

---

INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT AN DER UNIVERSITÄT KIEL  
Prognose-Zentrum



---

# Deutsche Konjunktur im Sommer 2011



Abgeschlossen am 8. Juni 2011  
(Erscheint demnächst als Kieler Diskussionsbeitrag 492/493)

# Inhalt

---

<b>Deutsche Wirtschaft in der Hochkonjunktur</b>	<b>3</b>
Finanzierungsbedingungen bleiben trotz steigender Zinsen günstig	5
Strukturelles Budgetdefizit sinkt	8
Außenbeitrag sinkt	8
Binnennachfrage: Kräftige Investitionstätigkeit, lebhafter Verbrauch	12
Inflation zunehmend hausgemacht	16
Aufschwung am Arbeitsmarkt in vollem Gange	17
Budgetdefizit des Staates unter ein Prozent	19
Ausblick: Aufschwung setzt sich verlangsamt fort ...	22
... Wirtschaftspolitik bleibt gefordert	25
Literatur	26

# Deutsche Wirtschaft in der Hochkonjunktur

Alfred Boss, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Björn van Roye und Joachim Scheide

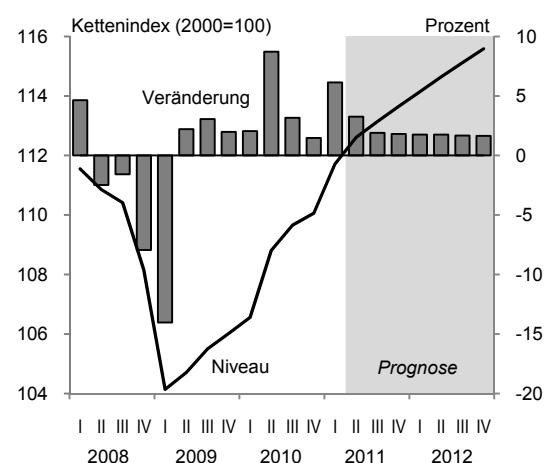
## Zusammenfassung:

Der Aufschwung in Deutschland bleibt nach der Jahreswende 2010/2011 intakt. Nach dem Zwischenspurst zum Jahresauftakt wird hierzulande mehr produziert als vor der Krise und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürften mittlerweile wieder normal ausgelastet sein. Auch wenn das Expansionstempo im Prognosezeitraum nachlassen wird, so bleibt es doch stark genug, um die Kapazitätsauslastung weiter steigen zu lassen. Für das laufende Jahr prognostizieren wir einen Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts um 3,6 Prozent. Der stärkste konjunkturelle Sog geht von der Investitionstätigkeit aus, die etwa die Hälfte des Produktionsanstiegs in diesem Jahr absorbiert. Die Zunahme des privaten Verbrauchs fällt mit 1,7 Prozent so kräftig aus wie seit zehn Jahren nicht mehr. Zwar trägt der Außenbeitrag noch gut ein Viertel zur Expansion im Gesamtjahr bei, ab der Jahresmitte ist jedoch mit einer Schubumkehr zu rechnen. Die Aufwärtsentwicklung wird somit maßgeblich von der Binnennachfrage getragen. Im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,6 Prozent steigen; die Überauslastung der Produktionskapazitäten erreicht dann fast 1,5 Prozent nach 0,9 Prozent im laufenden Jahr. Mit Arbeitslosenquoten von 7,0 Prozent in diesem und 6,4 Prozent im nächsten Jahr bleibt Deutschland auf dem Weg zur Vollbeschäftigung. Die Inflationsrate dürfte zwar im kommenden Jahr mit 2,0 Prozent niedriger ausfallen als in diesem Jahr, für das wir einen Verbraucherpreisanstieg von 2,4 Prozent erwarten. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass die binnenwirtschaftlichen Preisauftriebskräfte mehr und mehr Bedeutung erlangen. So steigen die Lohnstückkosten in diesem Jahr nur um 0,7 Prozent. Im nächsten dürften es schon deutlich über 2 Prozent sein.

Der Aufschwung in Deutschland bleibt nach der Jahreswende 2010/2011 intakt. Im ersten Quartal dieses Jahres legte die Konjunktur abermals einen Zwischenspurst ein, so dass das Bruttoinlandsprodukt bereits das Niveau erreicht hat, das vor Ausbruch der Krise zu Beginn des Jahres 2008 zu beobachten war. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung dürfte inzwischen das Normalniveau erreicht haben; dies bestätigen die Ergebnisse von Umfragen. In den vergangenen Monaten haben verschiedene Stimmungsindikatoren im Inland wie im Ausland zwar ihren Höhepunkt überschritten. Ihr sehr hohes Niveau spricht jedoch dafür, dass die konjunkturelle Expansion vorerst kräftig bleiben wird.

Im ersten Quartal 2011 hat das Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von 6,1 Prozent zugenommen, nach 1,5 Prozent im Vorquartal (Abbildung 1). Sowohl die inländische Verwendung als auch der Außenbeitrag zogen kräftig an. So sind die Exporte wieder etwas schneller gestiegen als zuvor, da sich die konjunkturelle Expansion bei den Handelspartnern leicht beschleunigte. Auch die Einfuhren legten spürbar zu, allerdings weniger als die

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.

Ausfuhren. Besonders dynamisch verlief weiterhin die Investitionskonjunktur. Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im fünften Quartal in Folge mit einer zweistelligen Rate zu. Bei den Bauinvestitionen konnte der vorangegangene Rückgang, der vorwiegend witterungsbedingt war, rasch wettgemacht werden. Die privaten Konsumausgaben blieben aufwärtsgerichtet, doch war der Anstieg zuletzt nur moderat.

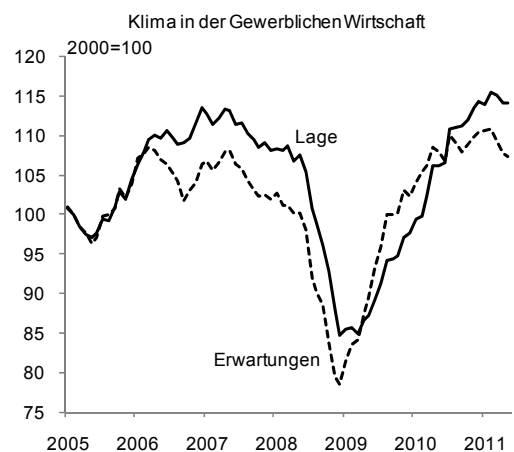
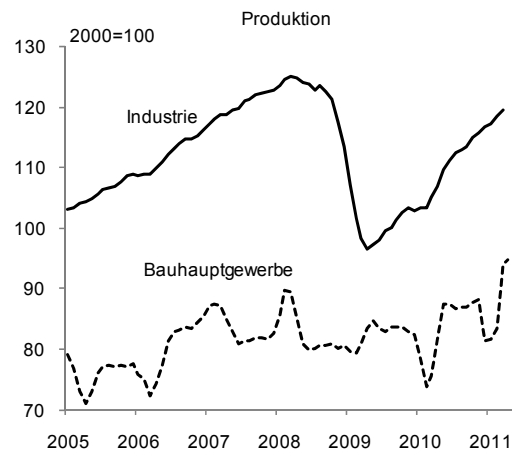
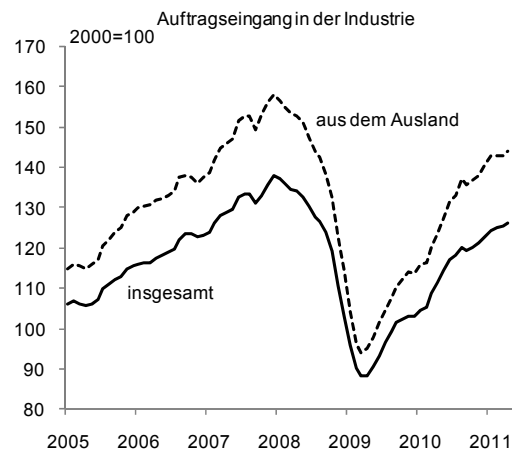
Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich weiter verbessert. In den ersten Monaten dieses Jahres legte die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sogar noch etwas kräftiger zu als zuvor. Die Zahl der Arbeitslosen (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) verringerte sich dabei weiter und betrug im Mai 2,97 Millionen, die Arbeitslosenquote fiel auf 7,0 Prozent.

Die Verbraucherpreise steigen seit knapp einem Jahr deutlich, in den ersten Monaten dieses Jahres verteuerten sich Energie und Nahrungsmittel weiterhin kräftig. Erst zuletzt hat sich der Preisaufrtrieb bei den Importen etwas beruhigt. Im Mai belief sich die Inflationsrate im Vorjahresvergleich auf 2,3 Prozent. Der kräftige Aufschwung hat dazu geführt, dass sich auch die Kerninflation beschleunigt hat.

Für das zweite Quartal dieses Jahres erwarten wir, dass das Bruttoinlandsprodukt erneut kräftig – mit einer laufenden Jahresrate von 3,3 Prozent – zunimmt. Dafür spricht das nach wie vor hohe Niveau bei den Stimmungskindikatoren (Abbildung 2). Allerdings hat sich der Anstieg der Auftragseingänge in der Industrie in den ersten Monaten dieses Jahres etwas abgeflacht.

Da die zugrundeliegende konjunkturelle Dynamik am aktuellen Rand etwas höher ist als von uns im vergangenen März erwartet, revidieren wir unsere Prognose für das laufende Jahr nach oben. Wir rechnen nun damit, dass das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 3,6 Prozent zunimmt (März: 2,8 Prozent). Im kommenden Jahr dürfte sich der Aufschwung fortsetzen, wenn auch in deutlich langsamerem Tempo. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt um 1,6 Prozent zunehmen; dabei mindert der Arbeitstageeffekt die Zuwachsrates um 0,2 Prozentpunkte.

Abbildung 2:  
Konjunkturindikatoren 2005–2011



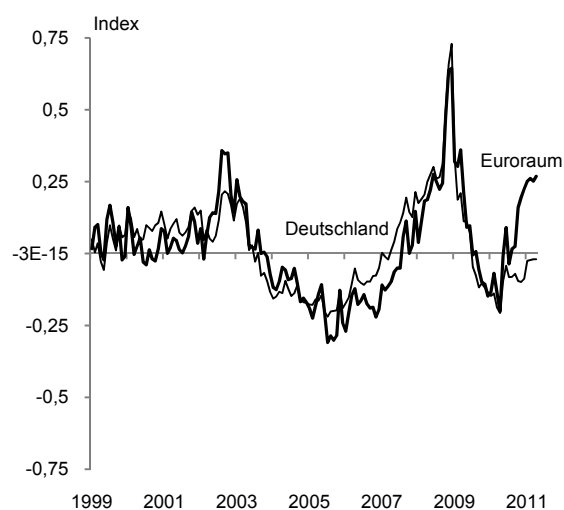
Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

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

## Finanzierungsbedingungen bleiben trotz steigender Zinsen günstig

Die monetären Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen Monaten leicht verschlechtert. Die Finanzierungskosten der Unternehmen erhöhten sich infolge der Zinsanhebung der Europäischen Zentralbank (EZB), und die Verspannungen an den Finanzmärkten nahmen im Zuge der Schuldenkrise einzelner Länder im Euroraum leicht zu. So stieg der von uns berechnete Finanzmarktstressindikator am aktuellen Rand etwas (Abbildung 3). Ferner verschlechterte die kräftige Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Gleichwohl sind die Refinanzierungskosten von Finanzinstituten wegen der reichlichen Liquiditätszufuhr der EZB noch immer außerordentlich niedrig. Zudem deuten Umfragedaten auf eine Lockerung der Kreditvergabestandards hin. Alles in allem sind die Finanzierungsbedingungen nach wie vor sehr günstig.

Abbildung 3:  
Finanzmarktstressindikator 1999–2011

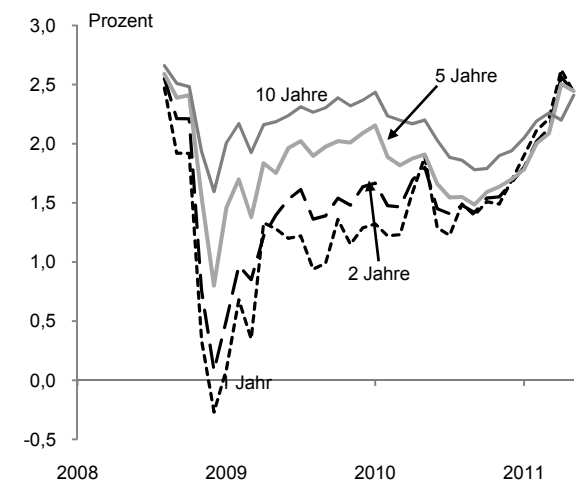


Monatsdaten.

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

Die EZB hat im April 2011 die Zinswende vollzogen. Sie hob den Hauptrefinanzierungssatz vor dem Hintergrund des anziehenden Preisauftriebs um 25 Basispunkte auf nunmehr 1,25 Prozent an. Ausschlaggebend dürften die gestiegenen Inflationserwartungen gewesen sein, die inzwischen spürbar über dem Inflationsziel der EZB liegen (Abbildung 4). Der Zinskorridor wurde unverändert bei 1,5 Prozentpunkten belassen, so dass die ständigen Fazilitäten jeweils 75 Basispunkte unterhalb bzw. oberhalb des Hauptrefinanzierungssatzes liegen. Die außergewöhnlichen liquiditätspolitischen Maßnahmen wurden nahezu unverändert beibehalten. So wird den Geschäftsbanken nach wie vor unbegrenzt Liquidität zur Verfügung gestellt. Der Bestand von Wertpapieren für geldpolitische Zwecke, der sich seit Mai 2010 zwischenzeitlich kräftig ausgeweitet hatte, verringerte sich zuletzt leicht, weil Schuldtitel, die im Rahmen des „Programms für die Wertpapiermärkte“ erworben worden waren, fällig wurden.

Abbildung 4:  
Inflationserwartungen im Euroraum 2008–2011



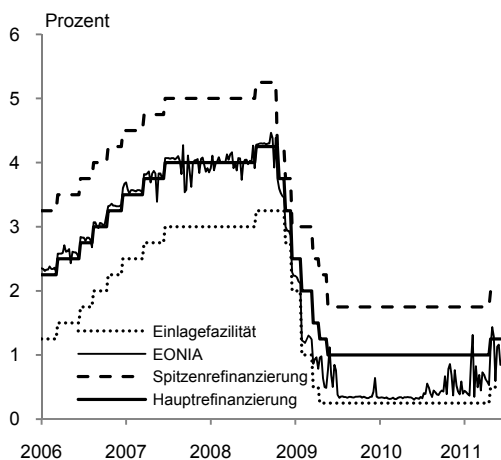
Monatsdaten; Inflationsindexierte Termin-Swapsätze nach Laufzeiten.

Quelle: EZB, Monatsbericht; Thomson Reuters.

Am Interbankenmarkt haben sich die Verspannungen in den vergangenen Monaten insgesamt etwas verringert. Dies spiegelt sich vor allem in der deutlichen Reduzierung der Überschussliquidität der Geschäftsbanken wider. So

hat die Liquiditätsnachfrage in den vergangenen Mindestreserveperioden spürbar abgenommen, und das Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte sank im Verlauf des ersten Quartals um rund 100 Mrd. Euro. In der Folge ging auch die Inanspruchnahme der Einlagefazilität zurück und der Zinsabstand des Tagesgeldsatzes EONIA zum Hauptrefinanzierungssatz sank unter hohen Schwankungen spürbar (Abbildung 5). Die längerfristigen Geldmarktsätze erhöhten sich in Reaktion auf die Zinsanhebung analog. Zwar ziehen die Zinssätze für besichertes (Euribor) und unbesichertes Dreimonatsgeld (Euripo) bereits seit einigen Quartalen leicht an (Abbildung 6). Seit März hat sich der Anstieg jedoch beschleunigt. Die Zinsdifferenz zwischen diesen beiden Größen, die als Risikobepreisung interpretiert werden kann, blieb in den vergangenen Monaten nahezu unverändert.

Abbildung 5:  
Leitzinsen und Tagesgeldsätze im Euroraum 2006–2011

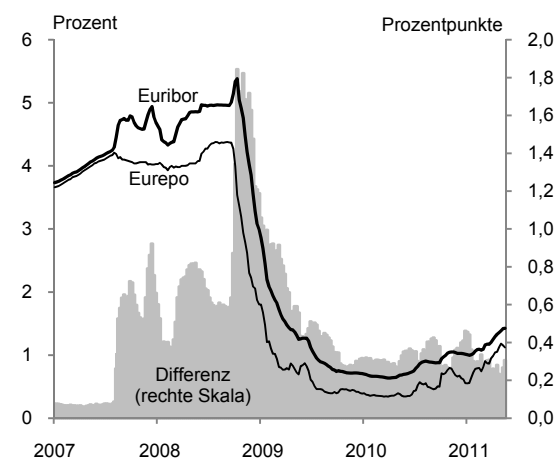


Wochendaten.

Quelle: EZB, Monatsbericht.

Die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen haben sich im Verlauf der vergangenen Monate leicht verschlechtert. Die Rendite von Unternehmensanleihen legte geringfügig zu und überschritt im April die 4-Prozent-Marke (Abbildung 7). Auch die Rendite für Bankschuldverschreibungen war aufwärtsgerichtet. Die Aufschläge gegenüber Bundesanleihen verringerten sich allerdings etwas. Die Zinsen für

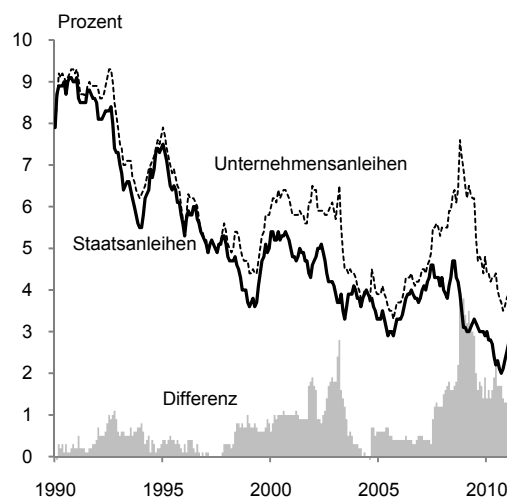
Abbildung 6:  
Zinssätze für Dreimonatsgeld 2007–2011



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

Quelle: EZB, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

Abbildung 7:  
Kapitalmarktzinsen 1990–2011



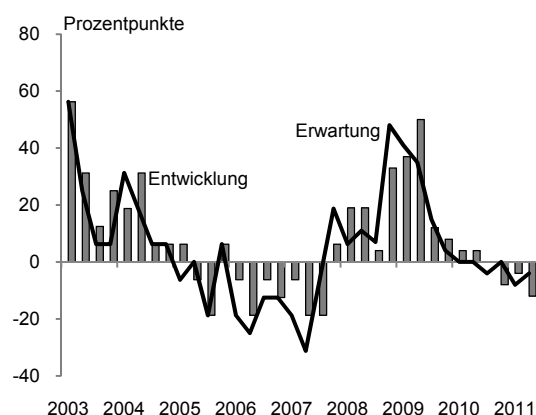
Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

Unternehmenskredite bewegten sich je nach Laufzeit unterschiedlich. Während sich Kredite mit längerer Zinsbindungsfrist im ersten Quartal merklich verteuerten, blieben die Zinsen für kurzlaufende Kredite nahezu konstant. Langfristige Wohnungsbaukredite verteuerten sich um 50 Basispunkte auf 4,3 Prozent, und

die Zinsen für langfristige großvolumige Kredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften stiegen leicht und lagen zuletzt bei 4,0 Prozent. Umfragedaten zeigen eine Entspannung auf den Kreditmärkten an. So sind laut dem *Bank Lending Survey* der EZB die Kreditvergabestandards in den vergangenen drei Monaten gelockert worden. Zudem wird für die kommenden drei Monate eine weitere Lockerung erwartet (Abbildung 8). Ferner zeigt die Umfrage zur ifo-Kredithürde, dass sich der Anteil der Unternehmen, die eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten, weiter verringert hat. Alles in allem bleiben die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen günstig; das Zinsniveau ist im historischen Vergleich ausgesprochen niedrig. Die Marktzinsen dürften vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Zinsanhebungen der EZB jedoch weiter steigen und so die Finanzierung der Unternehmen verteuern.

Abbildung 8:  
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*.

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	1,6	1,8	2,1	2,3	2,5
Langfristige Zinsen	3,1	3,4	3,3	2,6	3,2	3,1	3,3	3,5	3,6	3,7	3,9	4,0
US-Dollar/Euro	1,30	1,36	1,43	1,36	1,37	1,43	1,42	1,42	1,42	1,42	1,42	1,42
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,2	88,3	87,8	88,3	88,2	88,9	88,8	88,6	88,4	88,2	88,1	87,8
Bruttoauslandsprodukt	3,2	4,0	2,3	2,6	3,7	2,4	2,2	2,2	1,9	2,2	2,3	2,2
Rohölpreis	76,7	78,1	76,5	87,2	105,7	117,3	115,0	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; Bruttoauslandsprodukt: Bruttoinlandsprodukt in 46 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

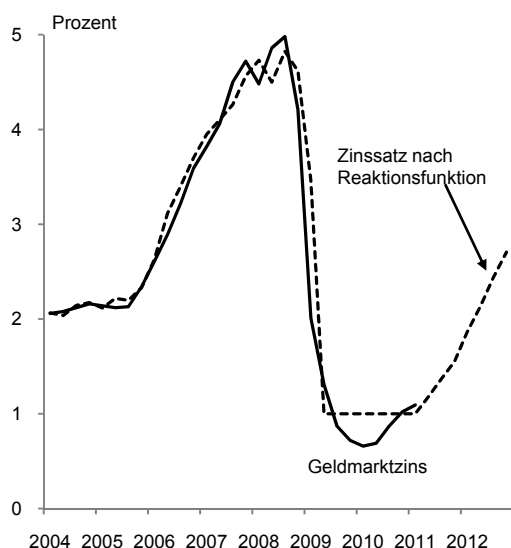
Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; eigene Berechnungen. Ab 2011 II: Prognose des IfW.

Im Jahr 2011 dürfte die EZB den Hauptrefinanzierungssatz aufgrund des beschleunigten Preisaufriffs und der gestiegenen Inflationserwartungen wohl im dritten Quartal weiter erhöhen (Tabelle 1). Dafür spricht auch die Zinsprojektion mittels einer empirischen Reaktionsfunktion (Abbildung 9). Zudem werden wohl die längerfristigen Refinanzierungsge-

schäfte weiter zurückgenommen und die Mengentender auf die sonst üblichen Zinstender umgestellt werden. Eine Zinsanhebung ist angesichts der von uns prognostizierten Inflationsrate und Produktionslücke für den Euroraum geboten. Wir erwarten, dass die EZB die Zinsen bis zum Ende des Prognosezeitraums auf 2,5 Prozent anhebt. 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 lediglich geringfügig verschlechtern.

Abbildung 9:  
Geldmarktzinsen im Euroraum 2004–2012



Quartalsdaten; Prognose ab dem 2. Quartal 2011 auf Basis einer Reaktionsfunktion mit Untergrenze; Geldmarktzins: Dreimonatseuribor.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*, eigene Berechnungen.

## Strukturelles Budgetdefizit sinkt

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2011 auf einen Konsolidierungskurs eingeschwenkt. Das strukturelle Budgetdefizit des Staates wird im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wohl um 0,5 Prozentpunkte sinken (Tabelle 2). Im Jahr 2012 dürfte der Konsolidierungskurs – trotz der deutlichen Entspannung der Finanzlage des Staates – auf allen Ebenen fortgesetzt werden.

Die Finanzmarkttransaktionssteuer wird aber vermutlich nicht eingeführt werden (Boss et al. 2011a: 41). Zur Abnahme des Defizits trägt die heimliche Einkommensteuererhöhung bei; sie beläuft sich im Jahr 2012 bei dem erwarteten Einkommensanstieg auf 9,5 Mrd. Euro, nach 4,7 Mrd. Euro im Jahr 2011. Mindereinnahmen in Höhe von 0,5 Mrd. Euro für Bund, Länder und Gemeinden zusammen sind hingegen zu erwarten, weil die Werbungskostenpauschale für Einkünfte aus unselbständiger Arbeit erhöht wird (BMF 2011). Das strukturelle Budgetdefizit des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2012 wohl um 0,6 Prozentpunkte verringert werden und dann 1 1/2 Prozent betragen.

## Außenbeitrag sinkt

In der Entwicklung der Ausfuhren spiegelt sich nach der starken Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das vergangene Jahr<sup>1</sup> nun deutlich der Verlauf der Weltkonjunktur seit Mitte des vergangenen Jahres wieder: Nach einer Abschwächung im dritten Quartal beschleunigte sich die Exportdynamik wieder spürbar. Im ersten Quartal 2011 legten die Ausfuhren mit einer laufenden Jahresrate von 9,6 Prozent zu (Abbildung 10). Neben den Ausfuhren gewann auch die Binnenkonjunktur zu Jahresbeginn wieder an Dynamik, so dass die Einfuhren um 6 Prozent ausgeweitet wurden, nachdem sie in den beiden Vorquartalen nur um jeweils rund 3 Prozent expandierten (Abbildung 11). Der Außenhandel trug im ersten Quartal 2 Prozentpunkte zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei. Im Prognosezeitraum wird sich der Außenbeitrag jedoch wohl verringern.

Maßgeblich für die hohe Dynamik der Ausfuhren war eine gestiegene Nachfrage aus der

<sup>1</sup> Für das dritte Quartal 2010 wurde die Zuwachsrate der Ausfuhren von 11,1 Prozent auf 5,7 Prozent revidiert, für das vierte Quartal von 10,2 Prozent auf 7,6 Prozent.



## Deutsche Wirtschaft in der Hochkonjunktur

*Tabelle 2:*  
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2011–2012

	2011	2012
<b>A. „Zukunftspaket“ des Bundes</b>		
Steuern <sup>a</sup>	3,3	3,2
Sonstige Einnahmen	0,7 <sup>b</sup>	0,7 <sup>b</sup>
Personalausgaben und Sachaufwendungen	1,7 <sup>b</sup>	2,7 <sup>b</sup>
Sozialleistungen	1,0 <sup>b</sup>	2,8 <sup>b</sup>
<b>Zusammen</b>	<b>6,7</b>	<b>9,4</b>
<b>B. Sonstige Maßnahmen</b>		
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 <sup>c</sup>	-1,5	2,2
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)	-1,5	-1,5
Einführung einer Bankenabgabe	0,5	0,5
Steuersenkung u.a. im Rahmen der Vereinfachung des Steuerrechts <sup>d</sup>	-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	4,7	9,5
<b>Zusammen</b>	<b>5,8</b>	<b>19,1</b>
<b>C. Insgesamt (Saldo)</b>	<b>12,5</b>	<b>28,5</b>
Insgesamt, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	0,5	1,1
Insgesamt (Saldo), im Vergleich zum Vorjahr	12,5	16,0
dito, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	0,5	0,6

Auswirkungen auf den Budgetsaldo des Staates – gemessen an den Verhältnissen im Jahr 2010 – in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Mrd. Euro. — <sup>a</sup>Einführung einer Luftverkehrsabgabe und einer Kernbrennstoffsteuer, Anhebung der Tabaksteuer, Reduktion der Energiesteuer- und der Stromsteuervergünstigung; ohne Einnahmen aus einer Finanztransaktionssteuer. — <sup>b</sup>Eigene Schätzung. — <sup>c</sup>Ausschließlich der Auswirkungen auf den Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und vergleichbarer Sozialleistungen. — <sup>d</sup>Gesetzentwurf zum Steuervereinfachungsgesetz 2011, Jahressteuergesetz 2010, Ausweitung der Agrardiesel-Steuervergütung.

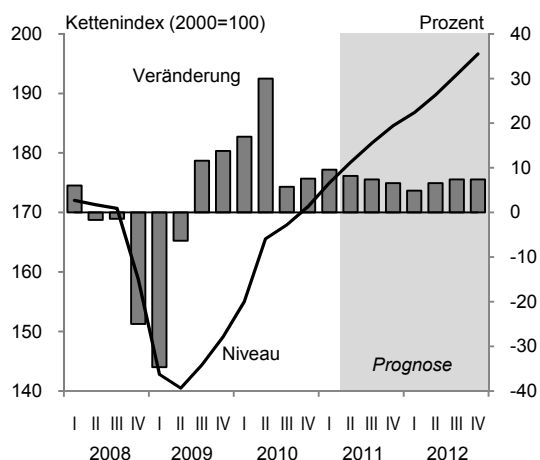
Quelle: BMF, *Finanzbericht*; BMF (2011); eigene Berechnungen.

Europäischen Union. Die Exporte in den Euro-Raum wurden wieder stärker ausgeweitet, vor allem legten aber die Lieferungen in die übrigen Länder der Europäischen Union sprunghaft zu, nachdem sie im Vorquartal nahezu stagniert hatten. Die nominalen Warenausfuhren in diese Region expandierten im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von mehr als 40 Prozent. Auch die hohe konjunkturelle Dynamik im asiatischen Raum schlug sich wieder in stärkerem Ausmaß in den Ausfuhren nieder, nach

eher verhaltenen Exportzuwächsen in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres. Mit einem Anstieg von mehr als 60 Prozent expandierten die Lieferungen nach China besonders kräftig.

Die deutschen Exporteure profitierten offenbar im besonderen Maße von der höheren Konsumlaune der privaten Haushalte in den Abnehmerländern. So nahmen die Ausfuhren von Konsumgütern um mehr als 13 Prozent zu, nachdem sie im Vorquartal noch deutlich zurückgingen. Die Lieferungen von Kraftfahrzeu-

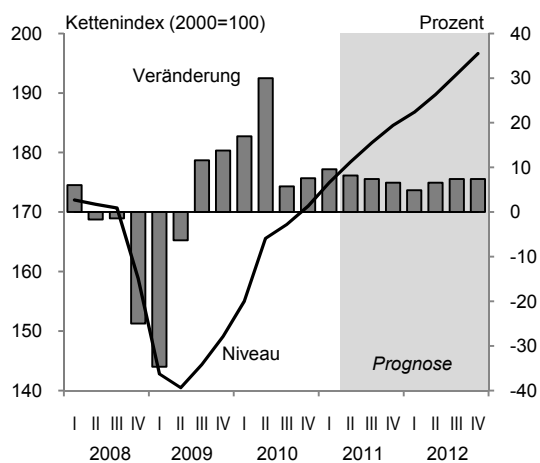
Abbildung 10:  
Exporte 2008–2012



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

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

Abbildung 11:  
Importe 2008–2012



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

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

gen, die zuvor stagniert hatten, erhöhten sich sogar um mehr als 25 Prozent. Auch chemische Erzeugnisse wurden wieder verstärkt aus dem Ausland nachgefragt. Die Exporte von Vorleistungsgütern insgesamt expandierten ebenfalls kräftig, allerdings nur unwesentlich schneller als im Vorquartal. Die Lieferungen von Maschi-

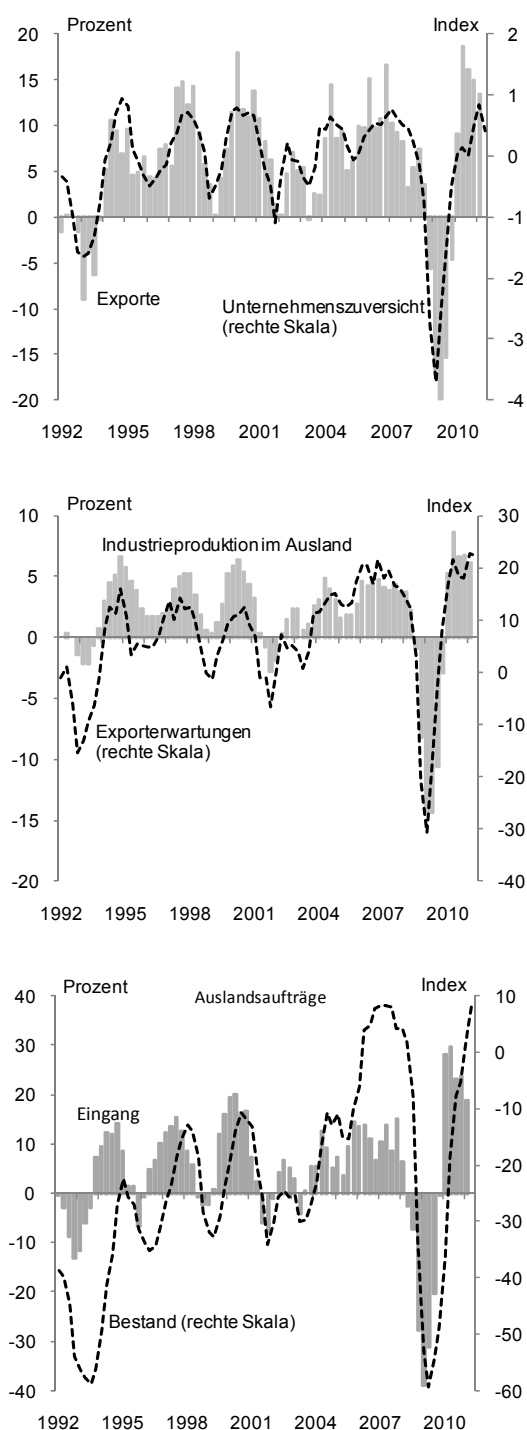
nen, deren Expansionstempo sich bereits im Verlauf des vergangenen Jahres sukzessive verlangsamt hatte, stagnierten hingegen.

Für das zweite Quartal deuten die Frühindikatoren auf einen ähnlich hohen Anstieg der Ausfuhren wie im ersten Quartal hin. Zwar schwächten sich der von uns berechnete Indikator zur Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern ebenso wie die Exporterwartungen der inländischen Unternehmen zuletzt leicht ab; beide Frühindikatoren befinden sich aber nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau (Abbildung 12). Die Unternehmen geben zudem an, dass sie noch über einen hohen Bestand an Auslandsaufträgen verfügen, obwohl sich der Anstieg der Auftragseingänge zuletzt etwas abgeschwächt hat. Alles in allem rechnen wir für das zweite Quartal mit einer Ausweitung der Ausfuhren um 8,2 Prozent.

Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte sich die Zunahme der Ausfuhren etwas verlangsamen. So wird die Konjunktur im Euroraum zunächst deutlich an Fahrt verlieren (Boysen-Hogrefe et al. 2011). Auch der Anstieg der Nachfrage aus den Schwellenländern dürfte etwas nachlassen, vor allem weil dort die Wirtschaftspolitik darum bemüht ist, drohenden Überhitzungsgefahren entgegenzuwirken. Auch die seit Mitte des vergangenen Jahres zu beobachtende Aufwertung des Euro dürfte in der Tendenz bremsend wirken. Die Auswirkungen der Aufwertung werden jedoch wohl relativ gering bleiben, da die deutschen Hersteller ihre Kostenposition in den vergangenen Jahren massiv verbessert haben und aufgrund ihres hohen Spezialisierungsgrads und den damit verbundenen tendenziell größeren Preissetzungsspielräumen gegenüber Wechselkurschwankungen weniger anfällig sind (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011: 59–63). Im Jahresdurchschnitt werden die Ausfuhren wohl um 8,9 Prozent zulegen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Exporte mit der leichten Beschleunigung der konjunkturellen Expansion im Euroraum und der etwas höheren konjunkturellen Dynamik in den Vereinigten Staaten wieder stärker zulegen. Insgesamt rechnen wir für das Jahr 2012 mit einem Anstieg um 5,9 Prozent.

Abbildung 12:  
Exportindikatoren 1991–2010



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion, Auftragsingang: 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.

Der kräftige Anstieg der Exporte machte sich auch bei den Importen bemerkbar. Die Einfuhr von Vorleistungsgütern nahm mit rund 20 Prozent mehr als doppelt so stark zu wie im Vorquartal. Dazu beigetragen haben dürfte die rege Bautätigkeit, die nach dem wetterbedingten Einbruch gegen Ende des vergangenen Jahres wieder kräftig anzog. Auch Maschinen wurden im Zuge der etwas höheren Investitionstätigkeit wieder vermehrt eingeführt. Der Import von Kraftfahrzeugen legte mit mehr als 17 Prozent zwar kräftig zu. Der Anstieg blieb jedoch deutlich hinter den Zuwachsraten der vergangenen drei Quartale zurück. Die Einfuhr von Konsumgütern wurde nach einem Rückgang im Vorquartal wieder ausgeweitet.

Von der gestiegenen Nachfrage nach Importgütern profitierten insbesondere die Handelspartnerländer im Euroraum. Die Einfuhren aus dieser Region expandierten mit mehr als 20 Prozent; im Vorquartal hatten sie stagniert. Auch die Importe aus den anderen Ländern der Europäischen Union und aus Asien wurden kräftig ausgeweitet. Infolge des Ölpreisanstiegs legten auch die nominalen Einfuhren aus den OPEC-Ländern deutlich zu. Das während früherer Phasen kräftiger Ölpreisschübe häufig zu beobachtende Muster, dass sich der Handelsbilanzsaldo Deutschlands kaum verringert, da die gestiegenen Kosten für die Ölimporte durch eine höhere Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern in den erdölexportierenden Ländern etwa wettgemacht wird (vgl. Boss et al. 2008: Kasten 3), zeigt sich gegenüber den OPEC-Staaten bisher nicht. Der Handelsbilanzsaldo ist im vergangenen halben Jahr deutlich gesunken. Gleichwohl ist er nach wie vor positiv.

Für das zweite Quartal zeichnet sich eine weitere Beschleunigung der Einfuhrdynamik ab. Darauf deuten die monatlich vorliegenden Daten für die Wareneinfuhren des Spezialhandels hin.<sup>2</sup> Im weiteren Verlauf dürften die Im-

<sup>2</sup> Eine Beschleunigung wird sich voraussichtlich auch deshalb ergeben, weil der Importanstieg im ersten Quartal angesichts der lebhaften Konjunktur relativ gering ausfiel.

porte mit der sich leicht verlangsamenden Binnenkonjunktur und den nachlassenden Impulsen für die Ausfuhren in etwas geringerem Tempo ausgeweitet werden. Gleichwohl werden die Importe wohl während des gesamten Prognosezeitraums kräftig expandieren, nicht zuletzt weil sich die Produktionskapazitäten in Deutschland mehr und mehr ausgelastet sind. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Importe um 7,6 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie um 7,9 Prozent zunehmen. Vor diesem Hintergrund wird sich der Außenbeitrag im Prognosezeitraum beginnend in der zweiten Jahreshälfte sukzessive verringern. Im laufenden Jahr wird er im Jahresdurchschnitt wohl noch mit 1 Prozentpunkt zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Im kommenden Jahr wird er rein rechnerisch den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozentpunkte dämpfen.

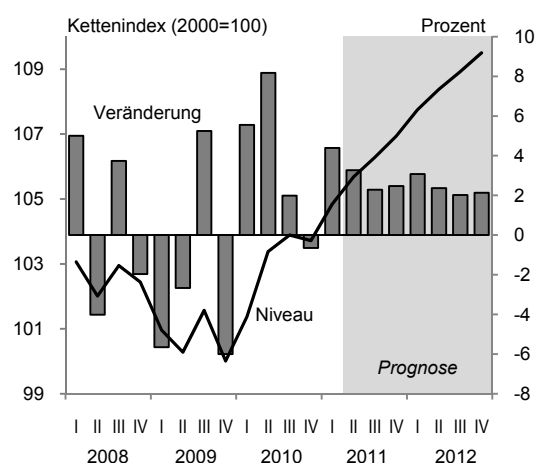
Die Importpreise zogen im ersten Quartal aufgrund der massiven Verteuerung von Energieträgern kräftig an. Die Einfuhren verteuerten sich um mehr als 10 Prozent. Die Energiepreisanstiege zu Beginn des Jahres dürften zwar auch noch in das zweite Quartal hineinwirken. Im weiteren Verlauf dürfte sich der Preisauftrieb jedoch beruhigen. Im Jahresdurchschnitt werden die Einfuhrpreise wohl um 5,9 Prozent zulegen. Im kommenden Jahr dürften sie nur leicht aufwärtsgerichtet sein.

Die Exportpreise legten im ersten Quartal ebenfalls beschleunigt zu. Jedoch blieb der Anstieg mit 2,9 Prozent deutlich hinter dem der Importpreise zurück, so dass sich die Terms of Trade nun bereits seit eineinhalb Jahren durchgehend verschlechtert haben. Im Prognosezeitraum dürfte sich der Preisauftrieb bei den Ausfuhren beruhigen. Gleichwohl wird nicht zuletzt die zunehmende Lohndynamik in Deutschland wohl zur Folge haben, dass die Exportpreise auch im kommenden Jahr aufwärtsgerichtet bleiben. Im laufenden Jahr dürften sie um 2,8 Prozent und im nächsten Jahr um 1,1 Prozent steigen. Die Terms of Trade dürften sich im laufenden Jahr spürbar verschlechtern und im kommenden Jahr leicht verbessern.

## Binnennachfrage: Kräftige Investitionstätigkeit, lebhafter Verbrauch

Die heimische Nachfrage meldete sich zum Jahresauftakt sehr schwungvoll zurück (Abbildung 13). Nach einem verhaltenen Verlauf in der zweiten Hälfte des Vorjahres trugen die inländischen Verwendungskomponenten in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres mit einem Anstieg um 4,4 Prozent (Jahresrate) doppelt so stark zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei wie der Außenhandel; ohne die statistisch schwer zu erfassenden Lagerdispositionen ergibt sich sogar eine Zunahme um knapp 6 Prozent. Mehr als die Hälfte der zusätzlichen inländischen Verwendung im ersten Quartal rührte indes von den Bauinvestitionen, die im Vorquartal aufgrund ungewöhnlich ungünstiger Witterungsbedingungen rückläufig waren. Ein Gutteil des Nachfragesogs dürfte daher Nachholeffekten und nicht der konjunkturellen Grundtendenz zuzurechnen sein.

Abbildung 13:  
 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 Ausweitung der heimischen Absorption wird im Prognosezeitraum mit Raten von 2,7 Prozent (2011) sowie 2,4 Prozent (2012) kräftig bleiben. Der Aufschwung wird somit mehr und mehr von der Binnennachfrage bestimmt. Geprägt wird die Entwicklung in erster Linie von den Bruttoanlageinvestitionen (Tabelle 3). Diese zeichnen sich mit Zuwachsraten von 10 Prozent in diesem und 6 Prozent im nächsten Jahr innerhalb der binnenwirtschaftlichen Verwendungsaggregate nicht nur durch die höchste Dynamik aus, sondern sie weisen auch den größten Swing auf. Sie sind damit – zusammen mit der Schubumkehr im Außenhandel – maßgeblich verantwortlich für den geringeren Produktionsanstieg im kommenden Jahr. Im Verlauf des Prognosezeitraums verlagern sich die Expansionskräfte zunehmend auf den privaten Verbrauch, der weiterhin von der sehr günstigen Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung gestützt wird. Die staatlichen Güterkäufe tragen insgesamt nur schwach zum gesamtwirtschaftlichen Nachfrageanstieg bei.

Tabelle 3:  
Anlageinvestitionen 2009–2012

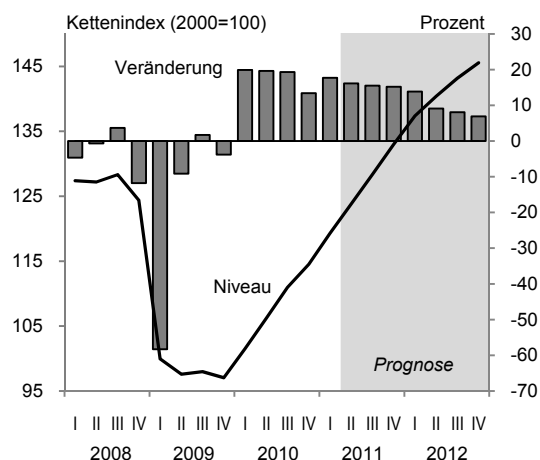
	2009	2010	2011	2012
Anlageinvestitionen	-10,1	6,0	10,0	6,0
Unternehmensinvestitionen	-15,5	7,7	11,8	8,7
Ausrüstungen	-22,6	10,9	16,2	11,4
Wirtschaftsbau	-4,5	1,6	4,2	2,2
Sonstige Anlagen	5,6	6,4	6,3	6,4
Wohnungsbau	-1,2	4,3	8,3	3,1
Öffentlicher Bau	5,0	-0,4	1,6	-3,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-1,5	2,9	6,2	2,0

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

Unter allen investiven Verwendungskomponenten gehen in beiden Prognosejahren sowohl die stärkste Dynamik als auch der kräftigste Expansionsbeitrag von den *Investitionen in Ausrüstungen* aus (Abbildung 14). Das Konjunkturmuster der Beschaffung von Ausrüstungsgütern ist so stark ausgeprägt, dass es die Dynamik der gesamten Bruttoanlageinvestitionen dominiert (Abbildung 15). Die zyklische

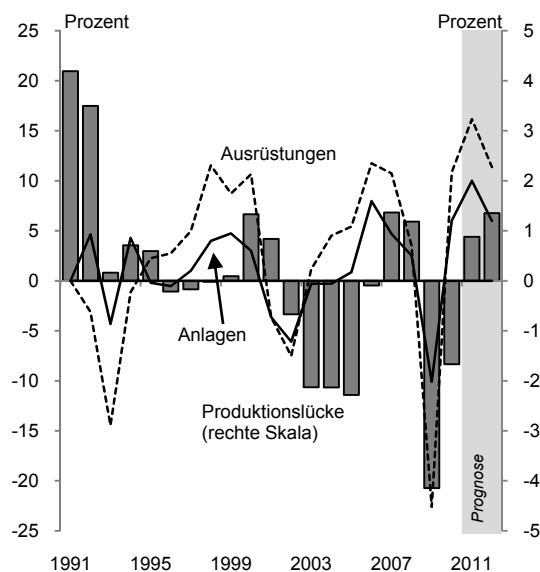
Abbildung 14:  
Ausrüstungsinvestitionen 2008–2012



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

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

Abbildung 15:  
Investitionszyklen 1991–2012



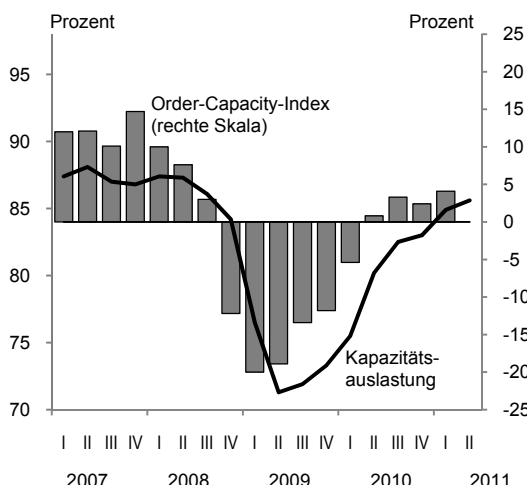
Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Produktionspotentials.

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

Bewegung der Ausrüstungsinvestitionen korrespondiert vor allem mit der Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung.

Diese Veränderung ist immer dann am größten, wenn sich die Volkswirtschaft von der Unter- in die Überauslastung bewegt oder umgekehrt. Sowohl Schätzungen zum gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential (Boss et al. 2011b) als auch umfragebasierte Messungen im Verarbeitenden Gewerbe (Abbildung 16) deuten darauf hin, dass die deutsche Volkswirtschaft im laufenden Jahr die Grenze der Normalauslastung überschreitet. Von daher ist für das Jahr 2011 auch mit einer besonders starken Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Diese wird durch ein zunächst noch sehr vorteilhaftes monetäres Umfeld sowie eine sich weiter spürbar verbessernde Ertragslage der Unternehmen begünstigt. Alle genannten Faktoren schwächen sich jedoch in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums ab – die Gewinnentwicklung sogar recht deutlich –, wodurch die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen nachlassen dürfte. Mit 11,4 Prozent im nächsten Jahr fällt der Zuwachs nach 16,2 Prozent im laufenden Jahr – der höchsten jährlichen Zunahme seit der Wiedervereinigung – zwar immer noch sehr kräftig aus, die Verlaufsrate ist im Jahr 2012 mit knapp 8 Prozent aber nur noch gut halb so hoch wie im laufenden Jahr.

Abbildung 16:  
Kapazitätsauslastung 2007–2011

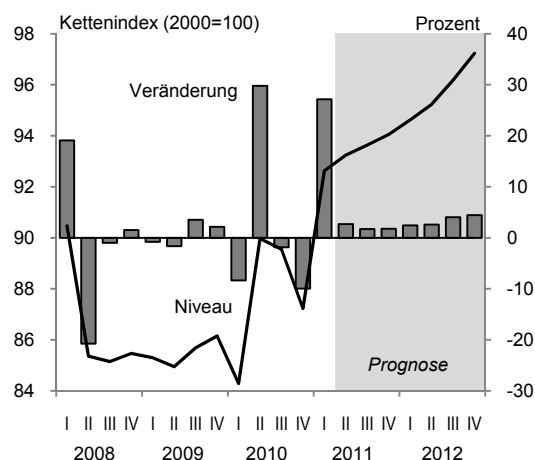


Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe (Achse schneidet bei Normalauslastung).

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

Die *Bauinvestitionen* zogen im ersten Quartal kräftig um 27,2 Prozent an (Abbildung 17). Damit wurden die witterungsbedingten Ausfälle des Vorquartals, die nach dem revidierten Datenstand zudem noch deutlich geringer ausgefallen waren als zuvor berichtet, weit mehr als ausgeglichen. Sowohl die monatlichen Produktionswerte im ersten Quartal als auch die zuletzt verbuchten Auftragseingänge für das Bauhauptgewerbe lassen eine weiterhin aufwärtsgerichtete Entwicklung der Bautätigkeit erwarten – wenn auch mit deutlich moderateren Raten. Für das laufende Jahr prognostizieren wir einen Anstieg um 6,2 Prozent. Im kommenden Jahr, in dem vor allem der Rückgang der staatlichen Investitionen um 3,6 Prozent zu Buche schlägt, werden es wohl nur 2 Prozent sein (arbeitstäglich bereinigt ergeben sich Expansionsraten von 6,5 Prozent bzw. 2,6 Prozent).

Abbildung 17:  
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 Wohnungsbauinvestitionen dürften im Prognosezeitraum – wie schon im vorangegangenen Jahr – die mit Abstand am kräftigsten expandierende Bausparte sein. Wir erwarten eine Zunahme um 8,3 Prozent in diesem und reichlich 3 Prozent im nächsten Jahr. Der Aufwärtstrend, der im Vorjahr einsetzte, setzt sich

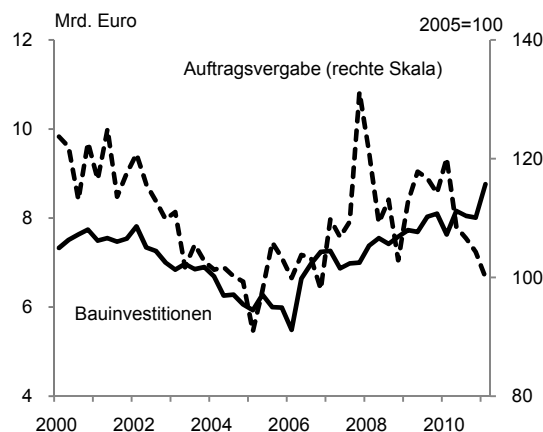
somit im gesamten Prognosezeitraum fort. Gestützt wird die Wohnungsbautätigkeit von günstigen Finanzierungskonditionen und einer sich weiterhin verbessernden Arbeitsmarktlage. Bei höheren Energiepreisen nimmt zudem die Rendite energetischer Sanierungsmaßnahmen zu, was zusätzliche Investitionen im Bestand anregen dürfte. Schließlich wirken anziehende Inflationserwartungen belebend, zumal die Wertentwicklung – gemessen am vdp-Immobilienpreisindex – seit einem Jahr wieder mit der allgemeinen Teuerung Schritt hält und diese zuletzt sogar leicht übertraf.

Für den Wirtschaftsbau ist nach zwei Jahren der Stagnation mit einer merklichen Belebung zu rechnen. Zwar deutet die Investitionstätigkeit im ersten Quartal eher noch auf eine flauere Dynamik hin; das Plus in den ersten drei Monaten kompensiert kaum mehr als den vorangegangenen witterungsbedingten Rückgang im Schlussquartal des Vorjahres. Der Auftragseingang verlief demgegenüber zu Jahresbeginn geradezu spektakulär: die Bestellungen zogen mit einer laufenden Rate von 112,5 Prozent extrem kräftig an. Auch wenn man berücksichtigt, dass dieser Wert durch einige Großaufträge stark überzeichnet ist, so lassen die Zunahme der Bestelleingänge sowie die Entwicklung der Baugenehmigungen darauf schließen, dass sich die Nachfrage deutlich belebt. Insbesondere dürfte die kräftige Aufstockung der Ausrüstungsinvestitionen auf die Bautätigkeit in den Industriebranchen ausstrahlen. Ebenfalls aufwärtsgerichtet, aber weniger dynamisch, dürfte sich die Bautätigkeit für die Dienstleistungsbereiche entwickeln. Dort ist die Marktsituation vielfach noch durch eine hohe Bestandsverfügbarkeit gekennzeichnet, die sich bis zuletzt u. a. in stagnierenden Büromieten niedergeschlagen hat. Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg der Wirtschaftsbauinvestitionen um 4,2 Prozent (2011) und 2,2 Prozent (2012).

Die Bauinvestitionen des Staates sind im ersten Quartal 2011 – auch witterungsbedingt – stark gestiegen. Sie dürften im Prognosezeitraum – von Witterungseinflüssen abgesehen – zunächst stark rückläufig sein. Darauf deutet die Vergabe öffentlicher Aufträge an das Bauhauptgewerbe hin; sie war in den vergangenen

Monaten merklich abwärtsgerichtet (Abbildung 18). Erst im zweiten Halbjahr 2012 werden die öffentlichen Bauinvestitionen wohl wieder steigen, weil sich dann die Finanzlage der Gemeinden, des wichtigsten öffentlichen Investors, erheblich verbessert haben dürfte. Im Durchschnitt des Jahres 2012 dürften die Bauinvestitionen des Staates allerdings deutlich sinken, nach einem geringen Anstieg im Jahr 2011.<sup>3</sup>

Abbildung 18:  
Auftragsvergabe und Bauinvestitionen des Staates 2000–2011



Quartalsdaten; Bauinvestitionen: saison- und kalenderbereinigt in jeweiligen Preisen; Aufträge öffentlicher Arbeitgeber an das Bauhauptgewerbe: saisonbereinigte Werte.

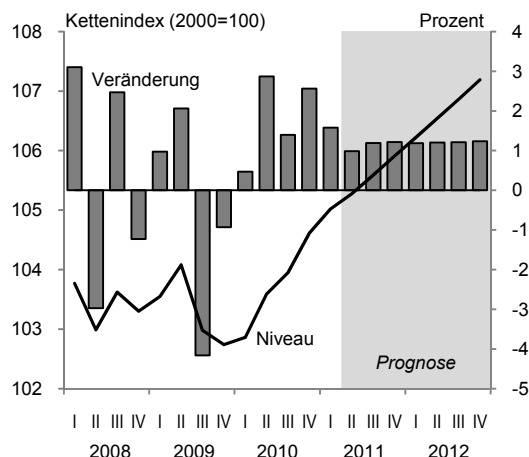
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*.

Die *privaten Konsumausgaben* (Abbildung 19) zogen im Verlauf des Vorjahres deutlich kräftiger an als zunächst gemeldet. Hieraus resultiert ein um drei Zehntel größerer statistischer Überhang für das laufende Jahr verglichen mit dem Rechenstand von vor drei Monaten. Zum Auftakt des laufenden Jahres nahm der private Konsum um 1,6 Prozent zu. Dieses Expansionstempo dürfte sich im Verlauf des Prognosezeitraums in etwa fortsetzen, auch wenn zuletzt rückläufige Werte für die Einzelhandelsumsätze und die inländischen Auftrags-eingänge bei den Konsumgüterherstellern eine

<sup>3</sup> Zum Einfluss der Konjunkturpakete auf die öffentlichen Investitionen vgl. Boss et al. (2011a: Kasten 3).

etwas langsamere Gangart im zweiten Quartal andeuten.

Abbildung 19:  
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.

Die Zunahme der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte speist sich im laufenden Jahr vor allem aus einem Anstieg der Unternehmens- und Vermögenseinkommen, die um 6,4 Prozent kräftig zulegen dürften. Vor allem aufgrund erhöhter Beitragssätze zu den Sozialversicherungssystemen schlagen sich die um 4,3 Prozent höheren Bruttolöhne netto nur in einem Anstieg um 3,6 Prozent nieder. Die monetären Sozialleistungen nehmen um 0,8 Prozent ab. Insgesamt erhöht sich das nominale verfügbare Einkommen in diesem Jahr um 3,8 Prozent. Im nächsten Jahr steigen die Lohneinkommen brutto (netto) um 3,7 Prozent (3,3 Prozent). Im Jahr 2012 ist mit einer abgeschwächten Gewinnentwicklung zu rechnen – die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte dürften um 3,7 Prozent expandieren. Bei um 1 Prozent höheren monetären Sozialleistungen steigt das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte insgesamt um 2,7 Prozent.

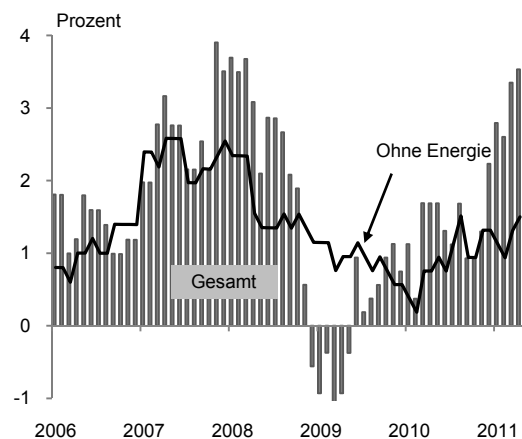
Für den Prognosezeitraum wird unterstellt, dass die privaten Haushalte ihre Sparneigung nicht nennenswert ändern; die Sparquote

dürfte sich somit in beiden Jahren auf 11,4 Prozent belaufen.<sup>4</sup> Vor diesem Hintergrund ergibt sich aus dem realen Kaufkraftzuwachs der privaten Haushalte ein Anstieg ihrer Konsumausgaben um 1,7 Prozent (2011) und 1,2 Prozent (2012).

## Inflation zunehmend hausgemacht

In den vergangenen Monaten hat sich der Verbraucherpreisanstieg spürbar beschleunigt. Die Preise legten im Mai im Halbjahresvergleich um annualisiert 3,1 Prozent zu (Abbildung 20). Die Inflationsrate lag bei 2,3 Prozent. Der Preisauftrieb nahm von Seiten der Energiepreise zuletzt etwas ab, und der Preisanstieg ist vermehrt auf

Abbildung 20:  
Verbraucherpreise 2006–2011



Monatsdaten, saisonbereinigt; Veränderung in den vergangenen sechs Monaten; Jahresrate.

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

die im Kernindex enthaltenen Komponenten des Verbraucherpreisindex zurückzuführen. Die Kernrate beschleunigte sich im April auf 1,5

<sup>4</sup> Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Wohnungsbauinvestitionen der privaten Haushalte Teil ihrer Ersparnis sind und sich Mehrausgaben in diesem Bereich daher nicht in einer höheren Konsumquote niederschlagen.

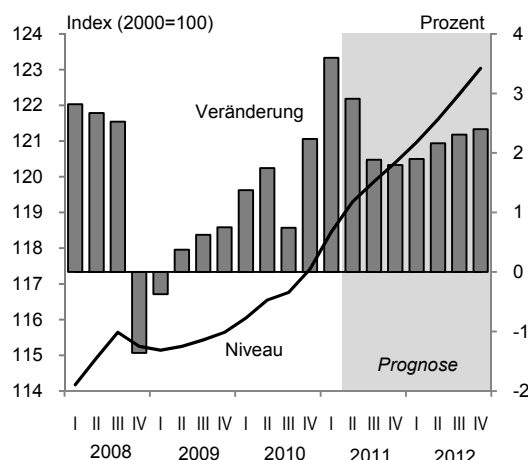


Prozent gegenüber einem halben Jahr zuvor, nachdem sie zu Jahresbeginn noch um 1 Prozent schwankte. Insbesondere die Lebenshaltungskosten für Wohnung, Strom, Wasser und Gas verteuerten sich in den vergangenen Monaten merklich. Zudem legten die Preise für Reisen und Transport spürbar zu. Im Mai trug die Tabaksteuerhöhung maßgeblich zum Verbraucherpreisanstieg bei. Die Energiepreise wirkten hingegen etwas dämpfend.

Im Verlauf dieses Jahres dürfte sich der Verbraucherpreisanstieg zunächst stark abschwächen. Unter der Annahme konstanter Ölpreise dürfte sich der Importpreisanstieg deutlich verringern und den Inflationsdruck reduzieren. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich der Preisauftrieb von binnenwirtschaftlicher Seite etwas verstärken. Die Lohnstückkosten werden aufgrund höherer Lohnabschlüsse wohl beschleunigt zulegen, und die Unternehmen dürften ihre Preiserhöhungsspielräume angesichts der verbesserten Absatzlage in der Hochkonjunktur nutzen. In der Folge dürfte sich die Kernrate merklich erhöhen. Zudem dürften die Unternehmen die steigenden Kosten mehr und mehr durch höhere Preise an die Verbraucher weitergeben, zumal sie während der Großen Rezession eine deutliche Zunahme der Lohnstückkosten hingenommen hatten.

Insgesamt rechnen wir für den Prognosezeitraum mit einem erneuten Anziehen der Inflationsrate, das vornehmlich auf die zugrundeliegende endogene Preisdynamik zurückzuführen sein wird. Im Jahr 2011 dürften die Verbraucherpreise durchschnittlich 2,4 Prozent höher sein als im Vorjahr (Abbildung 21), wobei ein Großteil der Teuerung auf den Energiepreisanstieg zurückzuführen sein wird. Im kommenden Jahr dürfte die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt bei 2,1 Prozent liegen.

Abbildung 21:  
Verbraucherpreise 2008–2012



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Prognose des IfW.

## Aufschwung am Arbeitsmarkt in vollem Gange

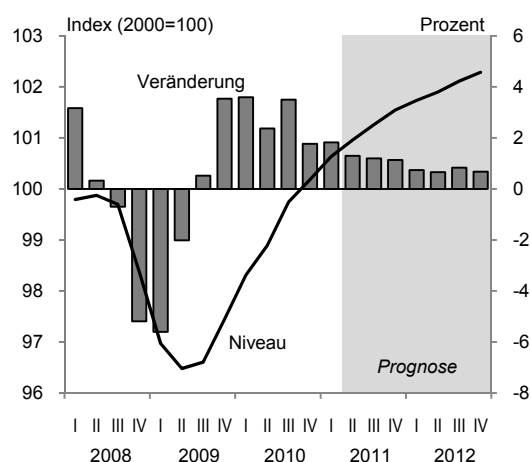
Der Arbeitsmarkt befindet sich inmitten eines dynamischen Aufschwungs. Die Zahl der Erwerbstätigen, die Zahl der Arbeitnehmer und die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sind in den vergangenen Quartalen kontinuierlich gestiegen. Zuletzt waren 40,9 Mill. Personen erwerbstätig und 28,3 Mill. Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt, so viel wie nie zuvor in Deutschland. Kurzarbeit spielt kaum noch eine Rolle. Die Arbeitslosigkeit ist weiter gesunken. Im Mai waren saisonbereinigt 2,97 Mill. Personen arbeitslos gemeldet (Quote: 7,0 Prozent).

Die im ersten Halbjahr getätigten Tarifabschlüsse und die aktuellen Tariflohnforderungen deuten auf eine beschleunigte Zunahme der Löhne hin. Wir erwarten, dass die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde) in diesem Jahr mit 2,3 und im nächsten Jahr mit 3,0 Prozent recht kräftig steigen. Da die Stundenproduktivität mit 1,6 bzw. 0,7 Prozent zulegen dürfte, nehmen die Lohnstückkosten

um 0,7 bzw. 2,2 Prozent zu. Nach Berücksichtigung des Deflators des Bruttoinlandsprodukts ergeben sich real Zuwächse von 0,3 bzw. 0,7 Prozent.

Der Beschäftigungsaufbau dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Zum einen bleiben die konjunkturellen Aussichten günstig. Zum anderen gehen trotz der zu erwartenden höheren Lohnsteigerungen in diesem und im kommenden Jahr weiterhin positive Impulse von der Lohnmoderation aus den Jahren vor der Krise auf die Arbeitsnachfrage aus (Boysen-Hogrefe und Groll 2010). Wir erwarten daher ein weiter steigendes Arbeitsvolumen, wenngleich die Zuwachsraten abnehmen dürften (Abbildung 22). Die Zahl der Erwerbstätigen wird ebenfalls zunehmen (Abbildung 23). In diesem Jahr dürften jahresdurchschnittlich knapp 41 Mill. Personen erwerbstätig sein, im nächsten Jahr wohl 41,3 Mill. (Tabelle 4).

Abbildung 22:  
Arbeitsvolumen 2008–2012



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

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

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

	2008	2009	2010	2011	2012
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	57 448	55 983	57 467	58 582	59 109
Erwerbstätige (Inland)	40 277	40 271	40 490	40 972	41 339
Selbständige	4 433	4 409	4 410	4 427	4 427
Arbeitnehmer (Inland)	35 844	35 863	36 078	36 545	36 912
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 528	27 488	27 781	28 383	28 763
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 865	4 906	4 884	4 887	4 890
Pendlersaldo	61	100	115	114	110
Erwerbstätige (Inländer)	40 216	40 171	40 375	40 857	41 229
Arbeitnehmer (Inländer)	35 783	35 762	35 965	36 431	36 802
Registrierte Arbeitslose	3 258	3 415	3 238	2 970	2 687
Arbeitslosenquote (Prozent)	7,8	8,1	7,7	7,0	6,4
Erwerbslosenquote (Prozent)	7,2	7,4	6,8	6,0	5,5

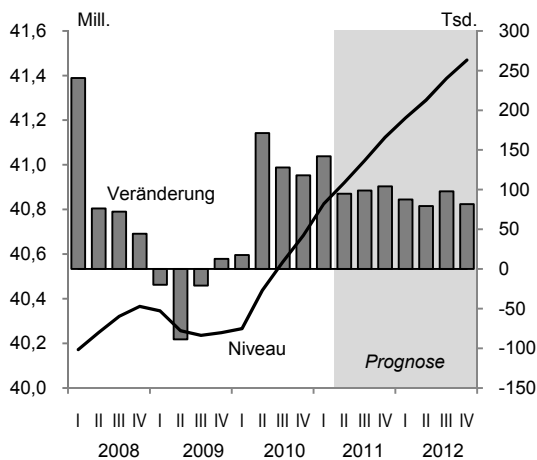
Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

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

Das Erwerbspotential unterliegt im Prognosezeitraum Sondereinflüssen (Boss et al. 2011a: Kasten 5). Im Mai dieses Jahres endete die Beschränkung der Freizügigkeit für Arbeitnehmer aus acht EU-Beitrittsländern in Mittel- und Osteuropa. Außerdem wurde in diesem Jahr 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 knapp 3,0 Mill. Arbeitslosen (Quote: 7,0 Prozent) in diesem und 2,7 Mill. (Quote: 6,4 Prozent) im nächsten Jahr (Abbildung 24).

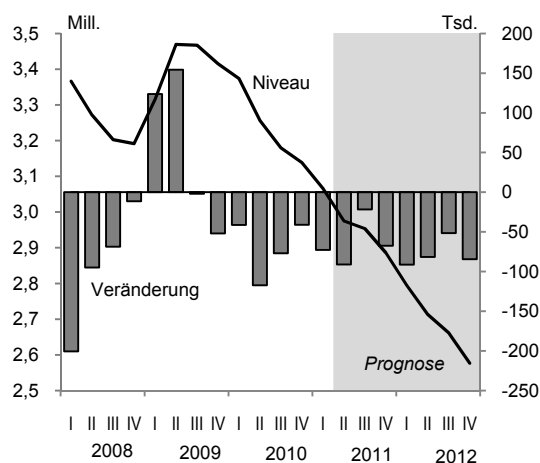
Abbildung 23:  
Erwerbstätige 2008–2012



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

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

Abbildung 24:  
Arbeitslose 2008–2012



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

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

## Budgetdefizit des Staates unter ein Prozent

Die Ausgaben des Staates werden im Jahr 2011 – bereinigt um den (als Ausgabe mit negativem Vorzeichen verbuchten) Erlös aus der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen im Mai 2010 (4,4 Mrd. Euro) – wohl stagnieren. Die Aufwendungen für Löhne, für Vorleistungen und für soziale Sachleistungen werden zwar expandieren (Tabelle 5). Die monetären Sozialleistungen dürften aber angesichts der sich weiter bessernden Arbeitsmarktlage und einzelner Einsparmaßnahmen um 4 Mrd. Euro sinken;<sup>5</sup> zudem werden die Vermögensübertragungen stark rückläufig sein.<sup>6</sup> Die gesamten Ausgaben des Staates werden sich im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2011 wohl auf 45 Prozent belaufen, nach 46,6 Prozent im Jahr 2010 (Tabelle 6). Im Jahr 2012 dürften die Ausgaben um 1,8 Prozent ausgeweitet werden; dazu trägt bei, dass die Vermögensübertragungen des Staates – anders als im Jahr 2011 – kaum abnehmen. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt dürften die Staatsausgaben im kommenden Jahr 44,3 Prozent betragen.

Die Einnahmen des Staates werden im Jahr 2011 beschleunigt expandieren. Das Steueraufkommen wird konjunkturbedingt und wegen der Steuererhöhungen wohl um 4,8 Prozent steigen. Das Beitragsaufkommen dürfte um 3,4 Prozent zunehmen. Zum einen wird die Lohnsumme, die wesentliche Bemessungsgrundlage des Beitragsaufkommens, kräftig steigen. Zum anderen wurden zum Jahresbeginn der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung von 2,8 auf 3 Prozent und der in der gesetzlichen Krankenversicherung von 14,9 auf 15,5 Prozent angehoben; allerdings wird die Insolvenzgeldumlage, durch die das Insolvenzgeld finanziert

<sup>5</sup> Zu fast der Hälfte beruht der Rückgang aber darauf, dass der Bund Rentenversicherungsbeiträge zugunsten der Empfänger des Arbeitslosengeldes II nicht mehr zahlen wird (Boss et al. 2010: 73).

<sup>6</sup> Im Jahr 2010 flossen in Form von Schuldenübernahmen 11,4 Mrd. Euro an den Bankensektor.

Tabelle 5:

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

	2009	2010	2011	2012
Steuern	564,5	568,9	596,2	621,6
Sozialbeiträge	409,9	419,4	433,7	447,4
Sonstige Einnahmen	91,7	94,2	96,3	95,6
<b>Einnahmen</b>	<b>1 066,0</b>	<b>1 082,4</b>	<b>1 126,2</b>	<b>1 164,6</b>
Arbeitnehmerentgelt	177,6	181,4	184,8	188,0
Vorleistungen	111,3	117,3	120,5	123,0
Soziale Sachleistungen	196,6	202,9	209,2	217,1
Bruttoinvestitionen	39,3	39,2	40,2	39,6
Geleistete Vermögenseinkommen	62,2	61,1	62,2	64,4
Monetäre Sozialleistungen	443,5	449,5	445,3	449,4
Subventionen	31,5	32,5	32,1	32,1
Sonstige laufende Übertragungen	45,2	47,2	48,4	50,9
Vermögensübertragungen	32,8	39,2	27,1	26,4
Sonstige Ausgaben	-1,3	-5,7	-1,3	-1,4
<b>Ausgaben</b>	<b>1 138,7</b>	<b>1 164,5</b>	<b>1 168,5</b>	<b>1 189,5</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-72,7</b>	<b>-82,0</b>	<b>-42,3</b>	<b>-24,9</b>
Einnahmen der Gebietskörperschaften ohne Transfers von der Sozialversicherung	676,8	685,0	715,1	740,5
Transfers der Sozialversicherung an die Gebietskörperschaften	4,9	5,3	4,5	4,4
<b>Einnahmen der Gebietskörperschaften</b>	<b>681,7</b>	<b>690,2</b>	<b>719,6</b>	<b>744,9</b>
Ausgaben der Gebietskörperschaften ohne Transfers an die Sozialversicherung	636,8	657,1	657,8	669,3
Transfers an die Sozialversicherung	104,2	120,0	114,0	113,2
<b>Ausgaben der Gebietskörperschaften</b>	<b>741,1</b>	<b>777,1</b>	<b>771,8</b>	<b>782,5</b>
<b>Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften</b>	<b>-59,3</b>	<b>-86,9</b>	<b>-52,2</b>	<b>-37,6</b>
Einnahmen der Sozialversicherung ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	389,3	397,6	411,0	424,0
<b>Einnahmen der Sozialversicherung</b>	<b>493,5</b>	<b>517,6</b>	<b>525,0</b>	<b>537,2</b>
Ausgaben der Sozialversicherung ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	501,9	507,5	510,7	520,2
<b>Ausgaben der Sozialversicherung</b>	<b>506,8</b>	<b>512,7</b>	<b>515,2</b>	<b>524,6</b>
<b>Finanzierungssaldo der Sozialversicherung</b>	<b>-13,3</b>	<b>4,8</b>	<b>9,8</b>	<b>12,6</b>

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	48,1	48,5	47,1	46,8	45,3	43,6	43,8	47,5	46,6 <sup>a</sup>	45,0	44,3
Einnahmen	44,4	44,5	43,3	43,5	43,7	43,8	43,9	44,5	43,3	43,4	43,4
Steuern	22,8	22,8	22,2	22,5	23,3	24,2	24,3	24,0	23,2	23,4	23,6
Sozialbeiträge	18,2	18,3	17,9	17,7	17,2	16,5	16,4	17,1	16,8	16,7	16,7
Sonstige Einnahmen	3,4	3,4	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,4	3,3	3,3	3,1
Budgetsaldo	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3	-1,6	-0,9

 Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Steuern einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern, sonstige Einnahmen ausschließlich Erbschaftsteuer und nach Abzug der EU-Steuern. Abweichungen der Summen rundungsbedingt. — <sup>a</sup>Die 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 (2010); Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; 2011 und 2012: Prognose des IfW.

wird, im Jahr 2011 nicht erhoben.<sup>7</sup> Im Jahr 2012 werden die gesamten Einnahmen des Staates wohl um 3,4 Prozent und damit etwas verlangsamt steigen (2011: 4,0 Prozent).

Das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen dürfte in den Jahren 2011 und 2012 infolge der Abgabenerhöhungen und der Einsparmaßnahmen sowie der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung um insgesamt rund 57 Mrd. Euro sinken. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wird es wohl 1,6 bzw. 0,9 Prozent betragen, nach 3,3 Prozent im Jahr 2010. Die Finanzlage der Sozialversicherung wird sich in den Jahren 2011 und 2012 infolge der weiter rückläufigen Arbeitslosigkeit verbessern. Auch werden einzelne Sozialleistungen der Bundesagentur für Arbeit gekürzt. Allerdings wird der Zuschuss des Bundes kräftig reduziert. Insgesamt dürfte das Budget der Sozialversicherung Überschüsse in der Größenordnung von 10 bzw. 13 Mrd. Euro aufweisen.

Die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit wird sich stark verbessern (Tabelle 7). Die Aufwendungen für das Arbeitslosengeld werden bei weiterhin rückläufiger Arbeitslosigkeit kräftig sinken. Gleichzeitig wird das Beitragsaufkommen stark zunehmen. Vermutlich wird die Bundesagentur im Jahr 2011 trotz der Kürzung des Zuschusses des Bundes um mehr als 5 Mrd. Euro ein Darlehen in Höhe von nur 2 Mrd. Euro benötigen; im Jahr 2012 dürfte das Budget einen geringen Überschuss aufweisen.

Die öffentliche Verschuldung hat im Jahr 2010 kräftig zugenommen; im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt betrug sie 83,2 Prozent. Zum Anstieg der Schulden trug maßgeblich bei, dass nach der Gründung der Abwicklungsanstalten für Teile der Hypo Real Estate Holding AG und der WestLB Risikoaktiva und Verbindlichkeiten in den Staatssektor transferiert wurden (Deutsche Bundesbank 2011: 63). So hat die Hypo Real Estate Holding AG „Risikopapiere“ ausgelagert und dafür Forderungen

Tabelle 7:

Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit 2009–2012 (Mrd. Euro)

	2009	2010	2011	2012
Beiträge	22,05	22,61	25,28	26,22
Zuschuss des Bundes	7,78	13,13	8,06	7,00
Verwaltungskostenerstattung SGB II	2,57	2,77	2,84	2,88
Umlage für das Insolvenzgeld	0,71	2,93	0,04	0,65
Erträge aus der Rücklage	0,40	0,00	0,00	0,00
Sonstige Einnahmen	0,74	0,83	0,58	0,60
<b>Einnahmen</b>	<b>34,25</b>	<b>42,27</b>	<b>36,80</b>	<b>37,35</b>
Eingliederungstitel	3,63	2,89	2,48	2,45
Konjunkturelles Kurzarbeitergeld	2,98	1,68	0,45	0,30
Erstattete Beiträge	1,60	1,38	0,40	0,10
Arbeitslosengeld <sup>a</sup>	17,29	16,60	13,93	13,42
Insolvenzgeld	1,62	0,74	0,63	0,53
Erstattung von Eingliederungs- und Verwaltungsausgaben des Bundes	4,87	5,26	4,50	4,40
Verwaltungsausgaben	6,83	6,95	7,18	7,36
Sonstige Ausgaben	9,24	9,70	9,29	8,10
<b>Ausgaben</b>	<b>48,06</b>	<b>45,20</b>	<b>38,86</b>	<b>36,66</b>
<b>Saldo</b>	<b>-13,81</b>	<b>-2,93</b>	<b>-2,06</b>	<b>0,69</b>

<sup>a</sup>Ohne Arbeitslosengeld bei beruflicher Weiterbildung.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Einnahmen und Ausgaben der BA*; eigene Berechnungen; 2010 bis 2012: Prognose des IfW.

<sup>7</sup> Dies mindert das Beitragsaufkommen um fast 3 Mrd. Euro.

erhalten, denen Verpflichtungen der Bad Bank gegenüberstehen. Diese Verpflichtungen werden als öffentliche Schulden betrachtet, denen allerdings Forderungen gegenüberstehen. Diese werden aber wohl teilweise abgeschrieben werden müssen.

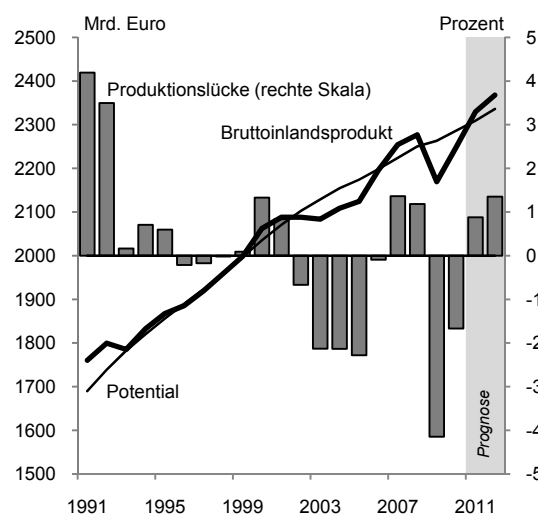
In den Jahren 2011 und 2012 werden die öffentlichen Schulden infolge der Neuverschuldung des Bundes, der Länder und der Gemeinden weiter steigen; die Neuverschuldung der Gebietskörperschaften (einschließlich ihrer Sondervermögen) wird aber im Jahr 2011 um rund 35 Mrd. Euro geringer als im Jahr 2010 ausfallen und im Jahr 2012 nochmals rückläufig sein. Ferner nehmen die Schulden zu, weil Deutschland Griechenland über die KfW-Bankengruppe weitere Tranchen eines Kredits in Höhe von insgesamt 22 ½ Mrd. Euro gewähren wird. Zudem steigt die Verschuldung, weil Irland von einer neuen Zweckgesellschaft, deren Fremdkapital durch Garantien von EWU-Staaten abgesichert wird, Kredit erhalten wird; der auf Deutschland entfallende Teil zählt zu den öffentlichen Schulden. Auch wird Portugal unterstützt werden. Schließlich werden Griechenland zusätzliche Kredite gewährt werden.

### Ausblick: Aufschwung setzt sich verlangsamt fort ...

Die Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft bleiben günstig. Zum einen setzt sich die konjunkturelle Expansion in der übrigen Welt – wenn auch etwas abgeschwächt – fort, so dass die Exporte weiter spürbar zulegen werden, zum anderen sind die Zinsen ausgesprochen niedrig, wodurch die Binnenkonjunktur stimuliert wird. Inzwischen ist die konjunkturelle Expansion so weit fortgeschritten, dass sich zunehmend Engpässe bemerkbar machen. Vor dem Hintergrund des Aufschwungs am Arbeitsmarkt dürften die Löhne in nächster Zeit kräftiger anziehen, und aufgrund der hohen und steigenden Kapazitätsauslastung werden die Unternehmen die Spiel-

räume für Preiserhöhungen mehr und mehr nutzen. Wann diese endogenen Prozesse so stark werden, dass der Aufschwung von dieser Seite gebremst wird, ist unsicher. Da der Leitziens der EZB – gemessen an dem Verlauf der Konjunktur und an der Inflation in Deutschland – wohl für längere Zeit niedrig sein wird, ist es durchaus möglich, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nicht nur in diesem und im kommenden Jahr (Abbildung 25), sondern sogar darüber hinaus zunimmt.

Abbildung 25:  
Potential und Produktion 1991–2012



Jahresdaten; Bruttoinlandsprodukt, Potential: preisbereinigt (verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2000); Produktionslücke in Prozent.

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

Im laufenden Jahr werden die Exporte voraussichtlich in ähnlichem Tempo zunehmen wie der Welthandel. Die Importe dürften aber etwas stärker zulegen (Tabelle 8), denn die Binnenkonjunktur steigt weiterhin sehr kräftig; so wird der Außenhandel im Jahresverlauf rein rechnerisch den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts dämpfen. Die Dynamik bei den Unternehmensinvestitionen wird hoch bleiben, da sich die Ertragsaussichten verbessern und die Finanzierungsbedingungen nach wie vor günstig sind. Die privaten Konsumausgaben werden moderat zulegen. Zwar nimmt die Beschäfti-

## Deutsche Wirtschaft in der Hochkonjunktur

**Tabelle 8:**

Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2010–2012

	2010				2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	2,1	8,7	3,2	1,5	6,1	3,3	1,9	1,8	1,7	1,8	1,7	1,6
Private Konsumausgaben	0,5	2,9	1,4	2,6	1,6	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Konsumausgaben des Staates	6,1	-2,6	3,3	-0,7	5,3	0,3	0,4	0,8	1,2	1,5	1,7	1,7
Ausrüstungsinvestitionen	19,9	19,6	19,3	13,4	17,7	16,1	15,5	15,2	13,9	9,1	8,1	6,9
Bauinvestitionen	-8,4	29,8	-1,9	-10,0	27,2	2,7	1,7	1,8	2,4	2,6	4,0	4,5
Sonstige Anlagen	0,5	7,9	7,7	7,4	5,0	5,8	6,1	6,5	6,6	6,6	6,6	6,6
Vorratsveränderungen	3,4	2,3	-0,7	-2,0	-1,7	0,9	0,0	0,1	0,5	0,2	-0,2	-0,1
Inländische Verwendung	5,6	8,2	2,0	-0,7	4,4	3,3	2,3	2,5	3,1	2,4	2,0	2,1
Ausfuhr	17,0	30,0	5,7	7,6	9,6	8,2	7,4	6,6	4,9	6,6	7,4	7,4
Einfuhr	29,6	31,7	3,3	3,2	6,0	8,7	9,1	8,8	7,7	8,3	8,7	8,9
Außenbeitrag	-3,1	1,0	1,3	2,1	2,0	0,2	-0,2	-0,5	-1,2	-0,5	-0,3	-0,4
Erwerbstätige, Inland	40 266	40 437	40 565	40 683	40 825	40 920	41 019	41 123	41 211	41 290	41 388	41 469
Arbeitslose	3 374	3 257	3 180	3 139	3 066	2 975	2 953	2 886	2 795	2 713	2 661	2 577

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent, Jahresrate; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

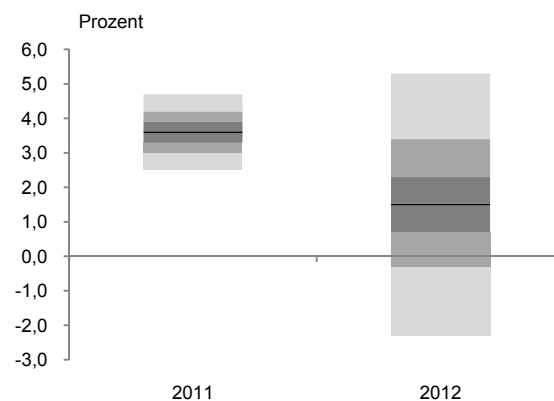
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; ab 2011 II: Prognose des IfW.

gung deutlich zu, und die Effektivlöhne steigen rascher als im vergangenen Jahr; infolge der höheren Inflation wird der Anstieg der Realeinkommen allerdings gebremst. Alles in allem erwarten wir, dass das Bruttoinlandsprodukt um 3,6 Prozent höher sein wird als im Vorjahr (Tabelle 9). 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 2,5 bis 4,7 Prozent (Abbildung 26). Bei dem hohen Expansionstempo wird die Arbeitslosigkeit weiter sinken. Für den Jahresdurchschnitt ist mit einer Zahl von knapp 3 Mill. Personen zu rechnen. Die Inflationsrate dürfte 2,4 Prozent betragen.

Im kommenden Jahr wird das Bruttoinlandsprodukt abermals schneller zunehmen als das Produktionspotential, dessen Wachstumsrate wir auf etwas mehr als 1 Prozent veranschlagen (Boss et al. 2011b). Für das Jahr insgesamt rechnen wir mit einem Anstieg von 1,6 Prozent. Dabei wird die inländische Verwendung wiederum stärker zulegen, während der Außenhandel den Produktionsanstieg rein rechnerisch bremst (Abbildung 27). Die Arbeitslosigkeit dürfte auf rund 2,7 Mill. zurück-

**Abbildung 26:**

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 zweiten Quartal der Jahre 1994–2009).

Quelle: Eigene Berechnungen.

gehen. Die Verbraucherpreise werden bei nur noch geringen Teuerungsimpulsen aus dem Ausland um 2,1 Prozent höher sein als im Vorjahr. Vor dem Hintergrund der guten Konjunktur wird das Budgetdefizit weiter sinken und – in Relation zum nominalen Brutto-

Tabelle 9:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2009–2012

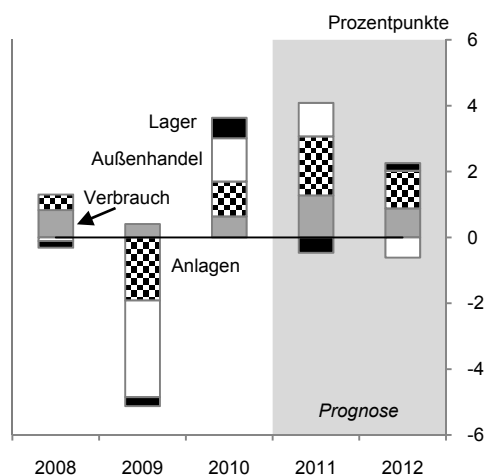
	2010	2009	2010	2011	2012
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-4,7	3,6	3,6	1,6
Private Konsumausgaben		-0,2	0,5	1,7	1,2
Konsumausgaben des Staates		2,9	1,9	1,5	1,1
Anlageinvestitionen		-10,1	6,0	10,0	6,0
Ausrüstungsinvestitionen		-22,6	10,9	16,2	11,4
Bauinvestitionen		-1,5	2,9	6,2	2,0
Sonstige Anlagen		5,6	6,4	6,3	6,4
Vorratsveränderung		-0,3	0,6	-0,5	0,2
Inländische Verwendung		-1,9	2,4	2,7	2,4
Ausfuhr		-14,3	14,7	8,9	5,9
Einfuhr		-9,4	13,0	7,6	7,9
Außenbeitrag		-2,9	1,3	1,0	-0,6
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 498,8	-3,4	4,2	4,0	3,3
Private Konsumausgaben	1 445,0	-0,2	2,4	3,9	2,8
Konsumausgaben des Staates	484,7	5,0	2,7	2,5	2,7
Anlageinvestitionen	448,2	-10,3	6,0	10,8	6,5
Ausrüstungsinvestitionen	170,0	-23,3	9,9	15,2	10,4
Bauinvestitionen	249,8	-0,6	4,0	8,7	4,0
Sonstige Anlagen	28,4	-1,4	1,5	2,3	3,7
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-27,3	-10,8	-22,2	-16,0
Inländische Verwendung	2 367,1	-1,9	3,9	4,4	3,8
Ausfuhr	1 152,3	-16,9	17,7	12,0	7,0
Einfuhr	1 020,6	-15,5	18,6	13,9	8,6
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		118,5	131,7	127,8	118,9
Bruttonationaleinkommen	2 535,3	-3,6	4,3	4,1	3,2
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,4	0,6	0,4	1,6
Private Konsumausgaben		0,0	1,9	2,1	1,6
Konsumausgaben des Staates		2,1	0,8	0,9	1,6
Ausrüstungsinvestitionen		-0,9	-0,8	-0,8	-0,9
Bauinvestitionen		0,9	1,2	2,4	1,9
Sonstige Anlagen		-6,7	-4,7	-3,8	-2,6
Ausfuhr		-3,0	2,7	2,8	1,1
Einfuhr		-6,8	4,9	5,9	0,6
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		0,3	1,1	2,4	2,1
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	1 903,5	-4,2	6,2	4,3	3,4
Arbeitnehmerentgelt	1 257,8	0,2	2,6	4,2	3,7
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		68,4	66,1	66,0	66,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	645,7	-12,6	14,1	4,6	2,8
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 598,7	-1,0	2,9	3,8	2,7
Sparquote (Prozent)		11,1	11,4	11,4	11,4
Effektivlohn, Stundenbasis		2,9	-0,1	2,4	3,0
Lohnstückkosten, Stundenbasis		5,7	-1,3	0,7	2,2
Produktivität, Stundenbasis		-2,2	1,0	1,6	0,7
Arbeitslose (1 000)		3 415	3 238	2 970	2 687
Arbeitslosenquote (Prozent)		8,1	7,7	7,0	6,4
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		40 271	40 490	40 972	41 339
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-72,7	-82,0	-42,3	-24,9
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-3,0	-3,3	-1,6	-0,9
Öffentliche Schulden (Prozent)		73,4	83,2	82,6	82,2

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.



Abbildung 27:  
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2008–2012



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

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

inlandsprodukt – bei 1 Prozent liegen. Konjunkturbereinigt ist der Fehlbetrag allerdings spürbar höher, denn im kommenden Jahr dürfte die Produktionslücke deutlich positiv sein.

Allerdings bestehen nach wie vor Risiken, die größtenteils aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld kommen können. So hat sich die Staatsschuldenkrise im Euroraum in den vergangenen Monaten verschärft. Für die Prognose wird unterstellt, dass sich die Lage nicht so weit zuspitzt, dass ein Land faktisch insolvent wird. Dies würde vermutlich zu Turbulenzen an den Finanzmärkten führen, wodurch auch der weitere Konjunkturverlauf in Deutschland beeinträchtigt würde (Boysen-Hogrefe et al. 2011: Kasten 3). Ein positives Risiko besteht darin, dass der Anstieg der Produktivität in Deutschland in nächster Zeit möglicherweise höher ausfällt als hier prognostiziert. Sie liegt immer noch spürbar unter dem Trendniveau, das sich ergibt, wenn man die Entwicklung in der Zeit vor Ausbruch der Krise fortschreibt. Dies würde auch bedeuten, dass der Inflationsdruck etwas geringer ausfällt als erwartet.

## ... Wirtschaftspolitik bleibt gefordert

Die deutsche Wirtschaft zeigt sich weiterhin in guter Verfassung. Auch im laufenden Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Produktion rascher zunehmen als in den meisten anderen fortgeschrittenen Ländern, und die Arbeitslosigkeit ist bereits niedriger als vor Ausbruch der Finanzkrise. Auch steht es um die öffentlichen Finanzen besser als in vielen Ländern. So ist das Budgetdefizit des Staates vergleichsweise niedrig, und es wird in diesem und im kommenden Jahr weiter sinken; die Staatsverschuldung in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird sich voraussichtlich bei 83 Prozent stabilisieren.

Dies bedeutet jedoch nicht, dass es in der Wirtschaftspolitik keinen Handlungsbedarf gibt. Die gute Konjunktur sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die mittelfristigen Aussichten für die deutsche Wirtschaft wenig günstig sind. Nach den gängigen Schätzungen beträgt die Wachstumsrate des Produktionspotentials nur etwas mehr als 1 Prozent. Sollte es dabei bleiben, muss nach dem üblichen Konjunkturmuster damit gerechnet werden, dass das Bruttoinlandsprodukt künftig eine Zeitlang langsamer steigt als um 1 Prozent oder sogar sinkt, denn die Produktionslücke kann nicht auf Dauer positiv bleiben. Für ein höheres Wachstumstempo in den Jahren nach 2012 spricht derzeit wenig, vielmehr wirkt die demographische Entwicklung eher dämpfend. Reformen, die das Potential anheben könnten, derzeit nicht in Sicht. Weder werden weitere Arbeitsmarktreformen erwogen, noch ist mit einer spürbaren Abnahme der Belastung mit Steuern und Sozialabgaben zu rechnen. Vermutlich wird sogar das Gegenteil der Fall sein. Daneben wird der Staat seine Ausgaben voraussichtlich nicht so umschichten, dass Investitionen in Humankapital oder in die Infrastruktur deutlich steigen.

Die Finanzpolitik ist an der Schuldenbremse auszurichten, auch weil mittelfristig die Schuldenquote verringert werden muss. Für den Bundeshaushalt gilt, dass schon im Jahr 2016 nur noch ein niedriges strukturelles Budgetde-

fizit bestehen darf (0,35 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt). Das strukturelle Budgetdefizit des Bundes befindet sich in etwa auf dem Pfad, der zur Einhaltung der Regel notwendig ist. Allerdings sind die Konsolidierungsschritte, die in den kommenden Jahren noch erforderlich sind, bislang nicht ausreichend konkretisiert. Daneben besteht das Risiko, dass mit der guten Konjunktur und der deutlichen Abnahme des Budgetdefizits die Sparanstrengungen nachlassen bzw. neue Ausgabenwünsche entstehen. Ein weiteres, derzeit nicht zu quantifizierendes Risiko für die öffentlichen Finanzen besteht in den möglichen Belastungen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euroraum, die auch die Staatsverschuldung hierzulande weiter in die Höhe treiben könnte. Bereits jetzt ist die Staatsschuldenquote in Deutschland mit rund 83 Prozent im historischen Vergleich hoch, von der angestrebten Quote von 60 Prozent ist man weit entfernt. Auch vor diesem Hintergrund bedeuten die höheren Steuereinnahmen nicht, dass es – wie vielfach behauptet – jetzt mehr Spielraum für Steuersenkungen gibt, denn sie

sind vorwiegend der guten Konjunktur geschuldet. Zwar halten wir eine Senkung der marginalen Steuersätze prinzipiell für sinnvoll; sie müssten aber dadurch finanziert werden, dass Staatsausgaben entsprechend gekürzt werden. Andernfalls käme die Verringerung der Schuldenquote nicht so voran, wie es wünschenswert ist.

Bei den gegebenen Rahmenbedingungen ist abzusehen, dass die Steuerbelastung in diesem und im kommenden Jahr sogar steigt. Da die Zunahme der Nominaleinkommen auch wegen der höheren Inflation im Vergleich zu den vergangenen Jahren recht hoch ist, nehmen die progressionsbedingten Steuereinnahmen kräftiger zu als zuvor. Auch wenn dieser Effekt für sich genommen das strukturelle Budgetdefizit verringert, steigt die Steuerbelastung. Um dies zu vermeiden, sollten in den Einkommensteuertarif Gleitklauseln eingebaut werden (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011: 54). Bleibt dies aus, besteht das Risiko, dass die Mehreinnahmen letztlich dazu genutzt werden, die Staatsausgaben auszuweiten.

## Literatur

---

- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2011). Gesetzentwurf der Bundesregierung. Steuervereinfachungsgesetz 2011. Via Internet (23. Mai 2011) <[http://www.bundesfinanzministerium.de/nr\\_32880/DE/BMF\\_\\_Startseite/Aktuelles/Aktuelle\\_\\_Gesetze/Gesetzentwuerfe\\_\\_Arbeitsfassungen/Steuervereinfachungsgesetz\\_\\_anl,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_32880/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle__Gesetze/Gesetzentwuerfe__Arbeitsfassungen/Steuervereinfachungsgesetz__anl,templateId=raw,property=publicationFile.pdf)>.
- Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2010). Deutschland: Nach dem Zwischenspurts langsamere Gangart der Konjunktur. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2010. Kieler Diskussionsbeiträge 483/484. IfW, Kiel.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier und J. Scheide (2008). Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008. Kieler Diskussionsbeiträge 456/457. IfW, Kiel.
- Boss, A., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2011a). 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.
- Boss, A., D. Groll, M. Kappler, S. Kooths, A. Sachs und J. Scheide (2011b). Mittelfristprojektion für Deutschland: Potentialwachstum bleibt moderat – Kapazitäten bleiben angespannt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 490/491. IfW, Kiel.

- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2011). Etwas ruhigere Gangart der Weltkonjunktur. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2011*. Kieler Diskussionsbeiträge 492/493. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., und D. Groll (2010). The German Labour Market Miracle. *National Institute Economic Review* 214 (Oct.): R38–R50.
- Deutsche Bundesbank (2011). *Monatsbericht*. Februar. Frankfurt am Main.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011). *Aufschwung setzt sich fort – Europäische Schuldenkrise noch ungelöst*. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2011. München.