3,7	4,2	3,2	-0,5	-0,7	2,2
Inländische Verwendung	2,6	2,6	0,1	1,3	3,0	2,2	0,4	-0,1	0,8	1,7
Exporte	13,7	7,8	4,0	5,6	10,2	5,6	4,4	3,6	4,6	6,6
Importe	11,1	7,4	2,7	5,4	8,4	6,5	3,3	2,1	4,6	6,3
Bruttoinlandsprodukt	4,2	3,0	0,9	1,6	4,1	2,0	1,1	0,7	1,0	2,1

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2012 bis 2013

	2010	2011	2012	2013	2011		2012		2013	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2005= 100)										
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	2,0	2,1	1,6	1,9	2,2	1,9	1,6	1,6	1,8	1,9
Konsumausgaben des Staates	0,9	1,5	1,7	1,8	1,6	1,4	1,5	1,8	1,7	1,8
Anlageinvestitionen	0,6	1,7	1,6	1,5	1,5	1,8	1,5	1,6	1,6	1,4
Ausrüstungen	0,0	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,4	0,4	-0,1	-0,3	-0,1
Bauten	1,1	3,0	2,8	2,8	2,8	3,2	2,7	2,9	3,0	2,6
Exporte	2,5	2,8	1,2	1,3	3,9	1,9	1,2	1,2	1,1	1,5
Importe	4,7	5,2	1,6	1,1	6,9	3,7	1,7	1,6	0,9	1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,9	0,8	1,3	1,9	0,8	0,9	1,2	1,5	1,8	2,0
5. Einkommensentstehung und -verteilung										
a) Milliarden Euro										
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	1 821,9	1 903,7	1967,5	2 031,2	933,8	969,9	969,2	998,3	993,9	1037,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	236,9	244,1	250,6	256,8	118,2	125,9	121,2	129,4	123,4	133,5
Bruttolöhne und -gehälter	1 034,1	1 083,9	1126,6	1 162,4	516,5	567,4	537,2	589,4	551,6	610,8
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	551,0	575,7	590,3	612,0	299,1	276,6	310,8	279,6	318,9	293,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	345,2	347,0	340,0	361,0	152,9	194,1	148,1	191,9	156,2	204,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 167,1	2 250,7	2 307,5	2 392,2	1 086,7	1 164,0	1 117,3	1 190,3	1 150,1	1 242,1
Abschreibungen	379,5	390,2	400,0	410,0	194,6	195,6	199,5	200,5	204,5	205,5
Bruttonationaleinkommen	2 546,7	2 640,9	2 707,5	2 802,1	1 281,3	1 359,6	1 316,7	1 390,8	1 354,5	1 447,6
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	1 919,3	1 984,6	2 035,1	2 112,8	954,2	1 030,4	981,7	1 053,4	1 010,0	1 102,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	648,3	656,7	657,9	693,5	319,5	337,2	323,3	334,6	335,0	358,5
Arbeitnehmerentgelt	1 271,0	1 328,0	1 377,2	1 419,2	634,7	693,3	658,4	718,8	675,0	744,2
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	2,8	4,5	3,4	3,2	4,9	4,1	3,8	2,9	2,6	3,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,3	3,0	2,7	2,5	3,4	2,7	2,5	2,8	1,8	3,1
Bruttolöhne und -gehälter	3,0	4,8	3,9	3,2	5,2	4,4	4,0	3,9	2,7	3,6
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	2,2	4,5	2,5	3,7	4,9	4,1	3,9	1,1	2,6	4,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	21,0	0,5	-2,0	6,2	5,4	-3,0	-3,2	-1,1	5,5	6,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	5,3	3,9	2,5	3,7	5,0	2,9	2,8	2,3	2,9	4,4
Abschreibungen	1,3	2,8	2,5	2,5	2,6	3,1	2,5	2,5	2,5	2,5
Bruttonationaleinkommen	4,7	3,7	2,5	3,5	4,6	2,9	2,8	2,3	2,9	4,1
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	5,9	3,4	2,5	3,8	4,3	2,6	2,9	2,2	2,9	4,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	12,0	1,3	0,2	5,4	3,1	-0,4	1,2	-0,8	3,6	7,2
Arbeitnehmerentgelt	3,0	4,5	3,7	3,1	4,9	4,1	3,7	3,7	2,5	3,5
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte										
a) Milliarden Euro										
Masseneinkommen	1 084,8	1 109,8	1 142,6	1 173,8	534,8	575,0	549,5	593,1	562,8	611,0
Nettolöhne- und -gehälter	697,7	725,8	752,7	774,9	342,1	383,7	355,5	397,2	363,0	411,9
Monetäre Sozialleistungen	476,4	473,2	480,0	492,0	237,5	235,7	239,1	240,9	246,3	245,7
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	89,2	89,2	90,1	93,0	44,9	44,3	45,1	44,9	46,5	46,6
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	551,0	575,7	590,3	612,0	299,1	276,6	310,8	279,6	318,9	293,1
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>6</sup>	-56,9	-55,4	-60,3	-61,1	-28,2	-27,2	-32,0	-28,3	-31,8	-29,3
Verfügbares Einkommen	1 578,9	1 630,1	1 672,6	1 724,7	805,7	824,4	828,2	844,4	850,0	874,7
Nachrichtlich:										
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	29,0	30,1	30,9	31,7	14,9	15,2	15,3	15,6	15,7	16,1
Konsumausgaben	1433,2	1487,7	1526,3	1 573,9	723,3	764,3	743,8	782,4	763,4	810,5
Sparen	174,7	172,6	177,2	182,5	97,2	75,4	99,7	77,6	102,2	80,3
Sparquote in Prozent <sup>7</sup>	10,9	10,4	10,4	10,4	11,8	9,0	11,8	9,0	11,8	9,0
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Masseneinkommen	3,2	2,3	3,0	2,7	2,0	2,6	2,7	3,1	2,4	3,0
Nettolöhne- und -gehälter	4,4	4,0	3,7	3,0	4,2	3,9	3,9	3,5	2,1	3,7
Monetäre Sozialleistungen	1,0	-0,7	1,4	2,5	-1,5	0,2	0,7	2,2	3,0	2,0
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	1,0	0,0	1,0	3,3	-1,0	0,9	0,6	1,4	3,0	3,6
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	2,2	4,5	2,5	3,7	4,9	4,1	3,9	1,1	2,6	4,8
Verfügbares Einkommen	3,0	3,2	2,6	3,1	3,3	3,2	2,8	2,4	2,6	3,6
Konsumausgaben	3,0	3,8	2,6	3,1	4,2	3,5	2,8	2,4	2,6	3,6
Sparen	2,7	-1,2	2,7	3,0	-2,2	0,0	2,5	2,9	2,5	3,6

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2012 bis 2013

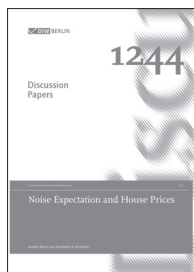
	2010	2011	2012	2013	2011		2012		2013	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates <sup>8</sup>										
a) Milliarden Euro										
Einnahmen										
Steuern	548,8	589,5	620,0	638,1	297,4	292,2	308,7	311,3	318,7	319,5
Sozialbeiträge	421,1	436,9	448,7	457,8	212,0	224,9	217,9	230,8	221,1	236,8
Verkäufe	69,8	74,1	74,6	75,6	35,0	39,0	35,4	39,2	35,9	39,7
Sonstige Einnahmen	47,7	54,4	53,3	54,1	26,8	27,6	26,1	27,2	26,7	27,4
Insgesamt	1 087,38	1 154,89	1 196,59	1 225,73	571,2	583,7	588,0	608,5	602,3	623,4
Ausgaben										
Vorleistungen	120,9	126,4	129,2	132,3	58,1	68,3	59,6	69,6	61,0	71,3
Arbeitnehmerentgelte	195,3	199,7	203,4	206,6	96,7	103,0	97,9	105,5	99,7	106,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	63,4	65,9	63,9	65,0	33,3	32,6	32,2	31,8	32,7	32,3
Subventionen	27,9	26,9	25,8	26,0	12,9	14,0	12,1	13,7	12,2	13,8
Monetäre Sozialleistungen	429,6	425,4	431,2	441,9	213,9	211,6	215,1	216,1	221,7	220,3
Soziale Sachleistungen	203,3	207,8	214,5	221,6	103,3	104,6	106,6	107,9	110,1	111,4
Bruttoinvestitionen	41,9	42,7	41,5	42,8	18,3	24,4	16,5	25,0	17,5	25,2
Sonstige Ausgaben	108,6	79,7	79,7	80,9	38,6	41,1	39,7	40,0	38,7	42,1
Insgesamt	1191,0	1174,5	1189,2	1217,0	575,1	599,5	579,7	609,5	593,7	623,3
Finanzierungssaldo	-103,6	-19,7	7,4	8,8	-3,9	-15,8	8,3	-1,0	8,6	0,1
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	0,2	7,4	5,2	2,9	9,6	5,2	3,8	6,6	3,2	2,6
Sozialbeiträge	2,5	3,7	2,7	2,0	3,7	3,8	2,8	2,7	1,5	2,6
Verkäufe	5,3	6,1	0,7	1,4	7,3	5,1	1,1	0,5	1,4	1,3
Sonstige Einnahmen	1,0	14,1	-2,1	1,6	11,9	16,2	-2,6	-1,7	2,2	1,0
Insgesamt	1,5	6,2	3,6	2,4	7,3	5,1	2,9	4,3	2,4	2,4
Ausgaben										
Vorleistungen	4,4	4,6	2,2	2,4	4,7	4,4	2,6	1,8	2,4	2,5
Arbeitnehmerentgelte	2,3	2,3	1,9	1,6	2,4	2,1	1,3	2,4	1,8	1,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-0,3	3,9	-2,9	1,7	6,4	1,4	-3,5	-2,4	1,7	1,6
Subventionen	0,0	-3,6	-3,9	0,6	-7,7	0,6	-6,2	-1,8	0,7	0,5
Monetäre Sozialleistungen	0,9	-1,0	1,4	2,5	-1,8	-0,1	0,6	2,1	3,0	1,9
Soziale Sachleistungen	3,3	2,2	3,2	3,3	2,3	2,1	3,3	3,2	3,3	3,3
Bruttoinvestitionen	0,8	2,0	-2,9	3,1	4,7	0,0	-10,1	2,5	6,4	0,9
Sonstige Ausgaben	32,4	-26,7	0,0	1,5	3,8	-42,5	2,8	-2,6	-2,4	5,3
Insgesamt	4,0	-1,4	1,3	2,3	1,1	-3,7	0,8	1,7	2,4	2,3

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.<sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.<sup>4</sup> Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.<sup>5</sup> Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.<sup>6</sup> Empfangene abzüglich geleistete Transfers.<sup>7</sup> Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.<sup>8</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Berechnungen des DIW Berlin.



Discussion Paper No. 1244/2012  
Andreas Mense, Konstantin A. Kholodilin



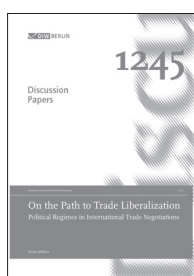
## Noise Expectation and House Prices

In this paper, we examine the effects of an airport expansion on the prices of houses and flats located under the planned flight corridors. We focus on the role of expectations about the exposure to noise and find that proximity to the planned corridors significantly reduces real estate prices in the affected areas, by around 41 % to 60 %, depending on the sample. Hereby, the various plans of expanding Berlin-Brandenburg International airport are used as a source of exogenous variation.

[www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere](http://www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere)

---

Discussion Paper No. 1245/2012  
Florian Mölders



## On the Path to Trade Liberalization: Political Regimes in International Trade Negotiations

The number of free trade agreements has increased substantially since 1980 despite efforts to promote multilateral trade liberalization. While there is evidence on the determinants of FTA formation, still little is known on the processing of trade agreements, particularly regarding the pre-implementation duration. This paper fills the research gap by using event data on the proposal, the negotiation, the signing, and the implementation of trade agreements. Duration analysis is employed to examine the connection between regime types and the lengths of the negotiation and the ratification stages. The results support the claim that higher levels of

democratization and political constraints are associated with delays in the implementation of an agreement. This is primarily observable in the ratification stage. Moreover, I detect significantly prolonged negotiation talks and ratifications if the European Union participates.

[www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere](http://www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere)



Prof. Dr. Alexander Kritikos ist Forschungsdirektor am DIW Berlin und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Potsdam.

Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

# Alarmierender Rückgang bei Existenzgründungen

Was hat man nicht alles vor zehn Jahren getan, um in Deutschland die Selbständigkeit als attraktive Alternative neben einer abhängigen Beschäftigung zu forcieren. Das Überbrückungsgeld wurde ausgeweitet, die Ich-AG aus dem Boden gestampft und eine massive Medienkampagne der damaligen Bundesregierung zur Erhöhung der Akzeptanz dieser Erwerbsform gestartet. Im Prinzip gelang es, auf breiter Front eine „Kultur der Selbständigkeit“ zu etablieren. Denn es setzte ein regelrechter Gründungsboom ein, als zwischen 2003 und Mitte 2006 rund eine Million Menschen mit Hilfe von Ich-AG und Überbrückungsgeld eine eigene Unternehmung starteten. Die Zahl der Gründungen aus der Arbeitslosigkeit heraus stieg auf ein nie gekanntes Niveau.

Schon damals hagelte es Kritik gegen die Instrumente. Viele meinten, Gründungen aus Arbeitslosigkeit seien von Haus aus zum Scheitern verurteilt. Und der Existenzgründungszuschuss – offizieller Titel der Ich-AG – sei ohnehin Teufelszeug. Heute wissen wir, dass beide Programme so erfolgreich waren wie kaum ein anderes Instrument der Bundesagentur für Arbeit: Fünf Jahre nach Förderbeginn sind zwischen 60 und 70 Prozent der geförderten Gründer noch selbständig, als großer Erfolg hätten schon 50 Prozent gegolten. Weitere 20 bis 30 Prozent haben in der Zwischenzeit wieder einen Job gefunden, nur zehn Prozent sind in Arbeitslosigkeit zurückgekehrt. Weitere Jobs wurden geschaffen, im Schnitt beschäftigt jeder mit dem Überbrückungsgeld geförderte Gründer einen weiteren Angestellten. Viele Selbständige verdienen zudem mehr als vergleichbare Personen, die zum gleichen Zeitpunkt arbeitslos waren und stattdessen einen Angestelltenjob gesucht haben.

Zugleich haben diese Instrumente auch einen Beitrag zur Gesundung der deutschen Wirtschaft geleistet, deren Zustand vor zehn Jahren als der „kranke Mann Deutschland“ apostrophiert wurde. Denn Gründungen und unternehmerische Aktivitäten spielen eine wichtige Rolle für ökonomisches Wachstum, sie sorgen für technischen Fortschritt,

manchmal auch für die Einführung von Innovationen. Sie erhöhen den Wettbewerbsdruck und steigern damit die Produktivität in einer Volkswirtschaft. Der Zufluss von neuen Unternehmen ist so etwas wie die Frischblutzufluss in den Wirtschaftskreislauf.

Nun sollen alle Bemühungen umsonst gewesen sein. Der Gründungszuschuss – Nachfolger von Überbrückungsgeld und Ich-AG – wurde nicht nur budgetär zusammengestrichen, der Zugang zu diesem Instrument wurde so erschwert, dass die Zahl der geförderten Gründungen bei rund zehn Prozent des Vorjahresniveaus verharrt. Statt 134 000 Förderfälle – wie im Jahr 2011 – werden es 2012 etwas mehr als 10 000 Fälle sein. Niedergang eines erfolgreichen Instruments.

Nicht genug, jetzt sollen auch noch die kleinen Selbstständigen mit der Einführung einer Rentenpflicht so stark belastet werden, dass viele von ihnen gleich in Hartz IV abwandern oder in die Schwarzarbeit zurückkehren werden. Um nicht falsch verstanden zu werden: Es ist richtig, eine angemessene Altersversorgung für Selbständige zu gewährleisten. Aber bei einer solchen Regelung bedarf es bei den unteren Einkommensgruppen eines ähnlichen Augenmaßes wie bei der Entwicklung der Mini- und Midi-Jobs.

Geht diese Politik so weiter, wird das Gründungsgeschehen an allen Enden einbrechen. Für das Jahr 2012 wird bereits ein Rückgang bei den Gründungszahlen um mehr als 15 Prozent im Vergleich zum Vorjahr prognostiziert, und das ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau. Was das bedeutet, ist auch klar: Ohne lebendiges Gründungsgeschehen drohen Volkswirtschaften zu stagnieren. Die Wettbewerbsintensität nimmt ab, Wirtschaftsstrukturen verkrusten. Das hatten wir zuletzt vor zehn Jahren. Es ist ein Treppenwitz der Geschichte, dass ausgerechnet eine Ministerin aus der Partei, deren Kanzler vor einer Generation eine neue Kultur der Selbständigkeit eingefordert hat, nun dem Gründungsgeschehen in Deutschland die Luft abdreht.