
INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT AN DER UNIVERSITÄT KIEL
Prognose-Zentrum



Deutsche Konjunktur im Herbst 2011



Abgeschlossen am 12. September 2011
(Erscheint demnächst als Kieler Diskussionsbeitrag 494/495)

Inhalt

Deutsche Wirtschaft am Rande einer Rezession	3
Zu den Risiken einer Rezession	5
Monetäres Umfeld bleibt trotz Finanzmarkturbulenzen günstig	6
Strukturelles Budgetdefizit sinkt spürbar	10
Schwache Auslandsnachfrage bremst Exporte aus	13
Binnennachfrage: Geschwächt, aber weiter auf Expansionskurs	16
Kerninflation zieht spürbar an	20
Arbeitsmarkt bleibt robust	21
Budgetdefizit (noch) im Sinkflug	23
Ausblick: Konjunkturflaute wird 2012 überwunden – Risiken bleiben groß	25
Literatur	28

Deutsche Wirtschaft am Rande einer Rezession

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Björn van Roye und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

Die Konjunktur in Deutschland befindet sich am Beginn einer Schwächephase. Es ist keineswegs ausgeschlossen, dass die Wirtschaft in eine Rezession gerät, für die Prognose ist allerdings unterstellt, dass eine solche Verschärfung nicht eintritt. Wir halten es dennoch für wahrscheinlich, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion vorübergehend leicht sinkt. Maßgeblich hierfür wird vor dem Hintergrund der Konjunkturschwäche bei den Handelspartnern der Außenhandel sein. Daneben werden die Unternehmensinvestitionen deutlich langsamer steigen als zuvor. Der private Konsum dürfte indes stützend wirken. Alles in allem ergibt sich aufgrund der starken Entwicklung zu Beginn des Jahres immer noch ein Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 2,8 Prozent. Im Verlauf des nächsten Jahres dürfte die Konjunktur allmählich wieder Tritt fassen, im Jahresdurchschnitt beträgt der Zuwachs jedoch nur 0,8 Prozent. Der Arbeitsmarkt wird trotz der konjunkturellen Schwächephase weiterhin robust bleiben, so dass die Beschäftigung bis ins kommende Jahr hinein steigen dürfte.

Der Aufschwung in Deutschland ist unterbrochen. Die Turbulenzen an den Weltfinanzmärkten, die seit einigen Wochen andauern, deuten auf eine erhöhte Unsicherheit über den Fortgang der Staatsschuldenkrise und über die Reaktion der Wirtschaftspolitik hin, zudem haben sich die Konjunkturaussichten eingetrübt. Zwar geht die Unsicherheit in erster Linie vom Ausland aus, doch ist auch die deutsche Wirtschaft betroffen. Denn vor allem wegen des hohen Anteils des Außenhandels wird der erwartete Abschwung in den Vereinigten Staaten und im Euroraum die Konjunktur hierzulande erheblich beeinträchtigen, wie sich in der Großen Rezession 2008/2009 zeigte. Gegenwärtig ist die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession gerät, noch gering. Dies würde sich jedoch ändern, wenn sich die Konjunktur im Ausland stärker abkühlt als von uns derzeit erwartet.

Bis zur Jahresmitte schienen die Aufschwungkkräfte noch intakt zu sein. Zwar nahm das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal dieses Jahres nur um magere 0,5 Prozent zu (laufende Jahresrate), doch ist dies auch vor dem Hintergrund des hohen Anstiegs im Vorquartal zu sehen, als die gesamtwirtschaftliche Produktion um 5,5 Prozent zugelegt hatte (Abbildung 1); auch spielten Sonderfaktoren wie z.B. eine deutliche Abnahme der Energieproduktion eine Rolle. Dabei blieb die inländische Verwendung deutlich aufwärtsgerichtet, wenn auch nach ersten Schätzungen vor allem die Vorräte aufgestockt wurden. In Ausrüstungen wurde erneut mehr investiert, jedoch war die Zunahme im zweiten Quartal nicht mehr so stürmisch wie zuvor. Die Bauinvestitionen hingegen gingen leicht zurück. Ausgesprochen schwach verliefen die privaten Konsumausgaben, sie sanken deutlich. Nicht zuletzt dürfte die hohe Inflation dämpfend gewirkt haben. Gedrückt wurde das Bruttoinlandsprodukt durch den Außenbeitrag. Zwar nahmen die Exporte noch einmal kräftig zu, die Importe wurden aber deutlich rascher ausgeweitet.

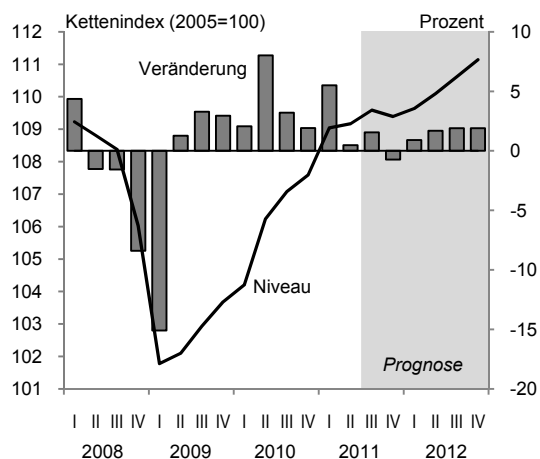
Am Arbeitsmarkt hat sich die Lage bis zuletzt weiter verbessert. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten legte im Sommer immer noch deutlich zu. Hingegen verringerte

Kästen:

- 1: Der Einfluss von Finanzmarktstress auf die Konjunktur in Deutschland (Seite 7)
- 2: Zu endogenen Veränderungen der Steuerquote (Seite 12)

sich die Zahl der Arbeitslosen (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) nur noch wenig; im August betrug sie 2,95 Millionen, die Arbeitslosenquote liegt seit einigen Monaten bei 7,0 Prozent.

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

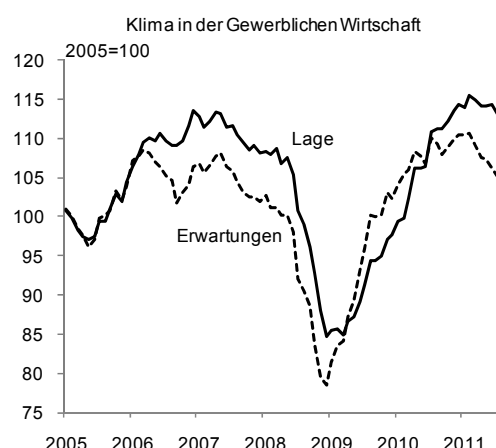
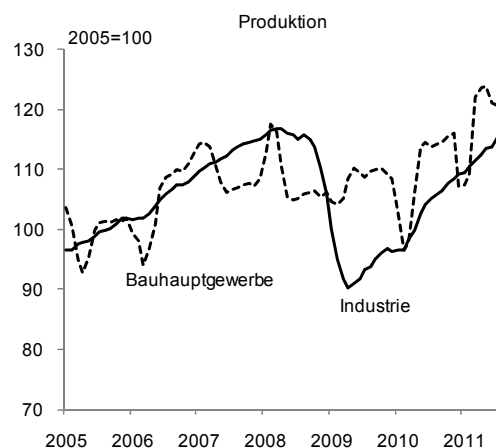
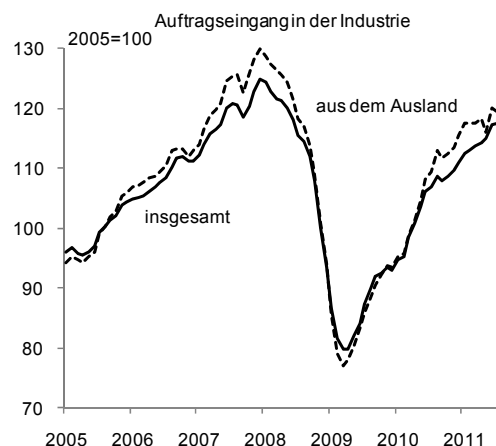
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich in den vergangenen Monaten verlangsamt. Während sich Nahrungsmittel immer noch kräftig verteuerten, hat sich der Auftrieb bei den Energiepreisen verlangsamt. Im August belief sich die Inflationsrate nach der vorläufigen Schätzung auf 2,3 Prozent.

Für das dritte Quartal dieses Jahres erwarten wir, dass das Bruttoinlandsprodukt etwas stärker zulegt als im Quartal zuvor. Allerdings ist die konjunkturelle Grundtendenz abwärtsgerichtet. Hierfür spricht eine Reihe von Frühindikatoren. Zwar befinden sich die Stimmungskennzeichen immer noch auf einem hohen Niveau, der Absturz seit der Jahresmitte ist jedoch dramatisch (Abbildung 2). Daneben verliefen die Auftragseingänge in der Industrie in jüngster Zeit verhalten.

Da die zugrunde liegende konjunkturelle Dynamik am aktuellen Rand deutlich geringer ist, als wir dies im vergangenen Juni erwarteten, revidieren wir unsere Prognose für das laufende Jahr nach unten. Wir rechnen nun damit, dass

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2005–2011



Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; eigene Berechnungen.

das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr lediglich um 2,8 Prozent zunimmt (Juni: 3,6 Prozent); dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass ein Teil der Korrektur auf die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) durch das Statistische Bundesamt zurückzuführen ist. Die Konjunkturflaute dürfte noch bis in das kommende Jahr hinein andauern, erst für den weiteren Verlauf des Jahres 2012 ist mit einer Belebung zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 0,8 Prozent steigen. Dabei mindert der Arbeitstageffekt die Zuwachsrate um 0,2 Prozentpunkte.

Zu den Risiken einer Rezession

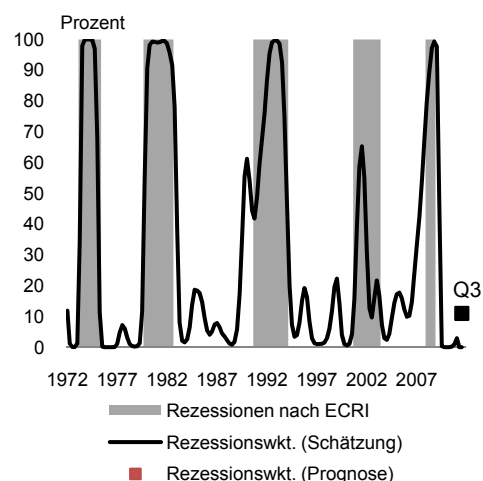
In unserer Analyse vom vergangenen Juni hatten wir erwartet, dass sich die konjunkturelle Expansion in Deutschland zwar verlangsamt, die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung aber bis zum Ende des Prognosezeitraums zunehmen würde. Diese Sicht muss aufgrund der jüngsten Daten korrigiert werden. So hat sich das Geschäftsklima stark verschlechtert, und der Einbruch der Aktienkurse signalisiert eine erhebliche Unsicherheit, die sich negativ auf die Konjunktur auswirkt.

Gleichwohl ist auf Basis der vorliegenden Daten eine Rezession in Deutschland nicht das wahrscheinlichste Szenario. Zwar erwarten wir, dass der übrige Euroraum in eine Rezession abrutscht (Boysen-Hogrefe et al. 2011), die deutsche Wirtschaft dürfte aber vergleichsweise robust sein. Nach wie vor sind einige fundamentale Faktoren günstiger zu beurteilen als in den anderen Ländern des Euroraums. Die hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und die vergleichsweise große Präsenz in den immer noch rasch expandierenden Schwellenländern sind ein stützender Faktor. Zudem hat sich die Inlandsnachfrage bereits in der Großen Rezession als robust erwiesen, vor allem weil der Arbeitsmarkt in einer ungewöhnlich guten Verfassung war und immer noch ist.

Auch die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind relativ günstig. So steht die deutsche Finanzpolitik nicht unter einem so großen Druck wie viele andere Länder im Euroraum, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren, der Kurs ist also weit weniger restriktiv als anderswo. Zudem sind die Zinsen extrem niedrig. Das trifft nicht nur für die Renditen auf dem Kapitalmarkt zu, die im Zuge der Staatsschuldenkrise sogar gesunken sind („sicherer Hafen“); auch sind die Leitzinsen der EZB gemessen an der Produktionslücke und den Inflationstendenzen in Deutschland sehr niedrig und regen die Inlandsnachfrage an.

All dies schlägt sich auch in vielen Konjunkturindikatoren nieder. So ist das Geschäftsklima zwar eingebrochen, sein Niveau ist aber immer noch höher als im übrigen Euroraum und auch höher, als dass daraus schon eine Rezession abgeleitet werden könnte (Abbildung 3). Zudem ist der Finanzmarktstressindikator für Deutschland zwar im Zuge der Turbulenzen gestiegen, aber weit weniger als der Indikator für den Euroraum insgesamt (Boysen-Hogrefe et al. 2011). Auch von daher schätzen wir den weiteren Konjunkturverlauf weniger ungünstig ein als für viele andere Länder.

Abbildung 3:
Rezessionswahrscheinlichkeiten 1972–2011



Wahrscheinlichkeiten auf Basis eines Probitmodells, das die Rezessionsvariable auf zwei Faktoren aus mehreren Frühindikatoren regressiert.

Quelle: Berechnungen und Prognose des IfW.

Allerdings ist eine Zuspitzung der Staatsschuldenkrise nicht auszuschließen. Diese haben wir bei unseren früheren Prognosen stets als das größte Risiko für die Konjunktur bezeichnet. Weder in den Vereinigten Staaten noch im Euroraum ist eine Lösung der Probleme in Sicht. So sind neue Schocks von dieser Seite möglich – etwa eine plötzliche Insolvenz eines Staates, auf die die Märkte und vermutlich auch die Politik nicht vorbereitet sind – oder ein deutlicher Anstieg der Zinsen aufgrund eines erhöhten Anlagerisikos. Dies könnte zu neuen Verwerfungen an den Finanzmärkten führen, die Unsicherheit verstärken und folglich die Konjunktur zusätzlich dämpfen. Sollte sich der Abschwung im Ausland verschärfen, wäre auch die deutsche Wirtschaft betroffen, denn die Exporte würden spürbar zurückgehen. Eine Rezession wäre dann wohl nicht zu vermeiden.

Monetäres Umfeld bleibt trotz Finanzmarkturbulenzen günstig

Trotz der gestiegenen Unsicherheit an den Finanzmärkten haben sich die monetären Rahmenbedingungen in den vergangenen Monaten nur leicht verschlechtert. Zwar nahmen die Verspannungen an den Finanzmärkten im Zuge der Schuldenkrise einzelner Länder im Euroraum etwas zu. So stieg der von uns berechnete Finanzmarktstressindikator im August (Kasten 1). Insbesondere die Indikatoren, die Stress im Bankensystem abbilden, schnellten in die Höhe. Die Preise für Kreditausfallsversicherungen für Geschäftsbanken und die Inanspruchnahme der Einlagefazilität erhöhten sich spürbar und auch die Volatilität am Aktienmarkt zog an. Zudem erhöhten sich die Finanzierungskosten der Unternehmen infolge der zweimaligen Anhebung des Hauptrefinanzierungssatzes der Europäischen Zentralbank (EZB). Gleichwohl sind die Refinanzierungskosten von Finanzinstituten wegen der reichlichen Liquiditätszufuhr der EZB noch immer außerordentlich niedrig. Auch im Vergleich zum übrigen Euroraum bleibt das

monetäre Umfeld für Deutschland günstig. Zwar waren die Kursrückgänge am deutschen Aktienmarkt besonders dramatisch; insgesamt haben sich die monetären Indikatoren im übrigen Euroraum jedoch deutlich stärker verschlechtert (vgl. Boysen-Hogrefe et al. 2011).

Die EZB hat im Juli 2011 die Zinsen weiter erhöht. Sie hob den Hauptrefinanzierungssatz vor dem Hintergrund des anziehenden Preisauftriebs um weitere 25 Basispunkte auf nunmehr 1,5 Prozent an. Ausschlaggebend dürften die gestiegenen Inflationserwartungen gewesen sein, die spürbar über dem Inflationsziel der EZB lagen. Die außergewöhnlichen liquiditätspolitischen Maßnahmen wurden zuletzt erneut ausgeweitet. Den Geschäftsbanken wird nach wie vor unbegrenzt Liquidität auf wöchentlicher, monatlicher und dreimonatlicher Basis zur Verfügung gestellt. Zudem bot die EZB im August vor dem Hintergrund der Verwerfungen an den Anleihemärkten nach über einem Jahr abermals ein sechsmonatiges Refinanzierungsgeschäft an, welches mit dem Hauptrefinanzierungssatz über die entsprechende Laufzeit verzinst wird. Ferner wurden im Rahmen des „Programms für die Wertpapiermärkte“ nach einem Jahr in erheblichem Umfang Staatsanleihen der peripheren Länder erworben. Insgesamt kaufte die EZB Schuldtitel in Höhe von mehr als 40 Mrd. Euro am Sekundärmarkt, vermutlich spanische und italienische.¹

Am Interbankenmarkt haben sich die Verspannungen in den vergangenen Monaten erhöht. Dies spiegelt sich vor allem in der deutlichen Erhöhung der Überschussliquidität der Geschäftsbanken wider. Die Inanspruchnahme der Einlagefazilität deutscher Geschäftsbanken hat sich in den vergangenen beiden Monaten wieder spürbar ausgeweitet und der Zinsabstand des Tagesgeldsatzes EONIA zum Hauptrefinanzierungssatz stieg unter hohen Schwan-

¹ Offiziell gibt die EZB keine Auskunft von welchen Staaten sie Anleihen kauft. Da die Ankäufe aber in direktem Zusammenhang mit der Unsicherheit der Staatsfinanzen von Italien und Spanien getätigt wurden und die Renditen spanischer und italienischer Anleihen nach dem Erwerb deutlich nachgaben, deutet vieles darauf hin, dass sie Anleihen dieser Staaten erworben hat.

Kasten 1:

Der Einfluss von Finanzmarktstress auf die Konjunktur in Deutschland

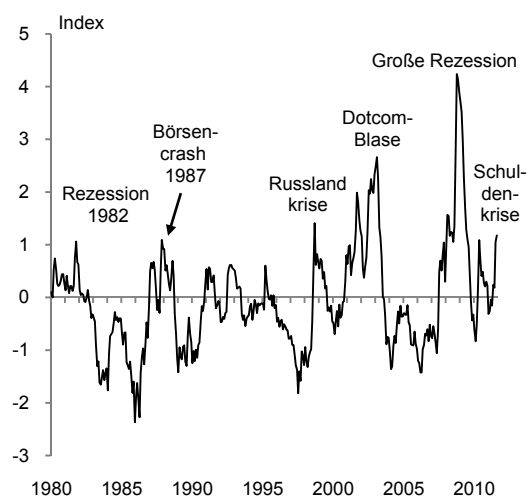
Starke Verwerfungen an den Finanzmärkten strahlen typischerweise negativ auf die realwirtschaftliche Aktivität aus. So entwickelte sich nach dem Kollaps von Lehman Brothers eine Systemkrise im Bankensystem, die nur unter Einsatz umfassender wirtschaftspolitischer Interventionen unter Kontrolle gebracht werden konnte. Seit diesen einschneidenden Ereignissen hat die Untersuchung von Finanzmarktindikatoren merklich an Bedeutung gewonnen und ist auch für die Analyse der realwirtschaftlichen Entwicklung immer weiter in den Vordergrund gerückt. Vor diesem Hintergrund berechnen wir seit einiger Zeit einen Finanzmarktstressindikator für Deutschland und den Euroraum, der eine Reihe von Finanzmarktindikatoren in einem Maß zusammenfasst (vgl. Boysen-Hogrefe et al. 2010). Der ursprüngliche Indikator enthielt acht Finanzmarktvariablen und wurde anhand eines Faktormodells mittels der Hauptkomponentenanalyse ab 1999 errechnet. In diesem Kasten wird ein aktualisierter Finanzmarktstressindikator (FMSI) vorgestellt, der eine erhöhte Anzahl von Variablen beinhaltet, einen längeren Zeithorizont umfasst (ab 1980) sowie mit einer verbesserten Methode geschätzt wird. Zudem wird anhand dieses Indikators der Einfluss von Finanzmarktstress auf die deutsche Konjunktur untersucht.^a

In der aktualisierten Version unseres FMSI werden die Indikatoren in drei Gruppen unterteilt. In der ersten Gruppe finden sich Indikatoren, die Stress im Bankensektor abbilden. Dazu gehören u.a. Volatilitätsmaße, Spreads und allgemeine Renditen an den Kapital- und Aktienmärkten. Zur zweiten Gruppe gehören Indikatoren, die Stress im Unternehmenssektor abbilden. Hierzu zählen Spreads von Unternehmensanleihen, Volatilitätsmaße der Aktienkurse von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Preise von Kreditausfallsversicherungen von Unternehmen im DAX30. In der dritten Gruppe finden sich Indikatoren, die außenwirtschaftlichen Stress abbilden. Hier ist derzeit die Volatilität des realen effektiven Wechselkurses das ausschlaggebende Maß.

Der Indikator bildet die vergangenen Verwerfungen an den Finanzmärkten deutlich ab. So ergibt sich die erste Phase erhöhten Stresses während der Rezession 1982, gefolgt vom Börsencrash 1987 (Abbildung K1-1). Die Währungskrise in Russland und Asien waren ebenfalls mit erhöhtem Stress an den deutschen Finanzmärkten verbunden. Das Platzen der Dotcom-Blase und die Ereignisse in Verbindung mit dem 11. September lösten noch höhere Verwerfungen aus. Der Höhepunkt an Finanzmarktstress wurde indes während der Großen Rezession erreicht, in der alle in den Indikator einfließenden Faktoren auf ein hohes Stressniveau anzogen. Die Staatsschuldenkrise in Europa und die neuerlichen Verspannungen im Bankensektor haben den Finanzmarktstress zuletzt wieder spürbar erhöht.

Inwiefern Phasen von Finanzmarktstress Einfluss auf die deutsche Konjunktur haben, ermitteln wir anhand eines bayesianisch geschätzten vektorautoregressiven (VAR) Modells. Darin werden neben dem FMSI die Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts, die Inflationsrate und die kurzfristigen Zinsen (3-Monats-Fibor) in das Modell aufgenommen. Dabei zeigt sich, dass eine Erhöhung des Finanzmarktstresses in Höhe einer Standardabweichung das reale Bruttoinlandsprodukt nach vier Quartalen um 0,4 Prozent dämpft (Abbildung K1-2). Die Inflationsrate reagiert hingegen kaum auf den erhöhten Finanzmarktstress. Die Geldpolitik wird in Phasen erhöhten Finanzmarktstresses gelockert.

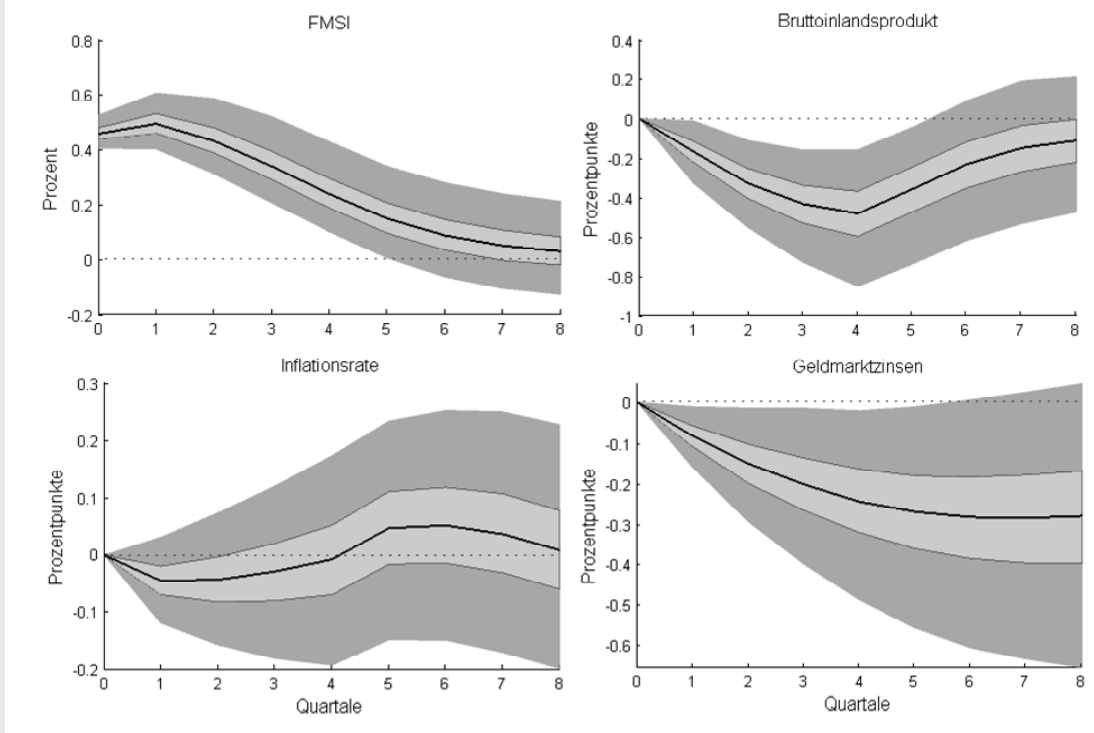
Abbildung K1-1:
Finanzmarktstressindikator 1980–2011



Monatsdaten.

Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Thomson Financial Datastream; eigene Berechnungen.

Abbildung K1-2:
Impuls-Antwort-Funktionen auf einen Finanzmarktschock



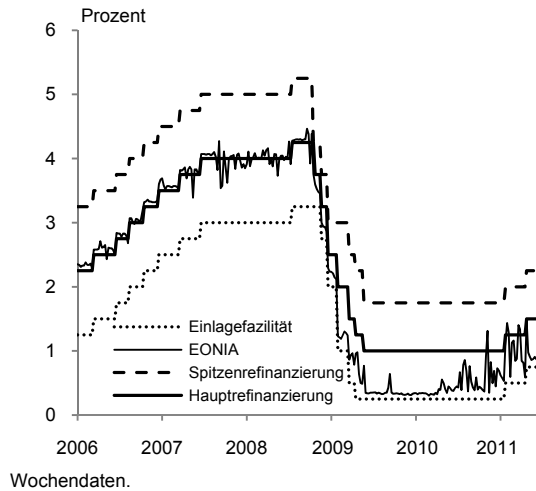
Eine Varianzzerlegung ergibt, dass 10 Prozent der Variation des Produktionsanstiegs durch die Variation des Finanzmarktstresses erklärt werden kann. Eine Evaluierung der Prognoseeigenschaften des VAR-Modells im Vergleich zu einem Basismodell ohne den FMSI ergibt, dass das Bruttoinlandsprodukt durch die Berücksichtigung von Finanzmarktstress besser prognostiziert werden kann. Das Modell inklusive FMSI ist dem Basismodell im Hinblick auf den Prognosefehler (RMSE) in den Zeithorizonten von einem bis zu vier Quartalen überlegen. Ähnliche Ergebnisse lieferten Studien vom IMF (2011) und Ng (2011) für die USA und Grimaldi (2011) für den Euroraum. Alles in allem liefert der Indikator somit relevante Informationen für die Konjunktur in Deutschland.

^aZur genauen Spezifizierung und der Methode des Finanzmarktstressindikators und dessen Einfluss auf die deutsche Konjunktur siehe van Roye (2011).

kungen (Abbildung 4). Der längerfristige Geldmarktsatz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) zieht bereits seit einigen Quartalen in Reaktion auf die Zinsanhebungen an (Abbildung 5). Dagegen sank der Zinssatz für besichertes Dreimonatsgeld (Eurepo) zuletzt merklich. Die Zinsdifferenz zwischen diesen beiden Größen, die als Risikobepreisung interpretiert werden kann, hat sich in den vergangenen Wochen somit drastisch erhöht und erreichte ein Niveau, welches zuletzt Anfang des Jahres 2009 zu beobachten war.

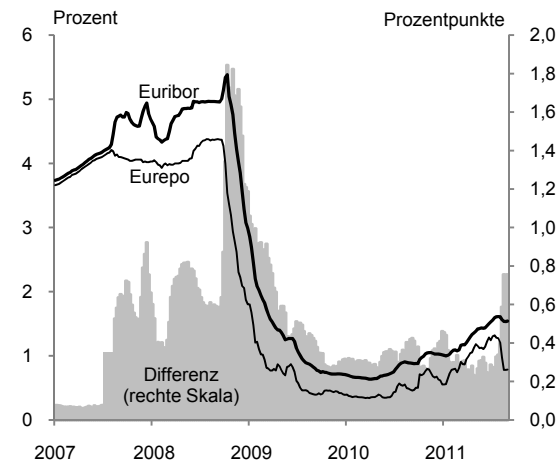
Die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen haben sich im Verlauf der vergangenen Monate leicht verschlechtert. Zwar blieben die Renditen von Unternehmensanleihen konstant bei 4,2 Prozent; die Aufschläge gegenüber Bundesanleihen weiteten sich infolge der starken Nachfrage nach Staatsanleihen jedoch deutlich aus (Abbildung 6). Die Rendite für Bankschuldverschreibungen stieg trotz der Turbulenzen im Bankensektor nur moderat. Die Zinsen für Unternehmenskredite zogen in den vergangenen Monaten etwas an, die für langfris-

Abbildung 4:
Leitzinsen und Tagesgeldsätze im Euroraum 2006–2011



Quelle: EZB, Monatsbericht.

Abbildung 5:
Zinssätze für Dreimonatsgeld 2007–2011

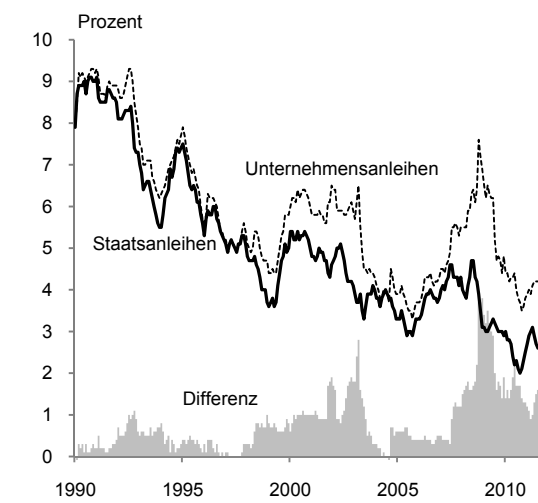


Wochendaten; Euribor: Zinssatz für besichertes Dreimonatsgeld; Eurepo: Zinssatz für unbesichertes Dreimonatsgeld.

Quelle: EZB, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

tige Wohnungsbaukredite gaben hingegen wieder leicht nach. Sie sanken im Juli auf 4,3 Prozent, nachdem sie im April noch bei 4,5 Prozent gelegen hatten. Umfragedaten zeigen weiterhin eine Entspannung auf den Kreditmärkten an. So dürften laut dem *Bank Lending Survey* der EZB die Kreditvergabestandards in den kommenden drei Monaten gelockert werden, für die vergangenen drei Monate wurde über keine Straffung der Vergabestandards berichtet

Abbildung 6:
Kapitalmarktzinsen 1990–2011

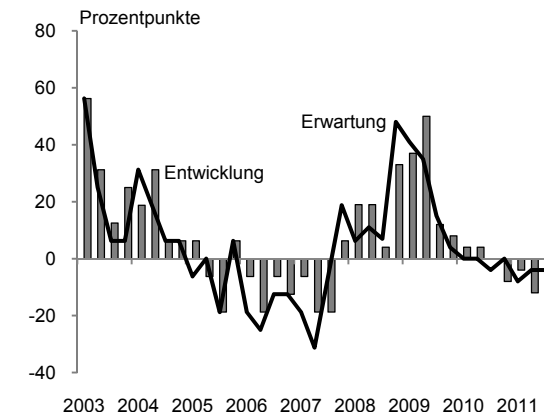


Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

(Abbildung 7). Zudem zeigt die Umfrage zur ifo Kredithürde, dass sich der Anteil der Unternehmen, die eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten, insgesamt weiter verringert hat. Lediglich bei den kleinen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes blieb der Anteil konstant.

Abbildung 7:
Vergabestandards für Unternehmenskredite 2003–2011



Quartalsdaten; Saldo des Anteils der Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten; Entwicklung: in den vergangenen drei Monaten; Erwartung: für die kommenden drei Monate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Bank Lending Survey.

Alles in allem dürften die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen günstig bleiben; das Zinsniveau ist im historischen Vergleich ausgesprochen niedrig. Zudem dürften die Risikoaufschläge deutscher Unternehmen aufgrund solider Unternehmensfinanzen weiterhin gering bleiben. Hinzu kommt, dass die EZB weitere Zinsanhebungen vor dem Hintergrund der konjunkturellen Unsicherheit im Euroraum aufschieben dürfte. Wir rechnen damit, dass sie den Hauptrefinanzierungssatz auch infolge des deutlich nachlassenden Preisauftriebs durch das Auslaufen von Basiseffekten seitens der Energiepreise und der sinkenden Inflationserwartungen im Prognosezeitraum bei 1,5 Prozent belässt (Tabelle 1). Dafür spricht auch die Zins-

projektion mittels einer empirischen Reaktionsfunktion (Boysen-Hogrefe et al. 2011). Zudem dürfte die EZB weitere Maßnahmen ergreifen, um den Bankensektor und die Anleihenmärkte zu stützen. Der Leitzins dürfte in den Jahren 2011 und 2012 – gemessen an der Kapazitätsauslastung und der Inflationsrate – für Deutschland sehr niedrig sein. Die Geldpolitik wird somit im gesamten Prognosezeitraum expansiv wirken.

Für die Prognose unterstellen wir einen konstanten Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,42. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen dürfte sich vor diesem Hintergrund im Prognosezeitraum kaum verändern.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2010–2012

	2010				2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	1,5	1,1	1,0	1,0	1,0	1,2	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Langfristige Zinsen	3,1	3,4	3,3	2,6	3,2	3,1	2,3	2,3	2,4	2,5	2,6	2,7
US-Dollar/Euro	1,30	1,36	1,43	1,36	1,37	1,44	1,42	1,42	1,42	1,42	1,42	1,42
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,2	88,2	87,8	88,2	87,6	88,3	88,2	88,0	87,7	87,5	87,5	87,6
Bruttoauslandsprodukt	3,4	3,8	2,4	2,8	3,1	1,8	0,9	0,6	1,1	1,4	1,8	2,1
Rohölpreis	76,7	78,1	76,5	87,2	105,7	117,5	114,6	115,0	115,0	115,0	115,0	115,0

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; Langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Bruttoinlandsprodukt im Ausland: in 46 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; eigene Berechnungen. Ab 2011 II (preisliche Wettbewerbsfähigkeit) bzw. 2011 III: Prognose des IfW.

Strukturelles Budgetdefizit sinkt spürbar

Die Finanzpolitik ist im laufenden Jahr restriktiv ausgerichtet. Bereits zu Beginn des Jahres wurden die Beitragssätze der Kranken- und der Arbeitslosenversicherung angehoben. Zudem wurden verschiedene Steuern erhöht oder eingeführt, wie die Luftverkehrsabgabe und die Kernbrennstoffsteuer. Zwar kam es auch zu Ausgabensteigerungen, z.B. durch das „Bil-

dungspaket“, und Mindereinnahmen, hier ist unter anderem die Erhöhung der Werbungskostenpauschale zu nennen. Doch fallen das Auslaufen der Konjunkturmaßnahmen, die während der Großen Rezession ergriffen worden sind, und die Maßnahmen, die der Bund im Rahmen des „Zukunftspakets“ durchführt, stärker ins Gewicht, so dass der strukturelle Budgetsaldo um rund 0,4 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen dürfte (Tabelle 2). Für das Jahr 2012 sind zwar keine neuen Konsolidierungsmaßnahmen größeren

Tabelle 2:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2011–2012

	2011	2012
A. „Zukunftspaket“ des Bundes		
Steuern ^a	2,8	3,2
Sonstige Einnahmen	0,7 ^b	0,7 ^b
Personalausgaben und Sachaufwendungen	1,7 ^b	2,7 ^b
Sozialleistungen	1,0 ^b	2,8 ^b
Zusammen	6,2	9,4
B. Sonstige Maßnahmen		
Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	1,2	2,5
Befristete Einführung der degressiven Abschreibung auf bewegliche Wirtschaftsgüter	0,1	1,9
Reduktion der Unternehmenssteuern	-1,6	-2,1
Erhöhung der absetzbaren Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge	-2,4	-2,5
Änderung des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung	1,7	1,7
Förderung der Kurzarbeit (Erstattung von Sozialversicherungsbeiträgen)	1,1	1,4
Änderung des Satzes der Insolvenzgeldumlage	-2,8	-2,1
Ausweitung der öffentlichen Investitionen im Rahmen der „Konjunkturpakete“	0,1	6,2
Endogene Reaktion der öffentlichen Investitionen	-0,9	-6,0
Eingriffe in die Rentenformel ^c	-1,5	2,0
Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung	5,1	5,3
Kürzung der Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung	2,0	2,1
Erhöhung des Regelsatzes des Arbeitslosengeldes II, Ausweitung der Sachleistungen für Kinder (Bildungspaket)	-1,2	-1,5
Einführung einer Bankenabgabe	0,5	0,5
Steuersenkung u.a. im Rahmen der Vereinfachung des Steuerrechts ^d	-1,2	-1,7
Erhöhung der Abgaben der Länder und der Gemeinden	0,5	0,7
Kürzung der Ausgaben der Länder und der Gemeinden	0,7	1,0
Heimliche Einkommensteuererhöhung	5,2	9,0
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-2,6	-4,3
Energie- und Klimafonds	0,0	-0,7
Zusammen	4,0	13,4
C. Insgesamt (Saldo)	10,2	22,8
Insgesamt, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,9
Insgesamt (Saldo), im Vergleich zum Vorjahr	10,2	12,6
dito, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,5

Auswirkungen auf den Budgetsaldo des Staates, gemessen an den Verhältnissen im Jahr 2010, in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Mrd. Euro. — ^aEinführung einer Luftverkehrsabgabe und einer Kernbrennstoffsteuer, Anhebung der Tabaksteuer, Reduktion der Energiesteuer- und der Stromsteuervergünstigung; ohne Einnahmen aus einer Finanztransaktionssteuer. — ^bEigene Schätzung. — ^cAusschließlich der Auswirkungen auf den Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und vergleichbarer Sozialleistungen. — ^dGesetzesentwurf zum Steuervereinfachungsgesetz 2011, Jahressteuergesetz 2010, Ausweitung der Agrardiesel-Steuervergütung.

Quelle: BMF, *Finanzbericht*; BMF (2011); eigene Berechnungen.

Umfangs zu erwarten. Bereits bestehende Regelungen, wie das Auslaufen der Eigenheimzulage oder die im „Zukunftspaket“ festgelegten Maßnahmen, werden aber in einem ähnlichen Ausmaß, wie im Jahr 2011 das strukturelle Defizit reduzieren. In beiden Jahren ist wegen der Einkommensanstiege ferner mit heimlichen Einkommensteuererhöhungen zu rechnen. Zugleich dürfte die Quote anderer Steuern endo-

gen sinken (Kasten 2), so dass sich die Gesamtsteuerquote nur geringfügig steigern dürfte.

Die von der Bundesregierung im Sommer eingeleitete Energiewende wird der Konsolidierung, wenn auch in eher geringem Umfang, entgegenwirken. Da durch das Moratorium mehrere Atommeiler abgeschaltet wurden und wohl auch nicht wieder ans Netz gehen werden, dürften die Einnahmen aus der Kernbrennstoff-

Kasten 2:

Zu endogenen Veränderungen der Steuerquote

Durch das progressive Einkommensteuersystem kommt es bei nominal steigenden Pro-Kopf-Löhnen bzw. Pro-Kopf-Einkommen zu einer steigenden relativen steuerlichen Belastung der Einkommen, also zu heimlichen Steuererhöhungen (Boss et al. 2008), deren Effekte wir mit Hilfe des Lohnsteuermodells von Boss et al. (2009) für die Prognose quantifizieren. In der Regel nehmen die Einkommensteuereinnahmen also überproportional zur allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung zu, somit steigt die Steuerquote durch diesen Effekt ohne das Eingreifen der Finanzpolitik. Zugleich gibt es Teilbereiche des Steuersystems, deren Einnahmen in der Regel unterproportional steigen. Dies trifft für nahezu alle Mengensteuern zu. Die beobachtete Unterproportionalität lässt sich im Wesentlichen auf drei Effekte zurückführen. Erstens den Inflationseffekt: Steigt das allgemeine Preisniveau sinkt der reale Wert der Mengensteuersätze. Zweitens durch den Mengeneffekt: Viele Verbräuche haben sich in den vergangenen Jahren merklich schwächer entwickelt als die Gesamtwirtschaft; teilweise weisen sie sogar negative Trends auf wie der Bierkonsum. Ein weiterer in der Summe aber weniger bedeutender Effekt besteht darin, dass einzelne Steuerregelungen Lenkungszwecke verfolgen (Lenkungseffekt) und darauf abzielen in Zukunft geringere Einnahmen zu erlangen, so werden z.B. bei der KfZ-Steuer technisch fortgeschrittene Produkte begünstigt und der fortschreitende Flottenaustausch führt zu Steuermindereinnahmen.

An dieser Stelle soll der Gesamteffekt bestimmt werden, also wie die Steuerquote durch die zuvor dargestellten drei Effekte beeinflusst wurde. Zunächst müssen dazu die Steuern identifiziert werden, die sich nicht bzw. eindeutig unterproportional mit der Entwicklung der nominalen Einkommen verändern (Tabelle K2-1). Der mit Abstand größte Posten in dieser Klasse von Steuern ist die Energiesteuer, gefolgt von der Tabak- und der KfZ-Steuer und der Stromsteuer, bei denen die Bemessungsgrundlage ebenfalls nicht von Geldgrößen abhängen. Schließlich sind noch mehrere Verbrauchssteuern, wie die Kaffee-, die Branntwein- oder die Biersteuer, und einige Gemeindesteuern, die Hunde- oder die Jagd- und Fischereisteuer zu nennen. Im Lauf des Jahres 2011 sind die Luftverkehrsabgabe und die Kernbrennstoffsteuer hinzugekommen. In den Jahren 2005 bis 2010 sind die Einnahmen aus diesen Steuern nahezu kontinuierlich von 74,1 auf 72,6 Mrd. Euro gesunken, also um 2 Prozent. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt sind sie von 3,3 Prozent auf 2,9 Prozent gesunken und somit um rund 12 Prozent. In den Jahren 2006 bis 2008 und 2010 kam es somit zu sinkenden Steuerquoten bzw. „heimlichen Steuersenkungen“. Nur im Krisenjahr 2009 stiegen die Einnahmen dieser Steuern in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die „heimliche Steuererhöhung“ betrug rund 2 Mrd. Euro.

Tabelle K2-1:

Ausgewählte Steuern 2005–2010 (in Mrd. Euro)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Energiesteuer	40,05	40,44	38,88	38,88	39,69	39,60
Tabaksteuer	14,41	14,28	14,11	14,11	13,50	13,45
KfZ-Steuer	8,68	8,94	8,91	8,91	8,20	8,88
Stromsteuer	6,41	6,34	6,40	6,40	6,25	6,17
Sonstige Verbrauchssteuern	4,32	4,60	4,37	4,37	4,24	4,22
Gemeindesteuern	0,25	0,25	0,25	0,25	0,27	0,27
Gesamt	74,12	74,84	72,91	72,91	72,16	72,59
In Relation zum BIP (Prozent)	3,33	3,23	3,00	2,95	3,04	2,93
„Heimliche Steuersenkungen“ ⁱ		2,26	5,64	1,36	-2,17	2,67

ⁱBerechnet als Veränderung der Steuereinnahme, die hätte eintreten müssen, bei konstanter BIP-Relation des Vorjahres.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlagen; Statistisches Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; eigene Berechnungen.

steuer deutlich niedriger ausfallen als zuvor geplant (1,3 Mrd. Euro anstatt 2,3 Mrd. Euro pro Jahr). Ferner übernimmt der Bund ab 2012

Zahlungen an den Energie- und Klimafonds, zu denen sich im Rahmen der Laufzeitverlängerung zuvor die Kraftwerksbetreiber verpflichtet

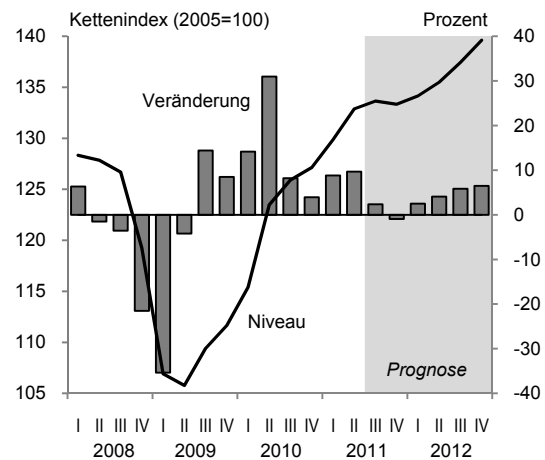
hatten (0,7 Mrd. Euro im Jahr 2012). Da die Kernkraftwerksbetreiber vermutlich merkliche Gewinnminderungen hinnehmen müssen, werden wohl geringere Einnahmen aus den Unternehmenssteuern hinzukommen. Diese sind allerdings schwer zu quantifizieren, da zugleich andere Kraftwerke an Profitabilität gewinnen dürften.

Schwache Auslandsnachfrage bremst Exporte aus

Der Außenhandel zeigte sich im zweiten Quartal gegenüber der verhaltenen Entwicklung des Welthandels robust und expandierte weiter dynamisch. Eine Ursache dürfte sein, dass Deutschland von den Störungen der Handelsaktivität im Gefolge der Naturkatastrophe in Japan in einem weitaus geringeren Ausmaß betroffen war als beispielsweise Volkswirtschaften in Ostasien. Die Ausfuhren legten mit einer laufenden Jahresrate von 9,7 Prozent etwas schneller zu als im Vorquartal (Abbildung 8). Die Importe wurden mit einer Rate von 13,5 Prozent sogar deutlich rascher ausgeweitet, so dass der Außenbeitrag spürbar zurückging (Abbildung 9). Für die kommenden Monate zeichnet sich insbesondere für die Ausfuhren eine deutliche Verlangsamung des Expansionstempos ab.

Eine Triebfeder für die kräftige Ausweitung der Ausfuhren war– trotz der dort schwachen Konjunktur – die hohe Nachfrage aus den Handelspartnerländern im Euroraum. Auch die nominalen Warenausfuhren in die Vereinigten Staaten expandierten kräftig. Die deutschen Exporteure profitierten zudem von der anhaltend hohen Nachfrage aus Russland, die durch den nach wie vor hohen Ölpreis stimuliert wird. Die Exporte in die asiatische Region stagnierten hingegen, nachdem von dieser Region im Winterhalbjahr noch kräftige Impulse ausgingen. Die Lieferungen nach China gingen sogar spürbar zurück.

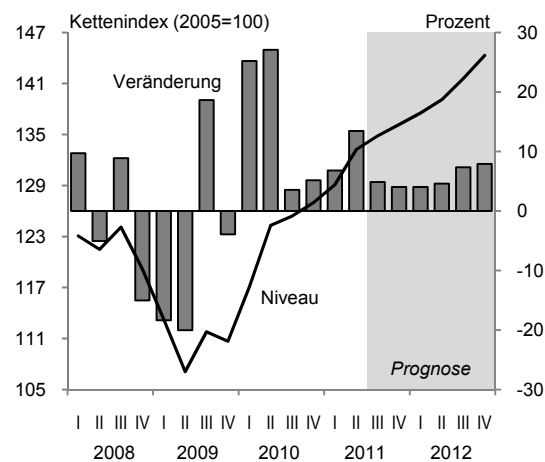
Abbildung 8:
Exporte 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Abbildung 9:
Importe 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Der sich abzeichnende Rückgang der Exportdynamik deutete sich bereits im zweiten Quartal an der deutlich verlangsamten Ausweitung der Ausfuhren von chemischen Erzeugnissen und von Vorleistungsgütern an, in Bereichen also, die für gewöhnlich einen gewissen Vorlauf auf die Konjunktur aufweisen. Die Ausweitung der Lieferungen von Investitionsgütern be-

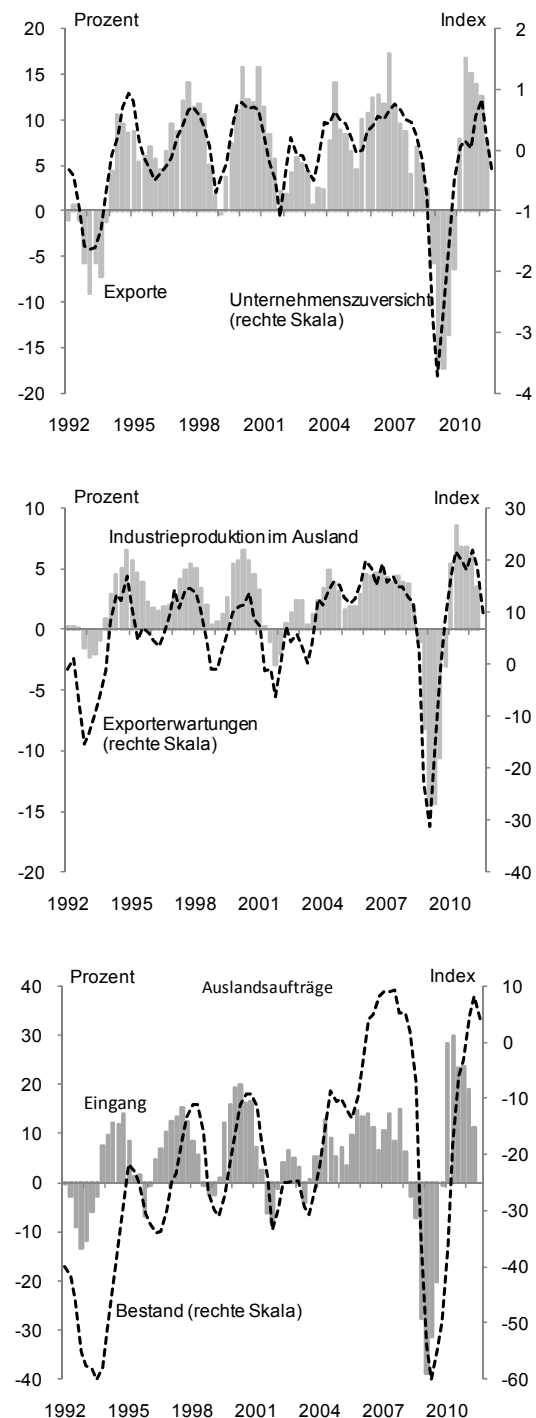
schleunigte sich dagegen im zweiten Quartal, vor allem weil Maschinen, nach einer Stagnation im Vorquartal, wieder verstärkt aus dem Ausland nachgefragt wurden. Die Ausfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteile legten dagegen spürbar langsamer zu.

Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren für die Exporte auf eine deutliche Abschwächung des Expansionstempos hin. So nahmen die Exporterwartungen von Juni bis August stark ab (Abbildung 10). Auch ging der von uns berechnete Indikator der Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern deutlich zurück. Im August beschleunigte sich der Rückgang sogar noch einmal. Eine wichtige Ursache für den beschleunigten Rückgang dürfte in der gestiegenen Unsicherheit der Unternehmen und privaten Haushalte in den Abnehmerländern zu sehen sein. Diese dürfte sich in den kommenden Monaten in der Realwirtschaft bemerkbar machen und auf diesem Weg auch die deutschen Ausfuhren bremsen.² Neben den Stimmungsindikatoren schwächte sich – abgesehen von Großaufträgen im Juni – auch der Anstieg der Auftragseingänge aus dem Ausland in der Tendenz zuletzt spürbar ab. Stabilisierend wirken sollte dagegen das nach wie hohe Auftragspolster der Unternehmen. Dabei ist jedoch zu bedenken, dass der Auftragsbestand aufgrund von Stornierungen rasch einbrechen kann. So war der Bestand auch vor dem dramatischen Einbruch der Exporte im Winterhalbjahr 2008/2009 recht günstig beurteilt worden. Alles in allem rechnen wir für das dritte Quartal mit einem Anstieg der Ausfuhren um 2,3 Prozent.

Im weiteren Verlauf dürften die Lieferungen in die Abnehmerländer zunächst sogar noch weiter an Dynamik einbüßen. So wird sich die Konjunktur in den Schwellenländern wohl zunächst weiter verlangsamen, den Vereinigten Staaten droht im Winterhalbjahr ein weiterer konjunktureller Dämpfer und für den Euroraum, in den rund 40 Prozent der deutschen Ausfuhren gehen, zeichnen sich für die kommenden Monate sogar rezessive Tendenzen ab

² Für eine Einschätzung bezüglich der Vereinigten Staaten vgl. (Gern et al. 2011: Kasten 3).

Abbildung 10:
Exportindikatoren 1991–2010



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion, Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Auftragsbestand: preisbereinigt; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Thomson Financial Datastream; ifo, *Konjunkturperspektiven*; eigene Berechnungen.

(Gern et al. 2011; Boysen-Hogrefe et al. 2011). Stabilisierend wirken wird zunächst die seit Beginn 2010 sukzessive verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Allerdings war die Verbesserung bei weitem zu klein, um den dämpfenden Effekten, die sich aus der schwachen Auslandsnachfrage ergeben werden, spürbar entgegenzuwirken. Zudem wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Prognosezeitraum wohl nahezu unverändert bleiben. Insgesamt werden die Exporte im laufenden Jahr wohl um 7,7 Prozent zulegen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften sie mit der konjunkturellen Belebung in den Abnehmerländern wieder etwas an Dynamik gewinnen. Für das Jahr 2012 rechnen wir mit einem Anstieg von 2,8 Prozent.

Von dem kräftigen Anstieg der Einfuhren profitierten vor allem die Handelspartnerländer aus dem Euroraum. Die nominalen Wareneinfuhren aus dieser Region stiegen noch einmal stärker als im Vorquartal. Die Importe aus den übrigen Ländern der europäischen Union gingen dagegen nach einem starken Vorquartal leicht zurück. Auch die Lieferungen aus den OPEC-Ländern und aus Russland waren rückläufig, nachdem sie im Vorquartal noch kräftig ausgeweitet wurden. Die Einfuhren aus China, die in den drei Quartalen zuvor nahezu stagniert hatten, belebten sich dagegen wieder etwas.

Im Zuge der hohen Investitionsdynamik beschleunigten sich die Einfuhren von Investitionsgütern erneut. Die Lieferungen von Kraftwagen und Kraftwagenteilen aus dem Ausland waren jedoch rückläufig. Hier dürfte die Unterbrechung von Lieferketten in Folge der Naturkatastrophe in Japan, die besonders für die Automobilbranche merklich waren, zum Tragen gekommen sein. So gingen die nominalen Einfuhren aus Japan in diesem Bereich im zweiten Quartal um rund 30 Prozent (nicht annualisiert) zurück, bei einem Anteil an den gesamten Einfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen von knapp 3 Prozent im Jahr 2010.³ Allerdings waren auch andere Volkswirt-

³ Der Rückgang von rund 30 Prozent bezieht sich auf die nicht saisonbereinigte Zeitreihe. Die Einfuhren von Kraftwagen und Kraftwagenteilen aus Japan liegen in ihrer derzeitigen Abgrenzung für einen sehr

schaften von dieser Entwicklung betroffen, die ihrerseits ihre Lieferungen nach Deutschland zurückfahren mussten. Bei den Einfuhren von Strom kam es ebenfalls zu einer Sonderentwicklung. Durch die Abschaltung und die Wartung mehrerer Atomkraftwerke ging der auf Basis von Nukleartechnik produzierte Strom im zweiten Quartal abrupt zurück, was dazu beigetragen haben dürfte, dass die nominalen Stromeinfuhren um mehr als 50 Prozent (nicht annualisiert) ausgeweitet wurden.⁴ Allerdings machen die Importe von Strom nur einen geringen Teil der gesamten Importe aus; im Jahr 2010 betrug der Anteil rund 0,2 Prozent.

Im dritten Quartal dürfte sich der Anstieg der Einfuhren spürbar verlangsamen, vor allem weil die Expansion der Ausfuhren spürbar gebremst wird. Im weiteren Verlauf wird die Ausweitung der Importe wohl aufgrund der sich abschwächenden Binnenkonjunktur und der geringen Dynamik bei den Ausfuhren zunächst verhalten bleiben. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Zuwachsraten mit der leichten Belebung der Konjunktur wieder anziehen. Alles in allem werden die Einfuhren im laufenden Jahr wohl um 8,1 Prozent ausgeweitet werden, im kommenden Jahr werden sie wohl um 5,2 Prozent zulegen.

Da sich die Binnennachfrage wohl wesentlich weniger abschwächen wird als die Konjunktur in den Handelspartnerländern, rechnen wir damit, dass die Importe im gesamten Prognosezeitraum stärker zulegen werden als die Ausfuhren und der Außenbeitrag kontinuierlich zu-

kurzen Zeitraum vor, so dass die Saisonbereinigung nur auf Basis weniger Beobachtungen vorgenommen werden kann und somit mit einer hohen Unsicherheit behaftet ist. Für die saisonbereinigte Zeitreihe ergibt sich ein Rückgang in ähnlicher Größenordnung.

⁴ Die Angabe bezieht sich auf die nicht saisonbereinigte Zeitreihe. Die Einfuhren von Strom liegen in ihrer jetzigen Abgrenzung für einen sehr kurzen Zeitraum vor, so dass die Saisonbereinigung mit einer hohen Unsicherheit behaftet ist. Allerdings ergibt sich auch für die saisonbereinigte Zeitreihe ein Rückgang in ähnlicher Größenordnung. Die Ausfuhr von Strom, die im Jahr 2010 rund 0,25 Prozent der gesamten Ausfuhren ausgemacht hat, ging um mehr als 40 Prozent zurück. Die vorliegenden Daten deuten allerdings darauf hin, dass saisonale Einflüsse hier eine größere Rolle gespielt haben könnten.

rückgehen wird. Aufgrund der hohen Zuwachsraten der Ausfuhren in der ersten Jahreshälfte wird der Außenbeitrag im laufenden Jahr den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts rein rechnerisch allerdings voraussichtlich um 0,3 Prozentpunkte erhöhen. Im kommenden Jahr wird er die Expansion des Bruttoinlandsprodukts wohl um 1,0 Prozentpunkte dämpfen.

Nachdem die Preise für Einfuhren im Winterhalbjahr im Zuge des massiven Anstiegs der Preise für Energieträger noch kräftig anzogen, beruhigte sich der Preisauftrieb im zweiten Quartal etwas. Gleichwohl legten die Importpreise mit einer laufenden Jahresrate von rund 3 Prozent immer noch deutlich zu. Für den Prognosezeitraum ist nicht mit weiteren preistreibenden Effekten aus dem Ausland zu rechnen. Die Auswirkungen des Anstiegs der Preise für Energieträger werden auslaufen. Hinzu kommt, dass der in Folge der schwachen Konjunktur gedämpfte Preisauftrieb im Euroraum, der nach wie vor hohen Inflation in den Schwellenländern entgegenwirkt. Im laufenden Jahr werden die Importpreise wohl um 5,4 Prozent zulegen, im kommenden Jahr dürften sie leicht zurückgehen.

Mit den deutlich geringeren Preisanstiegen für Vorleistungsgüter aus dem Ausland erhöhten auch die deutschen Exporteure ihre Preise langsamer. Die Exportpreise erhöhten sich im zweiten Quartal um 0,6 Prozent. Im Prognosezeitraum dürften einige Exporteure der zunächst schwachen Auslandsnachfrage mit Preissenkungen begegnen. Sie werden ihre Preise jedoch wohl nur leicht zurücknehmen, da sie aufgrund ihres hohen Spezialisierungsgrads (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011: 59–63) über einen recht hohen Preissetzungsspielraum verfügen und die Lohnkosten spürbar anziehen dürften. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Exportpreise um 2,4 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie leicht zurückgehen.

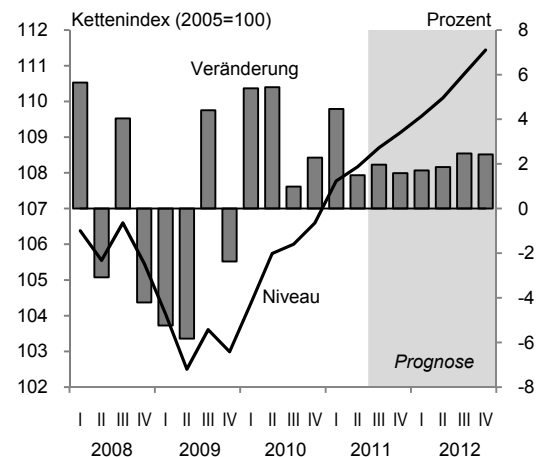
Vor diesem Hintergrund werden sich die Terms of Trade im Prognosezeitraum wohl leicht verbessern, nachdem sie sich nun bereits seit rund zwei Jahren verschlechtert haben. Für das laufende Jahr insgesamt wird sich aller-

dings noch eine deutliche Verschlechterung der Terms of Trade ergeben.

Binnennachfrage: Geschwächt, aber weiter auf Expansionskurs

Nach der sehr kräftigen Expansion zum Jahresauftakt hat die heimische Nachfrage zuletzt deutlich an Schwung verloren (Abbildung 11).

Abbildung 11:
Inlandsnachfrage 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Die Zunahme um 1,5 Prozent (Jahresrate) im zweiten Quartal entsprach nur noch einem Drittel des Wertes in den drei Monaten zuvor. Getragen wurde die Ausdehnung der inländischen Verwendung von der Aufstockung der Vorräte, während die Bruttoanlageinvestitionen stagnierten und die Konsumausgaben zurückgingen. Die merkliche Entschleunigung im Verlauf des ersten Halbjahres ist indes durch Sondereffekte stark überzeichnet. So war die Bautätigkeit durch witterungsbedingte Nachholeffekte im ersten Quartal überhöht, und auch bei den privaten Konsumausgaben spricht die weiterhin stabile Sparquote nicht für das

Einsetzen einer kontraktiv wirkenden Verhaltensänderung. Betrachtet man das gesamte erste Halbjahr, so war die Expansion der heimischen Absorption mit gut drei Prozent – dem dritthöchsten Wert der vergangenen zehn Jahre – ausgesprochen kräftig.

Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte weiterhin intakt bleiben, auch wenn im Zuge der derzeit grassierenden finanzwirtschaftlichen Vertrauenskrise auch hierzulande mit einer etwas schwächeren Nachfragedynamik zu rechnen ist. Zum einen dürfte sich die Verunsicherung vorübergehend negativ auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen auswirken und zum anderen schlagen sich die dämpfenden außenwirtschaftlich bedingten Einkommenseffekte in einer weniger lebhaften privaten Konsumtätigkeit nieder. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer Expansion der Binnennachfrage um 2,6 Prozent. Im nächsten dürften es 1,8 Prozent sein. Im gesamten Prognosezeitraum wird die konjunkturelle Expansion – rein rechnerisch – vollständig von der heimischen Nachfrageausweitung gezogen, die vor allem im nächsten Jahr deutlich auf die Handelspartner ausstrahlt. Während im laufenden Jahr knapp zwei Drittel der zusätzlichen Inlandsnachfrage investiv verwendet werden, tragen Investitions- und Konsumausgaben im nächsten Jahr zu etwa gleichen Teilen zum Nachfrageanstieg bei. Die Investitionsquote (Anteil der Bruttoinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt) steigt von 18,6 Prozent (2011) auf 19,2 Prozent (2012) nach 17,3 Prozent im vergangenen Jahr. Die Ausweitung der investiven Ausgabenanteile ist ausschließlich auf die Dispositionen der Privaten zurückzuführen, während die Investitionen der öffentlichen Hand deutlich hinter der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung zurückbleiben (Tabelle 3).

Die *Investitionen in Ausrüstungen* bleiben in diesem und im nächsten Jahr die wichtigste binnenwirtschaftliche Stütze der deutschen Konjunktur (Abbildung 12). Gegenüber unserer Prognose vom Sommer erwarten wir jedoch auf Jahresbasis ausgewiesenen Expansionsraten von 10,1 Prozent (2011) und 7,4 Prozent (2012); zuvor hatten wir Raten von 16,4 bzw. 12,3 Pro-

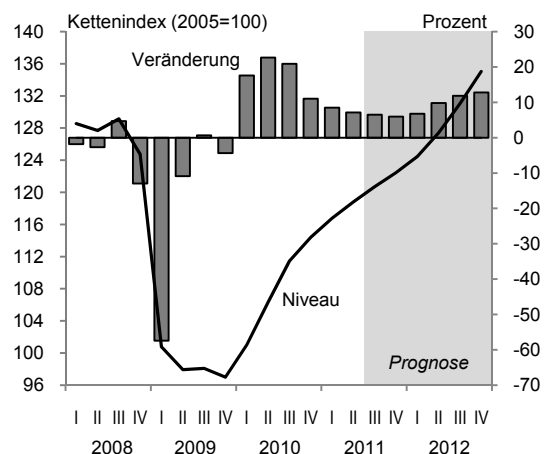
Tabelle 3:
Anlageinvestitionen 2009–2012

	2009	2010	2011	2012
Anlageinvestitionen	-11,4	5,5	7,4	4,2
Unternehmensinvestitionen	-16,4	7,3	8,2	5,4
Ausrüstungen	-22,8	10,5	10,1	7,4
Wirtschaftsbau	-6,4	1,7	5,6	0,9
Sonstige Anlagen	0,6	4,7	4,4	5,7
Wohnungsbau	-2,4	3,5	7,0	2,8
Öffentlicher Bau	2,8	-1,7	1,2	-0,8
Nachrichtlich:				
Bauinvestitionen	-3,0	2,2	5,8	1,7

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

Abbildung 12:
Ausrüstungsinvestitionen 2008–2012



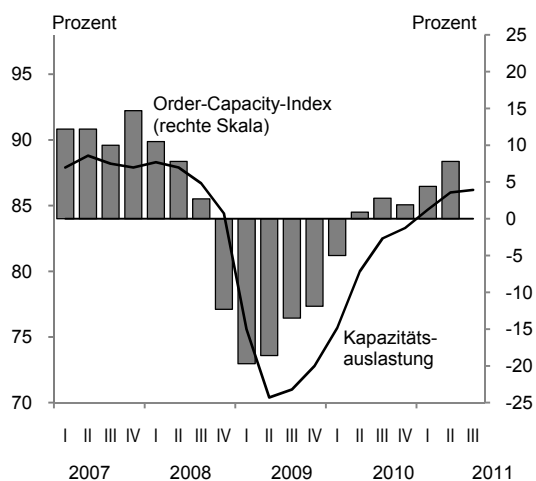
Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

zent prognostiziert. Im laufenden Jahr ist die Hälfte der Prognosekorrektur in der Revision der Vergangenheitsdaten und dem damit verbundenen geringeren statistischen Überhang angelegt. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, dass die zuletzt stark angeschwollene Verunsicherung im Finanzsektor auch die realwirtschaftlichen Investoren vorsichtiger werden lässt. Daher wird sich die Expansion wohl zunächst weniger dynamisch vollziehen als noch im Sommer angenommen, die Grundtendenz bleibt aber aufwärtsgerichtet. Hierfür sprechen

mehrere Gründe. So hat die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe vor einem Dreivierteljahr das Normalniveau überschritten und ist seitdem bis zuletzt weiter gestiegen (Abbildung 13). Auch der von der Deutschen Bun-

Abbildung 13:
Kapazitätsauslastung 2007–2011

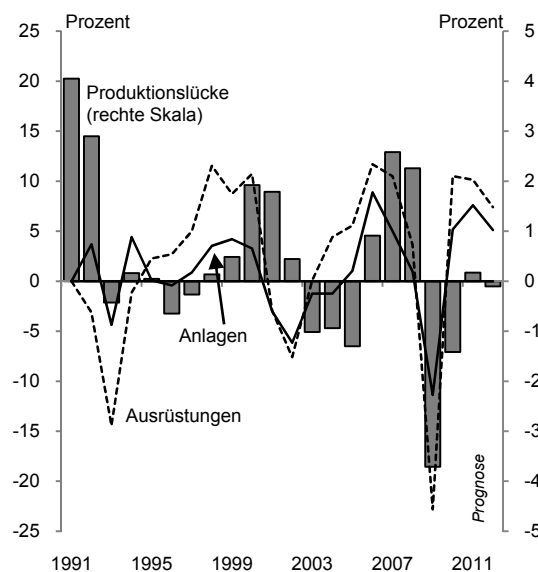


Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe (Achse schneidet bei Normalauslastung).

Quelle: ifo, *Konjunkturperspektiven*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*.

desbank berechnete Order-Capacity-Index signalisiert seit über einem Jahr, dass die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes mehr Aufträge hereinnehmen, als sie mit den bestehenden Produktionsmöglichkeiten abarbeiten können. Gesamtwirtschaftlich zeigt sich die erhöhte Auslastung in einer in diesem Jahr nahezu geschlossenen Produktionslücke (Abbildung 14). Das sich aus dem Auslastungszyklus ergebende Momentum für die Investitionstätigkeit dürfte zwar in der ersten Hälfte des Prognosezeitraums außer Kraft gesetzt sein; mit dem für die zweite Hälfte unterstellten Wiederanziehen der Produktionstätigkeit wird es dann aber erneut greifen. Die sich nach unten öffnende Produktionslücke im kommenden Jahr ist der jährlichen Darstellungsweise geschuldet. Bei unterjähriger Betrachtung zeigt sich, dass die Produktionstätigkeit in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums gemäß der hier vorgelegten Prognose schneller ausgedehnt wird als die Produktionskapazitäten.

Abbildung 14:
Investitionszyklen 1991–2012



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Produktionspotentials.

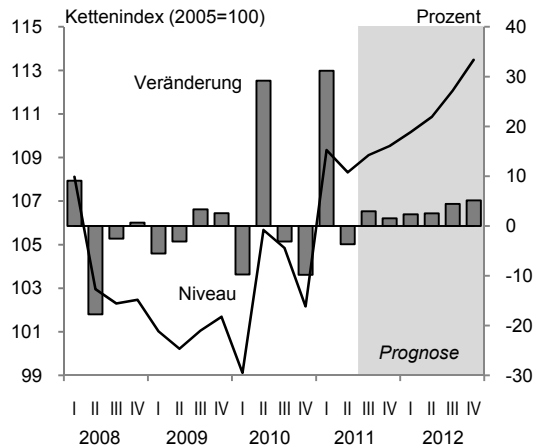
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; gemeinsame Berechnungen und Projektionen von IfW und ZEW.

Da bis zuletzt die inländischen Auftragseingänge bei den Investitionsgüterproduzenten stabil aufwärtsgerichtet waren, ist kurzfristig mit keinem Einbruch der Investitionstätigkeit zu rechnen. Darüber hinaus dürften die Finanzierungsbedingungen für Realinvestitionen in Deutschland weiterhin sehr günstig bleiben. Vor diesem Hintergrund ist damit zu rechnen, dass die Investitionen in Ausrüstungen im nächsten Jahr wieder etwas kräftiger anziehen und gegen Ende des Jahres das Vorkrisenniveau erstmals leicht überschreiten.

Erwartungsgemäß folgte auf den überaus kräftigen und zudem noch aufwärts revidierten Anstieg der *Bauinvestitionen* um 31,2 Prozent im ersten Quartal eine schwächere Entwicklung (Rückgang um 3,7 Prozent) in den darauffolgenden drei Monaten (Abbildung 15). Betrachtet man aufgrund der witterungsbedingten Verzerrungen im Quartalsgefüge das gesamte erste Halbjahr, so zeigt sich mit einem Zuwachs von über 10 Prozent der zweitstärkste Wert der vergangenen 15 Jahre. Die Ausweitung der Bautätigkeit dürfte sich im Prognosezeitraum fortset-

zen. Für das laufende Jahr erwarten wir nach dem schwungvollen Auftakt eine Zunahme um 5,8 Prozent, im nächsten dürften es 1,7 Prozent (kalenderbereinigt: 2,3 Prozent) sein, wobei die unterjährige Dynamik aufwärtsgerichtet bleibt.

Abbildung 15:
Bauinvestitionen 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Die stärksten Impulse gehen weiterhin von den Wohnungsbauinvestitionen aus, die um 7,0 Prozent (2011) und 2,8 Prozent (2012) ausgeweitet werden. Sowohl die Auftragseingänge als auch die Baugenehmigungen haben bis zuletzt ihren seit zwei Jahren zu beobachtenden Aufwärtstrend fortgesetzt. Die Entwicklung der Wohnungsmieten, die seit eineinhalb Jahrzehnten im Durchschnitt deutlich hinter der allgemeinen Teuerung zurückgeblieben sind, spricht aus Rentabilitätsgründen eher gegen diese Entwicklung. Allerdings konnte bis zuletzt die Wertentwicklung von selbst genutztem Wohneigentum mit dem allgemeinen Preisauftrieb mithalten. Eine wichtige Rolle spielen weiterhin energetische Maßnahmen im Bestand, die zudem noch durch Subventionen gefördert werden. Darüber hinaus dürften aufkommende Inflationsängste und die erhöhte Unsicherheit über Finanzanlagen zusätzliche Investitionen in Wohnimmobilien anreizen, zumal die Finanzierungsbedingungen derzeit außerordentlich günstig sind.

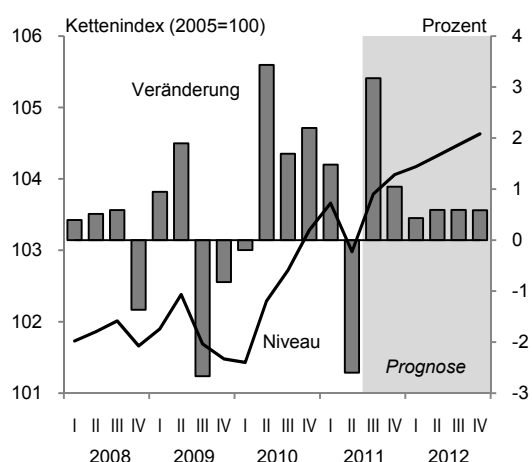
Der Wirtschaftsbau expandierte im ersten Halbjahr mit einer Jahresrate von 11,2 Prozent so kräftig wie noch nie im vereinten Deutschland. Freilich ist auch dieser Wert durch nachgeholte Aufträge aus dem Vorjahr überzeichnet. Die Entwicklung der Baugenehmigungen ist seit zwei Quartalen aufwärtsgerichtet, allerdings weisen die Auftragseingänge seit dem kräftigen Anstieg in den Wintermonaten nach unten. Insgesamt dürfte die weitere Entwicklung daher sehr verhalten sein, zumal vorübergehend auch die Impulse von den Ausrüstungsinvestitionen schwächer ausfallen. Alles in allem rechnen wir in diesem Jahr mit einem Anstieg der Wirtschaftsbauinvestitionen um 5,6 Prozent in diesem und um 0,9 Prozent im nächsten Jahr (arbeitstäglich bereinigt sind es 5,3 und 1,7 Prozent).

Die Bauinvestitionen des Staates stagnierten im zweiten Quartal nach einem moderaten Anstieg im ersten Quartal. Die Dynamik im Prognosezeitraum wird geprägt von zwei gegenläufigen Effekten. Zum einen läuft die Investitionsförderung im Rahmen des Konjunkturpakets II aus, zum anderen dürfte sich die Finanzlage der Kommunen, die einen Großteil der öffentlichen Bauinvestitionen beisteuern, weiter merklich verbessern. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen des Staates zunächst abwärtsgerichtet sein. Im Verlauf des Jahres 2012 werden die expansiven Effekte durch die verbesserte Finanzlage der Kommunen überwiegen, und die öffentlichen Bauinvestitionen werden dann wohl spürbar an Fahrt gewinnen. Aufgrund von statistischen Über- und Unterhangeffekten nehmen sie gleichwohl im laufenden Jahr um 1,2 Prozent zu und im Durchschnitt des nächsten Jahres um 0,8 Prozent ab.

Die *privaten Konsumausgaben* sind im Frühjahr um 2,6 Prozent gesunken (Abbildung 16). Dem ist allerdings eine kräftige Aufwärtsentwicklung um durchschnittlich 2,2 Prozent in den vier Vorquartalen vorausgegangen (das langjährige Mittel der Wachstumsrate des privaten Verbrauchs beträgt seit der Wiedervereinigung knapp ein Prozent). Die Sparquote liegt seit drei Quartalen konstant bei 11,1 Prozent. Der Einbruch der privaten Konsumausgaben im zweiten Quartal stellt somit keine Verhaltens-

änderung dar, sondern spiegelt die Reaktion auf die verringerten real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wider, deren Rückgang maßgeblich von einem vorübergehenden Ein-schnitt bei den Gewinneinkommen herrührte. Auch die zuletzt wieder kräftig gestiegenen Einzelhandelsumsätze lassen nach der Flaute im Frühjahr derzeit auf kein grundlegend neues Konsummuster schließen.

Abbildung 16:
Private Konsumausgaben 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

Der private Verbrauch dürfte in diesem Jahr um 1,2 Prozent und im nächsten um 0,8 Prozent zulegen. Dies spiegelt – bei nahezu unveränderter Sparneigung – die Entwicklung der Kaufkraft der privaten Haushalte wider. Ihre nominalen (realen) verfügbaren Einkommen steigen in diesem Jahr um 3,3 Prozent (1,1 Prozent) und im nächsten um 2,4 Prozent (0,7 Prozent). Im laufenden Jahr legen die Nettolöhne (plus 4,4 Prozent) und die Unternehmens- und Vermögenseinkommen (plus 4,6 Prozent) in etwa gleich stark zu. Die monetären Sozialleistungen, die zuletzt gut 30 Prozent der verfügbaren Einkommen ausmachten, sinken in diesem Jahr aufgrund der günstigen Arbeitsmarktentwicklung um 1 Prozent. Im nächsten Jahr schwächen sich die Markteinkommenszuwächse etwas ab. Die Nettolohnsumme steigt

dann nur noch um 2,4 Prozent, während die Unternehmens- und Vermögenseinkommen voraussichtlich um 3,8 Prozent expandieren. Anders als noch im Jahr 2010, als die Bruttolohnzuwächse ausschließlich durch ein erhöhtes Arbeitsvolumen verdient wurden, steigen die Bezüge der Arbeitnehmer im Prognosezeitraum hauptsächlich aufgrund höherer effektiver Stundensätze. Die monetären Sozialleistungen dürften vor allem aufgrund der im nächsten Jahr anstehenden Rentenanpassung um 1,2 Prozent aufgestockt werden.

Kerninflation zieht spürbar an

In den vergangenen Monaten hat sich der Verbraucherpreisanstieg etwas verlangsamt. Die Preise legten im August im Halbjahresvergleich um lediglich 1,6 Prozent zu (annualisiert), nachdem sie im April durch den starken Preisauftrieb der Rohstoffe mit einem Anstieg von 3,5 Prozent ihren Höhepunkt erreichten. Im Vergleich zum Vormonat ging der Verbraucherpreisindex erstmals seit Februar 2010 sogar wieder zurück.

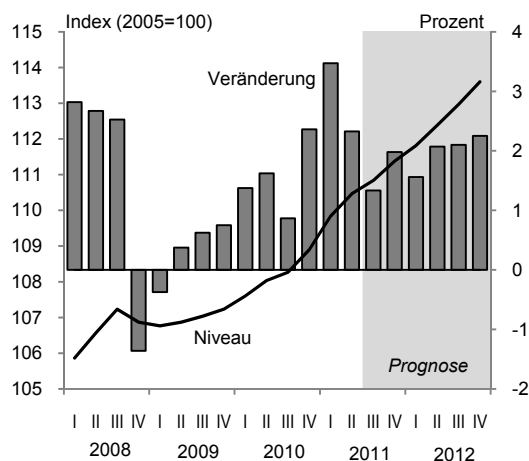
Der Preisauftrieb nahm vor allem seitens der Energiepreise weiter ab, und ist vermehrt auf die im Kernindex enthaltenen Komponenten des Verbraucherpreisindex zurückzuführen. Im Halbjahresvergleich beschleunigte sich die Kernrate im Juli auf 1,9 Prozent, nachdem sie zu Jahresbeginn noch rund 1 Prozent betrug. Insbesondere die Lebenshaltungskosten für Wohnung, Strom, Wasser und Gas verteuerten sich in den vergangenen Monaten merklich. Zudem legten die Preise für Reisen und Transport sowie für alkoholische Getränke spürbar zu. Außerdem wurde die Tabaksteuer im Mai erhöht. Schließlich zogen auch die Preise für Nahrungsmittel wieder deutlich an; sie lagen im Juli um annualisierte 3,7 Prozent höher als ein halbes Jahr zuvor.

Im Verlauf dieses Jahres dürfte sich die Inflationsrate zunächst stark abschwächen. Vor allem wird sich wohl der Importpreisanstieg

deutlich verringern. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich der Preisauftrieb von binnenwirtschaftlicher Seite spürbar verstärken. Die Lohnstückkosten werden aufgrund höherer Lohnabschlüsse wohl beschleunigt zulegen, und die Unternehmen dürften vor dem Hintergrund der Lohnerhöhungen die anziehenden Kosten mehr und mehr an die Verbraucher weitergeben. In der Folge dürfte die Kernrate merklich steigen und die Inflation dürfte zunehmend auf den inländischen Preisauftrieb zurückzuführen sein.

Insgesamt rechnen wir für den Prognosezeitraum mit einem erneuten Anziehen der Inflationsrate, das vornehmlich auf die binnenwirtschaftliche Preisdynamik zurückzuführen sein wird. Im Jahr 2011 werden die Verbraucherpreise wohl durchschnittlich 2,3 Prozent höher sein als im Jahr 2010 (Abbildung 17), wobei ein Großteil der Teuerung auf den Energiepreisanstieg im Verlauf des ersten Halbjahres zurückzuführen sein wird. Im Jahresdurchschnitt 2012 dürfte die Inflationsrate bei 1,9 Prozent liegen.

Abbildung 17:
Verbraucherpreise 2008–2012



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Prognose des IfW.

Arbeitsmarkt bleibt robust

Die Dynamik des seit gut anderthalb Jahren andauernden Beschäftigungsaufschwungs war bis zuletzt ungebrochen. Die Zahl der Erwerbstätigen, die Zahl der Arbeitnehmer und die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sind auch in den vergangenen Monaten kontinuierlich gestiegen. Zuletzt waren 41,1 Mill. Personen erwerbstätig und 28,5 Mill. Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt. Die Arbeitslosigkeit ist weiter gesunken. Im August waren saisonbereinigt 2,95 Mill. Personen arbeitslos gemeldet (Quote: 7,0 Prozent). Kurzarbeit spielt kaum eine Rolle.

Auffällig ist, dass die Arbeitslosigkeit bisher in geringerem Maße gesunken als die Beschäftigung gestiegen ist, obwohl sich das Erwerbspersonenpotential tendenziell verringert haben dürfte. Ein Teil der zusätzlichen Beschäftigung kam somit aus der Stillen Reserve. So ist die Unterbeschäftigung, die neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, die wiederum zur sogenannten Stillen Reserve in Maßnahmen gezählt werden, stets stärker gesunken als die Zahl der Arbeitslosen.

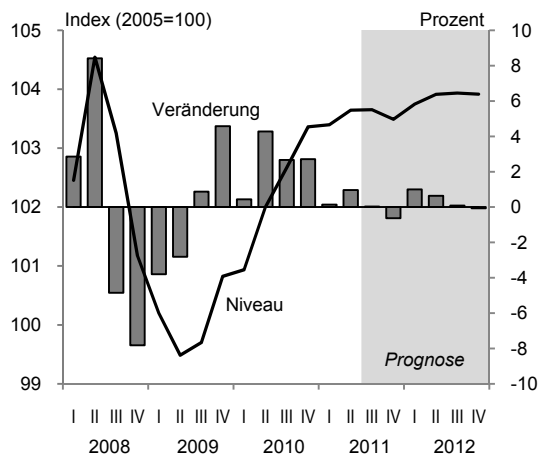
Die im Verlauf dieses Jahres getätigten Tarifabschlüsse und die aktuellen Tariflohnforderungen deuten auf eine beschleunigte Zunahme der Löhne hin. Die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde) dürften in diesem Jahr kräftig um 3,6 Prozent anziehen, was im Wesentlichen dem Anstieg im ersten Halbjahr geschuldet ist. Im nächsten Jahr erwarten wir ein Plus von 2,6 Prozent. Da die Stundenproduktivität mit 1,4 bzw. 0,4 Prozent zulegen dürfte, werden die Lohnstückkosten deutlich um 2,2 bzw. 2,1 Prozent steigen. Nach Berücksichtigung des Deflators des Bruttoinlandsprodukts ergeben sich real Zuwächse von 1,5 bzw. 0,7 Prozent.

Die Beschäftigung dürfte im Prognosezeitraum weiter zunehmen. Zwar werden von der schwachen Konjunktur eher negative Impulse auf den Arbeitsmarkt ausgehen. Eine gewisse Abkühlung zeigt sich bereits in den für den Arbeitsmarkt relevanten Frühindikatoren; so ist

das ifo Beschäftigungsbarometer seit seinem Hoch im März den fünften Monat in Folge gesunken – im August sogar sehr deutlich –, und der Anstieg der Zahl der offenen Stellen hat seit Mai merklich an Schwung verloren. Allerdings gehen trotz der zu erwartenden höheren Lohnsteigerungen in diesem und im kommenden Jahr immer noch positive Impulse von der ausgeprägten Lohnmoderation aus den Jahren vor der Krise auf die Arbeitsnachfrage aus (Boysen-Hogrefe und Groll 2010). Die Lohnmoderation dürfte somit – wie während der Rezession 2008/2009 – die dämpfenden konjunkturellen Effekte zum Teil kompensieren.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass das Arbeitsvolumen im weiteren Verlauf des Jahres zunächst zurückgehen wird (Abbildung 18). In dieser Phase dürften die Unternehmen –

Abbildung 18:
Arbeitsvolumen 2008–2012



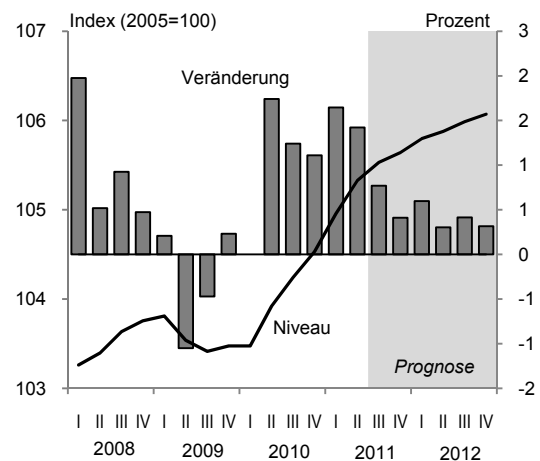
Quartalsdaten, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Prognose des IfW.

insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe – voraussichtlich wieder auf flexible Instrumente wie Arbeitszeitkonten oder Kurzarbeit zurückgreifen, die eine schnelle Anpassung der Arbeitszeit ohne größere Entlassungen ermöglichen. Da zugleich der positive Beschäftigungstrend in den Dienstleistungsbereichen anhalten dürfte, wird die Zahl der Erwerbstätigen insgesamt weiter zunehmen, jedoch mit spürbar ge-

ringerem Tempo als zuvor (Abbildung 19). In diesem Jahr dürften jahresdurchschnittlich knapp 41,1 Mill. Personen erwerbstätig sein, im nächsten Jahr wohl 41,3 Mill. (Tabelle 4). In der Folge schwenkt die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen auf ihren langjährigen, abwärtsgerichteten Trend ein.

Abbildung 19:
Erwerbstätige 2008–2012



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

Inwiefern sich die Ausweitung der Erwerbstätigkeit in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlägt, hängt von der Entwicklung des Erwerbspersonenpotentials ab. Dieses unterliegt im Prognosezeitraum Sondereinflüssen (Boss et al. 2011: Kasten 5). Im Mai dieses Jahres endete die Beschränkung der Freizügigkeit für Arbeitnehmer aus acht EU-Beitrittsländern in Mittel- und Osteuropa. Außerdem wurde die Aussetzung der Wehrpflicht beschlossen. Schließlich kommt es dieses und nächstes Jahr in einigen Bundesländern zu doppelten Abiturjahrgängen als Folge der Verkürzung der gymnasialen Schulzeit von neun auf acht Jahre. Unter Berücksichtigung dieser Effekte rechnen wir mit einem Rückgang der Zahl der Arbeitslosen auf knapp 3,0 Mill. (Quote: 7,1 Prozent) in diesem und auf 2,9 Mill. (Quote: 6,8 Prozent) im nächsten Jahr (Abbildung 20).

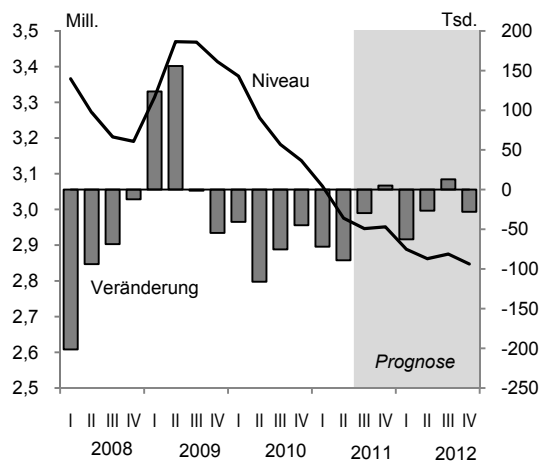
Tabelle 4:
Arbeitsmarkt 2008–2012 (1 000 Personen)

	2008	2009	2010	2011	2012
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	57 365	55 810	57 087	57 834	58 026
Erwerbstätige (Inland)	40 344	40 362	40 553	41 068	41 289
Selbständige	4 479	4 468	4 488	4 548	4 553
Arbeitnehmer (Inland)	35 867	35 896	36 065	36 519	36 736
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 528	27 488	27 779	28 404	28 648
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 865	4 906	4 881	4 900	4 913
Pendlersaldo	56	51	47	38	37
Erwerbstätige (Inländer)	40 289	40 311	40 506	41 030	41 252
Arbeitnehmer (Inländer)	35 810	35 843	36 018	36 482	36 699
Registrierte Arbeitslose	3 258	3 415	3 238	2 984	2 868
Arbeitslosenquote (Prozent)	7,8	8,1	7,7	7,1	6,8
Erwerbslosenquote (Prozent)	7,2	7,4	6,8	6,0	5,7

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

Abbildung 20:
Arbeitslose 2008–2012



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Prognose des IfW.

Budgetdefizit (noch) im Sinkflug

Die Ausgaben des Staates dürften im Jahr 2011 verglichen zum Vorjahr merklich zurückgehen. Insbesondere die monetären Sozialleistungen haben sich günstig entwickelt. Durch die sehr

gute Lage am Arbeitsmarkt sinken die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung deutlich und durch die Nullrunde bei den Rentnern im Jahr 2010 und die sehr moderate Rentenanpassung zur Mitte des Jahres 2011 dürften auch die Ausgaben der Rentenversicherung nur geringfügig steigen. Zudem dürften die defizitwirksamen Aufwendungen für die Bankenrettung im laufenden Jahr deutlich geringer sein als im Jahr 2010, so dass die gesamtstaatlichen Ausgaben 2011 wohl 1 163,7 Mrd. Euro betragen werden (Tabelle 5).⁵ In Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürften die Ausgaben rund 45,3 Prozent betragen (Tabelle 6). Im Jahr 2012 dürften die Ausgaben wieder etwas zulegen, 2011 gehen sie zurück. Zwar werden die Wirkungen der Konjunkturpakete, hier insbesondere die Investitionsmaßnahmen, wohl nahezu vollständig wegfallen, doch ist wegen der jüngst günstigen Entwicklung der Gewerbesteuereinnahmen damit zu rechnen, dass die Kommunen, die der Träger der meisten öffentlichen Investitionen sind, ihre Investitionstätigkeit nicht im gleichen Maß

⁵ In der jüngsten Revision der VGR für das Jahr 2010 wurden im Vergleich zum bisherigen Stand verschiedene Aufwendungen im Zuge der Bankenrettung zusätzlich als defizitwirksam verbucht. Dies war maßgeblich für die Aufwärtsrevision des gesamtstaatlichen Budgetdefizits von 3,3 Prozent auf 4,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Tabelle 5:

Einnahmen und Ausgaben des Staates 2009–2012 (Mrd. Euro)

	2009	2010	2011	2012
Steuern	546,3	548,9	584,8	609,4
Sozialbeiträge	409,8	418,7	436,8	445,6
Sonstige Einnahmen	109,9	112,2	110,9	110,9
Einnahmen	1 066,0	1 079,8	1 132,5	1 165,9
Arbeitnehmerentgelt	189,7	194,5	198,0	202,8
Vorleistungen	114,8	120,0	123,7	127,6
Soziale Sachleistungen	196,9	203,0	208,8	215,0
Bruttoinvestitionen	41,4	40,8	41,5	40,8
Geleistete Vermögenseinkommen	63,8	61,9	60,8	63,3
Monetäre Sozialleistungen	425,7	429,3	424,7	429,1
Subventionen	27,1	27,2	26,5	26,7
Sonstige laufende Übertragungen	51,8	54,0	53,9	53,2
Vermögensübertragungen	32,2	60,8	27,0	26,2
Sonstige Ausgaben	-1,3	-5,7	-1,2	-1,2
Ausgaben	1 142,1	1 185,8	1 163,7	1 183,6
Finanzierungssaldo	-76,1	-106,0	-31,2	-17,7
Einnahmen der Gebietskörperschaften ohne Transfers von der Sozialversicherung	677,3	683,2	718,2	743,3
Transfers der Sozialversicherung an die Gebietskörperschaften	6,2	6,6	6,6	6,6
Einnahmen der Gebietskörperschaften	683,5	689,8	724,8	749,9
Ausgaben der Gebietskörperschaften ohne Transfers an die Sozialversicherung	641,7	679,5	655,7	667,0
Transfers an die Sozialversicherung	102,7	118,5	114,0	114,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften	744,4	798,1	769,7	780,9
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-60,9	-108,3	-44,9	-31,1
Einnahmen der Sozialversicherung ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	388,8	396,6	414,3	423,0
Einnahmen der Sozialversicherung	491,4	515,2	528,3	537,0
Ausgaben der Sozialversicherung ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	500,4	507,0	506,3	504,6
Ausgaben der Sozialversicherung	506,6	513,7	512,9	511,2
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	-15,2	1,5	15,4	25,8

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

 Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

Tabelle 6:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2002–2012

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ausgaben	47,9	48,5	47,1	46,9	45,3	43,5	44,0	48,1	47,9 ^a	45,3	45,1
Einnahmen	44,1	44,3	43,3	43,6	43,7	43,7	44,0	44,9	43,6	44,1	44,4
Steuern	21,9	21,7	21,3	21,6	22,3	23,2	23,3	23,2	22,3	23,0	23,4
Sozialbeiträge	18,4	18,5	18,1	17,9	17,3	16,5	16,5	17,3	16,9	17,0	17,0
Sonstige Einnahmen	3,8	3,7	3,6	3,9	3,7	3,7	3,8	4,2	4,1	4,1	4,0
<i>Nachrichtlich:</i> EU-Mittel	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Budgetsaldo	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,7	0,2	-0,1	-3,2	-4,3	-1,2	-0,7

 Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Steuern einschließlich der Erbschaftsteuer, EU-Mittel: der Europäischen Union zustehenden Steuern. Abweichungen der Summen rundungsbedingt. —
^aDie Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen (4,4 Mrd. Euro) sind als negative Ausgaben berücksichtigt.

 Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.4*; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.5*; Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

reduzieren werden. Ferner wird es wohl zu einer spürbaren Rentenanpassung im Jahr 2012 kommen. Insgesamt dürften die Ausgaben bei 1 183,6 Mrd. Euro liegen (45,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Die Einnahmen des Staates sprudeln kräftig. Sowohl Beiträge als auch Steuern sind in der ersten Hälfte 2011 stark gestiegen. Dies hat im Wesentlichen zu dem sehr niedrigen gesamtwirtschaftlichen Defizit von gut 7 Mrd. Euro im ersten Halbjahr 2011 beigetragen. Die sehr gute Lage am Arbeitsmarkt und die hohen Unternehmensgewinne sowie Beitragssatz- und Steuererhöhungen dürften dazu führen, dass im Jahr 2011 Einnahmen von insgesamt 1 132,5 Mrd. Euro erzielt werden (44,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Da sich die konjunkturelle Dynamik wohl erheblich abschwächen wird, dürfte der Zuwachs der Einnahmen im Jahr 2012 merklich abflachen.

Insbesondere die Sozialversicherungen profitieren von der anhaltend guten Arbeitsmarktlage. Per Saldo dürften sie in beiden Jahren Überschüsse erwirtschaften, so dass für das Jahr 2012 mit leicht rückläufigen Rentenbeitragssätzen zu rechnen ist, obwohl es Mitte jenes Jahres eine merkliche Rentenerhöhung geben dürfte. Aber auch das Budgetdefizit der Gebietskörperschaften dürfte in beiden Jahren zurückgehen. Das gesamtstaatliche Budgetdefizit wird im laufenden Jahr wohl rund 31,2 Mrd. Euro betragen (1,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Im kommenden Jahr dürfte das Budgetdefizit nochmals spürbar aber merklich langsamer als im Vorjahr auf 17,7 Mrd. Euro sinken (0,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

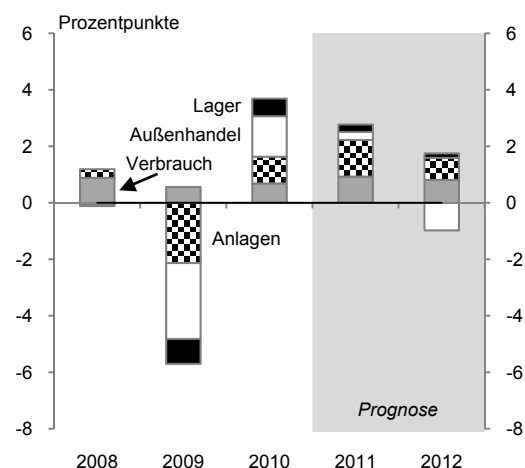
Ausblick: Konjunkturflaute wird 2012 überwunden – Risiken bleiben groß

Die Konjunktur in Deutschland befindet sich am Beginn einer Schwächephase. Die Dynamik in solchen Phasen ist erfahrungsgemäß schwer

abzuschätzen. Es ist keineswegs ausgeschlossen, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession gerät, sollte die Unsicherheit, die sich an den Finanzmärkten zeigt, längere Zeit andauern oder sich sogar noch verschärfen. Ein stärkerer Abschwung im Ausland, als er von uns prognostiziert wird, würde die deutschen Exporte zusätzlich dämpfen; damit wäre auch hierzulande eine Rezession wahrscheinlich. Die weiterhin robuste Inlandsnachfrage würde dabei kein ausreichendes Gegengewicht bilden.

Für die Prognose ist unterstellt, dass eine solche Verschärfung nicht eintritt. Dennoch wird sich die konjunkturelle Expansion in den kommenden Quartalen wohl deutlich abschwächen, wir halten es sogar für wahrscheinlich, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion vorübergehend leicht sinkt (Tabelle 7). Dabei wird das Muster in erster Linie von der Entwicklung des Außenhandels bestimmt. Vor dem Hintergrund der Konjunkturschwäche bei den Handelspartnern werden die Exporte eine Zeitlang nur sehr wenig steigen; die Importe werden stärker zunehmen. Somit wird der Außenbeitrag deutlich sinken und den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bremsen (Abbildung 21).

Abbildung 21
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2008–2012



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; Prognose des IfW.

Tabelle 7:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2010–2012

	2010				2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	2,1	8,0	3,2	1,9	5,5	0,5	1,5	-0,7	0,9	1,7	1,9	1,9
Private Konsumausgaben	-0,2	3,4	1,7	2,2	1,5	-2,6	3,2	1,0	0,4	0,6	0,6	0,6
Konsumausgaben des Staates	3,7	-2,3	3,3	0,4	1,0	0,9	2,3	2,3	1,7	1,6	2,1	2,4
Ausrüstungsinvestitionen	17,6	22,7	20,9	11,0	8,5	7,1	6,5	5,9	6,8	9,8	11,9	12,8
Bauinvestitionen	-9,7	29,2	-3,1	-9,8	31,2	-3,7	3,0	1,6	2,3	2,5	4,4	5,1
Sonstige Anlagen	2,7	5,5	7,0	8,5	-1,3	5,1	5,5	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
Vorratsveränderungen	4,3	-0,7	-1,9	0,9	-0,3	2,6	-0,5	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,0
Inländische Verwendung	5,4	5,4	1,0	2,3	4,5	1,5	2,0	1,6	1,7	1,9	2,5	2,4
Ausfuhr	14,2	31,0	8,2	3,9	8,8	9,7	2,3	-1,0	2,5	4,1	5,8	6,5
Einfuhr	25,2	27,1	3,6	5,2	6,8	13,5	4,9	4,1	4,0	4,6	7,3	7,9
Außenbeitrag	-2,9	2,8	2,3	-0,2	1,3	-0,9	-0,3	-2,2	-0,7	-0,1	-0,5	-0,4
Erwerbstätige, Inland	40 331	40 505	40 630	40 743	40 909	41 054	41 133	41 175	41 236	41 267	41 310	41 343
Arbeitslose	3 373	3 257	3 182	3 137	3 065	2 976	2 946	2 951	2 889	2 862	2 875	2 847

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent, Jahresrate; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; ab 2011 III: Prognose des IfW.

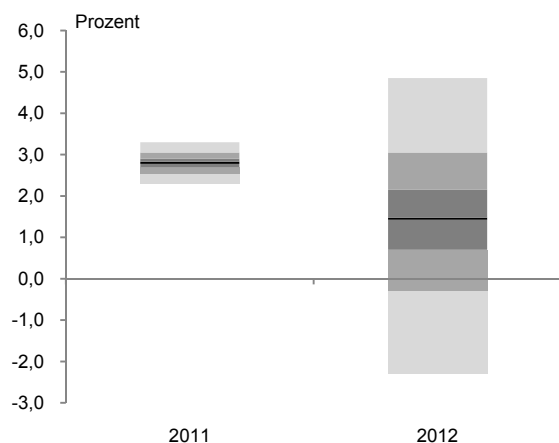
Von den schlechteren Absatzaussichten werden die Unternehmensinvestitionen betroffen sein; sie dürften deutlich langsamer steigen, als wir es vor einigen Monaten erwarteten. Mit einem Einbruch ist allerdings nicht zu rechnen, denn die Investitionspläne dürften vor dem Hintergrund der vergleichsweise leichten und kurzen Abkühlung der Konjunktur nicht massiv korrigiert werden. Dafür sprechen auch die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen. Die privaten Konsumausgaben dürften weiter leicht anziehen. Stützend wirkt, dass die Beschäftigung trotz der Konjunkturschwäche zunimmt. Auch wird sich der Preisauftrieb voraussichtlich etwas beruhigen, so dass die real verfügbaren Einkommen steigen.

Alles in allem erwarten wir für das laufende Jahr eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 2,8 Prozent (Tabelle 8). Bei der Prognose besteht eine Unsicherheit, die wir anhand von Konfidenzintervallen dargestellt haben. Die Spanne, in der die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2011 mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit liegt, reicht von 2,3 bis 3,3 Prozent (Abbildung 22).

Die Arbeitslosigkeit dürfte mit knapp 3 Mill. Personen um rund 250 000 niedriger sein als im Vorjahr. Die Inflationsrate wird, bedingt vor allem durch den kräftigen Preisschub in den

ersten Monaten dieses Jahres, mit 2,3 Prozent deutlich höher sein als 2010.

Abbildung 22
Prognoseintervalle für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2011 und 2012



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 66, 33 und 5 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2009).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Deutsche Wirtschaft am Rande einer Rezession

Tabelle 8:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2009–2012

	2010	2009	2010	2011	2012
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-5,1	3,7	2,8	0,8
Private Konsumausgaben		-0,1	0,6	1,2	0,8
Konsumausgaben des Staates		3,3	1,7	1,2	1,9
Anlageinvestitionen		-11,4	5,5	7,4	4,2
Ausrüstungsinvestitionen		-22,8	10,5	10,1	7,4
Bauinvestitionen		-3,0	2,2	5,8	1,7
Sonstige Anlagen		0,6	4,7	4,4	5,7
Vorratsveränderung		-0,9	0,6	0,3	0,2
Inländische Verwendung		-2,6	2,4	2,6	1,8
Ausfuhr		-13,6	13,7	7,7	2,8
Einfuhr		-9,2	11,7	8,1	5,2
Außenbeitrag		-2,7	1,4	0,3	-1,0
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 476,8	-4,0	4,3	3,5	2,2
Private Konsumausgaben	1 423,0	0,0	2,6	3,5	2,5
Konsumausgaben des Staates	488,8	5,1	2,7	2,6	2,8
Anlageinvestitionen	433,6	-11,2	5,9	8,8	5,1
Ausrüstungsinvestitionen	170,8	-23,0	10,1	9,9	6,9
Bauinvestitionen	235,0	-1,9	3,5	8,8	4,0
Sonstige Anlagen	27,8	-2,9	2,7	2,2	2,8
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-16,5	-4,0	4,3	7,7
Inländische Verwendung	2 341,4	-2,7	3,8	4,7	3,2
Ausfuhr	1 159,8	-16,2	16,5	10,3	2,6
Einfuhr	1 024,4	-15,2	16,7	13,9	4,8
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		118,5	135,5	112,2	89,0
Bruttonationaleinkommen	2 522,8	-3,2	4,0	3,1	2,2
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,2	0,6	0,7	1,4
Private Konsumausgaben		0,1	2,0	2,3	1,8
Konsumausgaben des Staates		1,8	1,0	1,4	0,9
Ausrüstungsinvestitionen		-0,2	-0,3	-0,2	-0,4
Bauinvestitionen		1,1	1,3	2,9	2,2
Sonstige Anlagen		-3,6	-1,9	-2,1	-2,7
Ausfuhr		-3,0	2,4	2,4	-0,2
Einfuhr		-6,6	4,5	5,4	-0,3
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		0,3	1,1	2,3	1,9
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	1 897,8	-4,6	5,1	3,1	2,4
Arbeitnehmerentgelt	1 262,9	0,1	2,5	4,8	2,8
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		68,2	66,5	67,6	67,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	635,0	-13,5	10,5	-0,2	1,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 575,9	-0,7	2,9	3,3	2,4
Sparquote (Prozent)		11,1	11,3	11,1	11,1
Effektivlohn, Stundenbasis		3,0	0,0	3,8	2,8
Lohnstückkosten, Stundenbasis		6,0	-1,5	2,2	2,1
Produktivität, Stundenbasis		-2,5	1,4	1,4	0,4
Arbeitslose (1 000)		3 415	3 238	2 984	2 868
Arbeitslosenquote (Prozent)		8,1	7,7	7,1	6,8
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		40 362	40 553	41 068	41 289
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-76,1	-106,0	-33,7	-16,5
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-3,2	-4,3	-1,2	-0,7
Öffentliche Schulden (Prozent)		73,5	83,2	81,6	80,5

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur allmählich wieder Tritt fassen. Mit der wieder einsetzenden Erholung in den fortgeschrittenen Ländern werden die Exporte rascher zunehmen. Damit steigt auch das Bruttoinlandsprodukt schneller, und die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird sich im Jahresverlauf leicht erhöhen. Wegen des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn fällt die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts mit 0,8 Prozent im Durchschnitt allerdings nur gering aus. Dabei wird die Zuwachsrate durch den niedrigeren

Außenbeitrag erheblich gedrückt; die Inlandsnachfrage nimmt hingegen jahresdurchschnittlich um 1,8 Prozent zu. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt günstig, die Zahl der Arbeitslosen wird 2012 auf knapp 2,9 Millionen zurückgehen. Der Preisauftrieb dürfte etwas niedriger ausfallen als 2011, da sich annahmegemäß die Rohstoffe nicht verteuern. Allerdings dürfte die Kerninflation weiter anziehen, da sowohl die Auslastung hoch ist als auch die Lohnstückkosten spürbar zulegen.

Literatur

- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2008). Der deutsche Einkommensteuertarif – wieder eine Wachstumsbremse? *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 9 (1): 102–124.
- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2009). Das Lohnsteueraufkommen in Deutschland - Erklärung und Prognose auf Basis der Lohnsteuerstatistik. Kieler Arbeitspapiere 1522. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2011). Deutschland: Produktion überschreitet die Normalauslastung – Expansion setzt sich verlangsamt fort. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 490/491. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., und D. Groll (2010). The German Labour Market Miracle. *National Institute Economic Review* 214 (Oct.): R38–R50.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, B. van Roye und J. Scheide (2010). Euroraum: Konjunktur trotz Schuldenkrise aufwärtsgerichtet. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2010. Kieler Diskussionsbeiträge 483/484. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, B. van Roye, J. Scheide und T. Schwarzmüller (2011). Der Euroraum rutscht in die Rezession. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 494/495. IfW, Kiel.
- Deutsche Bundesbank (2011). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2011). Weltkonjunktur stockt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 494/495. IfW, Kiel.
- Grimaldi, M. B. (2010). Detecting and Interpreting Financial Stress in the Euro Area. Working Paper Series 1214. European Central Bank, Frankfurt am Main.
- IMF (2011). *World Economic Outlook*. April. Washington, D.C.
- Ng, T. (2011). The Predictive Content of Financial Cycle Measures for Output Fluctuations. *BIS Quarterly Review* (June): 53–65.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011). *Aufschwung setzt sich fort – Europäische Schuldenkrise noch ungelöst*. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2011. München.
- van Roye, B. (2011). Financial Conditions and Real Economic Activity in Germany. Kiel Working Paper. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Erscheint demnächst.