

Döhrn, Roland et al.

**Article**

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Binnennachfrage trägt Aufschwung

RWI Konjunkturberichte

**Provided in Cooperation with:**

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Döhrn, Roland et al. (2013) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Binnennachfrage trägt Aufschwung, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen, Vol. 64, Iss. 3, pp. 41-103

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/91632>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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

Roland Döhrn, György Barabas, Heinz Gebhardt, Tobias Kitlinski, Martin Micheli, Simeon Vosen und Lina Zwick

### **Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Binnennachfrage trägt Aufschwung<sup>1</sup>**

#### **Kurzfassung**

*Die deutsche Konjunktur zeigt zur Jahresmitte 2013 keine eindeutige Tendenz. Zwar nahm im zweiten Quartal das BIP deutlich um 0,7% zu. Dies lag aber im Wesentlichen daran, dass der witterungsbedingte Produktionsausfall aus dem ersten Quartal nachgeholt wurde. Zwar sprechen zahlreiche Indikatoren dafür, dass Deutschland die wirtschaftliche Schwächephase des Winterhalbjahrs überwunden hat. Der Aufschwung dürfte aber vorerst verhalten sein und sich erst im kommenden Jahr beschleunigen.*

*Getragen wird die Expansion vor allem von der Inlandsnachfrage. Die Unternehmensinvestitionen – die in den vergangenen beiden Jahren eher durch eine verbreitete Verunsicherung der Unternehmen als durch real- oder finanzwirtschaftliche Faktoren gedrückt wurden – werden bei sich aufhellendem weltwirtschaftlichen Umfeld und einer weiteren Entspannung der Situation im Euro-Raum wieder ausgeweitet. Auch die Bautätigkeit dürfte aufwärts gerichtet bleiben. Vor allem aber dürften die privaten Konsumausgaben steigen, da sich die Lohneinkommen wohl weiterhin spürbar erhöhen werden und mit besserer Konjunktur und allmählich steigenden Zinsen eine kräftigere Zunahme der Kapitaleinkünfte zu erwarten ist. Durch das günstigere weltwirtschaftliche Umfeld werden zwar auch die Exporte voraussichtlich kräftiger zunehmen als zuletzt. Da aber auch die Einfuhren kräftig steigen dürften, geht von der Außenwirtschaft nach einem leicht negativen Wachstumsbeitrag im Jahr 2013 im kommenden Jahr wohl ein nur leicht positiver Beitrag aus. Für das BIP prognostizieren wir eine Zunahme um 0,4% in diesem und um 1,9% im kommenden Jahr.*

*Mit dem stärkeren Produktionsanstieg wird voraussichtlich auch die Erwerbstätigkeit zunehmen. Damit dürfte auch die Zahl der Arbeitslosen wieder abnehmen und die Arbeitslosenquote von 6,8% in diesem auf 6,7% im kommenden Jahr sinken. Die Teuerung dürfte im Prognosezeitraum leicht anziehen, weil es den Unternehmen mit steigender Kapazitätsauslastung wohl besser gelingen wird, Kostensteigerungen an ihre*

---

<sup>1</sup> Abgeschlossen am 17.9.2013. Wir danken Lars Schlereth für die Mitarbeit. Kritische Hinweise zu früheren Fassungen des Berichts gaben Katharina Brach, Wim Kösters, Christoph M. Schmidt, Torsten Schmidt und Sabine Weiler. Für die technische Unterstützung danken wir Waltraud Lutze.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Kunden weiterzugeben. Zudem wird sich der zuletzt beschleunigte Anstieg der Immobilienpreise mehr und mehr in Mietsteigerungen bemerkbar machen. Alles in allem erwarten wir eine Inflationsrate von 1,6% in diesem und 1,8% im kommenden Jahr.

Der Staatshaushalt wies 2012 einen kleinen strukturellen Überschuss auf. Auch für dieses Jahr entwickeln sich die Staatsfinanzen positiv. Trotz Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Fluthilfe dürfte 2013 ein geringer Überschuss erreicht werden, der bei besserer Konjunktur auf reichlich 7 Mrd. € (0,3% des BIP) im kommenden Jahr steigen dürfte. Obwohl Deutschland damit drei Jahre in Folge einen strukturellen Haushaltsüberschuss erzielt, ist der Konsolidierungsprozess keineswegs abgeschlossen. Zum Teil ist der Überschuss dem niedrigen Zinsniveau und den dadurch relativ geringen Zinsausgaben zu verdanken. Mit künftig zu erwartenden steigenden Zinsen nehmen diese aber wieder zu. Auch trägt die „kalte Progression“ zur guten Finanzlage bei. Da rein inflationsbedingte Einkommenszuwächse die Leistungsfähigkeit der Steuerzahler nicht verbessern, sollte der Einkommensteuertarif so reformiert werden, dass diese Mehreinnahmen künftig wegfallen. Schließlich wurde die Haushaltskonsolidierung in der Vergangenheit auch zu Lasten der öffentlichen Investitionen vorangetrieben. Hier besteht inzwischen Investitionsbedarf. Allerdings sollten höhere investive Ausgaben des

**Tabelle 1**  
**Eckwerte der Prognose**

2012 bis 2014

	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> , Veränderung in %	0,7	0,4	1,9
Erwerbstätige <sup>2</sup> , in 1000	41.608	41.835	42.090
Arbeitslose <sup>3</sup> , in 1000	2.897	2.940	2.895
Arbeitslosenquote <sup>3,4</sup> , in %	6,8	6,8	6,7
Verbraucherpreise, Veränderung in %	2,0	1,6	1,8
Lohnstückkosten <sup>5</sup> , Veränderung in %	3,1	2,3	1,0
Finanzierungssaldo des Staates <sup>6</sup>			
in Mrd. €	2,3	1	7
in % des nominalen BIP	0,1	0,0	0,3
Leistungsbilanzsaldo <sup>7</sup> , in Mrd. €	185,6	194	206

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - <sup>1</sup>Preisbereinigt. - <sup>2</sup>Im Inland. - <sup>3</sup>Nationale Abgrenzung. - <sup>4</sup>Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - <sup>5</sup>Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - <sup>6</sup>In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. - <sup>7</sup>In der Abgrenzung der Leistungsbilanzstatistik. - <sup>P</sup>Eigene Prognose.

*Staates nicht durch Steuererhöhungen finanziert werden, sondern durch eine effizientere Mittelverwendung und Kürzungen insbesondere bei den Subventionen.*

*Nicht zuletzt aufgrund des Versprechens der EZB, den Euro mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln zu verteidigen, hat sich die Lage an den Finanzmärkten beruhigt. Damit hat die EZB den nationalen Regierungen Zeit verschafft, um Strukturreformen voranzubringen und das Problem insolventer Banken anzugehen, die nur durch die großzügige Liquiditätszuteilung durch die EZB am Leben gehalten werden. Bisher wurde die so erkaufte Zeit aber nicht genutzt, um durch Reformen die EZB von ihrer Verantwortung zu entlasten, und so die Trennung von finanz- und geldpolitischer Verantwortung wieder herzustellen. Vielmehr hat die Beruhigung der Lage im Euro-Raum allem Anschein nach eher den Reformdruck vermindert.*

### Summary

*The German economy currently does not show clear signs where it is heading. As expected, GDP growth picked up substantially in Q2, but that was mainly due to catch-up effects, as production in Q1 had been dampened by extraordinary cold weather. Several indicators suggest that Germany has overcome its recent weakness but the upswing is likely to remain modest this year and start accelerating only in 2014.*

*Domestic demand will continue to be the main driver of GDP. Consumer spending will grow strongly as wages continue to rise and growth of capital income should also increase with stronger expansion of the overall economy and higher interest rates. As global prospects improve and the euro area shows signs of recovery, private investment should expand more rapidly as well. Net-exports on the other hand are unlikely to contribute much and even decrease slightly this year, as strong imports driven by domestic demand offset accelerating exports. GDP is expected to grow 0.4% this year and 1.9% next year.*

*Production growth will lead to higher labour demand. The unemployment rate will decline from 6.8% this year to 6.7% next year. Inflation will pick up slightly due to higher capacity utilization and higher rents resulting from rising real estate prices. Inflation rates will average 1.6% this year and 1.8% in 2014.*

*The public budget displayed a little surplus in 2012. Revenue growth has also been strong this year. In spite of unexpected payments related to the flood, a small surplus will likely be achieved again which should rise further to € 7 bn or 0.3% of GDP in 2014. Thus, the fiscal balance would show a structural surplus for the third year in a row.*

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

### Key Forecast Data

2012 to 2014

	2012	2013 <sup>f</sup>	2014 <sup>f</sup>
Gross Domestic Product <sup>1</sup> , change in%	0.7	0.4	1.9
Employed persons <sup>2</sup> , in 1000	41.608	41.835	42.090
Unemployed <sup>3</sup> , in 1000	2.897	2.940	2.895
Unemployment rate <sup>3,4</sup> , in %	6.8	6.8	6.7
Consumer prices, change in %	2.0	1.6	1.8
Labour unit costs <sup>5</sup> , change in %	3.1	2.3	1.0
Fiscal balance <sup>6</sup>			
In € bn.	2.3	1	7
in % of nominal GDP	0.1	0.0	0.3
Current account balance <sup>7</sup> , in € bn	185.6	194	206

*RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office, Deutsche Bundesbank, and the Federal Labor Office. - <sup>1</sup>In real terms. - <sup>2</sup>Domestic. - <sup>3</sup>National definition. - <sup>4</sup>in % of civilian labor force. - <sup>5</sup>Compensation per employee divided by real GDP per employed person. - <sup>6</sup>National Accounts definition. - <sup>7</sup>Balance of payment definition. - <sup>f</sup>Forecast.*

## 1. Überblick

### 1.1 Konjunktur derzeit ohne eindeutige Tendenz

Die deutsche Konjunktur zeigt sich zur Jahresmitte 2013 ohne eindeutige Tendenz. Zwar nahm im zweiten Quartal das BIP erwartungsgemäß deutlich zu. Dies war aber zu einem großen Teil darauf zurückzuführen, dass insbesondere in der Bauwirtschaft Produktion nachgeholt wurde, die im ersten Quartal aufgrund des ungewöhnlich harten und langen Winters nicht ausgeführt werden konnte. Die konjunkturelle Grundtendenz dürfte jedenfalls durch die Vorquartalsrate des BIP von 0,7% im zweiten Quartal deutlich überzeichnet werden. Zwar spricht einiges dafür, dass Deutschland die wirtschaftliche Schwächephase des Winterhalbjahrs verlassen hat (Kasten 1). Wie stark der Aufschwung allerdings ist, lässt sich derzeit schwer beurteilen, weil realwirtschaftliche Indikatoren und Konjunkturumfragen in unterschiedliche Richtungen weisen. Während die Industrieproduktion schwach blieb und der Auftragseingang sich nur seitwärts entwickelte, hat sich die Stimmung unter den Unternehmen nach einer Verschlechterung im Winterhalbjahr wieder deutlich verbessert. Der ifo Geschäftsklimaindex lag im August bei 7,6 und damit gut 14 Punkte über dem Wert vom Oktober 2012. Der *Purchasing Managers' Index* übersprang im Juli die „Wachstumsschwelle“ von 50 und verbesserte sich im August weiter.

Anstieg des BIP im zweiten Quartal war überzeichnet

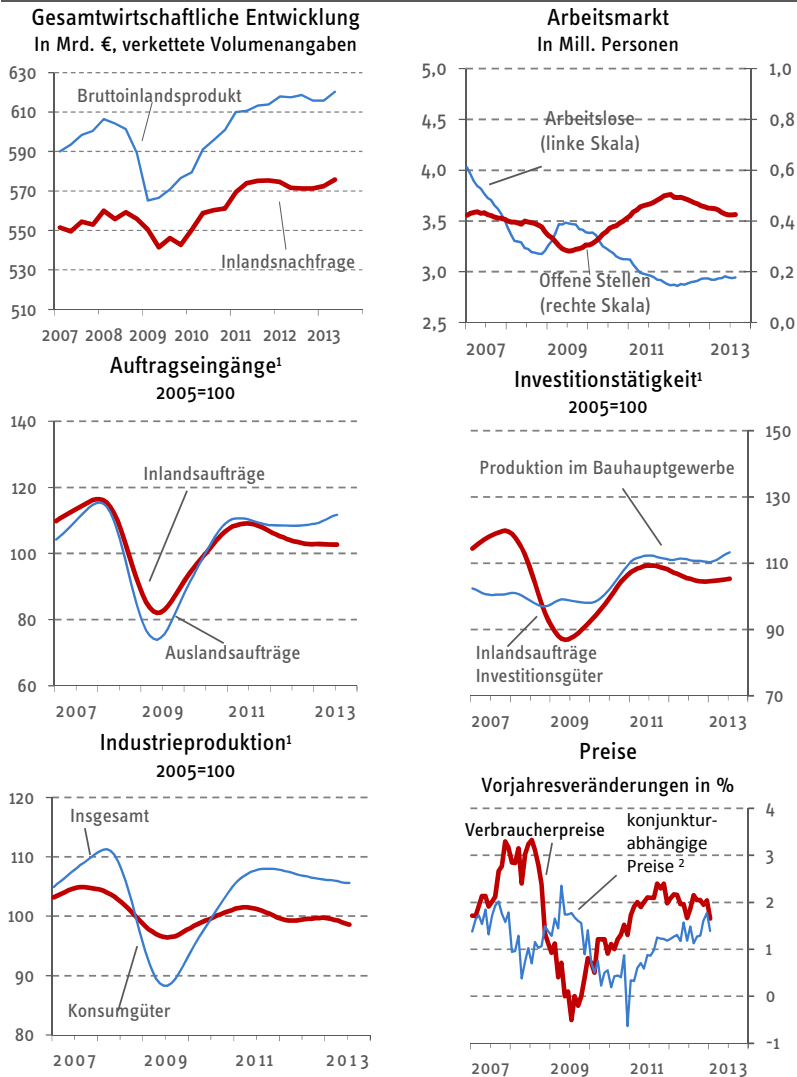
Bei der Industrieproduktion hingegen setzte sich bis zuletzt in der Grundtendenz eine leichte Abwärtsbewegung fort (Schaubild 1).<sup>2</sup> Die Auftragseingänge lassen für die kommenden Monate auch keinen allzu deutlichen Produktionsanstieg erwarten. Zwar hatten die Auslandsaufträge zuletzt eine leichte Aufwärtstendenz, das Volumen der Inlandsaufträge blieb jedoch nahezu konstant. Leicht aufwärts gerichtet ist hingegen die Bauproduktion. Auch im Dienstleistungssektor dürfte es Produktionszuwächse gegeben haben. Darauf weist zumindest die Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung hin.

Industrieproduktion mit leichter Abwärtstendenz

<sup>2</sup> Die Grundtendenz wird hier beschrieben durch die Trend-Zyklus-Komponente der vom Statistischen Bundesamt mit dem Berliner Verfahren 4.1 bereinigten Zeitreihen. Diese sind weniger volatil als die mit dem Census X12 ARIMA Verfahren saisonbereinigten Werte.

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Schaubild 1**  
**Indikatoren der Konjunktur**  
 2007 bis 2013



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit. - <sup>1</sup>Trend-Zyklus-Komponente nach BV 4.1. - <sup>2</sup>Ohne Energie, saisonabhängige Güter, Mieten und administrierte Preise.

# 1. Überblick

## Kasten 1

### Zur zyklischen Klassifikation der Jahre 2011 bis 2013

Das RWI erstellt regelmäßig eine Abgrenzung der deutschen Konjunkturzyklen. Dabei orientiert es sich an einem Vier-Phasen-Schema und unterscheidet Aufschwung-, Obere Wendepunkt (Boom-), Abschwung- und Untere Wendepunkt (Rezessions-) Phasen. Klassifikationsmethode ist die kanonische Diskriminanzanalyse (Heilemann, Münch 1999). Diese hatte vor einem Jahr ergeben, dass die zweite Hälfte des Jahres 2011 und die erste Hälfte von 2012 wohl als obere Wendepunktphase anzusehen sind (Döhrn et al. 2012: 45-46). Allerdings findet man in den vergangenen beiden Jahren eine ungewöhnliche Konstellation der klassifizierenden Variablen, die eine zyklische Zuordnung erschwert. So wiesen insbesondere der Kurzfristzins und der langfristige Realzins, aber auch der Außenbeitrag zuletzt Werte auf, die in der Vergangenheit nie über einen längeren Zeitraum beobachtet worden waren.

Die zyklische Klassifikation der jüngsten Quartale erfolgt in zwei Schritten. Zunächst werden die Diskriminanzfunktionen für einen verkürzten Stützzeitraum neu geschätzt<sup>3</sup> und damit eine Prognose der Zyklusphasen außerhalb des Stützzeitraums erstellt. Der Stützbereich endet mit dem zweiten Quartal 2011, da bis dahin die Zuordnung eindeutig und die geschätzten Phasenwahrscheinlichkeiten hoch waren. Diese Prognose ergibt wohl auch aufgrund der gegenüber der Schätzung vor einem Jahr revidierten Daten eine Klassifikation der zweiten Jahreshälfte 2011 und des ersten Quartals 2012 als Aufschwungphase und danach eine vier Quartale währende untere Wendepunktphase. Einen Oberen Wendepunkt und einen Abschwung, wie man ihn zwischen einem Aufschwung und einem unteren Wendepunkt erwarten sollte, findet das Verfahren mithin nicht.

In einem zweiten Schritt wurde für die vergangenen acht Quartale eine Phasenzuordnung vorgegeben, die Oberen Wendepunkt und Abschwung enthält und die Diskriminanzfunktionen unter Einbeziehung dieser Vorabklassifikation neu geschätzt.

### Zyklische Klassifikation der jüngsten Quartale

	2011		2012			2013		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Prognostizierte Zyklusphase <sup>1</sup>	AUF	AUF	AUF	UW	UW	UW	UW	AUF
Phasenwahrscheinlichkeit (%)	65,9	45,4	89,3	54,0	68,7	73,4	97,8	82,0
Vorgegebene Zyklusphase	OW	OW	OW	AB	AB	UW	UW	AUF
Geschätzte Zyklusphase	OW	OW	OW	UW	UW	UW	UW	OW
Phasenwahrscheinlichkeit (%)	81,7	86,3	45,7	64,1	74,4	88,3	99,2	60,7

Eigene Berechnungen. – <sup>1</sup>Stützbereich 1971Q2 bis 2011Q2. AUF: Aufschwung; OW: Obere Wendepunktphase; AB: Abschwung; UW: Untere Wendepunktphase.

<sup>3</sup> Bei der Neuschätzung wurde der bisher als Klassifikator verwendete reale Außenbeitrag durch den nominalen Außenbeitrag in Relation zum BIP ersetzt, da ersterer nach Übergang zum Konzept der Vorjahrespreise schwierig zu interpretieren ist.



## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

*Eine solche Neuschätzung ändert auch die Phasenzuordnung in der Vergangenheit. Hier halten sich aber die Konsequenzen in Grenzen. Wurden nach der alten Schätzung 96,3% aller Quartale im Zeitraum 1971 bis 2011 „richtig“ klassifiziert – d.h. die geschätzte und die vorgegebene Zyklusphase stimmten überein – so waren es nach der Neuschätzung 95,2%. Aufgrund der aktualisierten Diskriminanzfunktionen werden die zweite Jahreshälfte 2011 mit einer recht hohen Wahrscheinlichkeit und das erste Quartal 2012 mit einer geringen als Obere Wendepunktphase erkannt. Eine Abschwungphase lässt sich nicht identifizieren, sondern es folgt – wie übrigens auch schon während der Rezession 2008/09 – unmittelbar eine vier Quartale währende Untere Wendepunktphase. Das zweite Quartal 2013 wird als Aufschwungphase erkannt, wenn auch mit geringer Wahrscheinlichkeit. Auch als zweitwahrscheinlichste Phase findet man in dem betrachteten Zeitraum keinen Abschwung. Sensitivitätsrechnungen, in denen die Phasen anders terminiert wurden, führten zu keinem grundsätzlich anderen Ergebnis, hatten aber eine geringere Trefferquote für den Rest des Stützzeitraums zur Folge.*

*Alles in allem zeigt sich, dass der gegenwärtige Konjunkturzyklus deutlich von seinen Vorgängern abweicht. Angesichts der anhaltenden Probleme im Euro-Raum und der damit einhergehenden Verunsicherung der Investoren ist dies keine Überraschung. Es bleibt abzuwarten, ob dies eine Momentaufnahme ist, oder ob sich das Wesen konjunktureller Schwankungen grundsätzlich geändert hat. Letzteres würde dazu führen, dass sich die Auswahl der Klassifikatoren ändern wird, mit denen man die Konjunkturzyklen in Deutschland abbilden kann.*

Die auf einem System von Brückengleichungen basierende Kurzfristschätzung lässt für das dritte und vierte Quartal 2013 einen Zuwachs des BIP um jeweils 0,3% gegenüber dem Vorquartal erwarten (Schaubild 2). Dies spricht zwar dafür, dass die Auftriebskräfte die Oberhand behalten. Allerdings sind die Abwärtsrisiken noch nicht ausgeräumt. Immerhin 13% der in das Prognosesystem eingehenden Gleichungen sagen eine Stagnation oder gar einen Rückgang des BIP im dritten Quartal voraus.

### 1.2 Annahmen der Prognose

Unserer Prognose für den weiteren Prognosezeitraum liegen folgende Annahmen zugrunde:

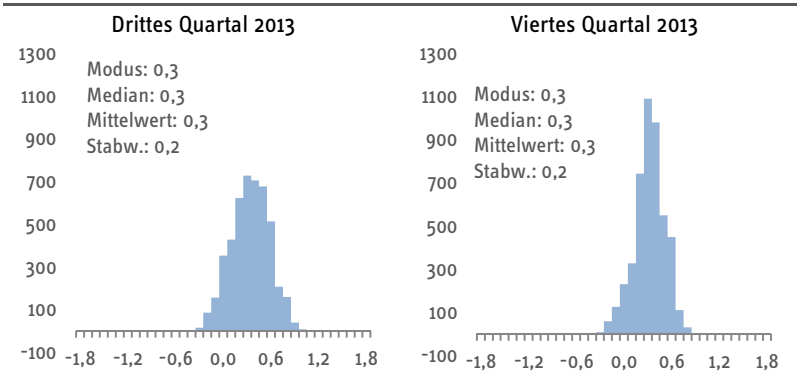
- i** Der Welthandel mit Waren wird 2013 um 2,0% und 2014 um 5,3% zunehmen.
- i** Für den Rohölpreis wird reale Konstanz unterstellt, d.h. er wird ausgehend von dem zuletzt erreichten Niveau mit einer Jahresrate von 2% steigen. Für den Jahresdurchschnitt 2013 bedeutet dies für die Sorte Brent einen Preis von 109,5 \$/b und für 2014 einen von 113,2 \$/b.
- i** Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar liegt im Prognosezeitraum unverändert bei 1,32 \$/€.

# 1. Überblick

**Schaubild 2**

## Kurzfristschätzung der Zuwachsrates des BIP

Verteilung der Prognosen der Vorquartalsveränderung



Eigene Berechnungen. Zur Methode vgl. Döhrn et al. (2011a: 65-67).

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

- Die EZB wird den Hauptrefinanzierungssatz im Laufe des Prognosezeitraums bei 0,5% belassen.
- Die Finanzpolitik ist im laufenden Jahr expansiv ausgerichtet, da die Konsolidierungsanstrengungen nachließen; zudem fallen im Zusammenhang mit der Flutkatastrophe Mehrausgaben an. Der expansive Impuls der Finanzpolitik dürfte sich im laufenden Jahr in Relation zum nominalen BIP auf 0,5% belaufen (Tabelle 9). Für das kommende Jahr sind in unserer Prognose die derzeit geltenden Haushalts- und Finanzplanungen eingestellt, wonach die Finanzpolitik nochmals leicht expansiv ausgerichtet sein wird.
- Die Tariflöhne je Stunde (in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank) werden in diesem Jahr um 2,6% und im kommenden Jahr um 2,6% zunehmen.

Im Mai und Juni 2013 sind in einigen Regionen Ostdeutschlands und Bayerns große Schäden durch Hochwasser entstanden. Um die finanziellen Folgen der Flut zu mildern und die Schäden an der staatlichen Infrastruktur zu beseitigen, wurde das Sondervermögen „Aufbauhilfe“ gebildet. Darin stellt der Bund bis zu 8 Mrd. € zur Verfügung. Die Kosten für den Wiederaufbau der Bundesinfrastruktur in Höhe von etwa 1,5 Mrd. € übernimmt der Bund vollständig. Die restlichen Mittel werden von Bund und Ländern je zur Hälfte getragen, wobei die Länder ihren Anteil dem Bund über einen langen Zeitraum verteilt erstatten. Privaten Haushalten und Unternehmen werden durch den Fonds 80% der Aufwendungen erstattet, die nicht durch Versicherungen abgedeckt sind.

8 Mrd. €  
für die  
Beseitigung von  
Flutschäden

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass die Mittel überwiegend für öffentliche Investitionen und zu einem geringeren Teil für Vermögenstransfers an private Haushalte und Unternehmen verwendet werden. Basierend auf den Erfahrungen der Flut im Jahr 2002 (Brautzsch, Ludwig 2002) werden die öffentlichen Investitionen auf 5 Mrd. € beziffert. Etwa 0,5 Mrd. € dürften die Aufwendungen für Arbeitsentgelte und Vorleistungen des Staates betragen, die dem Staatsverbrauch zuzuordnen sind. Die Vermögenstransfers an private Haushalte werden auf etwa 1,5 Mrd. € und die an Unternehmen auf rund 0,75 Mrd. € beziffert. Die zusätzlichen Ausgaben fallen etwa je zur Hälfte auf 2013 und 2014 an.

## 1.3 Aufschwung festigt sich

Aufgrund der schwachen Expansion im vergangenen Jahr und in der ersten Hälfte dieses Jahres sind die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten in Deutschland nicht ausgelastet. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir Zuwächse des BIP, die in etwa der Potenzialrate entsprechen.<sup>4</sup> Erst für 2014 sehen wir eine kräftigere Expansion, durch die sich die Produktionslücke zunächst schließt und in der zweiten Jahreshälfte wieder positiv sein wird.

Getragen wird der Aufschwung vor allem von der Inlandsnachfrage. Die Unternehmensinvestitionen, die in den vergangenen beiden Jahren eher durch eine verbreitete Verunsicherung der Unternehmen als durch die realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und finanzierungsseitigen Restriktionen gedrückt wurden, werden bei sich aufhellendem weltwirtschaftlichen Umfeld und einer weiteren Entspannung der Situation im Euro-Raum wieder ausgeweitet. Auch die Bautätigkeit dürfte aufwärts gerichtet bleiben, so dass die Anlageinvestitionen wieder deutlich zunehmen (Tabelle 2). Vor allem aber ist eine günstige Entwicklung der privaten Konsumausgaben zu erwarten, da die Lohneinkommen wohl weiterhin spürbar ausgeweitet werden und mit besserer Konjunktur und allmählich steigenden Zinsen eine kräftigere Zunahme der Kapitaleinkünfte erwartet werden kann. Alles in allem dürfte die Inlandsnachfrage in diesem Jahr um 0,7% und im kommenden um 1,9% zunehmen.

Mit sich besserndem weltwirtschaftlichen Umfeld werden zwar auch die Exporte voraussichtlich deutlich kräftiger zunehmen. Da aber in Deutschland viele Vorleistungsgüter der Exportsektoren und auch viele Investitionsgüter importiert werden, dürften auch die Einfuhren kräftig steigen. Daher geht von der Außenwirtschaft nach einem 2013 leicht negativen Wachstumsbeitrag im Jahr 2014 wohl ein leicht

Wieder  
lebhaftere  
Investitionen

Kaum Impulse  
vom  
Außenbeitrag

4 Vgl. dazu den Abschnitt „Die mittelfristige Entwicklung bis 2018“ in diesem Heft.

# 1. Überblick

**Tabelle 2**

**Anlageinvestitionen in Deutschland**

2012 bis 2014; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	Anteile <sup>1</sup>	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
Anlageinvestitionen insgesamt	100	-2,1	-0,6	5,5
Ausrüstungen	37,2	-4,0	-2,4	7,0
Sonstige Anlagen	6,2	3,4	3,1	3,8
Bauinvestitionen insgesamt	56,6	-1,4	0,2	4,7
Wohnbauten	32,9	1,1	1,2	4,0
Nichtwohnbauten	23,7	-4,6	-1,1	5,7
gewerbliche Bauten	17,1	-1,9	-1,5	3,6
öffentliche Bauten	6,6	-10,8	-0,2	11,0
nachrichtlich:				
Unternehmensinvestitionen	60,5	-2,7	-1,5	5,7

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – <sup>1</sup>Im Jahr 2012 in %. – <sup>P</sup>Eigene Prognose.

positiver Beitrag aus. Somit dürfte das BIP in diesem Jahr um 0,4% und im kommenden Jahr um 1,9% zunehmen (Schaubild 3).

Der Beschäftigungsanstieg hatte sich während der zurückliegenden wirtschaftlichen Schwächephase zwar verlangsamt, aber die Zahl der Erwerbstätigen nahm kontinuierlich zu, auch weil die Produktion in arbeitsintensiven Dienstleistungssektoren spürbar ausgeweitet wurde. Für den Prognosezeitraum wird mit dem Anziehen der Produktion auch eine deutliche Zunahme der Erwerbstätigkeit erwartet. Damit dürfte auch die Zahl der Arbeitslosen wieder abnehmen und die Arbeitslosenquote von 6,8% in diesem auf 6,7% im kommenden Jahr sinken.

Beschäftigungsanstieg setzt sich fort

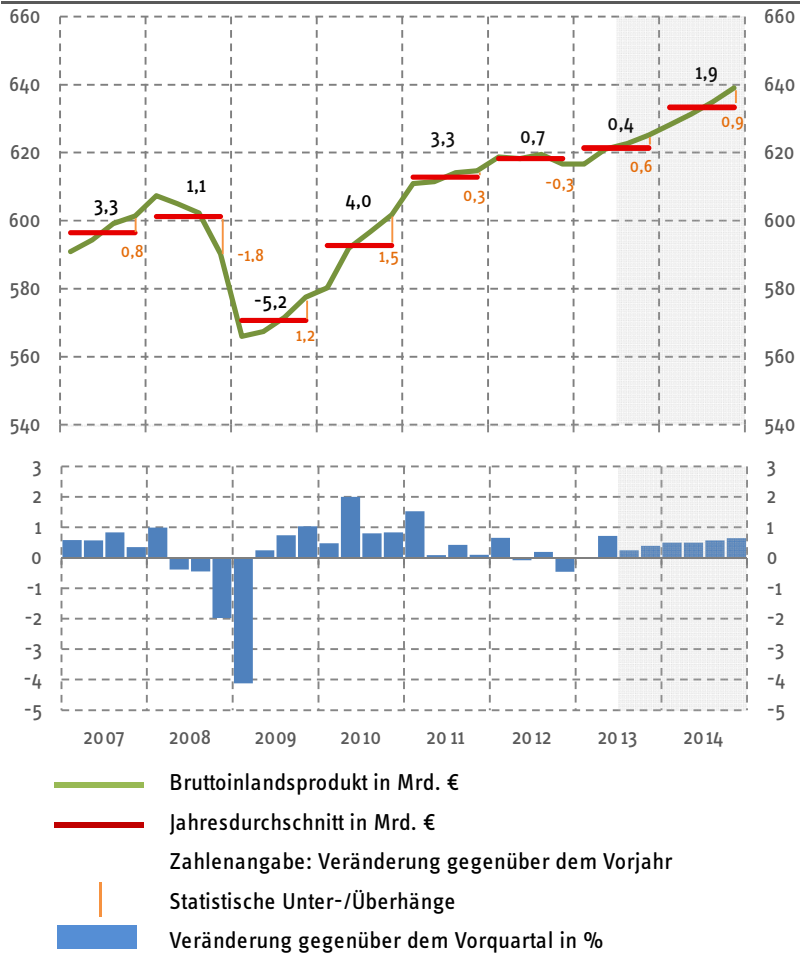
Die Teuerung blieb angesichts der geringen Kapazitätsauslastung moderat. Preistreibend wirkten vorübergehend die Nahrungsmittel- und Energiepreise, letztere sowohl aufgrund steigender Rohstoffpreise als auch der Anhebung der EEG-Umlage. Für den Prognosezeitraum ist ein allmähliches Anziehen der Teuerung zu erwarten. Mit steigender Kapazitätsauslastung dürfte es den Unternehmen besser gelingen, Kostensteigerungen weiterzugeben. Zudem dürfte sich der beschleunigte Anstieg der Immobilienpreise mehr und mehr in Mietsteigerungen bemerkbar machen. Wir erwarten eine Inflationsrate von 1,6% in diesem und 1,8% im kommenden Jahr. Da sich allerdings die *Terms of Trade* 2014 weniger stark verbessern dürften als 2013, verlangsamt sich der Anstieg des BIP-Deflators (Tabelle 3).

Teuerung zieht allmählich an

Für das nominale BIP ergibt sich damit ein Anstieg von 2,6% in diesem Jahr und um 3,7% im kommenden. Damit werden auch die Einnahmen des Staates

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Schaubild 3**  
**Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**  
 2007 bis 2014; real, saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

beschleunigt zunehmen. Da wir hier zugleich unterstellen, dass der Konsolidierungskurs fortgesetzt wird, dürfte der Anstieg der Staatsausgaben hinter dem der Einnahmen zurückbleiben. Der Finanzierungssaldo des Staates wird sich dann nach

# 1. Überblick

**Tabelle 3**

**Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland**

2012 bis 2014; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>		2014 <sup>P</sup>	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>Verwendung<sup>1</sup></b>							
Konsumausgaben	0,8	1,0	1,2	0,4	1,5	1,4	1,1
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,8	1,0	1,3	0,3	1,6	1,5	1,2
Staat	1,0	0,9	1,0	0,8	1,0	1,1	1,0
Anlageinvestitionen	-2,1	-0,6	5,5	-3,5	2,1	5,8	5,2
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	-0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1
Inlandsnachfrage	-0,3	0,7	1,9	-0,1	1,4	1,8	2,0
Außenbeitrag <sup>3</sup>	0,9	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	0,0	0,3
Exporte	3,2	0,5	5,4	-0,8	1,8	4,4	6,3
Importe	1,4	1,2	5,8	-0,3	2,6	5,1	6,5
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,4	1,9	-0,3	1,1	1,7	2,2
<b>Preise</b>							
Bruttoinlandsprodukt	1,5	2,2	1,8	2,3	2,2	1,8	1,7
Konsumausgaben <sup>2</sup>	1,6	1,6	1,6	1,7	1,5	1,6	1,6
Einfuhr	1,7	-1,5	0,4	-1,3	-1,7	-0,2	0,9
<b>Einkommensverteilung</b>							
Arbeitnehmerentgelt	3,9	2,8	3,0	2,8	2,9	3,1	2,9
Gewinne <sup>4</sup>	-1,4	3,1	5,9	0,8	5,4	4,5	7,2
Volkseinkommen	2,1	2,9	4,0	2,1	3,7	3,6	4,3
Abgaben <sup>5</sup> /Subventionen	3,0	1,5	2,9	1,1	1,9	3,2	2,6
Nettonationaleinkommen	2,2	2,8	3,8	2,0	3,5	3,6	4,1
Abschreibungen	2,8	2,0	2,8	1,9	2,0	2,8	2,8
Bruttonationaleinkommen	2,3	2,6	3,7	2,0	3,3	3,4	3,9
<b>Entstehung</b>							
Erwerbstätige	1,1	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,8
Arbeitszeit	-0,9	-0,4	-0,1	-1,0	0,1	-0,2	-0,1
Arbeitsvolumen	0,2	0,1	0,5	-0,3	0,5	0,2	0,7
Produktivität	0,4	0,3	1,5	0,0	0,6	1,5	1,5
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	0,7	0,4	1,9	-0,3	1,1	1,7	2,2
<b>Output-Lücke<sup>6</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>	-	-	-	-

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - <sup>1</sup>Preisbereinigt. - <sup>2</sup>Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - <sup>3</sup>Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten. - <sup>4</sup>Unternehmens- und Vermögenseinkommen. - <sup>5</sup>Produktions- und Importabgaben. - <sup>6</sup>Abweichung des BIP vom potenziellen BIP in % des potenziellen BIP. - <sup>P</sup>Eigene Prognose.

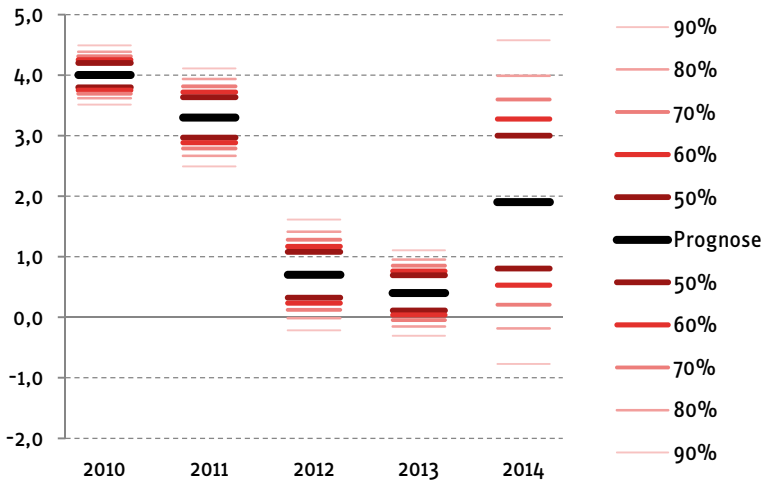
einem geringen Überschuss in diesem Jahr auf reichlich 7 Mrd. € (0,3% des BIP) verbessern. Damit dürfte im dritten Jahr in Folge ein strukturell überschüssiger Staatshaushalt erzielt werden.

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Schaubild 4**

**Prognose- und Revisionsintervalle für das BIP**

2010 bis 2014; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Bis 2012: Revisionsintervall. Zur Methodik vgl. Döhrn et al. (2007): 44-45, (2010): 60-61 und Fußnote 10, (2011b): 65.

## 1.4 Unsicherheit und Risiken

Im September lässt sich die wirtschaftliche Entwicklung des laufenden Jahres erfahrungsgemäß schon recht gut absehen, was sich allgemein in geringen Prognosefehlern niederschlägt. Das aus diesen abgeleitete 50%-Prognoseintervall schließt einen Bereich ein, der von einer Zunahme des BIP um 0,1% bis zu einer um 0,7% reicht (Schaubild 4). Damit ist der zu erwartende Prognosefehler kleiner als die Spanne, innerhalb derer die BIP-Raten nach ihrer Veröffentlichung im Rahmen der Revisionen des statistischen Bundesamtes verändert werden.<sup>5</sup> Für 2014 ist das Prognoseintervall zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch weit und schließt mit einer

<sup>5</sup> Die bisweilen großen Revisionsintervalle erklären sich zum Teil aus den in regelmäßigen Abständen stattfindenden „Großen Revisionen“, in denen Methoden und Konzepte der VGR grundlegend überarbeitet werden. Die letzte dieser Revisionen fand 2011 statt; zu deren Auswirkungen auf wichtige Größen der VGR vgl. Döhrn et al. 2011a oder 2011b?: 51-52. Die nächste „Große Revision“ steht 2014 an. Dann wird die VGR auf eine neue Systematik umgestellt, nach der u.a. Aufwendungen für Forschung und Entwicklung als Investitionen BIP-wirksam gebucht werden. In den USA, die diese Anpassung schon im August 2013 umgesetzt haben, führte sie zu einem im Niveau um gut 3% höheren BIP, während die Zuwachsrate im langfristigen Durchschnitt um 0,1%-Punkte angehoben wurde (BEA 2013).

# 1. Überblick

---

immer noch recht hohen Wahrscheinlichkeit auch die Möglichkeit eines Rückgangs des BIP ein. Das 50%-Intervall reicht von einer BIP-Rate von 0,8% bis zu einer von 3,0%.

Über diese unvermeidliche Unschärfe von Prognosen hinaus ergeben sich stets auch Risiken aus den spezifischen Annahmen, aus denen die Prognose abgeleitet wird. Solche Annahmen betreffen neben Größen, die sich kurzfristig nicht zuverlässig prognostizieren lassen – wie der Rohölpreis oder Wechselkurse – stets auch das Verhalten der Wirtschaftsakteure. Für eine offene Volkswirtschaft wie Deutschland ist dabei die Annahme zur wirtschaftlichen Entwicklung im Ausland von großer Bedeutung. Diesbezüglich wird hier unterstellt, dass sich die Konjunktur dort im Verlauf des Prognosezeitraums belebt, was sich in einer deutlichen Ausweitung des Welthandels und damit der Exportmöglichkeiten Deutschlands niederschlägt.

Die der Prognose zugrundeliegende Zuwachsrate des Welthandels beträgt 5,3%. Dies impliziert, dass sich die Zunahme der weltwirtschaftlichen Produktion in einem ähnlichen Maße im Außenhandel niederschlägt, wie dies im langjährigen Durchschnitt zu beobachten war. So wurde zwischen 1980 und 2007 bei einer jahresdurchschnittlichen Zunahme des Weltsozialprodukts um 3,5% der Welthandel um 6,8% pro Jahr ausgeweitet. In den Jahren danach nahm allerdings bei einer Zunahme der Wirtschaftsleistung um 2,6% pro Jahr der Welthandel nur unterproportional um jährlich 2,2% zu. Wir gehen hier davon aus, dass dies auf Verwerfungen infolge des tiefen globalen Konjunktureenbruchs und dessen Nachwirkungen zurückzuführen ist und mit weltweit generell höheren Zuwachsraten des BIP wieder eine Normalisierung bei der Expansion des Welthandels einsetzt, wovon allem Anschein nach auch internationale Organisationen ausgehen. So prognostizierte der IMF (2013) im Juni dieses Jahres für 2014 eine ähnliche Zuwachsrate des Welthandels.

Allerdings gibt es durchaus Befürchtungen, dass weltweit der Protektionismus zunimmt, so dass der Welthandel künftig erheblich schwächer expandieren könnte. Zwar findet die EZB (2013a) keine Anzeichen für einen um sich greifenden Protektionismus. Allerdings stellt die UNCTAD (2013) fest, dass die G20-Länder zwischen Oktober 2012 und Mai 2013 mehr den Handel beschränkende als fördernde Maß-

---

Risiken durch  
dauerhaft  
langsamere  
Expansion  
des Welthandels

---



# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Anzeichen  
eines  
steigenden  
Protektionismus

nahmen beschlossen haben. Auch der 14. *Global Trade Alert*<sup>6</sup>-Bericht (Everett 2013) findet eine Zunahme der Zahl protektionistischer Maßnahmen im Jahr 2012.<sup>7</sup>

Vor diesem Hintergrund wäre es denkbar, dass selbst bei zutreffender Einschätzung der Entwicklung der Weltwirtschaft der Welthandel deutlich schwächer expandiert als hier unterstellt. Um die daraus resultierenden Konsequenzen für Deutschland zu quantifizieren, wurden mit dem RWI-Konjunkturmodell die Folgen einer im Jahr 2014 um 2%-Punkte geringeren Zunahme des Welthandels auf die deutsche Wirtschaft simuliert. Danach würde das BIP um 0,7%-Punkte schwächer expandieren als in der Basisprognose, also nur mit einer Rate von 1,2%. Die deutschen Ausfuhren würden um 2%-Punkte geringer zunehmen, die Folgen daraus für den Außenbeitrag aber dadurch begrenzt, dass auch der Anstieg der Einfuhren um 1,5%-Punkte schwächer ausfallen würde. Da die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung geringer würde, würden auch die Investitionen weniger stark ausgeweitet. Die Erwerbstätigkeit würde im Jahr 2014 um 45 000 gegenüber der Basislösung sinken, wodurch auch der Anstieg der Einkommen und der privaten Konsumausgaben gedämpft würde. Da der Arbeitsmarkt aber mit Verzögerung reagiert, fiel der größere Teil der Anpassung im Bereich der privaten Haushalte in das Jahr 2015.

## 2. Die Verwendungskomponenten

### 2.1 Nur allmähliche Belebung der Exporte

Exporte  
in den  
Euro-Raum  
erneut  
gesunken

Nach einem schwachen Winterhalbjahr trug der Außenhandel im zweiten Quartal mit 0,2%-Punkten wieder positiv zum Anstieg des BIP bei. Dabei stiegen die Exporte um 2,2%, die Importe um 2,0%. Vor allem die Lieferungen nach Asien sowie in die USA nahmen zu, während die in den Euro-Raum abermals zurückgingen. Die Einfuhren wurden von einer erhöhten Nachfrage nach Investitionsgütern getrieben, wohingegen weniger Vorleistungsgüter importiert wurden, was auf eine schwächere Industrieproduktion im dritten Quartal hindeutet. Im Übrigen nahmen insbesondere die Einfuhren aus dem Euro-Raum zu, was Indiz dafür ist, dass sich die Ungleichgewichte innerhalb des Euro-Raums weiter verringert haben.

<sup>6</sup> Global Trade Alert (GTA) ist eine vom Centre for Economic Policy Research (CEPR) koordinierte Initiative von Regierungs- und Nichtregierungsorganisationen, die zeitnah Informationen über handelsbeschränkende Maßnahmen zusammenstellt.

<sup>7</sup> Für 2012 enthält die GTA-Datenbank derzeit 335 Maßnahmen in G20-Ländern, was ein deutlicher Zuwachs gegenüber 2010 und 2011 ist. Dabei könnte die Dunkelziffer noch hoch sein. So enthielt die GTA Datenbank im Sommer 2010 für das Jahr 2009 273 handelsbeschränkende Maßnahmen. Nach heutigem Erfassungsstand sind es 345 (Everett 2013: 3).

## 2. Die Verwendungskomponenten

Für das laufende Quartal deuten der Spezialhandel wie auch die Auftragseingänge auf eine nur mäßige Ausweitung der Ausfuhren hin. Die Exporterwartungen der Unternehmen haben sich zwar nach dem Einbruch im vergangenen Herbst stabilisiert, zeigen aber seit Anfang des Jahres eine Seitwärtstendenz. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Ausfuhren aufgrund der vorerst wohl noch recht schwachen Expansion des Welthandels zunächst nur moderat steigen. Auch dürfte die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit<sup>8</sup> seit Ende 2012 leicht bremsend wirken. Erst für den Verlauf des kommenden Jahres ist eine anziehende Exporttätigkeit zu erwarten, wenn sich die Konjunktur im Euro-Raum bessert und sich der Anstieg des Welthandels verstärkt. Insgesamt rechnen wir mit einer Zunahme der Ausfuhren um 0,5% in diesem Jahr und um 5,4% im kommenden Jahr. Damit dürfte Deutschland in diesem Jahr Weltmarktanteile verlieren.

Belebung der Ausfuhren im kommenden Jahr

Aufgrund der schwachen Exporte und einer immer noch verhaltenen Investitionstätigkeit erwarten wir eine nur leichte Zunahme der Einfuhren im dritten Quartal. Für den weiteren Prognosezeitraum ist ein kräftigerer Anstieg zu erwarten, wenn die Unternehmen aufgeschobene Investitionen nachholen und vermehrt Vorleistungen für die Exportindustrie eingeführt werden. Für dieses Jahr erwarten wir einen Anstieg der Importe um 1,2%, für das kommende einen um 5,8%. Damit dürfte der Außenbeitrag in diesem Jahr die Zunahme des BIP um 0,3%-Punkte reduzieren. Für das kommende Jahr ist ein leicht positiver Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft zu erwarten (Tabelle 4).

Einfuhren ziehen deutlich an

Die *Terms of Trade* haben sich im ersten Halbjahr deutlich verbessert. Die Einfuhrpreise waren insbesondere aufgrund niedrigerer Energiepreise rückläufig. Aber auch sinkende Produktionskosten in den übrigen Ländern des Euro-Raums dürften zu dem Rückgang beigetragen haben. Die Ausfuhrpreise sind in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres zwar ebenfalls gesunken, aber nicht so stark wie die Einfuhrpreise. Für das laufende Quartal deuten die Einfuhr- bzw. Ausfuhrpreisindizes auf eine ähnliche Entwicklung hin. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte der jüngste Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise die Einfuhren leicht verteuern. Vor diesem Hintergrund werden die Einfuhrpreise in diesem Jahr wohl mit 1,5% sinken, und damit deutlich stärker als die Ausfuhrpreise (0,3%), so dass sich die *Terms of*

<sup>8</sup> Der Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auf Basis des Verbraucherpreisindizes hat sich nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank sowohl gegenüber einem Kreis von 36 Handelspartnern als auch gegenüber 56 Handelspartnern verschlechtert. Gleiches gilt für den Indikator auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes. Gegenüber den Ländern des Euro-Raums hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dagegen bisher kaum verschlechtert, was allerdings insbesondere an Verbrauchsteuererhöhungen in diesen Ländern liegen dürfte.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Tabelle 4**

### Beitrag der Verwendungskomponenten<sup>1</sup> zum Wachstum des BIP

2008 bis 2014; in %-Punkten

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
<b>Inlandsnachfrage</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>
Konsumausgaben	1,0	0,7	0,9	1,5	0,6	0,7	1,0
Private Haushalte	0,4	0,1	0,6	1,3	0,4	0,6	0,8
Staat	0,6	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	0,2	-2,2	1,0	1,2	-0,4	-0,1	1,0
Ausrüstungen	0,2	-1,8	0,7	0,4	-0,3	-0,2	0,4
Bauten	-0,1	-0,3	0,3	0,7	-0,1	0,0	0,5
Sonstige	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	-0,1	-0,6	0,4	-0,1	-0,5	0,0	-0,1
<b>Außenbeitrag</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>
Exporte	1,3	-6,3	6,4	3,8	1,6	0,3	2,7
Importe	-1,4	3,3	-4,7	-3,1	-0,7	-0,5	-2,6
<b>BIP<sup>2</sup></b>	<b>1,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - <sup>1</sup>Lundberg-Komponenten berechnet unter Verwendung der Vorjahrespreise. - <sup>2</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.- <sup>P</sup>Eigene Prognose.

Trade merklich verbessern werden. Mit sich besserndem internationalen Umfeld wird es den Exporteuren im kommenden Jahr wohl wieder gelingen, Kostensteigerungen an ihre Kunden weiterzugeben, so dass die Ausfuhrpreise um 0,6% steigen werden. Allerdings rechnen wir auch mit einem Anstieg der Einfuhrpreise von 0,4%, so dass sich die *Terms of Trade* wohl nur leicht verbessern werden.

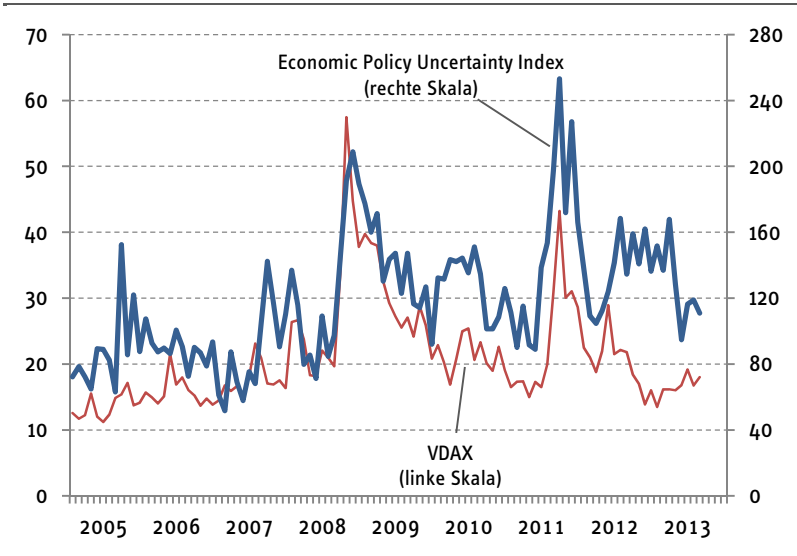
Leicht  
verbesserte  
Terms of Trade

### 2.2 Rückgang der Unternehmensinvestitionen gestoppt

Die Unternehmensinvestitionen sind bereits seit sieben Quartalen rückläufig, was in der Vergangenheit nur während Rezessionen zu beobachten war. Eine wesentliche Ursache hierfür war wohl die erhebliche Unsicherheit über die weitere Entwicklung im Euro-Raum (Hielscher 2013). Mittlerweile scheint der Abwärtstrend gestoppt. Die Unsicherheit der Unternehmen hat sich gelegt (Schaubild 5) und wichtige Handelspartner im Euro-Raum haben die Rezession hinter sich gelassen. Zwar sanken die Unternehmensinvestitionen im zweiten Quartal 2013 nochmals leicht.

## 2. Die Verwendungskomponenten

**Schaubild 5**  
**Indikatoren der Unsicherheit**  
2005 bis 2013



Nach Angaben von Baker et al. (2013) und Feri.

Allerdings legten die Ausrüstungsinvestitionen bereits wieder um 1% zu, und der Rückgang des Wirtschaftsbaus dürfte eher mit witterungsbedingten Verwerfungen zusammenhängen.<sup>9</sup>

Damit ist ein Anstieg der Unternehmensinvestitionen angelegt. Darauf deuten auch die seit dem Frühjahr verbesserten ifo-Geschäftserwartungen und eine zuletzt wieder gestiegene Kapazitätsauslastung hin. Aber die Zunahme dürfte vorerst gering sein. Hierfür sprechen zumindest die Indikatoren für die Ausrüstungsinvestitionen, die mehr als 60% der Unternehmensinvestitionen ausmachen. Die Auftrags-eingänge für Investitionsgüter aus dem Inland und die dazugehörigen Umsätze lagen im Juli wieder unter dem Durchschnitt des vorherigen Quartals. Erst im späte-

Zunahme der Unternehmensinvestitionen ist angelegt

<sup>9</sup> Im Gegensatz zu den übrigen Bausektoren verzeichnete der Wirtschaftsbau im ersten Quartal – trotz des Wintereinbruchs – einen Anstieg und im zweiten Quartal einen Rückgang der saisonbereinigten Werte. Dieser nicht einleuchtende Verlauf dürfte mit dem Vorgehen bei der Saisonbereinigung zusammenhängen: Vom Statistischen Bundesamt werden die Bauinvestitionen insgesamt, der Wohnungsbau und der öffentliche Nichtwohnungsbau saisonbereinigt. Der Wirtschaftsbau wird anschließend als Residuum ermittelt, damit die Konsistenz zwischen den Bauinvestitionen insgesamt und ihren Teilaggregaten gewahrt bleibt. Damit schlagen sich alle Ungenauigkeiten bei der Saisonbereinigung in den Angaben zum Wirtschaftsbau nieder.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

ren Verlauf des Jahres dürfte bei sich verbessernden Exportaussichten wieder vermehrt in Ausrüstungsgüter investiert werden. Der Wirtschaftsbau scheint sich dagegen rascher zu erholen. Darauf deuten die Auftrageingänge sowie die Baugenehmigungen hin, die zuletzt kräftig zugelegt haben, sowie die hohen Auftragsbestände. Damit würden die Unternehmen ihren Investitionsattentismus ablegen und wieder vermehrt zur Binnenkonjunktur beitragen. Dabei wirken die Finanzierungsbedingungen angesichts niedriger Zinsen und nahezu unveränderter Kreditbedingungen stützend. Im nächsten Jahr dürfte die Investitionstätigkeit weiter an Fahrt gewinnen. Mit steigender Kapazitätsauslastung dürfte bei den Ausrüstungsinvestitionen das Erweiterungsmotiv in den Vordergrund treten.

Investitions-  
tätigkeit  
gewinnt 2014  
an Fahrt

Alles in allem werden die Unternehmensinvestitionen nach einem Rückgang in diesem Jahr um 1,5% im kommenden Jahr durchschnittlich um 5,7% steigen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden dabei in diesem Jahr um 2,4% unter dem Vorjahreswert liegen. Der Rückgang beruht vor allem auf dem statistischen Unterhang, während im Jahresverlauf eine Zunahme um 5,7% zu erwarten ist. Im nächsten Jahr dürften die Ausrüstungsinvestitionen zwar kräftig um 7,0% zunehmen, doch werden sie wohl das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2008 nicht erreichen. Die negative Jahresrate von 1,5% beim Wirtschaftsbau in diesem Jahr geht vor allem auf Verwerfungen aufgrund des langen Winters zurück. Im nächsten Jahr legt der Wirtschaftsbau voraussichtlich um 3,6% zu.

### 2.3 Einkommensanstieg beschleunigt sich wieder

Kräftiger  
Einkommens-  
anstieg im  
zweiten  
Quartal

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte haben sich zu Beginn dieses Jahres mit einem Zuwachs von 0,1% im ersten Quartal eher zaghafte entwickelt. Im zweiten Quartal ergab sich jedoch mit 0,9% eine recht kräftige Steigerung. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie die Kapitaleinkommen, die im ersten Quartal noch um 0,4% zurückgegangen waren, im zweiten aber mit 2,6% umso kräftiger expandierten. Die Nettolohneinkommen, begünstigt durch die zu Jahresbeginn gesenkten Beitragssätze zur Rentenversicherung sowie die Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer, und die staatlichen Transfers verzeichneten in beiden Quartalen verhaltene Zuwächse. In einer höheren Kaufkraft hat sich der Einkommensanstieg allerdings insgesamt nicht niedergeschlagen. So beschleunigte sich der Anstieg des Konsumdeflators ebenfalls leicht, was unter dem Strich dazu führte, dass die verfügbaren Realeinkommen im ersten Halbjahr um 0,2% unter ihrem Vorjahreswert lagen.

## 2. Die Verwendungskomponenten

### Kasten 2

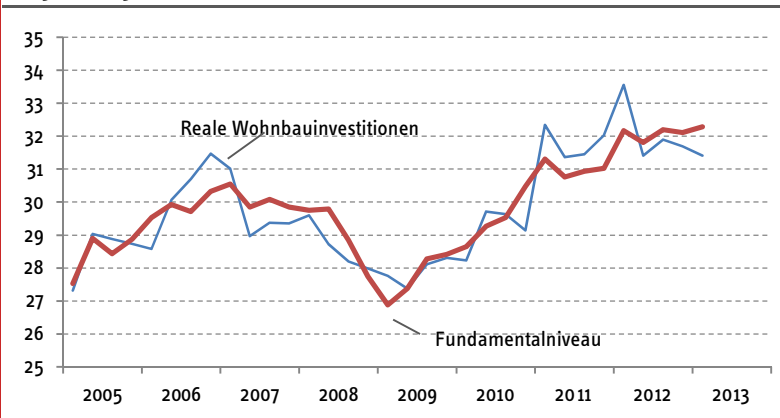
#### Gibt es eine Bau-Blase in Deutschland?

Seit 2010 sind in Deutschland sowohl die Immobilienpreise als auch die Wohnbauinvestitionen kräftig gestiegen. Dies hat die Sorge geweckt, auch hierzulande könnte sich eine Blase im Immobiliensektor bilden. Für den Immobilienmarkt kann dies für Deutschland insgesamt nicht diagnostiziert werden; Anzeichen gibt es nur für einzelne Großstädte wie München oder Berlin (an de Meulen, Micheli 2013). Hier soll untersucht werden, ob es im Wohnungsbau bereits zu Übertreibungen gekommen ist. Dazu werden die Wohnbauinvestitionen mit einem Bauvolumen verglichen, das aus einem empirischen Modell abgeleitet wird und als Fundamentalwert interpretiert werden kann. Als Fundamentalfaktoren werden darin die Baukosten, die realen Preise für Wohnimmobilien, das Realeinkommen und die Kapitalkosten angesehen. Mit einem solchen Ansatz identifizierte die EZB (2013b) für die Jahre vor der Rezession deutliche Übertreibungen in der Investitionstätigkeit im Euro-Raum.

Der Vergleich zeigt, dass die Wohnungsbauinvestitionen bisher nicht wesentlich von ihrem fundamental bestimmten Niveau abwichen; vor der Rezession 2008/09 lagen sie leicht darunter, ab dem Jahr 2011 zeitweise etwas darüber. Am aktuellen Rand unterschreiten die Investitionen den Gleichgewichtswert etwas, was auch der kalten Witterung im Winterhalbjahr geschuldet sein dürfte. Eine Überhitzung im Wohnungsbau für Deutschland kann somit nicht festgestellt werden.

#### Tatsächliche und fundamental erklärbare Wohnungsbauinvestitionen

2005 bis 2013; verkettete Volumenindizes in Mrd. €



Eigene Berechnungen nach Angaben von Destatis, der Deutschen Bundesbank und Mack/Martínez-García (2011). Das Fundamentalniveau wird vom Deflator der Wohnungsbauinvestitionen als Indikator der Baukosten, dem realen verfügbaren Einkommen, den Immobilienpreisen und den Zinsen für neuvergebene Wohnungsbaukredite als Indikator der Kapitalkosten bestimmt. Die Bau- und die Kapitalkosten können dabei als Reproduktionskosten des Wohnungsbestands gesehen werden. Das Modell wird log-linear für den Zeitraum 2005 - 2013 geschätzt.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Beschleunigte  
Zunahme der  
Transfer-  
einkommen

Der Anstieg der nominalen verfügbaren Einkommen wird im Durchschnitt des laufenden Jahres voraussichtlich leicht hinter dem des Vorjahres zurückbleiben (Tabelle 5). Einer Verlangsamung bei den Lohneinkommenszuwächsen, die auf die etwas schwächere Entwicklung der Arbeitsnachfrage im Jahresdurchschnitt zurückzuführen ist, stehen leicht beschleunigte Zuwächse bei den Kapitaleinkommen und deutlich höhere staatliche Transferleistungen gegenüber. Bei letzteren wirken vor allem die kräftigen Rentenerhöhungen von Mitte vergangenen Jahres nach; zudem wurden die Hartz IV-Leistungen aufgestockt.<sup>10</sup> Im kommenden Jahr dürfte sich die verbesserte Konjunktur vor allem in höheren Kapitaleinkommen niederschlagen. Auch die Lohneinkommen ziehen mit steigendem Arbeitsvolumen voraussichtlich kräftiger an. Der Zuwachs der Transfereinkommen dürfte hingegen ebenso hoch ausfallen wie in diesem Jahr. Auf der einen Seite werden bei sinkender Arbeitslosigkeit geringere Zahlungen von Arbeitslosengeld erfolgen, auf der anderen Seite sind höhere Rentensteigerungen zu Mitte des Jahres zu erwarten. Unter dem Strich dürften die Verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 2,2% und im nächsten Jahr um 2,9% zulegen. Preisbereinigt ergibt sich damit ein Zuwachs um 0,6% bzw. 1,2%.

**Tabelle 5**  
**Privater Konsum und verfügbare Einkommen**

2010 bis 2014; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

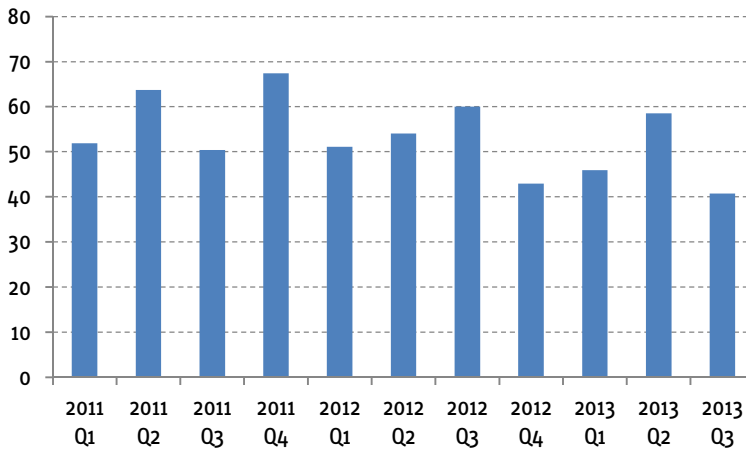
	2010	2011	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
<b>Konsumausgaben, real</b>	1,0	2,3	0,8	1,0	1,3
Sparquote (in %)	10,9	10,4	10,3	10,0	10,0
Verfügbare Einkommen	3,0	3,8	2,3	2,2	2,9
darunter:					
Nettolohneinkommen	4,4	3,8	3,9	3,0	3,2
Kapitaleinkommen	2,5	6,5	1,5	1,7	2,7
Transfereinkommen	1,0	-0,8	1,2	2,0	2,0
nachrichtlich:					
Bruttolöhne und -gehälter <sup>1</sup>	2,9	4,7	4,2	3,1	3,3
Konsumdeflator	2,0	2,1	1,6	1,6	1,6
Verfügbare Realeinkommen	1,0	1,7	0,7	0,6	1,2

*Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – <sup>1</sup>Im Inland. – <sup>P</sup>Eigene Prognose.*

<sup>10</sup> Mitte dieses Jahres gab es zwar starke Rentenerhöhungen in Ostdeutschland, in Westdeutschland fiel der Zuwachs aber sehr gering aus.

## 2. Die Verwendungskomponenten

**Schaubild 6**  
**RWI-Konsumindikator**  
2011 bis 2013



Eigene Berechnungen. – Der Indikator weist einen Vorlauf von einem Quartal gegenüber den privaten Konsumausgaben auf. Zur Methodik vgl. [www.rwi-essen.de/konsumindikator/](http://www.rwi-essen.de/konsumindikator/)

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Ausgaben der privaten Haushalte für Konsumzwecke wie auch für den Wohnungsbau im Prognosezeitraum leicht beschleunigt zulegen werden.

- Für die Konsumausgaben senden die Frühindikatoren derzeit unterschiedliche Signale. Der RWI-Konsumindikator lässt einen nochmals beschleunigten Zuwachs im 3. Quartal erwarten (Schaubild 6) und der Konsumklimaindex der EU-Kommission lag im August über dem Durchschnitt des zweiten Quartals. Auch die Kfz-Zulassungen überschritten im Durchschnitt von Juli und August den Vorquartalswert. Auf der anderen Seite verzeichnete der Einzelhandel (ohne Handel mit Kfz) im Juli einen starken Umsatzrückgang. In Abwägung all dessen erwarten wir für das dritte Quartal die gleiche Zuwachsrate wie im zweiten. Für den weiteren Prognosezeitraum rechnen wir damit, dass die Konsumausgaben etwas stärker steigen als die Realeinkommen. Dem liegt die Erwartung zugrunde, dass die Sparquote im weiteren Verlauf konstant bleibt. Diese dürfte wegen eines statistischen Unterhanges aus dem Vorjahr im Durchschnitt dieses Jahres gleichwohl sinken, weshalb die Konsumausgaben mit 1,0% stärker zunehmen

RWI-Konsumindikator zeigt Beschleunigung im dritten Quartal an



# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Indikatoren  
deuten auf  
steigende  
Bautätigkeit  
hin

dürften als die Realeinkommen.<sup>11</sup> Für das nächste Jahr gehen wir von einem Zuwachs um 1,3% aus.

- fi** Die Wohnbauinvestitionen nahmen im vergangenen Winterhalbjahr witterungsbedingt um rund 3% ab. Wie nach strengen Wintern üblich kam es im zweiten Quartal zu einem Aufholprozess, in dessen Zuge die Investitionen kräftig stiegen. Für den Prognosezeitraum deuten alle Indikatoren auf eine deutliche Ausweitung der Bautätigkeit hin. Die Auftragseingänge nahmen zuletzt deutlich zu, wengleich die Zunahme durch Aufträge in Folge der Flutschäden im Juni wohl überzeichnet sein dürfte.<sup>12</sup> Aber auch die Baugenehmigungen sind bis zuletzt gestiegen und die Auftragsbestände liegen auf dem höchsten Niveau seit 2002. Dass dies nun zu vermehrten Investitionen führt, lässt sich daran ablesen, dass die Neuvergabe von Wohnungsbaukrediten zunimmt. In Anbetracht der hohen Kapazitätsauslastung werden die Auftragsbestände aber bis ins nächste Jahr reichen. Die rege Bautätigkeit ist bislang kein Hinweis auf das Entstehen einer Blase im Immobiliensektor, sondern lässt sich gut durch Fundamentaldaten erklären (Kasten 2). In diesem Jahr werden die Investitionen in Wohnbauten aufgrund des Wintereinbruchs zu Jahresbeginn um 1,2% zulegen und im nächsten Jahr um 4,0%.

Damit gehen vom Sektor Private Haushalte weiterhin kräftige Impulse für die Konjunktur aus.

## 3. Produktion und Arbeitsmarkt

### 3.1 Produktion wieder auf Expansionskurs

Bauproduktion  
holt nach  
strengem  
Winter auf

Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm in der ersten Jahreshälfte 2013 nur um 0,1% im Vergleich zum Vorhalbjahr zu. Nachdem das BIP zu Beginn des Jahres noch stagnierte, legte es im zweiten Quartal mit 0,7% kräftig zu. Diese Beschleunigung wurde aber von einem Aufholprozess im Baugewerbe überzeichnet (Tabelle 6). Dort war die Produktion zu Beginn des Jahres durch den Wintereinbruch stark beeinträchtigt, allerdings wurden die Ausfälle rasch wieder ausgeglichen, was auch auf die Bauzulieferer ausstrahlte. Damit entwickelte sich die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ähnlich wie das BIP. Insbesondere die Fertigung von Vorleis-

<sup>11</sup> Die Zahlungen des Staates an die Opfer der Hochwasser in Ost- und Süddeutschland dürften sich im Sektor Private Haushalte vor allem in höheren Wohnungsbauinvestitionen, niederschlagen, während die zusätzlichen Konsumausgaben gesamtwirtschaftlich sehr gering sein dürften.

<sup>12</sup> Im Vormonatvergleich nahmen die Auftragseingänge im Wohnungsbau im Juni um rund 20% zu. In den Monaten nach dem Jahrhunderthochwasser 2002 konnten ebenfalls deutliche Ausschläge bei den Auftragseingängen beobachtet werden.

### 3. Produktion und Arbeitsmarkt

tungs- und Investitionsgütern legte zu. Von der aufwärts gerichteten Grundtendenz im Baugewerbe, aber auch von steigenden Immobilienpreisen und niedrigen Hypothekenzinsen profitierte auch das Grundstücks- und Wohnungswesen.

In der zweiten Jahreshälfte dürfte das Expansionstempo aus dem zweiten Quartal nicht zu halten sein. Eher ist eine Normalisierung zurück zu dem Pfad zu erwarten, der zu Beginn des Jahres angelegt war. Dabei dürfte die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe schwach bleiben. So lag die Industrieproduktion im Juli noch 1,3% unter dem Vorquartalswert; die Rohstahlerzeugung, die bereits für den August vorliegt, setzte ihren seit Jahresbeginn anhaltenden Abwärtstrend bis zuletzt fort. Auch die Auftragseingänge deuten auf nur moderate Produktionszuwächse hin. Allerdings zeigen die Konjunkturumfragen, dass sich die Stimmung unter den Unternehmen seit dem Frühjahr deutlich aufgehellt hat, was einen Anstieg der Produktion in den kommenden Monaten erwarten lässt. Die Bauproduktion dürfte, getragen vom Wohnungsbau, weiter zulegen, zumal auch Aufträge zur Beseitigung der durch das Hochwasser im Juni entstandenen Schäden erteilt werden. Die weiter zunehmende Beschäftigung im Dienstleistungssektor lässt auf eine auch dort zunehmende Wertschöpfung schließen.

Normalisierung  
des Expansions-  
tempos im  
zweiten Halbjahr

**Tabelle 6**

#### Bruttoinlandsprodukt und Wertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen<sup>1</sup>

2012 bis 2013; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2012		2013			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3 <sup>P</sup>	Q4 <sup>P</sup>
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	0,2	-0,5	0,0	0,7	0,3	0,4
Darunter:						
Bruttowertschöpfung der Wirtschafts- bereiche darunter	0,1	-0,4	0,0	0,6	0,3	0,4
Verarbeitendes Gewerbe	-0,4	-1,4	0,2	1,3	0,5	0,9
Energie- und Wasserversorgung	1,3	-2,0	-0,9	-0,2	0,3	0,5
Baugewerbe	-0,8	-2,4	-0,5	1,8	1,2	0,8
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-1,1	-0,1	0,3	1,3	0,3	0,6
Information und Kommunikation	1,9	0,2	-0,1	0,3	0,4	0,4
Finanz- und Versicherungsdienstl.	1,9	2,4	-3,9	-3,9	-2,5	-3,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,4	0,2	0,5	0,3	0,3	0,4
Unternehmensdienstleister	0,7	0,1	1,2	1,2	0,7	1,0
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,3	0,0	-0,3	0,0	0,2	0,3
Sonstige Dienstleister	0,1	-0,6	-0,2	0,3	0,2	0,3

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – <sup>1</sup>Saison- und arbeitstäglich bereinigt. – <sup>P</sup>Eigene Prognose.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Im nächsten Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung wohl weiter an Fahrt gewinnen. Die Expansion dürfte entsprechend unserer Prognose für die Verwendungsstruktur des BIP stärker als in diesem Jahr vom Produzierenden Gewerbe getragen werden. Alles in allem rechnen wir für dieses Jahr mit einem Zuwachs des BIP von 0,4% (kalenderbereinigt 0,5%). Im nächsten Jahr dürfte das Wachstum 1,9% betragen (kalenderbereinigt 1,9%).

### 3.2 Arbeitslosigkeit sinkt wieder

Erwerbstätigkeit und Arbeitslosigkeit haben sich in diesem Jahr erneut unterschiedlich entwickelt. Während erstere durchweg spürbare Zuwächse verzeichnete – zwischen Januar und Juli um 146 000 – zeigte die Arbeitslosigkeit im bisherigen Jahresverlauf keine klare Tendenz; im August lag die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt um 8 000 über dem Wert vom Jahresbeginn. Zurückführen lässt sich der Unterschied auf eine verstärkte Arbeitsmigration aus Osteuropa und den südeuropäischen Krisenländern, die den Rückgang der heimischen Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter überkompensierte, so dass das Erwerbspersonenpotenzial ausgeweitet wurde. So ging der Beschäftigtenzuwachs um insgesamt 335 000 Personen zwischen Juni 2013 und Juni 2012 zu 42% auf Staatsangehörige dieser Länder zurück.<sup>13</sup> Dies ist jedoch kein Beleg für eine Substitution einheimischer Beschäftigter durch Zuwanderer, zumal auch der Anstieg der Arbeitslosigkeit zwischen August 2012 und August 2013 zu 41% auf Staatsangehörige dieser Länder zurückgeht. Allerdings siedeln sich die Zuwanderer in der Regel in prosperierenden Regionen an, in denen die Löhne überdurchschnittlich und die Arbeitslosigkeit unterdurchschnittlich sind (Brücker 2013: 20).

Beschäftigungs-  
aufbau durch  
Zuwanderung  
geprägt

Die Stille Reserve wird hingegen 2013 wohl nicht mehr so stark sinken wie im Vorjahr. Wesentlicher Ursache dürfte sein, dass die arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen nicht mehr in dem Maße der vergangenen Jahre zurückgefahren werden. Dies lässt sich daran ablesen, dass die Zahl der Unterbeschäftigten, die neben den registrierten Arbeitslosen auch die Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen (ohne Kurzarbeit) umfasst, sich in diesem Jahr bislang ähnlich entwickelte wie die der Arbeitslosen.

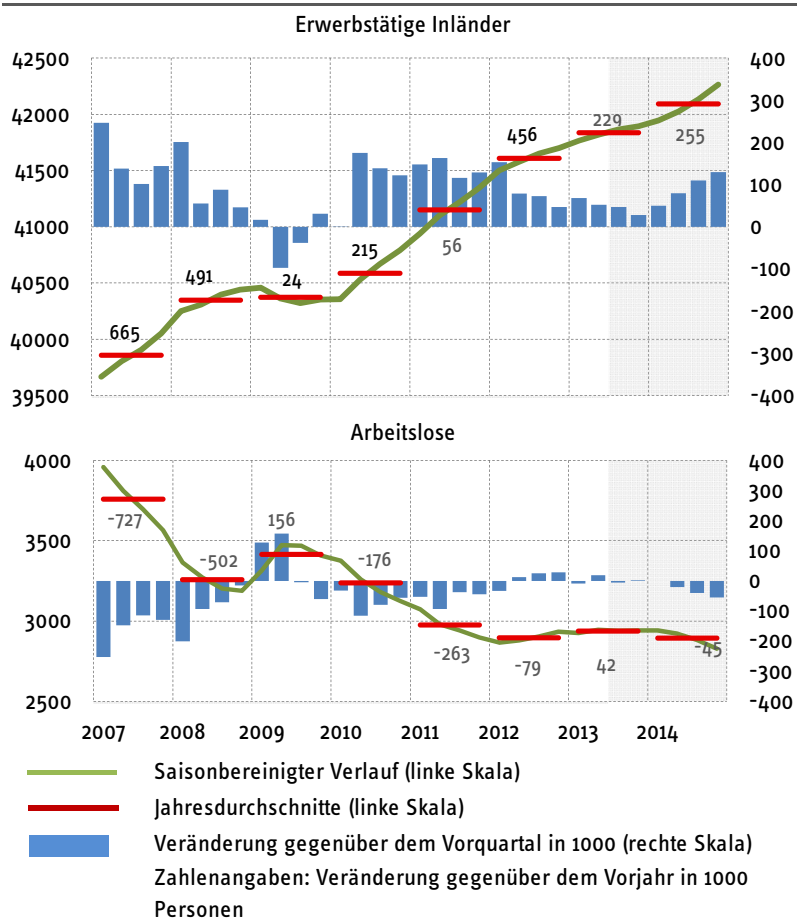
Schwächerer  
Abbau der  
Stillen Reserve

Der Beschäftigungsaufbau fand wie in den Jahren zuvor überwiegend in Form von sozialversicherungspflichtigen Stellen statt, deren Zahl sich im Verlauf der ersten

<sup>13</sup> Davon waren 79 000 Staatsangehörige der EU-8 Staaten (Estland, Lettland, Litauen, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn), 32 000 Staatsangehörige Bulgariens und Rumäniens und 36 000 Staatsangehörige der GIPS-Staaten (Griechenland, Italien, Portugal, Spanien).

### 3. Produktion und Arbeitsmarkt

**Schaubild 7**  
**Erwerbstätige und Arbeitslose**  
 2007 bis 2014; saisonbereinigter Verlauf in 1.000 Personen



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit.

Jahreshälfte um 176 000 erhöhte. Im Gesundheits- und Sozialwesen setzte sich der Beschäftigungsaufbau fort (+83 000 im Vorjahresvergleich). Besonders ausgeprägt war der Anstieg allerdings bei den Wirtschaftlichen Dienstleistungen (+150 000), was umso bemerkenswerter ist, als die Zahl der darin enthaltenen Zeitarbeiter gleichzeitig gesunken ist (-42 000 im Vorjahresvergleich).

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Beschäftigungs-  
aufbau dürfte  
sich fortsetzen

Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich die positive Beschäftigungsentwicklung im zuletzt beobachteten Tempo fortsetzen. Darauf deuten zumindest einige Frühindikatoren hin: Das ifo-Beschäftigungsbarometer hat sich nach zwischenzeitlichem Rückgang wieder stabilisiert und lag im August etwa auf dem Niveau des Jahresbeginns. Gleiches gilt für den Zugang von gemeldeten Offenen Stellen. Der Zugang nichtarbeitsloser Arbeitssuchender (Personen, die noch beschäftigt sind, die sich aber arbeitssuchend melden, weil ihnen eine Entlassung droht) war in den vergangenen Monaten auf konstant niedrigem Niveau. Schließlich blieben die Einstellungs- und Entlassungspläne der Unternehmen der DIHK-Umfrage vom Frühsommer 2013 zu Folge seit Herbst 2012 unverändert auf neutralem Niveau. Einen beschleunigten Beschäftigungsaufbau erwarten wir daher trotz anziehender Konjunktur erst für das kommende Jahr.

Bei der von uns prognostizierten gesamtwirtschaftlichen Expansion und Entwicklung der Lohnkosten dürfte die Arbeitsnachfrage – gemessen am Arbeitsvolumen – bis zum Frühjahr nächsten Jahres mehr oder weniger stagnieren und dann deutlich anziehen. Jahresdurchschnittlich dürfte der Zuwachs in diesem Jahr bei 0,1% und im nächsten Jahr bei 0,5% liegen (Tabelle 7). Die durchschnittliche Arbeitszeit wird im Laufe dieses Jahres wohl zurückgehen, im nächsten Jahr aber wieder leicht steigen, wenn bei zunehmender Kapazitätsauslastung Arbeitszeitkonten aufgefüllt und vermehrt Überstunden geleistet werden.

Zuwanderung  
steigert  
Arbeitsangebot

Vor diesem Hintergrund erwarten wir einen Anstieg der Erwerbstätigkeit um 190 000 im Verlauf dieses und um 405 000 im Verlauf des kommenden Jahres (Schaubild 7). Jahresdurchschnittlich entspricht dies einem Plus von jeweils 0,6%. Wie stark die Ausweitung der Erwerbstätigkeit die Arbeitslosigkeit beeinflusst, hängt von der Änderung des Arbeitsangebots ab. Die heimische Erwerbsbevölkerung geht im Prognosezeitraum demographisch bedingt zurück.<sup>14</sup> Dieser Effekt wird jedoch voraussichtlich durch eine vermehrte Zuwanderung aus den europäischen Krisenländern und Osteuropa deutlich überkompensiert.<sup>15</sup> Letztere dürfte sich bei

<sup>14</sup> Das IAB (2013a: 7) schätzt, dass die demographische Komponente das Erwerbspersonenpotenzial in diesem Jahr um 240 000 reduziert, wobei dieser Effekt durch eine zu erwartende höhere Erwerbsbeteiligung von Frauen und Älteren um 110 000 zum Teil ausgeglichen wird.

<sup>15</sup> Zwar liegen noch keine Daten für die Arbeitsmigration in diesem Jahr vor, aber in 2012 stieg der Wanderungssaldo auf 369 000 Personen nach 279 000 in 2011. Diese Tendenz dürfte sich in 2013 und 2014 fortsetzen. So zeigen Zahlen des Freizügigkeitsmonitorings des Bundesamtes für Migration und Flüchtlinge (<http://www.bamf.de/DE/Infothek/Statistiken/Wanderungsmonitor/Freizuegigkeit/freizuegigkeit-node.html>), dass der monatliche Wanderungssaldo gegenüber den EU-8 Staaten sowie Bulgarien und Rumänien zwischen Januar und Juni dieses Jahres im Durchschnitt 29% (gut 2 000 Personen) höher lag als in den Vorjahresmonaten.

### 3. Produktion und Arbeitsmarkt

**Tabelle 7 Arbeitsmarktbilanz**

2008 bis 2014; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57.362	55.787	57.004	57.835	57.973	58.035	58.305
Erwerbstätige Inland	40.348	40.372	40.587	41.152	41.608	41.835	42.090
Erwerbstätige Inländer	40.297	40.324	40.547	41.101	41.545	41.780	42.040
Selbständige	4.480	4.471	4.476	4.548	4.548	4.505	4.520
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit <sup>1</sup>	180	145	154	136	77	25	5
Arbeitnehmer	35.868	35.901	36.111	36.604	37.060	37.330	37.575
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27.510	27.493	27.757	28.440	28.991	29.335	29.630
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.866	4.904	4.883	4.865	4.805	4.795	4.801
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	4.788	4.945	4.747	4.212	3.927	3.890	3.800
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	3.258	3.415	3.238	2.976	2.897	2.940	2.895
Aktivierung und berufliche Eingliederung		163	224	161	144	160	155
Berufliche Weiterbildung	171	228	215	178	148	160	170
„Ein-Euro-Jobs“	315	322	306	188	137	115	90
Gründungszuschuss	123	126	144	128	69	15	5
Kurzarbeiter	101	1.144	503	148	112	125	125
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter)	4.833	5.234	4.869	4.206	3.933	3.940	3.845
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote <sup>3</sup>	7,8	8,1	7,7	7,1	6,8	6,8	6,7
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	7,2	7,4	6,8	5,7	5,3	5,2	5,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. - <sup>1</sup>Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. - <sup>2</sup>Vollzeitäquivalente. - <sup>3</sup>Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - <sup>4</sup>Abgrenzung der International Labour Organization; bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. - <sup>P</sup>Eigene Prognose, Angaben gerundet.

anhaltend hoher Arbeitslosigkeit in Südeuropa, vermehrten Knappheiten auf dem deutschen Arbeitsmarkt und infolge der in 2014 anstehenden Aufhebung der Frei-

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

zügigkeitsbeschränkungen für Bulgarien und Rumänien noch beschleunigen.<sup>16</sup> Wir erwarten daher, dass das Erwerbspersonenpotenzial im Prognosezeitraum in unvermindertem Tempo zunehmen wird. Da zudem die Stille Reserve mit anziehender Konjunktur wieder stärker zurückgehen dürfte, erwarten wir, dass der Rückgang der Arbeitslosigkeit weiterhin deutlich hinter dem Anstieg der Erwerbstätigkeit zurück bleiben wird. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte im Verlauf dieses Jahres um knapp 10 000 steigen und 2014 um 135 000 zurückgehen. Die Arbeitslosenquote läge dann in diesem Jahr bei durchschnittlich 6,8% und im nächsten Jahr bei 6,7%.

## 4. Löhne und Preise

### 4.1 Unveränderte Dynamik der Lohnentwicklung

Tariflohn  
anstieg  
bleibt bei  
2,6%

Die Lohnerhöhungen fielen in diesem Jahr bislang ähnlich aus wie im vergangenen Jahr. Unter Berücksichtigung tariflich vereinbarter Einmal- und Sonderzahlungen legten die tariflichen Stundenlöhne im ersten Halbjahr um 2,6% zu (2,4% im Vorjahr). Die durchschnittliche Abschlussrate der im ersten Halbjahr 2013 ausgehandelten und in Kraft getretenen Tarifverträge lag erneut über der durchschnittlichen Lohnsteigerung, war mit 3,2% aber niedriger als im Vorjahr (3,7%); allerdings kommen dabei auch Unterschiede in den Laufzeiten zum Tragen (WSI 2013: 7). Die effektiven Stundenlöhne legten im ersten Halbjahr etwas stärker zu als die Tariflöhne (+2,9%), die positive Lohndrift war aber maßgeblich der im Vorjahresvergleich geringeren Zahl von Arbeitstagen geschuldet; je Arbeitnehmer gerechnet stiegen die Effektivlöhne um lediglich 2,1%. Dabei dürften aufgrund der schwächeren Konjunktur geringere außertarifliche Zahlungen eine Rolle gespielt haben.

Die Lohn- und Gehaltsrunde 2013 ist weitgehend abgeschlossen mit vielen Vereinbarungen, die auch das Jahr 2014 betreffen. Diese lassen eine weitgehend unveränderte Dynamik der Lohnentwicklung erwarten. Im Durchschnitt dieses Jahres dürften die tariflichen Stundenlöhne um 2,6% zulegen, im nächsten Jahr nochmals mit der gleichen Rate. Bei der Lohndrift auf Stundenbasis dürften sich Veränderungen in außertariflichen Zahlungen und Arbeitstageeffekte weitgehend neutralisieren, so dass die Effektivlöhne in diesem Jahr um 2,6% und im kommenden um 2,8% steigen dürften. Pro Kopf gerechnet ergibt sich eine leichte Beschleunigung von 2,4% in diesem Jahr auf 2,6% in 2014.

<sup>16</sup> Diese Länder weisen gegenüber Deutschland besonders große Einkommensdifferenzen auf. Da zudem in Spanien und Italien, die bisher große Teile der Zuwanderung aus diesen Ländern kompensiert haben, eine sehr hohe Arbeitslosigkeit herrscht, ist mit einer erheblichen Umlenkung der Migrationsströme nach Deutschland zu rechnen (IAB 2013b: 13).

## 4. Löhne und Preise

**Tabelle 8**

### Löhne und Lohnkosten

2010 bis 2014; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2010	2011	2012	2013 <sup>P</sup>	2014 <sup>P</sup>
<b>Je Arbeitnehmer</b>					
Tariflöhne	1,7	1,8	2,6	2,6	2,7
Bruttolöhne und -gehälter (Effektivlöhne) <sup>1</sup>	2,3	3,3	2,9	2,4	2,6
Lohndrift	0,6	1,5	0,3	-0,2	0,0
<b>Je Stunde</b>					
Tariflöhne	1,6	1,7	2,7	2,6	2,6
Bruttolöhne und -gehälter (Effektivlöhne) <sup>1</sup>	0,2	3,0	3,5	2,7	2,8
Lohndrift	-1,4	1,3	0,9	0,1	0,2
Arbeitskosten (nominal)	0,2	2,9	3,1	2,6	2,6
Arbeitskosten (real)	-0,7	1,5	1,8	0,1	0,7
Lohnstückkosten (nominal)	-1,5	0,8	2,8	2,2	1,0
Lohnstückkosten (real)	-2,5	-0,4	1,3	-0,1	-0,7

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - <sup>1</sup>Im Inland. - <sup>P</sup>Eigene Prognose.

Die realen Lohnkosten auf Stundenbasis würden unter dieser Voraussetzung in diesem Jahr um 0,2% steigen, was angesichts einer um 0,3% steigenden Produktivität die Bedingungen für mehr Beschäftigung von der Kostenseite her leicht verbessern würde. Im nächsten Jahr dürfte der Anstieg der Arbeitskosten deutlich hinter der Produktivitätsentwicklung zurückbleiben.

### 4.2 Inflation bleibt moderat

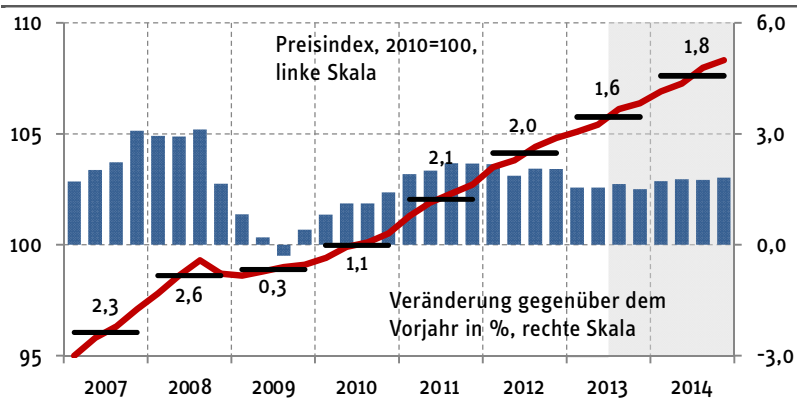
Der Preisauftrieb in Deutschland blieb in den vergangenen Monaten moderat. Im August lag die Inflationsrate bei 1,5%, nachdem im Juni und Juli eine etwas höhere Rate registriert worden war. Die Bewegungen um einen in der Grundtendenz mäßigen Preisanstieg sind im Wesentlichen Folge von Schwankungen in den Energiepreisen, aber auch bei saisonalen Nahrungsmitteln, die sich in den vergangenen Monaten deutlich verteuert haben. Erhöhend auf den Verbraucherpreisindex wirkte ab Mai eine Neuregelung beim Lotteriespiel „6 aus 49“, die für sich genommen die Inflationsrate um etwa 0,2%-Punkte erhöht haben dürfte. Die Kerninflation, bereinigt um saisonale Nahrungsmittel- und Energiepreise, blieb in den vergangenen Monaten aber nahezu unverändert bei 1,3%.

Unverändert  
niedrige  
Kerninflation



# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Schaubild 8**  
**Verbraucherpreise in Deutschland**  
 2007 bis 2014



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir eine leichte Beschleunigung der Inflation. Zwar bleibt der Preisauftrieb aus dem Ausland schwach, der Ölpreis steigt annahmegemäß um 2% pro Jahr und die Importpreise dürften nur moderat steigen, auch weil im übrigen Euro-Raum die Kapazitäten immer noch deutlich unterausgelastet sind, und die Lohnstückkosten sinken. Auch die nur schwache Entwicklung des breiten Geldmengenaggregates M3 signalisiert eine nur geringe zu erwartende Inflation. Allerdings dürfte der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb zunehmen. Im Prognosezeitraum wird sich die Produktionslücke in Deutschland zunächst schließen, für den weiteren Verlauf ist mit einer – wenn auch geringen – Überauslastung der Kapazitäten zu rechnen. Dies dürfte die Weitergabe der vergleichsweise hohen Lohnabschlüsse der vergangenen Jahre erleichtern, wodurch auch die Kerninflation leicht ansteigen wird.

Weiter inflationär wirken auch in der zweiten Hälfte dieses Jahres die Energiepreise, weil die deutliche Erhöhung der EEG-Umlage zum 1. Januar 2013 nachwirkt. Zu Beginn des kommenden Jahres wird dieser Effekt auslaufen, der Anstieg der Energiepreise wird maßgeblich von der weiteren Entwicklung der Umlage abhängen.<sup>17</sup> Auslaufen wird zum Jahresbeginn 2014 der die Inflationsrate senkende Wegfall der

<sup>17</sup> Wir gehen davon aus, dass der Anstieg der EEG-Umlage im kommenden Jahr geringer sein wird als in diesem. In der aktuellsten Prognose der Übertragungsnetzbetreiber (vom 15.11.2012) wird für 2014 eine Umlage zwischen 4,89 Cent und 5,74 Cent/kWh prognostiziert. Aktuell beträgt sie bereits 5,277 Cent/kWh. Dies verdeutlicht, dass der starke Anstieg zu Jahresbeginn für die Netzbetreiber überraschend kam.

Binnenwirtschaftlicher  
 Preisauftrieb  
 verstärkt sich

## 5. Öffentliche Finanzen

Praxisgebühr. Preistreibend werden im Prognosezeitraum die Mieten wirken. Die in den vergangenen Jahren deutlichen Mietsteigerungen bei Neuvermietungen dürften sich im Bestand auswirken und auf die Mietpreiskomponente des Verbraucherpreisindex durchschlagen. Zudem dürfte angesichts der Zuwanderung die Nachfrage nach Wohnraum kurzfristig hoch bleiben. Für das aktuelle Jahr erwarten wir eine Inflationsrate von 1,6%. 2014 wird sich der Preisauftrieb auf 1,8% verstärken.

### 5. Weiterhin überschüssiger Staatshaushalt

Im vergangenen Jahr wurde zum zweiten Mal seit der Vereinigung Deutschlands ein überschüssiger Staatshaushalt erzielt.<sup>18</sup> Der Defizitabbau ist zum einen den Konsolidierungsanstrengungen der vergangenen Jahre zu verdanken, zum anderen der Ende 2009 einsetzenden konjunkturellen Erholung, die zudem mit einer steuer- und abgabenergiebigen Struktur der Entstehung und Verwendung des BIP einherging. Außerdem profitierte der Staat von der kalten Progression („heimliche“ Steuererhöhungen)<sup>19</sup> und von den äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen.

Das Steueraufkommen dürfte in diesem Jahr mit 2,8% nicht mehr so kräftig wie im Vorjahr expandieren. Entscheidend hierfür ist, dass die Bruttolöhne und -gehälter verhaltener zulegen und dass Steuerrechtsänderungen wie die Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer<sup>20</sup>, die Umsetzung verschiedener EuGH-Urteile zur Dividendenbesteuerung, die zusätzliche Berücksichtigung von Reisekosten in der Unternehmensbesteuerung und die steuerliche Stärkung des Ehrenamts das Steueraufkommen mindern. Auch die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung dürften in diesem Jahr mit 1,9% schwächer zunehmen als im

Erneut überschüssiger Staatshaushalt

18 Der Überschuss in Höhe von 1,1% des BIP im Jahr 2000 resultierte aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen, die Erlöse von 2,5% des BIP erbrachten.

19 Der progressiv ausgestaltete Einkommensteuertarif führt bei steigenden Einkommen selbst dann zu überproportional expandierenden Steuereinnahmen, wenn die Einkommen nur im Umfang der Inflationsrate zunehmen, die Kaufkraft der Einkommen mithin nicht steigt. Dieser Effekt wird als „kalte“ Progression oder „heimliche“ Steuererhöhung bezeichnet; er ist vom Gesetzgeber letztlich nicht gewollt, denn die Steuerbelastung nimmt zu, ohne dass sich dies durch eine höhere wirtschaftliche Leistungsfähigkeit rechtfertigen lässt (Gebhardt 2012a,b).

20 Der Vermittlungsausschuss von Bundestag und Bundesrat hat lediglich der verfassungsrechtlich gebotenen Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer zugestimmt; dieser wird in zwei Schritten angehoben – zum 1. Januar 2013 um 126 € auf 8 130 € und zum 1. Januar 2014 um 224 Euro auf 8 354 €. Die von der Bundesregierung zur Milderung der kalten Progression geplante leichte Rechtsverschiebung der übrigen Tarifeckwerte des Einkommensteuertarifs, die mittelfristig zu Mindereinnahmen von knapp 4 Mrd. Euro geführt hätte, wurde dagegen mit Verweis auf die angespannte Haushaltssituation von Ländern und Kommunen im Vermittlungsausschuss abgelehnt.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Tabelle 9**

### Änderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>1</sup>

Haushaltsentlastungen(+) und -belastungen (-) gegenüber 2012 in Mrd. €

	2013	2014
Steuervereinfachungsgesetz 2011	0,2	0,2
Alterseinkünftegesetz	-0,9	-1,5
Erhöhung der Tabaksteuer	0,2	0,4
Kernbrennstoffsteuer	-0,2	-0,2
Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer	-0,8	-2,4
Umsetzung von EUGH-Urteilen zur Besteuerung von Dividenden	-2,5	-0,6
Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung und des Reisekostenrechts		-0,2
Gesetz zur Änderung des Energiesteuer- und des Stromsteuergesetzes sowie zur Änderung des Luftverkehrsteuergesetzes	-2,2	-2,3
Sonstige steuerliche Maßnahmen <sup>2</sup>	0,3	0,0
Anhebung der Minijobgrenze von 400 auf 450 €	-0,3	-0,3
Einführung der LKW-Maut auf Bundesstraßen ab 1. August 2012	0,1	0,2
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,7 Prozentpunkte auf 18,9%	-6,6	-7,1
Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung zum 1. Januar 2014 auf 18,7%		-2,0
Erhöhung des allgemeinen Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,05%	1,1	1,2
Anhebung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2013 von 0,04 auf 0,15%	0,5	0,5
Kürzung disponibler Bundesausgaben	0,5	1,0
Einsparungen im Haushaltsvollzug bei Ländern und Gemeinden	0,5	1,0
Aufstockung des Verkehrsetats beim Bund	-0,7	-
Zusätzliche Ausgaben des Bundes zur energetischen Sanierung von Bundesgebäuden	-0,3	-0,3
Kürzung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen	0,3	0,4
Einführung des Betreuungsgeldes	-0,3	-1,0
Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	0,8	1,1
Eingriffe in der Rentenformel	2,6	3,1
Stellenabbau bei der Bundesagentur für Arbeit	0,2	0,2
Verlängerung des Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld	-0,1	
Versorgungsstrukturgesetz	-0,1	-0,1
Gesetz zur Neuausrichtung der Pflegeversicherung	-1,0	-1,1
Abschaffung der Praxisgebühr bei Arztbesuchen	-1,9	-1,9
Private Zusatzpflegeversicherung (Pflege-Bahr)	-0,1	-0,1
Ausgaben zur Beseitigung der Flutschäden	-3,0	-4,5
<b>Insgesamt</b>	<b>-13,6</b>	<b>-16,3</b>
in Relation zum nominalen BIP in %	-0,5	-0,6

*Nach Angaben des BMF, Berechnungen und Schätzungen des RWI. – <sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Bankenkrise und der europäischen Staatsschuldenkrise.*

## 5. Öffentliche Finanzen

Vorjahr. Dies ist vor allem auf die per saldo deutlich gesenkten Beitragssätze zurückzuführen (Döhrn et al. 2013: 75). Die Vermögenseinkommen des Staates dürften dagegen abnehmen, da die Portfolios der „Bad Banks“ weiter abgebaut werden und auch die Rücklagen der Sozialversicherungen sinken. Alles in allem wird sich der Anstieg der Staatseinnahmen im laufenden Jahr voraussichtlich von 3,2% auf 2,2% verlangsamen.

Im Jahr 2014 wird sich der Anstieg der Staatseinnahmen voraussichtlich auf 2,8% beschleunigen. Das Steueraufkommen dürfte mit 3,5% stärker als in diesem Jahr zunehmen. Ausschlaggebend hierfür sind die anziehende Konjunktur und die Mehreinnahmen aus der kalten Progression, während Steuerrechtsänderungen wie die abermalige Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer sowie die Verdopplung des Verlustrücktrags und die Vereinfachung der Durchführung des Gewinnabführungsvertrags das Aufkommen mindern. Auch das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung, dessen Anstieg im laufenden Jahr durch die deutlich gesenkten Beitragssätze gedämpft wird, dürfte mit 2,1% etwas stärker zunehmen, weil die Lohnsumme merklich steigt und nur mit einer geringen Beitragssenkung bei der Rentenversicherung zu rechnen ist.<sup>21</sup> Der Bundesbankgewinn dürfte höher als in den Jahren 2012 und 2013 ausfallen, in denen die Bundesbank aufgrund möglicher Forderungsausfälle im Zuge der Staatsschuldenkrise Rückstellungen bildete.

Die Staatsausgaben werden in diesem Jahr voraussichtlich mit 2,3% kräftiger als im Vorjahr zulegen. Vor allem die Ausgaben für soziale Sachleistungen dürften mit 4,5% deutlich expandieren, weil die Leistungen für demenzkranke Pflegebedürftige ausgeweitet und die Honorare für niedergelassene Ärzte von den gesetzlichen Krankenkassen spürbar angehoben wurden. Zudem wurde die Praxisgebühr abgeschafft. Auch die Investitionen des Staates, die im vergangenen Jahr infolge des Auslaufens der Konjunkturprogramme deutlich gesunken waren, werden wieder zulegen: Zum einen dürfte sich die Finanzlage der Kommunen, auf die rund 50% der staatlichen Investitionen entfallen, weiter entspannen. Zum anderen führt der Wiederaufbau der durch die Flut zerstörten Infrastruktur in Ost- und Süddeutschland zu höheren Investitionen. Schließlich gehen vom Investitionsprogramm des Bundes zum Ausbau der Verkehrsinfrastruktur Impulse aus.

Die Personalausgaben des Staates werden stärker als in den vergangenen Jahren zunehmen, da die Löhne für die Beschäftigten der Länder merklich angehoben

Beschleunigter Anstieg der Staatseinnahmen im Jahr 2014

Staatliche Investitionen legen wieder zu

<sup>21</sup> Voraussichtlich wird der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung zu Beginn des kommenden Jahres um 0,2%-Punkte gesenkt werden, da die Rücklagen der Rentenkasse über der gesetzlichen Obergrenze bleiben werden, nachdem die Renten in Westdeutschland zum 1. Juli 2013 nur um 0,25% angehoben wurden.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

wurden und der Personalbestand wohl etwas aufgestockt wird; entlastend wirken hingegen die gesenkten Rentenbeiträge. Der Anstieg der monetären Sozialleistungen dürfte sich auf 2% verstärken, weil die Hartz-IV-Leistungen aufgestockt, die Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld verlängert, das „Betreuungsgeld“ eingeführt und die Renten zur Jahresmitte 2013 in Ostdeutschland mit 3,29% kräftig angehoben wurden. In Westdeutschland wurden die Altersbezüge dagegen nur um 0,25% erhöht; hier wurde der sich nach der Rentenformel ergebende Anstieg mit der im Jahr 2010 unterbliebenen Rentenkürzung verrechnet. Die Zinsausgaben des Staates werden in diesem Jahr weiter sinken, weil auslaufende Kredite aufgrund des weiterhin ausgesprochen niedrigen Zinsniveaus günstig refinanziert werden können und die Portfolios der „Bad Banks“ abgeschmolzen werden. Die Vermögensübertragungen des Staates werden geringer ausfallen als im vergangenen Jahr, in dem im Zuge der Abwicklung der WestLB einmalige Mehraufwendungen in Höhe von 3 Mrd. € anfielen; jedoch fallen auch in diesem und im kommenden Jahr einmalige Mehrausgaben im Rahmen der Fluthilfe an.

Im Jahr 2014 dürften die Staatsausgaben um 2,3% expandieren. Insbesondere die staatlichen Investitionen werden aufgrund der sich weiter bessernden Finanzlage der Kommunen und weiterer Investitionen in den Wiederaufbau der durch die Flut zerstörten Infrastruktur verstärkt zulegen. Auch die Personalausgaben werden nach den Tarifabschlüssen im öffentlichen Dienst deutlich steigen. Die monetären Sozialleistungen dürften wie im laufenden Jahr expandieren. Zwar dürften die Ausgaben zur Finanzierung der Arbeitslosigkeit leicht sinken, doch werden die Renten Mitte des kommenden Jahres voraussichtlich deutlich angehoben, da die Löhne je Beschäftigtem 2013 wohl kräftig steigen und die zuvor unterlassenen Rentenkürzungen weitgehend nachgeholt sind; zudem dürften sich die Ausgaben für das Mitte 2012 eingeführte Betreuungsgeld erhöhen. Die Ausgaben für soziale Sachleistungen, deren Anstieg in diesem Jahr durch eine Reihe ausgabensteigernder Effekte überhöht wird, nehmen hingegen verlangsamt zu. Die Zinsausgaben dürften weiter – wenn auch mit geringerem Tempo – sinken, da fällige Schuldtitel weiterhin günstig refinanziert werden können, obwohl der Vorteil bei steigenden Zinsen geringer wird. Zudem wirkt der anhaltende Abbau der Portfolios der „Bad Banks“ entlastend.

Weiter  
rückläufige  
Zinsausgaben  
des Staates

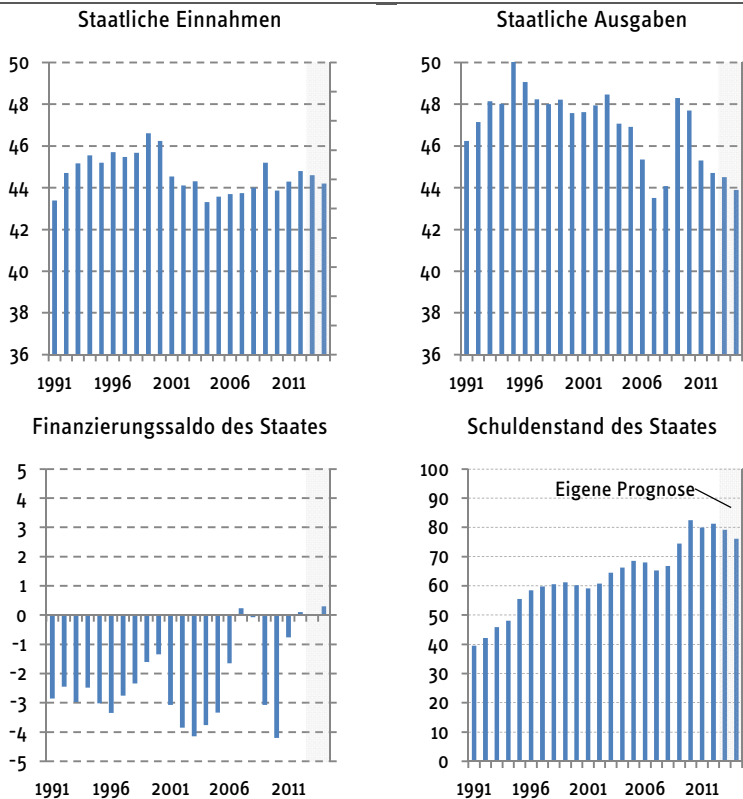
Budgetüber-  
schuss nimmt  
2014 zu

Die öffentlichen Haushalte dürften im laufenden Jahr einen Budgetüberschuss von knapp 1 Mrd. € erzielen. Den Belastungen, die sich für die Haushalte aus der merklich abgekühlten Konjunktur und der in diesem Jahr voraussichtlich leicht expansiv ausgerichteten Finanzpolitik ergeben, stehen Entlastungen aus der aufkommensergiebigen Entstehungs- und Verwendungsstruktur des BIP, den Mehreinnahmen aus der „kalten Progression“ und den günstigen Refinanzierungsbedingungen gegenüber. Infolge der konjunkturellen Erholung wird sich die Finanzlage des Staates im

## 5. Öffentliche Finanzen

Jahr 2014 weiter verbessern. Der Überschuss dürfte auf reichlich 7 Mrd. € bzw. in Relation zum BIP von 0,3% (Schaubild 9) zunehmen. Dieses Ergebnis steht freilich unter dem Vorbehalt, dass die finanzpolitische Ausrichtung sich nach der Bundestagswahl nicht ändert.

**Schaubild 9**  
**Finanzwirtschaftliche Indikatoren**  
 1991 bis 2014; in % des nominalen BIP



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und des BMF. 2013 und 2014: Eigene Prognose.

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft hat nach unserer Einschätzung die Schwächephase verlassen, in die sie 2012 geraten war. Im Prognosezeitraum dürfte die Konjunktur aufwärts gerichtet sein, insbesondere weil sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung im Euro-Raum zuletzt verstärkten und die Spannungen innerhalb der Währungsunion abgenommen haben. Insbesondere zu Letzterem hat entscheidend die EZB beigetragen. Sie hat mit ihrer Ankündigung, den Euro mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln zu verteidigen, die Lage am Geldmarkt beruhigt und die Risikoaufschläge bei den Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenländer schrumpfen lassen, und zwar ohne dass sie im Rahmen der *Outright Monetary Operations* (OMT) tatsächlich Staatsanleihen kaufen musste.

Freilich hat diese Politik der EZB insbesondere in Deutschland zu einer Grundsatzerdebatte geführt, ob das mit den Europäischen Verträgen und mit den Statuten der EZB vereinbar sei. Eine ökonomische Beurteilung der EZB-Politik sollte sich jedoch nicht an staatsrechtlichen Normen orientieren, sondern an ihren Wirkungen auf die Wirtschaft und auf den Reformprozess in der EU.

---

EZB ist  
Beruhigung  
der Finanz-  
märkte  
gelingen ...

---

Im vergangenen Jahr hatte sich die Lage an den Finanzmärkten zugespitzt und die Währungsunion war ernsthaft gefährdet. Da die anderen Akteure der Wirtschaftspolitik sich als nicht handlungsfähig gezeigt haben, schritt zum wiederholten Mal die EZB ein. Ihr ist auf diesem Wege die Beruhigung der Finanzmärkte gelungen. Sie hat damit der nationalen Wirtschaftspolitik aber lediglich eine Atempause verschafft. Es wäre jetzt insbesondere Sache der Finanzpolitik, die gewonnene Zeit zu nutzen, um auf den drei zentralen Handlungsfeldern Fortschritte zu erzielen: Erstens die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren, zweitens durch Strukturreformen das Wachstum zu fördern, und drittens insolvente Banken zu rekapitalisieren oder abzuwickeln.

---

... aber  
Politik nutzt  
Atempause  
unzureichend

---

Sicher wurde im Verlauf des bisherigen Krisenmanagements das eine oder andere erreicht. Die öffentlichen Defizite der meisten Länder des Euro-Raums sind gesunken. Viele der Krisenländer konnten ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit verbessern, so dass sich die Handelsungleichgewichte auch strukturell verringert haben. Zudem wurde in diesem Jahr Einigkeit über eine europäische Bankenaufsicht erzielt, und man hat sich grundsätzlich darauf verständigt, dass es europäische Regeln für eine Abwicklung maroder Banken, einen *Single Resolution Mechanism* (SRM) geben wird.

Allerdings braucht die effektive Einführung dieser Prozesse Zeit, so dass die drei genannten zentralen Handlungsfelder jetzt und nicht mit Verzögerung anzugehen sind. Der durch das Eingreifen der EZB geminderte Druck seitens der Finanzmärkte

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

---

hat aber dazu geführt, dass diese Reformen mit weniger Elan angegangen werden. So wurden in diesem Jahr Ländern mit übermäßigen Defiziten längere Fristen für den Abbau der Fehlbeträge eingeräumt. Die europäische Bankenaufsicht wird voraussichtlich erst im Herbst 2014 ihre Arbeit aufnehmen. Und der SRM soll zum 1. Januar 2015 in Kraft treten, wobei man sich bisher nicht über die Regeln verständigt hat, obwohl seit dem Beginn der Finanzkrise mittlerweile fünf Jahre vergangen sind.<sup>22</sup> Damit bleibt die EZB in der Pflicht, und mithin bleibt sie auch erpressbar durch die Finanzpolitik. Eine klare Trennung von geldpolitischer und finanzpolitischer Verantwortlichkeit, die es der EZB ermöglichen würde, sich wieder auf ihr vorrangiges Ziel, die Wahrung der Preisstabilität, zu konzentrieren, ist damit in die Ferne gerückt.

---

Reformmeier  
in der EU  
lässt nach

---

Im Gegensatz zu fast allen EU-Ländern erreichte Deutschland im vergangenen Jahr einen strukturell ausgeglichenen Staatshaushalt und dürfte – sollte es bei den aktuellen Planungen bleiben – 2013 und 2014 sogar einen kleinen strukturellen Überschuss ausweisen. Dies heißt allerdings nicht, dass es keinen finanzpolitischen Handlungsbedarf gibt. So ist der Defizitabbau auch den derzeit günstigen Finanzierungsbedingungen zu verdanken, durch die der Staat in erheblichem Umfang Zinsausgaben spart. Die Zinsen werden aber nicht auf Dauer so niedrig bleiben, so dass die Zinsausgaben nach und nach wieder steigen werden.

Ein Teil der Konsolidierung ist zudem auf die „kalte Progression“ zurückzuführen. Wegen der negativen Anreizwirkungen einer steigenden Steuerbelastung gerade für Bezieher mittlerer Einkommen ist eine Korrektur des Einkommensteuertarifs aber notwendig, was jedoch zu einer Haushaltsbelastung führen wird. Schließlich wurde die Konsolidierung in den vergangenen Jahren auch zu Lasten investiver Ausgaben erreicht. Dies hat aber zu einer Verschlechterung der öffentlichen Infrastruktur geführt, was das Wachstum hemmt. Insofern ist die Konsolidierung keineswegs abgeschlossen.

---

Weiterhin  
Handlungsbedarf  
für deutsche  
Finanzpolitik

---

Allerdings heißt dies nicht, dass die öffentlichen Haushalte unterfinanziert sind und man zur Finanzierung investiver Ausgaben die Steuern erhöhen muss. Die volkswirtschaftliche Steuerquote wird nach der aktuellen Prognose des Arbeitskreises Steuerschätzungen (AKS) von 22,7% im Jahr 2012 auf 23,1% im Jahr 2017 steigen und dann 0,3%-Punkte über dem bisher im vereinigten Deutschland erreichten Höchstwert aus dem Jahr 2000 liegen. Dies spricht dafür, dass der Staat kein Einnahmenproblem hat. Vielmehr sollten Effizienzspielräume genutzt und Subventio-

---

<sup>22</sup> Laut Hellwig (2013) könnte es sogar im Interesse der Politiker sein kann, eine Regelung weit hinauszuschieben, weil sie so „indirekten Zugang zur Notenpresse bekommen können“.



# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

nen abgebaut werden, um budgetäre Spielräume für höhere Investitionen, gegebenenfalls auch Steuersenkungen, zu eröffnen.

## 6.1 EZB ändert die Kommunikationsstrategie

Im Mai dieses Jahres hat die EZB die Ausrichtung ihrer Zinspolitik weiter gelockert. Der Leitzins wurde um 25 Basispunkte auf 0,5% und die Verzinsung der Spitzenrefinanzierungsfazilität von 1,5% auf 1,0% gesenkt, die Verzinsung der Einlagefazilität liegt dabei weiterhin bei 0%. Die Maßnahmen der unkonventionellen Geldpolitik werden bis auf weiteres in Kraft bleiben. So kündigte die EZB an, dass Refinanzierungsgeschäfte bei der Zentralbank bis mindestens Juli 2014 als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchgeführt werden (EZB 2013c). Die gesenkten Anforderungen an notenbankfähige Sicherheiten bleiben bis auf weiteres in Kraft, wobei die Zulässigkeit und Sicherheitsabschläge einiger Sicherheitstypen neu geregelt wurden.

In den vergangenen Monaten hat sich die Situation an den Finanzmärkten weiter entspannt. Das Refinanzierungsvolumen der Banken des Euro-Raumes bei den nationalen Zentralbanken ist seit März weiter zurückgegangen, die Nutzung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte um rund 28 Mrd. €, das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte um etwa 100 Mrd. €. Letzteres ist etwas weniger als der Rückzahlungsbetrag der dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte. Der Rückgang des Bedarfs an Zentralbankgeld spiegelt sich u.a. in der Bilanzsumme des Eurosystems wider, welche sich im selben Zeitraum um etwa 290 Mrd. € verringerte. Insbesondere die Überschussliquidität im deutschen Bankensystem ging deutlich zurück, worauf Einlagen deutscher Banken bei der Bundesbank schließen lassen.<sup>23</sup> Dies wirkte sich auch auf die Forderungen der Bundesbank an andere Banken des Eurosystems aus und hat den deutlichen Rückgang der TARGET2-Salden um 155 Mrd. € seit Oktober 2012 bewirkt.

Einhergehend mit den sinkenden Volumina der Zentralbankrefinanzierung scheinen auch die Verwerfungen am Geldmarkt weiter abgenommen zu haben. Der Zinsaufschlag von unbesichertem gegenüber besichertem Dreimonatsgeld reduzierte sich leicht. Die Verzinsung im besicherten Segment, die sich im Mai noch an der Nullzinsgrenze bewegte, stieg leicht an; die von besichertem Dreimonatsgeld trägt aktuell 5 Basispunkte, für einjährige Kontrakte stieg sie auf 10 Basispunkte. Im unbesicherten Segment blieben die Zinsen nahezu konstant. Auch der Indikator des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB), welcher Rückschlüsse auf die

<sup>23</sup> Die Mindestreserve weist typischerweise kaum Schwankungen auf und kann daher nicht für den zuletzt deutlichen Rückgang verantwortlich sein.

Situation  
an Finanz-  
märkten  
entspannt  
sich weiter

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

Marktliquidität am europäischen Geldmarkt zulässt, erholte sich deutlich. Aktuell liegt dieser in etwa auf dem Niveau der Anfangsjahre der Währungsunion. Die gehandelten Volumina unbesicherter Übernachtsleihungen haben sich in den vergangenen Monaten jedoch kaum verändert und betragen seit Ende des vergangenen Jahres durchschnittlich nur etwa 20 Mrd. €; 2007 waren es durchschnittlich noch 48 Mrd. €.

Allerdings hat sich trotz der allgemeinen Entspannung an den Finanzmärkten nichts an den großen Unterschieden der Finanzierungsbedingungen in den verschiedenen Ländern geändert. Es kann weiterhin zwischen Ländern mit erheblichen Problemen im Bankensystem (insbesondere Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien) und solchen mit einem vergleichsweise soliden System wie z.B. in Deutschland oder Finnland unterschieden werden. Während den Banken in Deutschland ausreichend Kapital für die Refinanzierung von privaten Anlegern zufließt, bleiben die Banken in den Krisenstaaten in erheblichem Umfang auf die Refinanzierung durch die EZB angewiesen.

Unterschiede  
in nationalen  
Finanzierungs-  
bedingungen  
bleiben groß

Der unterschiedliche Zugang zu privatem Kapital zeigt sich am Anteil der Zentralbankrefinanzierung an der Bilanzsumme. Vor Ausbruch der großen Rezession war dieser vergleichsweise gering, wobei im Jahr 2007 der Anteil bei deutschen Banken mit 3,6% und bei luxemburgischen Instituten mit 4,6% im Jahresdurchschnitt am höchsten ausfiel.<sup>24</sup> Mit Ausbruch der Krise hat sich dies umgekehrt. Da einige Banken der Krisenländer seitdem vom Interbankenmarkt, der vor der Krise für die Allokation der Liquidität sorgte, abgeschnitten sind, sind diese auf eine Refinanzierung durch die Zentralbank angewiesen (Schaubild 10). Im vergangenen Jahr lag deren Anteil an der Bilanzsumme bei griechischen Banken bei durchschnittlich 43%, in Irland und Spanien bei 17% bzw. 11%. Deutsche Banken hingegen können ihren Liquiditätsbedarf mittlerweile praktisch ohne Refinanzierungsgeschäfte bei der Zentralbank decken. Zwar hat sich in den vergangenen Monaten der Anteil der Zentralbankfinanzierung in den Krisenländern leicht verringert. Allerdings bleibt die Abhängigkeit hoch, was auf weiterhin bestehende Friktionen am Geldmarkt bzw. die Existenz de facto insolventer Banken hinweist.

Banken der  
Krisenländer  
refinanzieren  
sich vorwiegend  
durch EZB

Diese Heterogenität des Bankensektors bewirkt auch große Unterschiede zwischen den Ländern des Euro-Raums bei der Weitergabe der niedrigen Zentralbankzinsen an die Kreditnehmer. Zwar haben sich die Zinsunterschiede bei Staatsanleihen, die

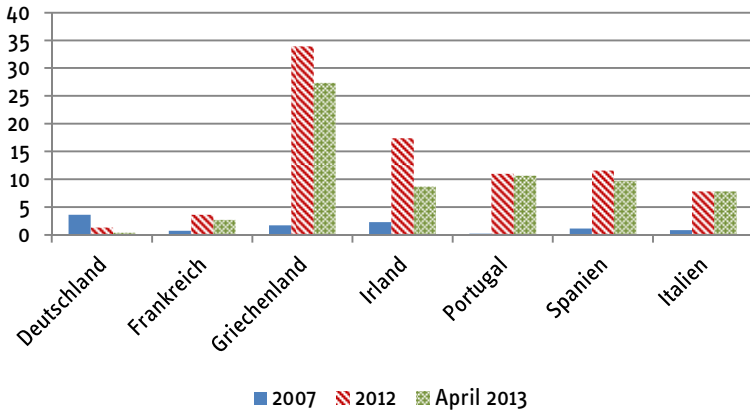
<sup>24</sup> Eine Erklärung für das vergleichsweise hohe Refinanzierungsvolumen deutscher Institute waren strukturelle Vorteile wie z.B. die weite Verbreitung des Pfandbriefes, welcher als notenbankfähige Sicherheit anerkannt ist (Chailloux et al. 2008).

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

**Schaubild 10**

**Anteil der Zentralbanken an den Verbindlichkeiten der Geschäftsbanken in ausgewählten Euro-Ländern**

2007 bis 2013; in %



Nach Angaben der EZB.

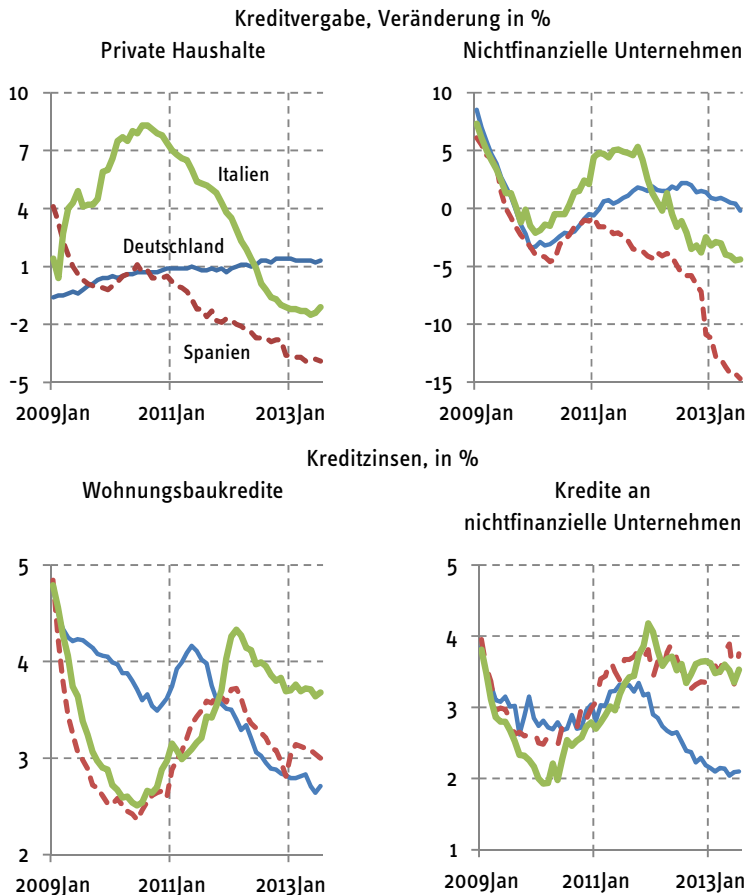
sich bereits seit Ankündigung der OMT im August 2012 verringert hatten, in den vergangenen Monaten weiter zurückgebildet, auch weil die Renditen in Deutschland zuletzt anzogen. Auf den Kreditmarkt jedoch haben die günstigen Refinanzierungsbedingungen nicht in allen Ländern durchgeschlagen. So hat die Umfrage der EZB unter kleinen und mittleren Unternehmen zu ihren Finanzierungsbedingungen (SAFE) ergeben, dass der Zugang zu Krediten in den Krisenstaaten aktuell ein erhebliches Problem darstellt. In Griechenland geben 38% der Befragten kleiner und mittlerer Unternehmen an, dass der Zugang zu Finanzierung ihr vordringlichstes Problem sei; in Spanien sind es 25% und in Irland 24%. Besonders häufig wurden im vergangenen Winterhalbjahr Kreditanträge von Kleinunternehmen abgelehnt. In Griechenland betrug die Ablehnungsquote 44%, in Irland 33% und in Spanien 25%. Zum Vergleich: In Deutschland gaben lediglich 8% der befragten kleinen und mittleren Unternehmen die Finanzierung als dringlichstes Problem an, und nur 3% der Kleinunternehmen gaben an, in den vergangenen sechs Monaten einen Bankkredit verweigert bekommen zu haben.

Die Unterschiede in den Kreditbedingungen spiegeln sich auch in der Kreditvergabe wieder. Während in Deutschland die ausstehenden Kredite an private Haushalte im Juli deutlich um 1,3% gegenüber dem Vorjahr ausgeweitet wurden und die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen zuletzt etwa stagnierten, gab es in Italien

Kreditvergabe  
in Krisen-  
ländern  
bleibt  
restriktiv

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

**Schaubild 11**  
**Kreditvolumen und Kreditzinsen in Deutschland, Italien und Spanien**  
2009 bis 2013



Nach Angaben der EZB.

und mehr noch in Spanien einen deutlichen Rückgang (Schaubild 11). Das Volumen der ausstehenden Kredite an private Haushalte unterschritt im Juli den Vorjahreswert in Italien um 1,1% und in Spanien um 3,9%. Bei Unternehmenskrediten betrug das Minus in Italien zuletzt 4,4% und in Spanien sogar 14,7%, wobei sich hier der Rückgang in den vergangenen Monaten beschleunigte.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

OMT schlägt  
nicht auf  
Kreditzinsen  
durch

Das OMT war zwar mit einer Störung im geldpolitischen Transmissionsprozess begründet worden (EZB 2012), aber auch ein Jahr nach seiner Verkündigung konnte es keine Konvergenz der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen im Euro-Raum bewirken. Zwar sanken die Umlaufrenditen von Staatsanleihen der Krisenländer deutlich<sup>25</sup> und die Risikoaversion am Geldmarkt hat sich deutlich zurückgebildet. Die Unterschiede in den Kreditzinsen änderten sich hingegen kaum. In Deutschland waren diese bis zuletzt leicht rückläufig; die Verzinsung von Wohnungsbaukrediten verringerte sich seit Januar 2013 um 8 Basispunkte und die von Unternehmenskrediten um 5 Basispunkte. In Italien und Spanien verringerten sich die Zinsen bei Wohnungsbaukrediten ausgehend von einem erhöhten Niveau kaum; Unternehmenskredite verteuerten sich in Spanien sogar um weitere 27 Basispunkte.

Klare Regeln  
für Banken-  
Restituierung  
erforderlich

Für die kommenden anderthalb Jahre erwarten wir eine nur allmähliche Rückbildung der Unterschiede in den Finanzierungsbedingungen für Unternehmen im Euro-Raum. Solange die Bankensysteme vieler Länder durch einen hohen Bestand von vom Ausfall bedrohten Krediten belastet werden, dürfte sich die Kreditvergabe dort jedoch kaum verbessern. Vor diesem Hintergrund erscheinen klare Regeln dringend erforderlich, nach dem unterkapitalisierte Banken abgewickelt werden können, wenn sie über kein tragfähiges Geschäftsmodell verfügen. Dies ist im Rahmen der europäischen Bankenunion zwar geplant, das Inkrafttreten solcher Regeln lässt aber auf sich warten. Zwar dürfte sich mit der erwarteten konjunkturellen Belebung im Euro-Raum auch die Lage im Bankensektor leicht entspannen, dennoch wird die restriktive Kreditvergabe in den Krisenländern die Konjunktur weiterhin belasten.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass die EZB die Leitzinsen auf dem derzeit niedrigen Niveau belässt. Zwar haben die Umlaufrenditen deutscher Bundesanleihen in den vergangenen Monaten deutlich angezogen. Anfang September lag die Verzinsung zehnjähriger Anleihen mit etwa 2% rund 75 Basispunkte über der Rendite im April, was auf die Erwartung von Zinserhöhungen hindeuten könnte. Für eine solche Interpretation spricht auch, dass sich die Konjunktur im Euro-Raum in den vergangenen Monaten stabilisierte, was die EZB zu einer früheren Anpassung der Leitzinsen bewegen könnte. Dass dies in der Tat einen Teil des Zinsanstiegs erklären könnte, lässt sich an den aus Future-Kontrakten abgeleiteten Zinserwartungen für dreimonatige Ausleihungen am unbesicherten Geldmarkt ablesen. Allerdings dürften weitere Faktoren eine Rolle spielen.

<sup>25</sup> Zum Einfluss der Renditen von Staatsanleihen auf die Refinanzierungskosten der Banken des jeweiligen Landes vgl. Döhrn et al. (2013: 87-80).

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

So dürfte sich das Misstrauen gegenüber der Geldanlage in den Krisenländern verringern und damit deutsche Staatsanleihen die herausgehobene Stellung als „Sicherer Hafen“ zumindest teilweise einbüßen. Im Zuge des gesunkenen Liquiditätsrisikos und der leichten Entspannung am Geldmarkt dürfte das Spektrum der als Sicherheit akzeptierten Papiere wieder größer geworden sein, was die Prämie, die Marktteilnehmer für geldmarktfähige Sicherheiten zu zahlen bereit sind, gedrückt haben wird.<sup>26</sup> Auch der Zinsanstieg in den USA dürfte einen Beitrag zum Anstieg der Umlaufrenditen deutscher Staatsanleihen geleistet haben.

Langfristige  
Zinsen  
ziehen an

Alles in allem dürfte der Anstieg der Umlaufrenditen langfristiger Bundesanleihen zum Teil auf einen Rückgang der Prämien, welche aufgrund der hohen Sicherheit dieser Anleihen eingepreist werden, zurückzuführen sein. Allerdings spiegelt sich darin auch, wie die aus Future-Kontrakten extrahierten Zinserwartungen und die Veränderung der Zinsstrukturkurve zeigen, die Erwartung steigender Zinsen wider. Als Reaktion auf diesen Anstieg und um die Märkte besser über den zukünftigen geldpolitischen Kurs zu informieren hat die EZB im Sommer begonnen, aktiv die Zinserwartungen der Marktteilnehmer zu beeinflussen (*forward guidance*). Konkret sagte EZB-Präsident Draghi in der Pressekonferenz am 4. Juli 2013: „Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden.“

EZB will  
Zinserwartungen  
beeinflussen

Grundsätzlich kann eine Zentralbank Aussagen zum zukünftigen Leitzinsniveau in zwei Weisen machen: Zum einen kann sie einen Zinspfad explizit festsetzen, zum anderen kann sie die von ihr erwartete Zinsentwicklung veröffentlichen. Beide Methoden unterscheiden sich in Motivation und Wirkung jedoch erheblich.

Mit der Festlegung eines Zinspfades verpflichtet sich die Zentralbank, diesen einzuhalten, unabhängig von Schocks, welche die Ökonomie treffen können. Motiviert wird eine solche Politik dadurch, dass die konventionelle Zinspolitik bei Nominalzinsen an der Nullzinsuntergrenze aufgrund der möglichen Substitution der Geldanlage durch Bargeld die Zinsen nicht unter 0% senken kann, die sog. Nullzinsuntergrenze. Würde die Ökonomie jedoch von einem massiven Schock getroffen, der eine Senkung der Nominalzinsen unter 0% erforderlich machen würde, wären der Zentralbank die Hände gebunden.

Dennoch gibt es verschiedene Möglichkeiten, die Wirtschaft zu stimulieren und aus der Liquiditätsfalle zu befreien. Eine Möglichkeit bietet die Fiskalpolitik, die bei

<sup>26</sup> Ein Hinweis auf eine Ausweitung des Spektrums akzeptierter Sicherheiten liefern die deutlich gestiegenen Volumina von Übernachtsausleihungen an der Eurex Repo im Segment Pooling EUR Extended ON, an dem ein erweiterter Sicherheitenpool akzeptiert wird. Die Volumina im Segment GC Pooling EUR ON, bei dem nur die besten Sicherheiten akzeptiert werden, stagnierten hingegen.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Festlegung  
auf Zinspfad  
kann aus  
Liquiditätsfalle  
befreien ...

Nominalzinsen nahe der Zinsuntergrenze besonders hohe Multiplikatoren aufweisen dürfte, da sie nicht durch die Geldpolitik neutralisiert wird (DeLong, Summers 2012). Aber auch die Geldpolitik kann dazu beitragen, dass die Wirtschaft nicht in der Liquiditätsfalle gefangen bleibt. Eine Möglichkeit wäre die Erhöhung des Inflationsziels (z.B. Blanchard et al. 2010), oder das Versprechen, im Aufschwung temporär eine höhere Inflation zuzulassen (Krugman et al. 1998). Insoweit kann das Festlegen eines Zinspfades als „Verpflichtung zur Unvernunft“ (Eggertsson 2003) verstanden werden, um die Volkswirtschaft aus der Liquiditätsfalle zu befreien. Allerdings ist diese „Verpflichtung zur Unvernunft“ mit mehreren Problemen behaftet. Erstens muss die Zentralbank glaubhaft machen können, dass der angekündigte Pfad des Leitzinses auch tatsächlich realisiert wird, d.h. dass die Zinsen auch dann nicht angehoben werden, wenn die Inflationserwartungen und das konjunkturelle Bild eine Zinserhöhung implizieren würden. Bei einem unabhängigen Gremium, welches über jede Leitzinssatzung abstimmt, dürfte dies schwer fallen (Bean 2013). Auch besteht die Gefahr, dass die Marktteilnehmer die beschränkte Periode höherer Inflation als allgemeine geringere Verpflichtung der Zentralbank zu deren Inflationsziel verstehen. Eine Wiederherstellung des Vertrauens der Bevölkerung in die Glaubwürdigkeit des Inflationsziels dürfte jedoch mit erheblichen makroökonomischen Kosten verbunden sein.

... aber Korrektur  
höherer  
Inflationserwartungen  
wäre teuer

Die EZB scheint jedoch einer anderen Strategie zu folgen und sich in die Reihe der Zentralbanken einreihen, die versuchen, Erwartungen aktiv durch die Veröffentlichung der eigenen Prognose zu lenken. Dies wird bereits seit längerem von den Zentralbanken kleinerer Länder wie Neuseeland, Norwegen und Schweden praktiziert. Nach der Krise sind zunächst die amerikanische Notenbank (Fed) und im August 2013 auch die *Bank of England* (BoE) zu einer solchen Strategie übergegangen. Allerdings unterscheiden sich die Zentralbanken erheblich darin, welche Informationen sie über ihre Reaktionsfunktion preisgeben. Die Zentralbanken von Neuseeland, Norwegen und Schweden veröffentlichen Projektionen der Zinsentwicklung, der Inflation und der realwirtschaftlichen Aktivität (Woodford 2008). Die Fed und die BoE beschränken sich darauf, Kriterien zu nennen, die erfüllt sein müssen, bis die Leitzinsen angehoben werden können.<sup>27</sup> Die EZB ist weniger transparent und beschränkt sich auf die Aussage, dass die Zinsen für längere Zeit nicht erhöht werden. Der Informationsgewinn für die Marktteilnehmer, welcher den Mehrwert der Erwartunglenkung darstellt, hält sich dabei in engen Grenzen.

Lenkung der  
Erwartungen  
durch  
transparente  
Prognosen

<sup>27</sup> Zu den konkreten Bedingungen der Fed siehe Abschnitt 2.1, zur Konditionierung der BoE siehe Abschnitt 2.5 im Teil „Die Konjunktur im Ausland“. Die veränderte Reaktionsfunktion dieser beiden Zentralbanken kann allenfalls in sehr beschränktem Umfang als „Versprechen zur Unvernunft“ interpretiert werden, da sie ihre Zinssatzung explizit auf die Inflation konditionieren.

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

---

Praet (2013) gibt einen Hinweis auf die Motivation der Umstellung der Politik. Danach habe die Erwartung einer geldpolitischen Straffung zu steigenden Zinsen am Geldmarkt geführt und verhindere so, dass der geldpolitische Stimulus seine volle Wirkung entfalten konnte. Zwar betont er, dass der Einstieg in die Erwartungslenkung eine Rückbesinnung auf die alte geldpolitische Strategie der Setzung des Kurzfristzinses sei. Typischerweise könnten die Marktteilnehmer dann, indem sie eine Reaktionsfunktion der Zentralbank ermitteln, deren Zinssatz gegeben das eigene Konjunkturbild approximieren. Ob dies tatsächlich möglich ist, ist aber zu bezweifeln, da die EZB anders als die Fed oder die BoE keine weiteren Verhaltensregeln veröffentlicht. So erscheint die Kommunikationsstrategie der EZB als der Versuch, die Marktteilnehmer von einer Regelbindung zu überzeugen, ohne sich selbst an eine Regel zu binden.

Grundsätzlich ist eine Erhöhung der Transparenz von Zentralbanken zu begrüßen. Die Einführung der Erwartungslenkung kann das Verständnis der Reaktionsfunktion der Zentralbank durch die Öffentlichkeit erhöhen und so die Unsicherheit über den Zinspfad verringern und das Verständnis der Tradeoffs zwischen Inflation, realwirtschaftlicher Aktivität und Finanzstabilität verbessern (BoE 2013). In der aktuellen Ausgestaltung ist der Informationsgehalt der EZB-Aussagen jedoch gering, weil die Annahmen unbekannt sind, an die das Festhalten am niedrigen Zinsniveau geknüpft sind. Wenn der Markt wirklich, wie Praet (2013) nahelegt, die Reaktionsfunktion der EZB falsch einschätzt, wären zusätzliche Informationen hilfreich.<sup>28</sup> So muss über die „wahre“ Reaktionsfunktion weiter spekuliert werden. Bletzinger/Wieland (2013) z.B. errechnen basierend auf der Reaktionsfunktion von Orphanides/Wieland (2008), dass der „längere Zeitraum“ spätestens im Mai 2014 endet. Auch kann man die veränderte Kommunikationsstrategie dahingehend interpretieren, dass sie einen zusätzlichen geldpolitischen Stimulus widerspiegelt, zumal Praet (2013) explizit auch eine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen als Ziel nennt. Da jedoch weder das zukünftige Zinssatzverhalten eingeschränkt noch das Prinzip der homogenen Wirkung geldpolitischer Stimuli auf die Finanzierungsbedingungen aufgegeben wird, scheinen stimulierende Effekte eher ein Wunschenken der Zentralbank zu sein (Woodford 2012).

---

EZB gibt zu wenig über ihre Strategie preis

---

---

*28 Um ein Update der Reaktionsfunktionen der Marktteilnehmer zu erlauben, basierend auf der Aussage, dass der EZB-Rat das Zinsniveau niedriger sieht, müsste die EZB die Annahmen der EZB-Ratsmitglieder über Inflation und realwirtschaftliche Entwicklung sowie mögliche zusätzliche wichtige Determinanten preisgeben, was bisher ebenfalls nicht geschehen ist. Zwar veröffentlicht die EZB eine eigene Projektion, allerdings ist zu bezweifeln, dass dieses Konjunkturbild von allen Stimmberechtigten im EZB-Rat vollumfänglich geteilt wird.*



# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Keine Änderung  
des Leitzinses  
zu erwarten

Wir erwarten für den Prognoseraum keine Veränderung des Leitzinses. Diese Einschätzung basiert auf dem hier dargelegten Konjunkturmodell – nach dem die Arbeitslosigkeit hoch und die Inflationsraten deutlich unterhalb der 2%-Marke bleiben – und den Überlegungen zur neuen EZB-Kommunikation sowie einer Reaktionsfunktion, die das zukünftige Zinsniveau aus der erwarteten Inflation und Arbeitslosenquote ableitet. Bei anhaltend hoher Arbeitslosigkeit von über 12% und deutlich unterausgelasteten Kapazitäten wird der Inflationsdruck moderat bleiben. Bei den in dieser Prognose unterstellten Inflationsraten von 1,5% in diesem und 1,6% im kommenden Jahr besteht keine Notwendigkeit, die Leitzinsen nach oben anzupassen. Jedoch dürfte auch eine weitere Zinssenkung aufgrund der in den vergangenen Monaten begonnenen Stabilisierung der Konjunktur nicht notwendig sein. Daher erwarten wir, dass die EZB den Leitzins bis zum Ende des Prognosezeitraums bei 0,5% belassen wird.

## 6.2 Haushaltskonsolidierung trotz guter Finanzlage nicht abgeschlossen

Die Finanzlage des Staates hat sich nach den erheblichen Belastungen durch die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise inzwischen spürbar entspannt. Hatte das gesamtstaatliche Budgetdefizit 2010 noch 104 Mrd. € betragen, so wurde im vergangenen Jahr ein Überschuss von 2 Mrd. € erzielt. Da die Produktionskapazitäten annähernd ausgelastet waren, wurde auch strukturell, d.h. um Konjunktur- und Einmaleffekte bereinigt, ein geringer Überschuss erzielt. Daran dürfte sich auch in diesem und im kommenden Jahr wenig ändern. Zwar ist die finanzpolitische Ausrichtung nach der Bundestagswahl offen, da aber ein breiter Konsens besteht, die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse einzuhalten, dürfte der Konsolidierungskurs fortgesetzt werden. Legt man die derzeitigen Haushaltspläne zugrunde, dürfte der Überschuss des Staates im kommenden Jahr auf reichlich 7 Mrd. € bzw. 0,3% in Relation zum BIP zunehmen.

Bund plant  
Haushalts-  
überschüsse  
bis 2017

Die Neuverschuldung des Bundes (in finanzstatistischer Abgrenzung) wird sich nach den Planungen der Bundesregierung vom Sommer 2013 von 25,1 Mrd. € in diesem Jahr auf 6,2 Mrd. € im Jahr 2014 verringern. Damit wäre der Bundeshaushalt erstmals seit Jahrzehnten strukturell annähernd ausgeglichen, und der Bund hätte seine strukturelle Neuverschuldung seit der Finanz- und Wirtschaftskrise um 1¾%-Punkte in Relation zum BIP reduziert. Für die Jahre 2015 bis 2017 plant die Bundesregierung Überschüsse in Höhe von 0,2 Mrd. €, 5,2 Mrd. € bzw. 9,6 Mrd. € (BMF 2013). Angesichts der von der Bundesregierung für das Jahr 2017 unterstellten Normalauslastung der Produktionskapazitäten würde damit ein struktureller Überschuss von reichlich 9 Mrd. € bzw. 0,3% des BIP erzielt. Die Vorgaben der Schuldenbremse werden damit übererfüllt, denn diese gestatten strukturelle Defizite von bis zu 0,35% in Relation zum BIP. Auch strukturell annähernd ausgeglichene Haus-

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

halte reichen aus, um den Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung rasch zurückzuführen.

Auch bei den Ländern zeigt die Schuldenbremse Wirkung. Viele haben in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte beim Abbau ihrer strukturellen Defizite erzielt. Immerhin neun Länder konnten im Jahr 2012 einen strukturell ausgeglichenen oder sogar überschüssigen Haushalt erzielen. Hohe strukturelle Defizite waren nur noch in den Konsolidierungshilfsländern Saarland (20,9% in Relation zu den bereinigten Ausgaben) und Bremen (14%), aber auch in Hamburg (6,6%), Hessen (5,6%) und Nordrhein-Westfalen (4,9%) zu verzeichnen (Gebhardt, Möhring 2013). Diese Länder sollten die derzeit günstigen gesamt- und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zur Haushaltskonsolidierung nutzen, um spätestens im Jahr 2020 den von der Schuldenbremse geforderten strukturell ausgeglichenen Haushalt zu erzielen. Erstens ist dank des niedrigen Zinsniveaus die Belastung durch Zinsausgaben gering. Zweitens dürften die Steuereinnahmen der Länder kräftig steigen; der Arbeitskreis Steuerschätzungen (AKS) prognostiziert eine Zunahme um 40 Mrd. € bis zum Jahr 2017 (Gebhardt, Kambeck 2013).

Schuldenbremse zeigt Wirkung auch bei Ländern

Aufgrund der sich bessernden Finanzlage und des Abschmelzens der Portfolios der „Bad Banks“<sup>29</sup> werden die Staatsschulden in den kommenden Jahren zum ersten Mal seit Jahrzehnten deutlich sinken. Gemäß der aktuellen Projektion der Bundesregierung wird die Staatsschuldenquote in den kommenden vier Jahren um über 10%-Punkte auf 68½% des BIP zurückgeführt. Jedoch stellen die im Rahmen der europäischen Rettungspakete vergebenen Kredite und übernommenen Garantien erhebliche Haushaltsrisiken dar.

Die Finanzlage des Staates hat sich also seit der Wirtschafts- und Finanzkrise erheblich verbessert, und überschüssige Haushalte über mehrere Jahre, die sich in rückläufigen Schuldenständen niederschlagen, hat es in der Geschichte der Bundesrepublik noch nie gegeben. Der Defizitabbau ist allerdings nicht nur Folge der guten Konjunktur, der abgabenergiebigen Struktur der gesamtwirtschaftlichen Expansion und den Konsolidierungsanstrengungen. Vielmehr fielen auch belastende Einmaleffekte weg und die Rahmenbedingungen waren außerordentlich günstig:

Defizitabbau auch günstigen Rahmenbedingungen zu verdanken

**f** Im Jahr 2010 wurden umfangreiche Forderungen und Verbindlichkeiten an die „Bad Banks“ übertragen, die in den VGR dem staatlichen Sektor zugerechnet werden. Der damit verbundene Vermögenstransfer machte 1,3% in Relation zum BIP aus. Dem standen außerordentliche Einnahmen durch die Versteigerung von Mobilfunklizenzen von knapp 0,2% des BIP gegenüber. Im Jahr 2012

29 Zum Einfluss der Bankenrettung auf die Staatsschulden vgl. Döhrn/Gebhardt 2013.

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

fielen im Zusammenhang mit der Bankenrettung – der Auflösung der WestLB – nochmals außerordentliche Ausgaben von 0,1% des BIP an. Per saldo lässt sich der Defizitabbau zwischen 2010 und 2012 zu einem Prozentpunkt auf Einmaleffekte zurückführen.

**fi** In den vergangenen beiden Jahren profitierte der Fiskus von einem historisch niedrigen Zinsniveau, das bei der Refinanzierung auslaufender Kredite erhebliche Zinersparnisse ermöglichte. Wären im vergangenen Jahr die Zinsen noch so hoch gewesen wie vor der Eurokrise, stünde der Finanzierungssaldo in Relation zum BIP um rund einen Prozentpunkt schlechter da (Döhrn et al. 2013: 90f.). Im Prognosezeitraum dürfte sich der Zinsaufwand zwar weiter verringern, so dass die Verzinsung von Staatsanleihen immer noch deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. Mittelfristig dürften das Zinsniveau und mit ihm die Zinsausgaben des Staates weiter steigen.

Niedrige Zinsen  
senken  
Zinsaufwand

**fi** Zudem hat die „kalte Progression“ das Einkommen aus der Lohn- und Einkommensteuer seit 2010 deutlich gesteigert. Denn seitdem blieb – sieht man von der verfassungsrechtlich gebotenen Erhöhung des Grundfreibetrags ab – der Einkommensteuertarif unverändert. Daher wuchsen aufgrund nominaler Einkommenssteigerungen immer mehr Steuerpflichtige in höhere Progressionszonen hinein, womit ihre Steuerbelastung zunahm, ohne dass sich dies durch eine steigende wirtschaftliche Leistungsfähigkeit rechtfertigen lässt. Wären seit damals die Eckwerte des Einkommensteuertarifs regelmäßig an die Inflation angepasst worden, dann wären die Lohnsteuereinnahmen im Jahr 2012 um knapp 8 Mrd. € niedriger ausgefallen (Döhrn et al. 2013: 91f.). Auch in diesem und dem kommenden Jahr profitiert der Staat von der „kalten Progression“.

„Kalte Progression“  
steigert  
Steuereinnahmen

**fi** Darüber hinaus erfolgte die Konsolidierung seit dem Jahr 2003 zu Lasten der öffentlichen Investitionen. Selbst während der Finanz- und Wirtschaftskrise, als konjunkturstimulierende Maßnahmen die öffentlichen Investitionen erheblich stützten, reichten die Bruttoinvestitionen nicht aus, um die Abschreibungen auszugleichen (Schaubild 12). Das Nettovermögen des Staates ist mithin gesunken, was nicht nachhaltig ist.

Dies alles zeigt, dass die Konsolidierung der Staatsfinanzen trotz des leicht überschüssigen Staatshaushalts keineswegs abgeschlossen ist, zumal die Staatsschuldenquote nach dem sich abzeichnenden Rückgang immer noch deutlich über dem Referenzwert des Maastricht-Vertrages liegt.

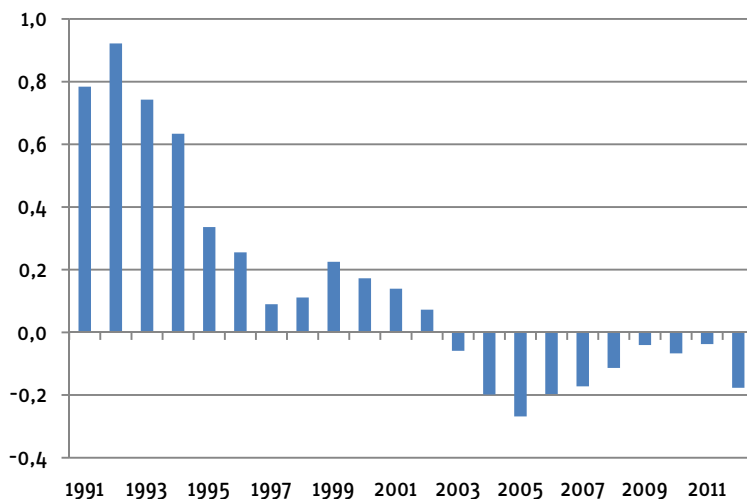
Es stellt sich die Frage, wie die Finanzpolitik auf diese ungelösten Probleme reagieren soll. Ungeachtet der guten Haushaltslage wurden im Bundestagswahlkampf von den Oppositionsparteien Steuererhöhungen vorgeschlagen, da nach ihrer Einschätzung die zu erwartenden Steuereinnahmen nicht ausreichen werden, um die

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

**Schaubild 12**

### Nettoinvestitionsquote des Staates

1991 bis 2012; in % des nominalen BIP



Eigene Berechnungen nach Angaben von Destatis.

von ihnen definierten Finanzbedarfe auf allen Ebenen des Staates zu decken und gleichzeitig die Vorgaben der Schuldenbremse einzuhalten. Folglich schlugen sie neben einer stärkeren Besteuerung hoher Einkommen eine höhere steuerliche Belastung von Erbschaften und hohen Vermögen sowie zusätzlich eine Besteuerung von Finanzmarkttransaktionen vor.<sup>30</sup>

Auch wenn einzelne Länder und etliche Gemeinden in diesem Jahr noch Fehlbeiträge aufweisen, so spricht wenig dafür, dass die öffentlichen Haushalte insgesamt in den kommenden Jahren unterfinanziert sind. Im Gegenteil: Bund, Länder und Gemeinden verfügen über eine solide Einnahmehasis. Die Steuerquote (in finanzstatistischer Abgrenzung) wird nach der aktuellen Prognose des AKS von 22,7% in 2012 auf 23,1% in 2017 zunehmen; sie liegt dann um 0,3%-Punkte über dem seit der Vereinigung Deutschlands erreichten Höchstwert aus dem Jahr 2000 (Gebhardt, Kambeck 2013). Dieses Steueraufkommen sollte ausreichen, um die Investitionen in

Staat hat  
kein  
Einnahmen-  
problem

<sup>30</sup> Für eine Evaluierung der von den verschiedenen Parteien vorgeschlagenen Änderungen des Einkommensteuertarifs vgl. RWI 2013.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

die Infrastruktur und die Ausgaben für Bildung und Forschung zu steigern. Die budgetären Spielräume könnten vergrößert werden, wenn Effizienzreserven in der öffentlichen Verwaltung genutzt und Einsparpotentiale bei Subventionen ausgeschöpft werden, bei denen noch erhebliche Einsparmöglichkeiten bestehen (Döhrn et al. 2013: 93, GD 2013: 66). Eine qualitative Konsolidierung, bei der konsumtive Ausgaben zugunsten investiver zurückgefahren werden, dürfte mit wachstumsfördernden Effekten verbunden sein, die auch das künftige Steueraufkommen steigern. Steuererhöhungen dürften hingegen das Wachstum hemmen und letzten Endes die Steuerbasis schmälern, zumal es zu Ausweichreaktionen kommen dürfte (Alesina et al. 2012, Alesina, Ardagna 2012, SVR 2002: TZ 606f). Außerdem fallen aufgrund des demographischen Wandels in absehbarer Zeit deutlich höhere Ausgaben in der gesetzlichen Renten-, Kranken- und Pflegeversicherung an, was die Abgabenlast ohnehin steigern wird (SVR 2011: TZ258).

Ist Schuldenabbau die vorzuziehende Option?

Wie oben ausgeführt, würde der Bund bei den bisherigen Planungen die Schuldenbremse übererfüllen. Es stellt sich aber grundsätzlich die Frage, ob ein Schuldenabbau die vorzuziehende Option ist, weil sie mit Opportunitätskosten verbunden ist. Diese bestehen darin, dass man die Mittel auch investiv verwenden könnte, um so die Wachstumskräfte zu stärken, oder um durch eine Einkommensteuerreform positive Anreizwirkungen zu erzielen.

Reformbedarf beim Einkommensteuertarif

Über die bereits angesprochene Problematik der „kalten Progression“ hinaus besteht nämlich ein Problem des deutschen Einkommensteuertarifs darin, dass der Spitzensteuersatz inzwischen bei Einkommen greift, die bei der gegebenen Einkommensverteilung kein Spitzeneinkommen darstellen. Bei Einführung der progressiven Einkommensteuer im Jahr 1958 griff der Spitzensteuersatz ab einem zu versteuernden Einkommen, das dem 17-fachen des damaligen Durchschnittseinkommens eines Industriefacharbeiters entsprach. Derzeit wird er – sieht man von der „Reichensteuer“<sup>31</sup> ab – ab einem zu versteuernden Einkommen von 52 881 € (bei Alleinstehenden) fällig, was dem 1,3-fachen des Durchschnittseinkommens entspricht. Dies signalisiert, dass eine Entzerrung des Einkommensteuertarifs angebracht ist, wenn der Spitzensteuersatz künftig tatsächlich erst bei einem Spitzeneinkommen greifen soll. Eine Abflachung des Tarifverlaufs würde aber zu hohen Steuerausfällen führen, auch wenn sich die Steuersenkungen durch die induzierten Wachstums- und Beschäftigungseffekte zum Teil selbst finanzieren und sich somit

<sup>31</sup> Der „Reichensteuersatz“ greift ab einem zu versteuernden Einkommen von 250 731 € für Ledige bzw. 501 462 € für Verheiratete und liegt um 3%-Punkte über dem „normalen“ Spitzensteuersatz von 42%.

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

---

nicht in vollem Umfang im Finanzierungssaldo niederschlagen.<sup>32</sup> Daher ist ein Vorgehen mit Augenmaß erforderlich, das den steuerpolitischen Handlungsbedarf schrittweise abarbeitet. Ein erster Schritt wäre, die Eckwerte des Einkommensteuertarifs jährlich oder zumindest in regelmäßigen Rhythmen in Höhe der Inflationsrate anzupassen, da so das Problem der „kalten Progression“ beseitigt würde.<sup>33</sup> In einem zweiten Schritt könnte dann eine Einkommensteuerreform folgen, die neben einer Abflachung des Steuertarifs auch eine Verbreiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen durch den Abbau von Steuervergünstigungen vorsieht.

### Literatur

Alesina, A., C. Favero und F. Giavazzi (2012), The Output Effect of Fiscal Consolidations, NBER Working Paper Nr. 18336.

Alesina, A. und S. Ardagna (2012), The Design of Fiscal Adjustments, NBER Working Paper Nr. 18423.

An de Meulen, P. und M. Micheli (2013), Droht eine Immobilienpreisblase in Deutschland? *Wirtschaftsdienst* 93 (8): 539-544.

Baker, S.R., N. Bloom und S.J. Davis (2013), Measuring Policy Uncertainty. Internet: <http://www.policyuncertainty.com/media/BakerBloomDavis.pdf>. Abgerufen am 11.3.2013.

Barabas, G., R. Döhrn, H. Gebhardt und T. Schmidt (2009), Was bringt das Konjunkturpaket II? *Wirtschaftsdienst* 89 (2): 128-132.

BEA – Bureau of Economic Analysis (2013), Gross Domestic Product, 2nd quarter 2013 (advance estimate). Comprehensive Revision: 1929 through 1st quarter 2013. Internet: [http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2013/gdp2q13\\_adv.htm](http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2013/gdp2q13_adv.htm). Abgerufen am 15.9.2013..

Bean, C. (2013), Panel Remarks: Global Aspects of Unconventional Monetary Policies. Overview Panel at the 2013 Jackson Hole Symposium hosted by the Federal Reserve Bank of Kansas City.

Blanchard, O., G. Dell’Ariccia und P. Mauro (2010), Rethinking Macroeconomic Policy. IMF Staff Position Note. Washington, DC.

Bletzinger, T. und V. Wieland (2013), Estimating the European Central Bank’s “Extended Period of Time”. Institute for Monetary and Financial Stability Working Paper 74. Frankfurt am Main.

BMF – Bundesministerium der Finanzen (2013), Finanzbericht des Bundes 2013 bis 2017. Stand

---

<sup>32</sup> Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell ergeben eine Selbstfinanzierungsquote von Senkungen der Einkommensteuer von rund 40%. Vgl. Barabas et al. 2009.

<sup>33</sup> Auch bei einem solchen „Tarif auf Rädern“ wird der Anteil derjenigen zunehmen, die mit dem Spitzensteuersatz belegt werden, wenn die Einkommen rascher steigen als die Inflation, sich also die Realeinkommen erhöhen.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

---

- und voraussichtliche Entwicklung im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang. 9. August 2013.
- BoE – Bank of England (2013), Monetary policy trade-offs and forward guidance August 2013. Internet: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/inflationreport/2013/ir13augforwardguidance.pdf>. Abgerufen am 16.9.2013.
- Brautzsch, H.-U. und U. Ludwig (2002), Die Hochwasserkatastrophe und das Sozialprodukt in Deutschland. *Wirtschaft im Wandel* 12/2002: 353-356.
- Brücker, H. (2013), Auswirkungen der Einwanderung auf Arbeitsmarkt und Sozialstaat: Neue Erkenntnisse und Schlussfolgerungen für die Einwanderungspolitik. Gütersloh.
- Chailloux, A., S. Gray und R. McCaughrin (2008), Central Bank Collateral Frameworks: Principles and Policies, IMF Working Paper, Washington, DC.
- DeLong, J.B. und L.H. Summers (2012), Fiscal Policy in a Depressed Economy. *Brookings Papers on Economic Activity* 2012 (1): 233-297.
- Döhrn, R. und H. Gebhardt (2013), Die fiskalischen Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise. IBES-Diskussionsbeitrag 198. Universität Duisburg-Essen, Essen.
- Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, H. Münch, G. Schäfer, T. Schmidt und H. Starke (2007), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort. *RWI Konjunkturbericht* 58 (1): 27-76.
- Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, T. Schmidt, S. Vosen und L. Zimmermann (2010), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Expansion gewinnt nur langsam an Fahrt. *RWI Konjunkturbericht* 61 (1): 37-96.
- Döhrn, R., P. an de Meulen, G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, T. Schmidt, S. Vosen und L. Zimmermann (2011a), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Zunehmende Risiken für die Konjunktur. *RWI Konjunkturbericht* 62 (2): 41-88.
- Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, T. Schmidt und L. Zimmermann (2011b), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Feste Konjunktur in unsicherem Umfeld. *RWI Konjunkturbericht* 62 (1): 39-94.
- Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, T. Schmidt, S. Vosen und L. Zwick (2012), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Gedämpfte Expansion bei hohen Risiken. *RWI Konjunkturbericht* 63 (2): 41-98.
- Döhrn, R., G. Barabas, H. Gebhardt, T. Kitlinski, M. Micheli, S. Vosen und L. Zwick (2013), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort. *RWI Konjunkturbericht* 64 (1): 41-99.
- Eggertsson, G.B. (2003), How to Fight Deflation in a Liquidity Trap: Committing to Being Irresponsible. IMF Working Paper, Washington D.C.
- Evenett, S. (2013), What Restraint? Five years of G20 Pledges on Trade. 14th GTA Report. London, CEPR.
- EZB – Europäische Zentralbank (2012), Monatsbericht September. Frankfurt am Main.
- EZB – Europäische Zentralbank (2013a), Bewertungen der Protektionismustrends durch die Handelsüberwachungsgremien. Monatsbericht Juli 2013: 97-103.

## 6. Zur Wirtschaftspolitik

---

EZB – Europäische Zentralbank (2013b), Monatsbericht Mai. Frankfurt am Main.

EZB – Europäische Zentralbank (2013c), Pressekonferenz vom 6.6.13. Internet: <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2013/html/isi130606.en.html>. Abgerufen am 13.9.2013.

GD – Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013), Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2013. München: ifo.

Gebhardt, H. und R. Kambeck (2013), Günstige Aufkommensperspektiven – Steuererhöhungen nicht erforderlich. *Wirtschaftsdienst* 93 (6): 377-383.

Gebhardt, H. und N. Möhring (2013), Länderfinanzen 2012: Konsolidierungserfolge bei vielen Ländern. *RWI Konjunkturbericht* 64 (2): 35-44.

Gebhardt, H. (2012a), Steuerermehreinnahmen eröffnen budgetäre Spielräume zum Abbau der kalten Progression. *Wirtschaftsdienst* 92 (6): 392-398.

Gebhardt, H. (2012b), Steuerschätzung 2012 bis 2017: günstige Aufkommensperspektiven. *Wirtschaftsdienst* 92 (12): 809-814.

Heilemann, U. und H.J. Münch (1999), Classification of West German Business Cycles 1955-1994. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219: 632-656.

Hellwig, M. (2013), Warum die Geldpolitik der EZB (bisher) nicht inflationär ist. Internet: <http://www.oekonomenstimme.org>. Abgerufen am 16.9.2013.

Hielscher, K. (2013), Die Wirkung wirtschaftspolitischer Unsicherheit auf das Investitionsverhalten in Deutschland. Schlaglichter der Wirtschaftspolitik, Monatsbericht August 2013.

IAB – Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (Hrsg.) (2013a), Der Arbeitsmarkt bekommt konjunkturellen Rückenwind. IAB-Kurzbericht 6/2013. Nürnberg.

IAB – Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (Hrsg.) (2013b), Fachkräftebedarf in Deutschland. IAB-Stellungnahme 1/2013. Nürnberg.

IMF – International Monetary Fund (2013), World Economic Outlook Update July 2013. Washington D.C.

Krugman, P., K.M. Dominquez und K. Rogoff (1998), It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap. *Brookings Papers on Economic Activity*. 1998 (2): 137-205.

Mack, A. und E. Martínez-García (2011), A Cross-Country Quarterly Database of Real House Prices: A Methodological Note. Federal Reserve Bank of Dallas, Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper no. 99.

Orphanides, O. und V. Wieland (2013), Complexity and Monetary Policy. *International Journal of Central Banking* 9 (S1): 167-203.

Praet, P. (2013), Forward guidance and the ECB. Internet: <http://www.voxeu.org>. Abgerufen am 16.9.2013.

RWI (2013), Mehr Gerechtigkeit. Was steht zur Wahl? Eine mikrodatenbasierte Analyse und Kommentierung von Programmaussagen der Parteien zu Änderungen des Tarifs der



## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

---

Einkommensteuer unter dem Gesichtspunkt der fiskalischen Auswirkungen. Forschungsvorhaben im Auftrag der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft (INSM). RWI-Projektbericht. Essen, RWI.

SVR - Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2002), Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum, Jahresgutachten 2002/03.

SVR - Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011), Herausforderungen des demografischen Wandels, Expertise im Auftrag der Bundesregierung, Mai 2011.

UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development (2013), Internet: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/unctad\\_oecd2013d9\\_summary\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/unctad_oecd2013d9_summary_en.pdf). Abgerufen am 13.9.2013.

Woodford, M. (2008), Forward guidance for monetary policy: Is it still possible? Internet: <http://www.voxeu.org>. Abgerufen am 16.9.2013.

Woodford, M. (2012), Methods of Policy Accommodation at the Interest-Rate Lower Bound. Paper presented at the 2012 Jackson Hole Symposium hosted by the Federal Reserve Bank of Kansas City.

WSI - Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut in der Hans-Böckler-Stiftung (2013), Eine Zwischenbilanz der Lohn- und Gehaltsrunde 2013. Tarifpolitischer Halbjahresbericht. Düsseldorf.

## Anhang

### Hauptaggregate der Sektoren

2012; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2387	1574	246	566	
2 - Abschreibungen	402	231	46	125	
3 = Nettowertschöpfung	1985	1344	200	441	-158
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1376	968	204	204	11
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	19	10	0	9	
6 + Empf. s. Subventionen	24	22	0	2	
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	614	388	-3	229	-169
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1378			1378	9
9 - Gel. Subventionen	25		25		6
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	298		298		6
11 - Gel. Vermögenseinkommen	847	735	64	48	190
12 + Empf. Vermögenseinkommen	910	470	23	417	127
13 = Primäreinkommen	2328	122	230	1976	-222
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	314	72		242	5
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	319		319		0
16 - Gel. Sozialbeiträge	539			539	3
17 + Empf. Sozialbeiträge	540	90	449	1	2
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	485	54	430	1	0
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	479			479	7
20 - Gel. s. lauf. Transfers	202	76	57	69	6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	168	77	17	74	39
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2294	87	528	1680	-188
23 - Konsumausgaben	2048		514	1534	
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche		-30		30	
25 = Sparen	246	56	14	176	-188
26 - Gel. Vermögenstransfers	38	4	28	6	4
27 + Empf. Vermögenstransfers	36	17	11	9	5
28 - Bruttoinvestitionen	460	252	41	167	
29 + Abschreibungen	402	231	46	125	
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern		0	-1	1	
31 = Finanzierungssaldo	186	47	2	136	-186
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2294	87	528	1680	-188
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	-328	328	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2294	87	200	2008	-188

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

## Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

### Hauptaggregate der Sektoren

2013; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	5	1622	252	578	
2 - Abschreibungen	410	234	47	129	
3 = Nettowertschöpfung	2042	1388	205	450	-166
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1415	998	208	209	11
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	19	9	0	9	
6 + Empf. s. Subventionen	24	22	0	2	
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	633	403	-3	233	-177
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1417			1417	9
9 - Gel. Subventionen	25		25		5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	302		302		6
11 - Gel. Vermögenseinkommen	847	739	62	46	191
12 + Empf. Vermögenseinkommen	911	468	22	421	127
13 = Primäreinkommen	2392	132	235	2025	-231
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	325	69		256	7
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	332		332		0
16 - Gel. Sozialbeiträge	549			549	3
17 + Empf. Sozialbeiträge	550	92	458	1	2
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	495	56	439	1	0
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	489			489	7
20 - Gel. s. lauf. Transfers	210	79	62	69	6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	174	78	18	78	42
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2358	98	543	1717	-197
23 - Konsumausgaben	2108		534	1574	
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche		-31		31	
25 = Sparen	250	67	9	174	-197
26 - Gel. Vermögenstransfers	35	4	25	6	3
27 + Empf. Vermögenstransfers	33	15	10	8	5
28 - Bruttoinvestitionen	463	250	42	171	
29 + Abschreibungen	410	234	47	129	
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern		0	-1	1	
31 = Finanzierungssaldo	195	61	1	133	-195
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2358	98	543	1717	-197
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	-343	343	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2358	98	200	2060	-197

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

## Hauptaggregate der Sektoren

2014; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2547	1698	259	590	
2 - Abschreibungen	422	240	49	132	
3 = Nettowertschöpfung	2125	1458	210	457	-174
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1457	1032	214	211	12
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	20	10	0	10	
6 + Empf. s. Subventionen	24	22	0	2	
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	673	438	-4	238	-185
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1459			1459	10
9 - Gel. Subventionen	24		24		5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	310		310		7
11 - Gel. Vermögenseinkommen	872	766	61	46	193
12 + Empf. Vermögenseinkommen	939	484	22	433	127
13 = Primäreinkommen	2484	156	244	2084	-241
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	340	72		268	7
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	347		347		0
16 - Gel. Sozialbeiträge	560			560	3
17 + Empf. Sozialbeiträge	561	93	467	1	2
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	505	57	447	1	0
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	498			498	7
20 - Gel. s. lauf. Transfers	209	78	61	69	6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	175	75	18	82	40
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2451	117	568	1767	-208
23 - Konsumausgaben	2172		551	1621	
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche		-33		33	
25 = Sparen	280	83	17	180	-208
26 - Gel. Vermögenstransfers	35	4	25	6	3
27 + Empf. Vermögenstransfers	32	14	11	8	5
28 - Bruttoinvestitionen	493	264	46	183	
29 + Abschreibungen	422	240	49	132	
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern		0	-1	1	
31 = Finanzierungssaldo	206	69	7	130	-206
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2451	117	568	1767	-208
33 + Saldo sozialer Sachtransfers	-	-	-353	353	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2451	117	215	2119	-208

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

	2012	2013	2014	2013		2014	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

### 1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	1,1	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,8
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,9	- 0,4	- 0,1	- 0,9	0,1	- 0,2	- 0,1
Arbeitsvolumen	0,2	0,1	0,5	- 0,3	0,5	0,2	0,7
Produktivität <sup>1</sup>	0,4	0,3	1,5	0,0	0,6	1,5	1,5
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	0,7	0,4	1,9	- 0,3	1,1	1,7	2,2

### 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 048,2	2 107,8	2 171,6	1 023,2	1 084,7	1 055,2	1 116,4
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 533,9	1 573,8	1 620,7	764,0	809,8	787,7	832,9
Staat	514,4	534,0	550,9	259,1	274,9	267,5	283,4
Anlageinvestitionen	470,6	473,8	507,3	221,4	252,4	238,0	269,3
Ausrüstungen	175,0	171,7	184,7	81,3	90,5	86,0	98,6
Bauten	266,1	272,1	291,8	125,8	146,3	137,2	154,6
Sonstige Anlageinvestitionen	29,4	30,0	30,8	14,3	15,7	14,7	16,1
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	- 10,3	- 10,7	- 14,2	4,5	- 15,2	0,2	- 14,5
Inländische Verwendung	2 508,5	2 570,9	2 664,7	1 249,0	1 321,9	1 293,5	1 371,2
Außenbeitrag	157,9	165,7	173,8	86,8	78,9	88,8	85,0
Exporte	1 381,0	1 383,9	1 467,7	684,9	699,1	716,2	751,5
Importe	1 223,1	1 218,2	1 293,*	598,0	620,2	627,4	666,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2 666,4	2 736,6	2 838,5	1 335,8	1 400,8	1 382,3	1 456,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	2,9	3,0	2,5	3,3	3,1	2,9
Private Haushalte <sup>2</sup>	2,4	2,6	3,0	2,0	3,2	3,1	2,9
Staat	3,0	3,8	3,2	3,8	3,8	3,2	3,1
Anlageinvestitionen	- 0,6	0,7	7,1	- 2,2	3,4	7,5	6,7
Ausrüstungen	- 3,4	- 1,9	7,5	- 4,6	0,7	5,9	9,0
Bauten	1,1	2,2	7,2	- 1,1	5,3	9,1	5,6
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	2,1	2,8	2,1	2,2	2,8	2,8
Inländische Verwendung	1,4	2,5	3,6	1,7	3,2	3,6	3,7
Exporte	4,5	0,2	6,1	- 0,9	1,3	4,6	7,5
Importe	3,1	- 0,4	6,2	- 1,6	0,8	4,9	7,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2,2	2,6	3,7	1,9	3,3	3,5	4,0

### 3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2005)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1 861,0	1 878,8	1 902,2	918,6	960,2	931,3	971,0
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 392,3	1 405,9	1 424,6	684,7	721,2	694,8	729,8
Staat	468,8	473,0	477,8	234,0	239,0	236,5	241,3
Anlageinvestitionen	431,3	428,9	452,5	200,2	228,7	211,8	240,7
Ausrüstungen	176,6	172,4	184,6	80,8	91,6	85,2	99,4
Bauten	220,5	220,9	231,3	102,7	118,2	109,2	122,2
Sonstige Anlageinvestitionen	32,7	33,7	34,9	15,9	17,8	16,5	18,5
Inländische Verwendung	2 288,9	2 304,8	2 348,9	1 130,1	1 174,7	1 150,7	1 198,2
Exporte	1 289,5	1 296,2	1 365,9	640,5	655,7	668,6	697,3
Importe	1 106,4	1 119,2	1 184,3	567,1	572,2	574,9	609,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2 471,8	2 481,4	2 529,2	1 223,3	1 258,1	1 243,7	1 285,5

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**  
Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

	2012	2013	2014	2013		2014	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	0,8	1,0	1,2	0,4	1,5	1,4	1,1
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,8	1,0	1,3	0,3	1,6	1,5	1,2
Staat	1,0	0,9	1,0	0,8	1,0	1,1	1,0
Anlageinvestitionen	- 2,1	- 0,6	5,5	- 3,5	2,1	5,8	5,2
Ausrüstungen	- 4,0	- 2,4	7,0	- 5,2	0,3	5,4	8,5
Bauten	- 1,4	0,2	4,7	- 3,0	3,1	6,3	3,4
Sonstige Anlageinvestitionen	3,4	3,1	3,8	2,7	3,4	3,8	3,7
Inländische Verwendung	- 0,3	0,7	1,9	- 0,1	1,4	1,8	2,0
Exporte	3,2	0,5	5,4	- 0,8	1,8	4,4	6,3
Importe	1,4	1,2	5,8	- 0,3	2,6	5,1	6,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>- 0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2005=100)**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH <sup>2</sup>	1 976,2	2 025,4	2 084,3	992,4	1 033,0	1 023,1	1 061,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	251,0	255,1	259,4	123,9	131,2	126,0	133,4
Bruttolöhne und -gehälter	1 126,6	1 161,6	1 199,8	553,0	608,6	572,1	627,7
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	598,6	608,7	625,1	315,6	293,2	325,0	300,1
Primäreinkommen der übr. Sektoren	351,8	366,8	399,6	162,5	204,4	172,8	226,8
<b>Nettonationaleink. (Primäreink.)</b>	<b>2 328,0</b>	<b>2 392,2</b>	<b>2 483,9</b>	<b>1 154,8</b>	<b>1 237,4</b>	<b>1 195,9</b>	<b>1 288,1</b>
Abschreibungen	402,1	410,0	421,5	204,7	205,4	210,4	211,1
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2 730,1</b>	<b>2 802,3</b>	<b>2 905,5</b>	<b>1 359,5</b>	<b>1 442,8</b>	<b>1 406,3</b>	<b>1 499,2</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 054,3	2 114,5	2 198,2	1 017,5	1 096,9	1 054,2	1 144,0
Unternehmens- und Vermögenseink.	676,6	697,8	739,0	340,7	357,1	356,1	382,9
Arbeitnehmerentgelt	1 377,6	1 416,7	1 459,2	676,8	739,8	698,1	761,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten HH <sup>2</sup>	3,2	2,5	2,9	2,1	2,9	3,1	2,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,8	1,6	1,7	2,0	1,3	1,7	1,7
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	3,1	3,3	3,0	3,2	3,5	3,1
Bruttolöhne und -gehälter je Besch.	2,9	2,3	2,6	2,1	2,6	2,9	2,3
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	1,5	1,7	2,7	0,6	2,9	3,0	2,4
Primäreinkommen der übr. Sektoren	- 2,9	4,3	8,9	1,6	6,5	6,4	11,0
<b>Nettonationaleink. (Primäreink.)</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>
Abschreibungen	2,8	2,0	2,8	1,9	2,0	2,8	2,8
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,1	2,9	4,0	2,1	3,7	3,6	4,3
Unternehmens- und Vermögenseink.	- 1,4	3,1	5,9	0,8	5,4	4,5	7,2
Arbeitnehmerentgelt	3,9	2,8	3,0	2,8	2,9	3,1	2,9

# Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

## noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

	2012	2013	2014	2013		2014	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

### 6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte <sup>2</sup>

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1 141,1	1 171,6	1 205,0	562,8	608,8	578,6	626,4
Nettolöhne und -gehälter	751,9	774,5	798,9	364,0	410,5	376,3	422,7
Monetäre Sozialleistungen	479,0	488,7	498,5	244,9	243,8	248,7	249,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	89,8	91,6	92,4	46,1	45,5	46,3	46,1
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	598,6	608,7	625,1	315,6	293,2	325,0	300,1
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>5</sup>	- 59,8	- 63,2	- 63,3	- 31,7	- 31,5	- 31,5	- 31,8
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 679,9</b>	<b>1 717,2</b>	<b>1 766,9</b>	<b>846,7</b>	<b>870,5</b>	<b>872,1</b>	<b>894,7</b>
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	30,5	31,0	33,3	15,2	15,8	16,4	17,0
Konsumausgaben	1 533,9	1 573,8	1 620,7	764,0	809,8	787,7	832,9
Sparen	176,5	174,4	179,5	97,8	76,6	100,8	78,7
Sparquote (%) <sup>6</sup>	10,3	10,0	10,0	11,3	8,6	11,3	8,6

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

### 7. Einnahmen und Ausgaben des Staates <sup>7</sup>

a) Mrd. EUR

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	617,7	634,9	657,2	321,4	313,5	331,3	325,9
Sozialbeiträge	448,9	457,7	467,3	222,8	234,8	227,5	239,8
Vermögenseinkommen	22,8	22,0	22,0	11,6	10,4	12,1	10,0
Sonstige Transfers	17,4	17,8	18,2	8,2	9,5	8,4	9,8
Vermögenstransfers	10,5	10,5	11,0	4,6	5,9	5,0	6,0
Verkäufe	76,1	76,8	78,3	35,9	40,9	36,7	41,7
Sonstige Subventionen	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Insgesamt</b>	<b>1 193,8</b>	<b>1 219,7</b>	<b>1 254,3</b>	<b>604,5</b>	<b>615,2</b>	<b>621,1</b>	<b>633,2</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>8</sup>	344,1	358,8	369,9	173,3	185,5	178,5	191,4
Arbeitnehmerentgelt	203,8	208,2	214,1	99,7	108,5	102,5	111,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	63,8	61,6	60,6	30,6	31,0	30,1	30,6
Subventionen	24,6	24,6	24,5	12,0	12,6	12,0	12,5
Monetäre Sozialleistungen	430,3	438,7	446,9	220,2	218,5	223,3	223,6
Sonstige laufende Transfers	57,1	61,5	61,3	34,2	27,3	33,9	27,4
Vermögenstransfers	27,8	25,0	24,7	9,7	15,3	10,2	14,5
Bruttoinvestitionen	41,4	42,1	46,5	16,8	25,3	19,6	26,9
Nettozugang an nichtprod. Vermö- gsgütern	- 1,4	- 1,4	- 1,4	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,8
<b>Insgesamt</b>	<b>1 191,5</b>	<b>1 219,1</b>	<b>1 247,1</b>	<b>596,0</b>	<b>623,2</b>	<b>609,3</b>	<b>637,8</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>7,3</b>	<b>8,5</b>	<b>- 7,9</b>	<b>11,8</b>	<b>- 4,5</b>

## noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

	2012	2013	2014	2013		2014	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	4,2	2,8	3,5	3,8	1,7	3,1	4,0
Sozialbeiträge	2,7	1,9	2,1	2,3	1,6	2,1	2,1
Vermögenseinkommen	- 11,5	- 3,7	0,2	- 4,7	- 2,5	4,5	- 4,5
Sonstige Transfers	4,9	1,9	2,6	1,2	2,5	2,7	2,6
Vermögenstransfers	1,1	- 0,4	5,6	- 2,1	1,0	10,3	2,0
Verkäufe	2,5	0,9	2,0	0,5	1,3	2,1	1,9
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>8</sup>	3,0	4,3	3,1	4,4	4,2	3,0	3,2
Arbeitnehmerentgelt	2,2	2,1	2,8	1,9	2,4	2,8	2,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 2,8	- 3,4	- 1,6	- 3,9	- 3,0	- 1,9	- 1,4
Subventionen	- 9,3	0,0	- 0,5	0,9	- 0,9	- 0,4	- 0,6
Monetäre Sozialleistungen	1,1	2,0	1,9	2,4	1,5	1,4	2,3
Sonstige laufende Transfers	6,2	7,8	- 0,3	11,9	3,1	- 0,9	0,4
Vermögenstransfers	- 9,2	- 10,0	- 1,4	- 7,7	- 11,5	4,2	- 5,0
Bruttoinvestitionen	- 5,2	1,8	10,5	- 0,9	3,7	16,9	6,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>1,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes - <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>Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.- <sup>6</sup>Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). - <sup>7</sup>Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. - <sup>8</sup>Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.