

Deutsche Konjunktur im Sommer 2012



Institut für Weltwirtschaft
an der Universität Kiel
Prognose-Zentrum

Abgeschlossen am 13. Juni 2012

Erscheint demnächst als Kieler Diskussionsbeitrag 506/507

Inhalt

Deutschland: Schuldenkrise bremst den Aufschwung erneut	3
Monetäres Umfeld: Vorteilhafte Finanzierungsbedingungen bei hohem Finanzmarktstress	5
Finanzpolitik nahezu neutral ausgerichtet	8
Außenbeitrag geht zurück	11
Inländische Verwendung: Aufschwung verzögert sich	14
Inflation zunehmend hausgemacht	17
Arbeitsmarkt weiter im Aufwind	18
Budgetdefizit: Die Null in Sicht	21
Ausblick: Aufschwungkräfte setzen sich nur allmählich durch	26
Literatur	30

Deutschland: Schuldenkrise bremst den Aufschwung erneut

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

Zusammenfassung:

Nach dem schwungvollen Jahresauftakt zeichnet sich für die deutsche Konjunktur im weiteren Jahresverlauf eine zunächst nur schwache Dynamik ab. Grund hierfür sind die dämpfenden Effekte, die von der schwelenden Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums ausgehen. Diese belasten das Geschäftsklima und schwächen über einen vermehrten Investitionsattentismus die binnenvirtschaftlichen Auftriebskräfte. Gleichwohl haben sich die Aussichten für einen kräftigen Produktionsanstieg nicht grundlegend geändert. Vor allem gehen von den extrem niedrigen Zinsen in Deutschland beträchtliche Impulse aus. Diese dürften sich in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums mehr und mehr durchsetzen, sofern die Lage im Euroraum nicht eskaliert. So werden die Unternehmen wieder stärker in Ausrüstungen investieren, wobei das Motiv der Kapazitätserweiterung vor dem Hintergrund der anziehenden Auslastung an Gewicht gewinnen dürfte. Der Wohnungsbau profitiert von den sehr niedrigen Hypothekenzinsen. Ferner wird der private Konsum von den weiterhin positiven Aussichten am Arbeitsmarkt gestützt. Die Exporte werden allmählich wieder etwas rascher zulegen, zumal sich die Konjunktur bei den Handelspartnern fängt. Die Ausfuhrdynamik dürfte allerdings nicht sehr groß sein; da die Importe rascher steigen, wird der Außenhandel die Expansion im weiteren Verlauf dieses Jahres und auch 2013 leicht bremsen.

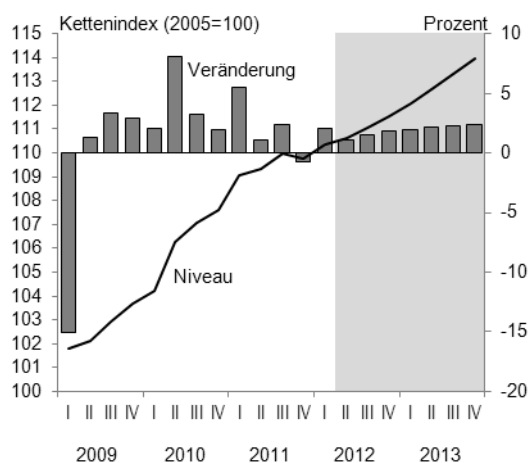
Kästen:

- 1: Zu den Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte (Seite 23)
- 2: Zur Prognose des Bruttoschuldenstands (Seite 25)

Die europäische Staatsschuldenkrise beeinträchtigt auch die Konjunktur in Deutschland. Nachdem es in den ersten Monaten dieses Jahres noch so schien, als sei der Unsicherheitschock überwunden, hat sich der Stress an den Finanzmärkten abermals verstärkt, und die Stimmung der Unternehmen hat sich weltweit eingetrübt. Auch wichtige Indikatoren zur Nachfrage und Produktion zeigen nach unten. Zwar hat sich damit die Aussicht, dass der deutschen Wirtschaft ein kräftiger Aufschwung bevorsteht, nicht grundsätzlich verändert, denn vor allem sind die Zinsen extrem niedrig. Aber der Gegenwind aus dem Ausland ist derzeit so stark, dass ein Rückschlag oder zumindest ein Dämpfer für die deutsche Konjunktur wahrscheinlicher geworden ist. Die Staatsschuldenkrise in Europa hat sich in den vergangenen Wochen so weit zugespitzt, dass die Währungsunion in der jetzigen Zusammensetzung sogar von der Politik in Frage gestellt wird. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass Unternehmen ihre Investitionen erst einmal aufschieben.

Dabei ist die deutsche Wirtschaft mit viel Schwung in das Jahr gestartet. Im ersten Quartal nahm das Bruttoinlandsprodukt deutlich zu, die laufende Jahresrate betrug 2,1 Prozent (Abbildung 1). Im Schlussquartal des Vorjahres war die Produktion noch zurückgegangen. Ausschlaggebend für den Anstieg war der Umschwung bei den Exporten. Sie legten trotz der Rezession in einigen europäischen Ländern spürbar zu. Da die Importe gleichzeitig stagnierten, war der Expansionsbeitrag des Außenhandels sehr groß. Hingegen war die inländische Verwendung sogar rückläufig. So sanken die Bauinvestitionen, was allerdings hauptsächlich auf eine Schwäche beim öffentlichen Bau zurückzuführen ist. Bei den Ausrüstungsinvestitionen zeigte sich, dass die Unsicherheit andauerte und sich die Unternehmen wegen der Konjunkturschwäche im übrigen Euroraum zurückhielten. Hingegen erholten sich die privaten Konsumausgaben vor dem Hintergrund einer deutlichen Zunahme der verfügbaren Einkommen.

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2009–2013



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

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

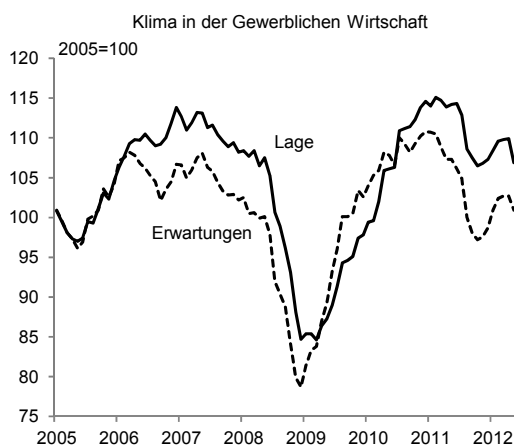
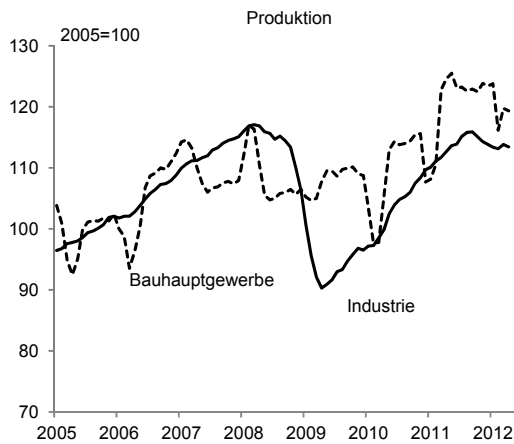
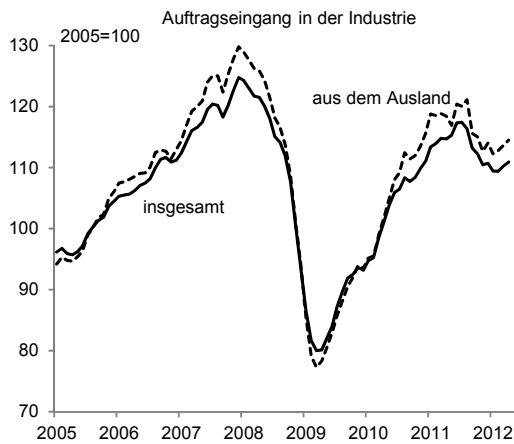
Vom Arbeitsmarkt kamen in den vergangenen Monaten unterschiedliche Signale. So wurde der Rückgang der Arbeitslosigkeit unterbrochen, sie ist in den jüngsten Monaten sogar geringfügig gestiegen. Die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) lag im Mai dieses Jahres bei 2,87 Mill. Personen, die Arbeitslosenquote betrug 6,7 Prozent. Hingegen war die Beschäftigung weiterhin aufwärtsgerichtet, auch wenn sich der Anstieg der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten gegenüber dem hohen Tempo im Vorjahr etwas verlangsamt hat.

Das Preisklima hat sich zuletzt beruhigt, und zwar sowohl auf der Verbraucherebene als auch auf den vorgelagerten Stufen. Maßgeblich hierfür war der Rückgang der Energiepreise. Die Lebenshaltung war im Mai um 1,9 Prozent teurer als im entsprechenden Monat des Vorjahres, nachdem die Inflationsrate zuvor lange Zeit deutlich oberhalb der Marke von 2 Prozent gelegen hatte. Bedeutsam ist jedoch die Tatsache, dass sich die Kerninflationsrate nicht verringert hat, sondern sogar leicht anzog; hier macht sich vor allem der stärkere binnenwirtschaftliche Kostendruck bemerkbar.

Alles in allem bleiben wir bei unserer Prognose, dass sich die Aufschwungkräfte allmählich durchsetzen werden. Allerdings dürfte sich dieses Szenario aufgrund der aktuell erhöhten Unsicherheit an den Finanzmärkten und bei den Unternehmen etwas weiter in die Zukunft verschieben als bislang von uns erwartet. So rechnen wir für das zweite Quartal dieses Jahres damit, dass das Bruttoinlandsprodukt nur geringfügig – mit einer laufenden Jahresrate von 0,6 Prozent – zunimmt. Hierfür spricht, dass die Unternehmen ihre Geschäftslage zuletzt deutlich ungünstiger beurteilten als noch zu Beginn dieses Jahres. Zudem deutet der bis zum April nur mäßige Anstieg der Auftragseingänge in der Industrie auf ein verhaltenes Tempo der konjunkturellen Expansion hin (Abbildung 2); auch war die Industrieproduktion im April niedriger als im Durchschnitt des ersten Quartals.

Die Revision gegenüber der Prognose vom vergangenen März ist gering. Wir rechnen nun damit, dass das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 0,9 Prozent zunimmt (März 2012: 0,7 Prozent). Die Änderung beruht allein auf der Tatsache, dass das Niveau der Produktion zu Jahresbeginn höher ist als erwartet. Gegen Ende des Jahres dürfte das konjunkturelle Expansionstempo etwas zulegen. Dabei ist allerdings vorausgesetzt, dass die europäische Staatsschuldenkrise nicht zu neuen größeren Verwerfungen führt und sich ferner die Krise im Bankensektor der Krisenländer nicht weiter zuspitzt. Unter dieser Annahme dürfte sich der Aufschwung im kommenden Jahr leicht verstärken. Wir rechnen für 2013 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, der mit 1,7 Prozent leicht über die Wachstumsrate des Produktionspotentials hinausgeht.

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2005–2012



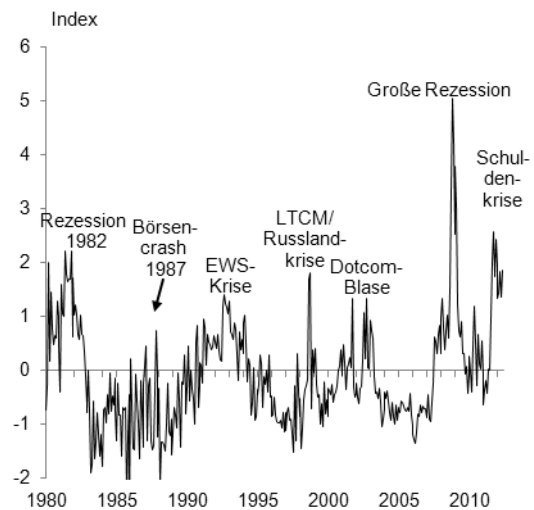
Monatsdaten, saisonbereinigt. Auftragseingang und Produktion als gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

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

Monetäres Umfeld: Vorteilhafte Finanzierungsbedingungen bei hohem Finanzmarktstress

Die monetären Rahmenbedingungen standen in den vergangenen Monaten weiterhin unter großem Einfluss der Schuldenkrise im Euroraum. Zwar sind die Finanzierungsbedingungen für Deutschland nach wie vor äußerst vorteilhaft, unter anderem weil deutsche Unternehmen und der deutsche Staat Empfänger von Fluchtkapital aus den von der Schuldenkrise unmittelbar betroffenen Ländern sind. Die Verspannungen am Finanzmarkt bestehen hingegen weiter fort. Nachdem der IfW-Finanzmarktstressindikator zu Jahresbeginn etwas gesunken war, verharrte er in den vergangenen Monaten auf seinem hohen Niveau (Abbildung 3). Ausschlaggebend für den hohen Stress an den Finanzmärkten war vor allem die große Unsicherheit über den Fortgang der Schuldenkrise im Euroraum. Die Volatilität am Kapitalmarkt, insbesondere am Aktienmarkt, zog wieder an. Zudem nahm auch

Abbildung 3:
Finanzmarktstressindikator 1980–2012



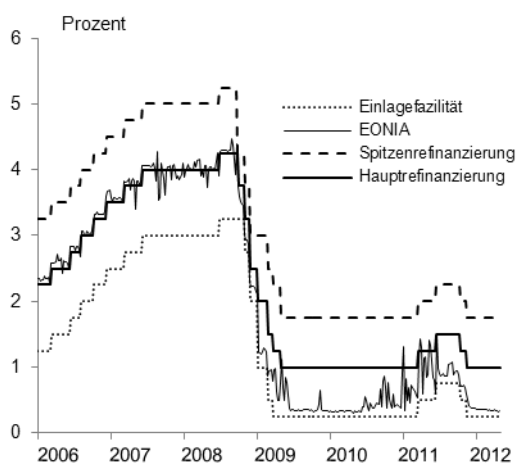
Monatsdaten; LTCM: Long-Term Capital Management (Hedgefonds).

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

die Volatilität des Euro-Wechselkurses deutlich zu.

Angesichts des trüben konjunkturellen Ausblicks für den Euroraum und der gesunkenen Inflationserwartungen hat die EZB den maßgeblichen Leitzins auf dem historisch niedrigen Niveau von 1 Prozent belassen (Abbildung 4).

Abbildung 4:
Leitzinsen und Tagesgeldsätze im Euroraum 2006–2012



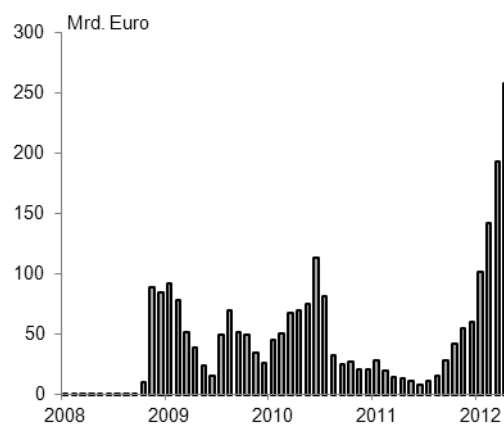
Wochendaten.

Quelle: EZB, Monatsbericht.

Darüber hinaus führte sie die außergewöhnlichen liquiditätspolitischen Maßnahmen, die sie im Winterhalbjahr stark ausgeweitet hatte, fort. Diese Maßnahmen, insbesondere die Politik der Vollzuteilung in Verbindung mit der Erweiterung notenbankfähiger Sicherheiten, führen dazu, dass in Ländern, in denen sich Geschäftsbanken günstiger beim Eurosystem als über den Interbankenmarkt refinanzieren können, vermehrt Zentralbankgeld nachgefragt wird, wohingegen die Zentralbankgeldschöpfung in den übrigen Ländern weiter zurückgeht. Im April erhöhte sich der Anteil von Griechenland, Italien, Irland, Portugal, Spanien, Belgien und Frankreich an den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems auf mehr als 90 Prozent während sich der Anteil der deutschen Geschäftsbanken auf nur noch 7 Prozent belief. Dem deutschen Bankensektor fließt vor dem Hintergrund der Vertrauenskrise in den Peripherieländern des Euroraums besonders viel Liquidität zu.

Die Kreditinstitute können sich somit günstig aus Einlagen refinanzieren und sind nicht auf die liquiditätszuführenden Geschäfte der Bundesbank angewiesen. Die überschüssige Liquidität, die die Banken nicht zur Kreditvergabe an den Nichtbankensektor verwenden, fließt in die Einlagefazilität und in die Termineinlage (Abbildung 5). Die Bundesbank ist in

Abbildung 5:
Inanspruchnahme der Termin- und Einlagefazilität in Deutschland 2008–2012



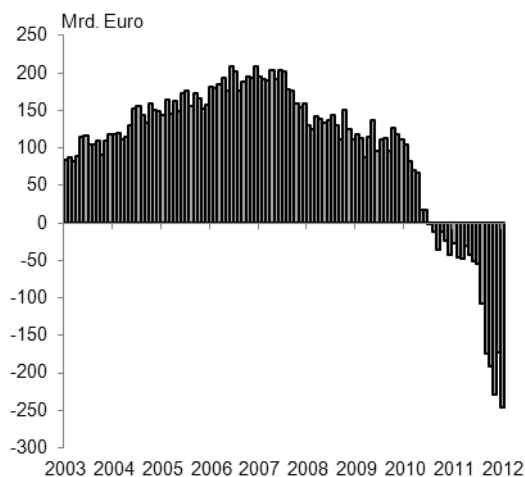
Monatsdaten; Bestandswerte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht.

der Folge zum Nettoschuldner des deutschen Bankensystems geworden, da ihre Verbindlichkeiten gegenüber den Geschäftsbanken – in Form der Einlagefazilität, der Termineinlagen und der Mindestreserve – die Forderungen aus den geldpolitischen Operationen bei weitem übertrifft (Abbildung 6).

Infolge der starken Ausweitung der liquiditätszuführenden Geschäfte hat sich die Lage am Geldmarkt in den vergangenen Monaten etwas entspannt. Der Tagesgeldsatz EONIA ist weiter gesunken und lag zuletzt nur noch knapp über dem Zinssatz der Einlagefazilität. Der Zinssatz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) bildete sich zurück und lag im Mai durchschnittlich bei 0,7 Prozent (Abbildung 7). Der Zinssatz für besichertes Dreimonatsgeld (Euripo) verharrte auf äußerst niedrigem Niveau. Der Risikoaufschlag, der sich aus der Differenz

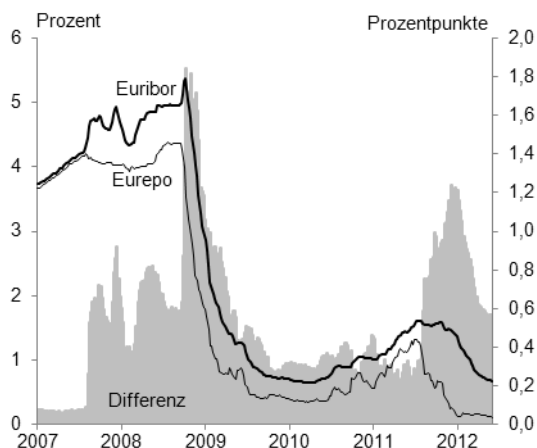
Abbildung 6:
Nettoforderungen der Bundesbank gegenüber
Kreditinstituten 2003–2012



Monatsdaten, Differenz aus Forderungen und Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Operationen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht.

Abbildung 7:
Zinssätze für Dreimonatsgeld 2007–2012



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

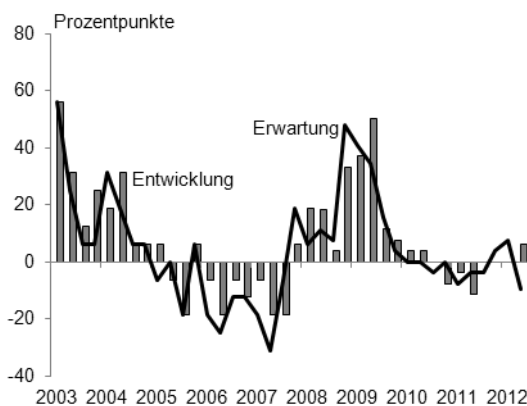
Quelle: EZB, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

zwischen diesen beiden Größen ergibt, hat sich in den vergangenen Wochen somit etwas verringert. Insgesamt dürfte die Relevanz des Interbankenmarktes für die Durchführung der Geldpolitik seit der Einführung von Refinanzie-

rungsgeschäften mit vollständiger Zuteilung und der Lockerung der Sicherheitenanforderungen der EZB allerdings merklich zurückgegangen sein, da sich die Banken die notwendige Liquidität direkt bei ihren nationalen Zentralbanken beschaffen. Daher hat sich auch das Transaktionsvolumen am Interbankenmarkt reduziert (EZB 2011).

Die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen haben sich im Verlauf der vergangenen Monate etwas verbessert. Zwar berichtete eine Mehrheit der Banken laut dem Bank Lending Survey der EZB, dass sie ihre Kreditvergabe-standards für Unternehmen im ersten Quartal etwas verschärft haben (Abbildung 8); für die

Abbildung 8:
Vergabestandards für Unternehmenskredite 2003–2012

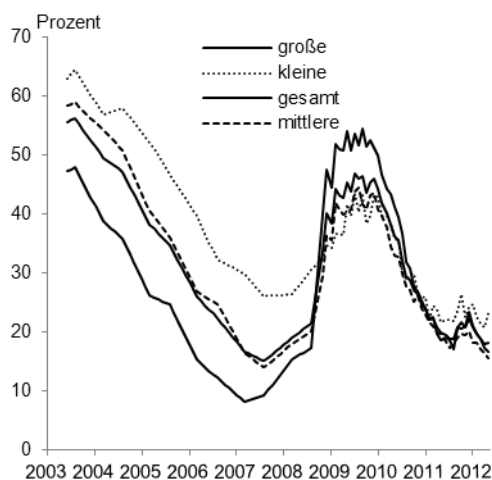


Quartalsdaten; Saldo des Anteils der Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten; Entwicklung: in den vergangenen drei Monaten; Erwartung: für die kommenden drei Monate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Bank Lending Survey.

kommenden drei Monate erwartet allerdings eine Mehrheit der Banken eine Lockerung der Vergabestandards. Zudem zeigt die Umfrage zur ifo-Kredithürde, dass der Anteil der Unternehmen, die eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten, in den vergangenen Monaten gesunken ist; lediglich bei den kleinen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes zog der Anteil leicht an (Abbildung 9). Die Finanzierungskosten für Unternehmen sanken in den vergangenen Monaten etwas. Die Renditen von Unternehmensanleihen nahmen zuletzt wieder ab und lagen im Mai bei 3,8 Prozent; da

Abbildung 9:
Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2012



Monatsdaten ab November 2008; Anteil der Firmen, die über eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten.

Quelle: ifo, Schnelldienst.

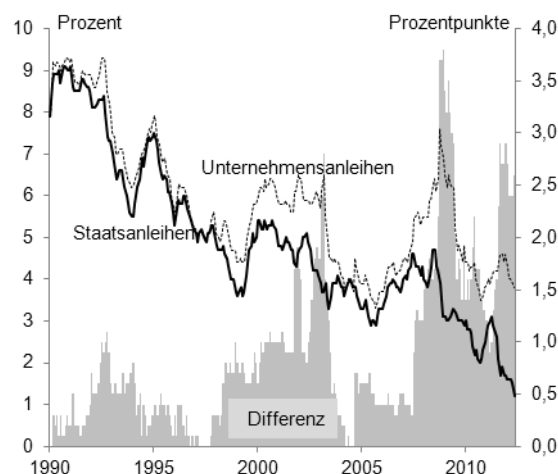
die Rendite von Bundesanleihen vor dem Hintergrund der Schuldenkrise im Euroraum ebenfalls sank, blieb der Zinsaufschlag in etwa konstant (Abbildung 10). Auch die Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen sanken in den vergangenen Monaten etwas. Alles in allem sind die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen weiterhin sehr günstig; vor allem ist das Zinsniveau im historischen Vergleich ausgesprochen niedrig.

Die EZB dürfte den maßgeblichen Leitzins im Prognosezeitraum unverändert lassen. Zum einen ist sie offenbar nach wie vor bestrebt, einen gewissen Abstand zur Nullzinsgrenze zu wahren und zunächst versuchen, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu stärken. Zum anderen spricht gegen eine Zinssenkung, dass diese den Reformdruck der Politik möglicherweise mindert. So hat die EZB in den vergangenen Wochen vermehrt darauf hingewiesen, dass sie zur Lösung der strukturellen Probleme im Euroraum die Politik in der Pflicht sieht. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die EZB den maßgeblichen Leitzins bei 1 Prozent belässt und versucht, aufkommende Finanzstabilitätsrisiken mit liquiditätspolitischen Maßnahmen zu begegnen. Der Zins dürfte für

Deutschland – berücksichtigt man die Kapazitätsauslastung und die Inflationsrate – im gesamten Prognosezeitraum sehr niedrig sein; somit wird die Geldpolitik expansiv wirken.

Für die Prognose unterstellen wir einen Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,25. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen dürfte sich nach einer deutlichen Verbesserung im Frühjahr im Prognosezeitraum nur noch geringfügig verbessern (Tabelle 1).

Abbildung 10:
Kapitalmarktzinsen 1990–2012



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

Finanzpolitik nahezu neutral ausgerichtet

Nachdem die Finanzpolitik im Jahr 2011 sehr restriktiv ausgerichtet war, verringert sich der Konsolidierungsumfang im laufenden Jahr deutlich. Für das Jahr 2013 ist sogar mit einem leicht expansiven Impuls zu rechnen. Die derzeit laufenden und anstehenden Konsolidierungsmaßnahmen stammen vorwiegend aus

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2010–2013

	2010				2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	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	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Langfristige Zinsen	3,1	3,4	3,3	2,6	3,2	3,1	2,3	2,0	1,5	1,4	1,6	1,7	1,8	2,0	2,1	2,2
US-Dollar/Euro	1,30	1,36	1,43	1,36	1,37	1,44	1,41	1,35	1,31	1,28	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	89,9	87,7	87,4	87,8	87,3	88,3	87,3	86,9	85,1	84,8	84,6	84,4	84,1	83,9	83,8	83,8
Bruttoinlandsprodukt im Ausland	3,3	3,9	2,5	3,0	3,0	1,8	1,9	0,3	1,7	1,3	1,6	1,9	2,0	2,3	2,4	2,7
Rohölpreis	76,7	78,1	76,5	87,2	105,7	117,5	113,2	110,0	118,4	109,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; Langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtabsatz, 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; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

dem „Zukunftspaket“, das allerdings in einem geringeren Umfang als einst geplant umgesetzt wird, und aus dem Auslaufen der expansiven Maßnahmen, die während der Großen Rezession 2008/2009 eingeleitet wurden.¹ In zunehmendem Maße stehen dem zusätzliche Ausgaben und Abgabensenkungen gegenüber.

Als konsolidierende Maßnahmen werden im Jahr 2012 verschiedene Abgaben erhöht. So wurden die Sätze der Tabaksteuer angehoben und ebenso die einiger kommunaler Steuern und Ländersteuern (Tabelle 2). Geringe Effekte dürften auch noch von der Kernbrennstoffsteuer und der Luftverkehrsabgabe ausgehen, die 2012 ihre volle Wirkung entfalten werden. Erhebliche Mehreinnahmen entstehen durch verschiedene Änderungen der Unternehmensbesteuerung etwa die Rücknahme der degressiven Abschreibungsmöglichkeiten (AfA), die zum Teil schon vor einigen Jahren beschlossen worden waren. Ausgabenseitig sollen durch eine Reform der aktiven Arbeitsmarktpolitik im Haushalt der Bundesagentur für Arbeit bis zu 1,8 Mrd. Euro eingespart werden, und die Bundesagentur für Arbeit beginnt mit einem Programm zum Stellenabbau, von dem 17 000 Stellen bis zum Jahr 2015 betroffen

sind. Außerdem will der Bund disponible Ausgaben kürzen. Die bedeutendste ausgaben-dämpfende Wirkung entfaltet der Ausgleich für den Eingriff in die Rentenformel aus dem Jahr 2010, der damals eine Rentenkürzung verhinderte.

Zugleich belasten mehrere Maßnahmen das Budget. So sank der Beitragssatz zur Rentenversicherung um 0,3 Prozentpunkte. Infolge des Steuerentlastungsgesetzes können höhere Abzugsbeträge bei der Einkommensteuer geltend gemacht werden. Ferner sorgt das Alterseinkünftegesetz noch über mehrere Jahre hinweg für Mindereinnahmen. Zugleich kommt es zu geringeren Einnahmen infolge mehrerer Urteile des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) zur zwischenstaatlichen Dividendenbesteuerung. Durch den Wegfall der Studiengebühren in Baden-Württemberg entstehen dem Land zusätzliche Kosten zur Unterhaltung der Universitäten von rund 150 Mill. Euro, und schließlich werden die Krankenkassen durch das Versorgungsstrukturgesetz mit einigen hundert Millionen Euro zusätzlich belastet.

Die Budgetwirkungen diskretionärer Maßnahmen zusammen mit denen automatischer Wirkungen (Heimliche Steuererhöhungen und sinkende Steuerquoten bei Mengensteuern) insgesamt werden im laufenden Jahr rund 12,5 Mrd. Euro (0,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) betragen. Somit wird im

¹ Zu Details der Planzahlen des 2010 aufgestellten „Zukunftspakets“ siehe Boss et al. (2010) und zur Umsetzung des „Zukunftspakets“ siehe Boss (2011).

Tabelle 2:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen 2012 und 2013 (Mrd. Euro)

	2012	2013
Steuern		
Tabaksteuer	0,3	0,5
Auslaufen der Eigenheimzulage	1,2	2,4
Steuervereinfachung	-0,8	-0,6
Kernbrennstoffsteuer/Luftverkehrsabgabe	0,6	0,5
Alterseinkünftegesetz	-0,8	-1,7
Änderungen der Unternehmensteuern	2,8	2,7
Einkommensteuertarif	.	-1,9
Umsetzung von EuGH-Urteilen zur Dividendenbesteuerung	-1,3	-1,6
LKW-Maut auf Bundesstraßen		0,1
Ausgaben des Bundes		
Kürzung disponibler Ausgaben	1,6	0,6
Kürzung Heizkostenzuschuss Wohngeld	0,1	0,1
Betreuungsgeld/“Pflege-Bahr“	.	-0,4
Wegfall der Investitionsimpulse aus den Konjunkturpaketen	3,0	3,0
Weihnachtsgeld für Beamte	-0,5	-0,5
Diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden	0,5	0,7
Sozialversicherungen		
Rentenbeitrag	-2,9	-8,9
Eingriff in die Rentenformel	3,7	7,1
Zuschussrente	.	-0,2
Insolvenzgeldumlage	0,3	0,8
Umwandlung von Pflicht- in Ermessensleistungen (BA)	1,7	2,0
Stellenabbau BA	0,1	0,3
Versorgungsstrukturgesetz	-0,2	-0,3
Leistungen Pflegeversicherung	-0,5	-1,0
Beitragssatz Pflegeversicherung		1,1
Summe diskretionäre Maßnahmen	8,9	4,8
Automatische Wirkungen		
Heimliche Steuererhöhungen	5,4	11,0
Endogener Rückgang von Steuerquoten	-2,0	-5,3
Summe	12,5	12,0
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	0,5	0,5
Im Vergleich zum Vorjahr	12,5	-0,5
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt	0,5	-0,0
Nachrichtlich:		
Schiedsverfahren Toll Collect	7,0	0,0
Steuerabkommen mit der Schweiz	1,6	.
Energie- und Klimafonds	-0,7	0,0
Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)	-8,7	-4,3

Gemessen an den Verhältnissen 2011. Änderungen der Unternehmensteuern: Unternehmensteuerreform 2008, Wachstumsbeschleunigungsgesetz, Auslaufen der degressiven AfA.

Quelle: BMF, Finanzbericht; eigene Schätzungen und Berechnungen.

Jahr 2012 zwar strukturell konsolidiert, aber in einem deutlich geringeren Ausmaß als im Jahr 2011. Allerdings kann es noch im laufenden Jahr zu einmaligen Mehreinnahmen in Milliardenhöhe kommen, da das Schiedsverfahren mit

der Firma TollCollect, das einen Streitwert von 7 Mrd. Euro hat, vor dem Abschluss steht. Zudem hat die Schweiz zugesagt beim Abschluss des Steuerabkommens mit Deutschland eine Einmalzahlung von 2 Mrd. Schweizer Franken

zu leisten. In unseren Berechnungen für das Budgetdefizit sind diese Posten nicht berücksichtigt.

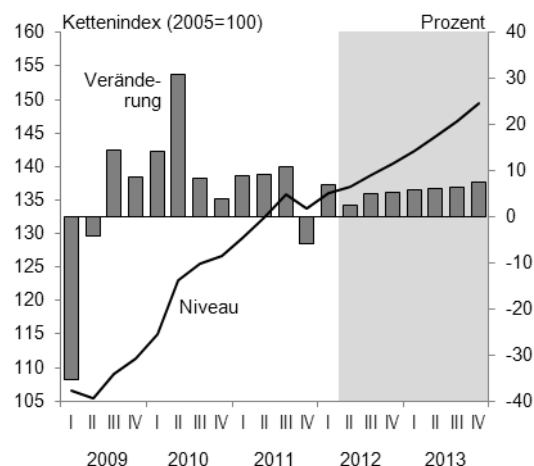
Im Jahr 2013 wird die Finanzpolitik leicht expansiv wirken. Zwar werden die Anhebung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkte, die Ausweitung der LKW-Maut und eine abermalige Erhöhung der Tabaksteuersätze zur Konsolidierung beitragen, zugleich dürfte aber der Einkommensteuertarif gesenkt werden, was die Steuerzahler um 2 Mrd. Euro entlastet. Außerdem dürfte der Beitragssatz zur Rentenversicherung auf voraussichtlich 19 Prozent gesenkt werden. Darüber hinaus soll ein Betreuungsgeld eingeführt werden, das Eltern von unter dreijährigen Kindern zugutekommt, die öffentliche Betreuungsangebote nicht nutzen. Zeitgleich sollen private Pflegezusatzversicherungen gefördert werden. Beide Maßnahmen dürften die öffentlichen Haushalte mit insgesamt 0,4 Mrd. Euro belasten. Auch ist damit zu rechnen, dass die Leistungen der gesetzlichen Pflegeversicherung ausgeweitet werden, unter anderem, um der steigenden Zahl demenzkranker Pflegebedürftiger Rechnung zu tragen und die Situation pflegender Angehöriger zu verbessern. Zudem wird geplant eine Zuschussrente für langjährige Beitragszahler einzuführen. Insgesamt dürfte die Budgetwirkung der finanzpolitischen Maßnahmen inklusive automatischer Wirkungen bei – 0,5 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr liegen.

Außenbeitrag geht zurück

Der Außenhandel entwickelte sich zu Beginn des Jahres uneinheitlich. Während die Exporte im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 7,1 Prozent kräftig expandierten (Abbildung 11), stagnierten die Importe (Abbildung 12), vor allem, weil die Investitionsgüternachfrage in Deutschland schwach war und die Unternehmen ihren Absatz verstärkt aus ihren Lägern bedienten. In der Folge erhöhte der Außenbeitrag rein rechnerisch den Zuwachs des

Bruttoinlandsprodukts um 3,4 Prozentpunkte. Für den Prognosezeitraum zeichnet sich jedoch ein Rückgang des Außenbeitrags ab, vor allem weil die Importe in deutlich beschleunigtem Tempo zulegen werden.

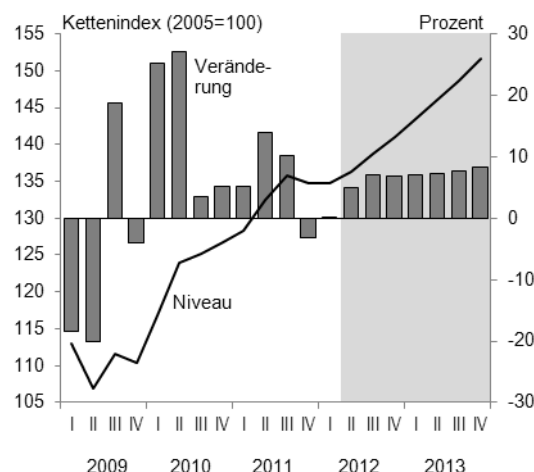
Abbildung 11:
Exporte 2009–2013



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

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

Abbildung 12:
Importe 2009–2013

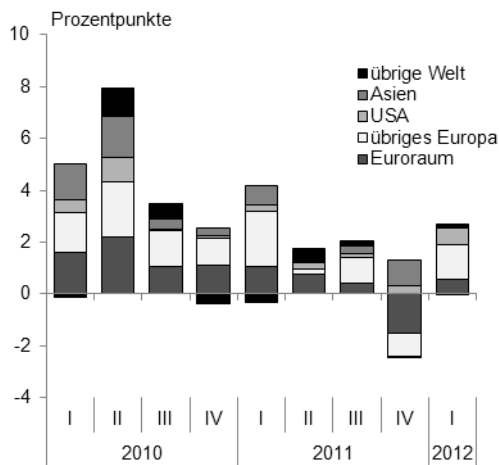


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

Maßgeblich für die starke Ausweitung der Ausfuhren im ersten Quartal war die hohe Nachfrage nach deutschen Exportgütern in den europäischen Abnehmerländern (Abbildung 13). Die nominalen Warenausfuhren in diese Region stiegen um mehr als 10 Prozent, nachdem sie im Vorquartal noch in ähnlicher Größenordnung zurückgegangen waren. Vor allem die Lieferungen in die Länder außerhalb des Euroraums expandierten kräftig. Aber auch die Warenausfuhren in die Länder des Euroraums wurden trotz der dort nach wie vor schwachen Konjunktur merklich ausgeweitet. Ferner profitierten die deutschen Exporteure von der Belebung der Einfuhren in den Vereinigten Staaten. Die Ausfuhren in den asiatischen Raum, die im Vorquartal noch spürbar gestiegen waren, stagnierten dagegen.

Abbildung 13:
Warenexporte nach Regionen 2010–2012

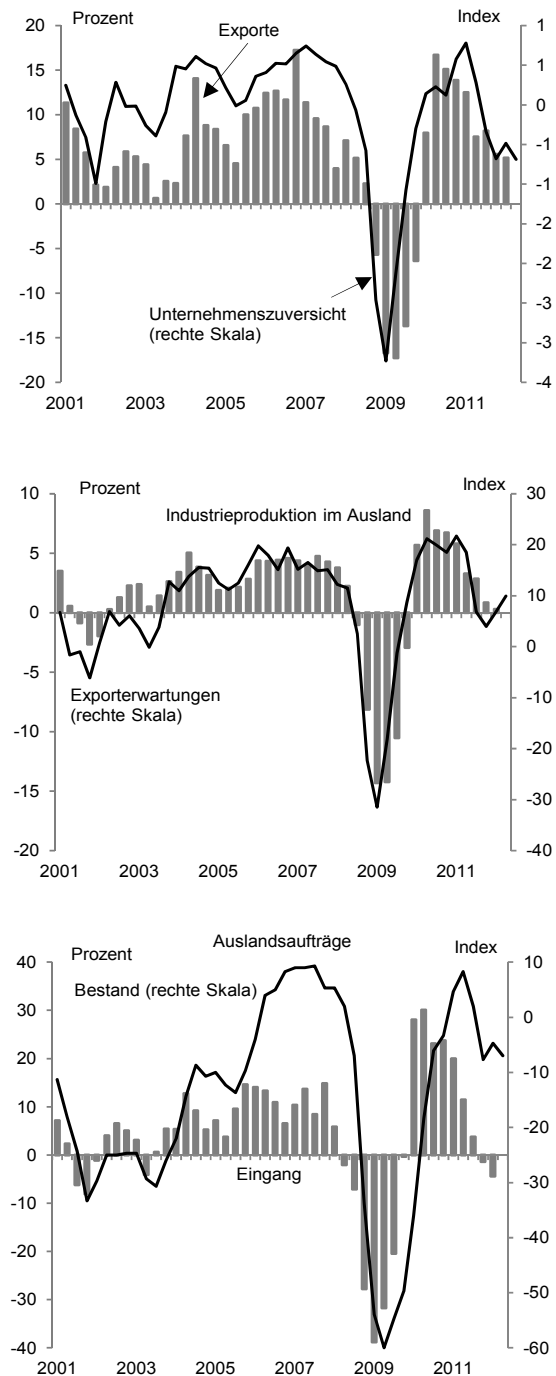


Quartalsdaten, nominal in Abgrenzung des Spezialhandels saisonbereinigt; Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

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

Für die Entwicklung der Ausfuhren im zweiten Quartal zeichnen die Frühindikatoren ein uneinheitliches Bild. So waren die Exporterwartungen der Unternehmen bis in den Mai hinein – trotz der deutlichen Eintrübung der Absatzerwartungen der Unternehmen im Mai insgesamt – aufwärtsgerichtet und signalisieren einen kräftigen Anstieg der Exporte (Abbildung 14).

Abbildung 14:
Exportindikatoren 1992–2012



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion, Auftragszugang: 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.

Dagegen war die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern zuletzt wieder rückläufig und sie befindet sich auf einem niedrigeren Niveau als im vierten Quartal des Vorjahres. Die Auftragseingänge aus dem Ausland waren in den ersten Monaten des Jahres lediglich seitwärts gerichtet. Schließlich deuten die monatlich vorliegenden Daten für die nominalen Warenausfuhren derzeit sogar auf einen leichten Rückgang der Exporte hin. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem verhaltenen Anstieg der Ausfuhren im zweiten Quartal.

Im weiteren Verlauf dürften die Ausfuhren nur allmählich an Dynamik gewinnen. Zwar wird die zuletzt zu beobachtende spürbare Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit infolge der Abwertung des Außenwertes des Euro die Exporte stimulieren. Allerdings wird die Konjunktur in den Abnehmerländern vor allem aufgrund des getrübteten Ausblicks für die Länder des Euroraums nur allmählich an Fahrt aufnehmen (Gern et al. 2012). Alles in allem werden die Ausfuhren im laufenden Jahr wohl um 3,3 Prozent und im kommenden Jahr um 5,7 Prozent zulegen.

Die Stagnation der Einfuhren im ersten Quartal ist vor allem auf die schwache Investitionstätigkeit zurückzuführen, die mit einem kräftigen Rückgang der Investitionsgüterimporte einherging. Auch die Lieferungen von Konsumgütern war das zweite Quartal in Folge rückläufig, obwohl sich die privaten Konsumausgaben zu Jahresbeginn merklich erholten. Die Einfuhren von Vorleistungsgütern expandierten dagegen wieder, nachdem sie im Vorquartal rückläufig gewesen waren. Nach Regionen betrachtet legten die nominalen Wareneinfuhren aus dem Euroraum spürbar zu, so dass der Handelsbilanzüberschuss mit diesen Ländern weiter zurückging.

Für das zweite Quartal rechnen wir mit einem merklichen Anstieg der Importe. Zwar deuten die für den April vorliegenden monatlichen Werte für die nominalen Wareneinfuhren auf einen Rückgang hin. Allerdings dürfte der Rückgang der nominalen Wareneinfuhren zu einem Gutteil auf Preisrückgänge zurückzuführen sein. Zudem rechnen wir nicht damit, dass die Unternehmen zur Bedienung ihres Absatzes

erneut ähnlich stark auf ihre Läger zurückgreifen wie noch im ersten Quartal, sondern wieder verstärkt auf Importe. Hinzu kommt, dass die Binnenkonjunktur anziehen dürfte. Für den weiteren Verlauf zeichnet sich mit der Belebung der Ausfuhren und der starken Binnenkonjunktur höhere Dynamik bei den Importen ab. Alles in allem dürften die Einfuhren im laufenden Jahr um 3,2 Prozent steigen. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einem Zuwachs von 7,1 Prozent.

Vor diesem Hintergrund wird sich der Außenbeitrag im kommenden Jahr wohl verringern und den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts rein rechnerisch um 0,4 Prozentpunkte dämpfen, nachdem er im laufenden Jahr wohl nahezu neutral wirken wird.

Die Importpreise legten im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 5,4 Prozent zu. Maßgeblich war der kräftige Anstieg der Notierungen für Rohöl. Hinzu kam, dass sich die Einfuhren durch die Verringerung des Außenwertes des Euro merklich verteuerten. Im Sommerhalbjahr dürften die Einfuhrpreise spürbar zurückgehen, vor allem weil die Rohölpreise zuletzt stark rückläufig waren. In Euro gerechnet sind sie seit März um rund 15 Prozent zurückgegangen. Darüber hinaus gaben die Preise für Industrierohstoffe nach. Im weiteren Verlauf dürften die Importpreise mit dem Auslaufen dieser dämpfenden Effekte und der Belebung der Konjunktur wieder anziehen. Alles in allem werden sich die Einfuhren im laufenden Jahr wohl um 1,2 Prozent verteuern. Im kommenden Jahr dürften sie in etwa unverändert bleiben.

Die Exportpreise stiegen im ersten Quartal um 3,2 Prozent. Maßgeblich war, dass die Exporteure aufgrund ihres relativ hohen Preissetzungsspielraums und der Belebung der Nachfrage nach deutschen Exportgütern die gestiegenen Preise für Vorleistungsgüter aus dem Ausland an ihre Kunden weiterreichen konnten. Im Sommerhalbjahr dürften die Exportpreise leicht rückläufig sein, da die deutschen Exporteure vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur in den Abnehmerländern im Euroraum die Preisrückgänge für importierte Vorleistungsgüter für Preisnachlässe nutzen wer-

den. Im weiteren Verlauf dürften die Ausführpreise spürbar zulegen, vor allem weil die Unternehmen mit der Belebung der Konjunktur in den Abnehmerländern die kräftig steigenden Lohnstückkosten an ihre Kunden überwälzen werden. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Exportpreise um 1,1 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie um 0,6 Prozent zulegen.

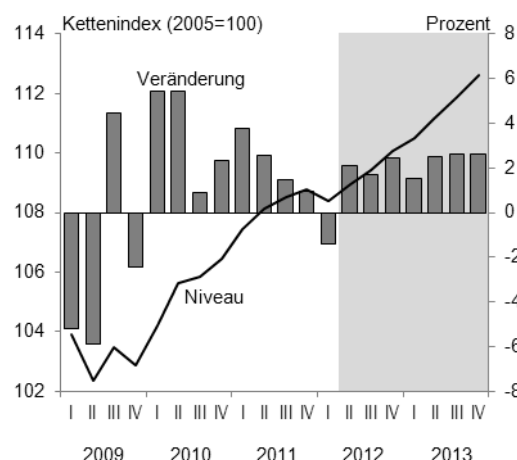
Die Terms of Trade werden im laufenden Jahr wohl nahezu unverändert bleiben. Im kommenden Jahr dürften sie sich um 0,5 Prozent verbessern.

Inländische Verwendung: Aufschwung verzögert sich

Zum Jahresauftakt gab die letzte inländische Verwendung um 1,4 Prozent (Jahresrate) nach und war damit zum ersten Mal seit zwei Jahren rückläufig (Abbildung 15). Maßgeblich hierfür war vor allem ein kräftiger Lagerabbau, der einem Produktionsergebnis von 1,7 Prozent entsprach. Aber auch die Investitionen in neue Anlagen neigten zur Schwäche und gaben um 4,5 nach, was einem Expansionsbeitrag von –0,8 Prozentpunkten entsprach. Lediglich die privaten und öffentlichen Konsumausgaben waren deutlich aufwärtsgerichtet und legten insgesamt um 1,1 Prozent zu.

Im Prognosezeitraum dürfte die Expansion der heimischen Verwendungskomponenten kräftig sein, wenn auch die Verunsicherung über die Entwicklung in den Euro-Krisenländern eine lebhaftere Beschaffung von Ausrüstungsgütern wohl zunächst verzögern wird. Bei recht schwacher öffentlicher Bautätigkeit dürften die Investitionen in neue Wohnungen und Wirtschaftsbauten kräftig aufwärts gerichtet bleiben (Tabelle 3). Der private Konsum wird durch eine weiterhin positive Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung gestützt.

Abbildung 15:
Inländische Verwendung 2009–2013



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

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

Tabelle 3:
Anlageinvestitionen 2010–2013

	2010	2011	2012	2013
Anlageinvestitionen	5,5	6,4	1,0	5,0
Unternehmensinvestitionen	7,5	7,3	1,1	5,3
Ausrüstungen	10,5	7,6	0,3	5,9
Wirtschaftsbau	1,7	7,6	1,7	3,4
Sonstige Anlagen	4,7	4,8	4,1	6,8
Wohnungsbau	3,5	6,3	2,3	4,7
Öffentlicher Bau	-1,8	-0,6	-5,7	4,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	2,2	5,8	1,1	4,2

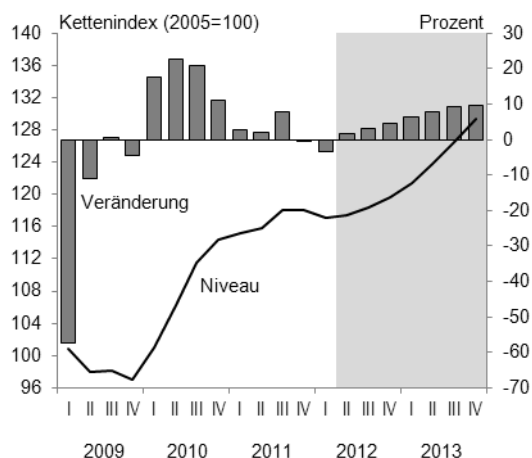
Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Alles in allem prognostizieren wir für das laufende Jahr einen Anstieg der letzten inländischen Verwendung um 0,8 Prozent, wobei mit einem spürbaren Anziehen erst in der zweiten Jahreshälfte zu rechnen ist. Im nächsten Jahr dürfte die Expansionsrate bei 2,3 Prozent liegen und somit den Anstieg der heimischen Produktion merklich übersteigen.

Die *Investitionen in Ausrüstungen* sind trotz der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen derzeit durch einen ausgeprägten Attentismus gekennzeichnet (Abbildung 16). Hierzu dürfte

Abbildung 16:
Ausrüstungsinvestitionen 2009–2013

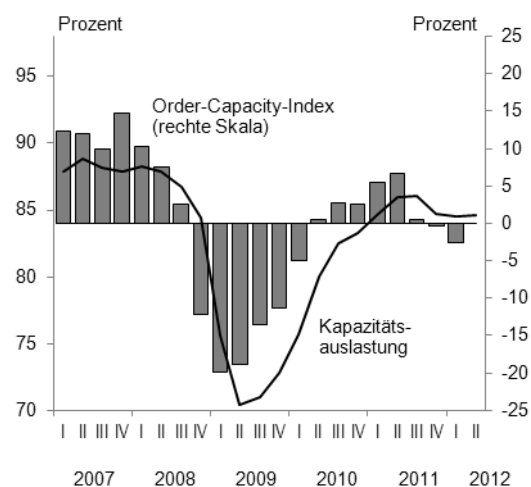


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

vor allem die Verunsicherung der Investoren über die weitere Entwicklung im Euroraum beitragen. Auch hat sich die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe im Verlauf der ersten Jahreshälfte nur unwesentlich verbessert (Abbildung 17). Ausweislich des von der Deutschen Bundesbank berechneten Order-Capacity-Index nahmen die Unternehmen im Winterhalbjahr sogar etwas weniger Aufträge herein, als sie mit ihren bestehenden Kapazitäten hätten abarbeiten können. Angesichts eines eingetrübten Geschäftsklimas und einer seit Monaten blutleeren Seitwärtsbewegung des Bestelleingangs für Investitionsgüter von inländischen Kunden ist für das Sommerhalbjahr mit keiner kräftigen Belebung zu rechnen. Der Investitionszyklus wird daher wohl langsamer Fahrt aufnehmen als von uns im Frühjahr erwartet worden war. In diesem Jahr dürften die Investitionen in Ausrüstungsgüter zwar im Verlauf leicht anziehen, im Gesamtjahr aber kaum über das Vorjahresniveau hinauskommen. Mit dem für das kommende Jahr prognostizierten allmählichen Eintritt in die Hochkonjunktur (Abbildung 18) wird das Kapazitätserweiterungsmotiv – flankiert durch weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen – an Bedeutung gewinnen und die Investitionen in Ausrüstungen um 5,9 Prozent steigen lassen.

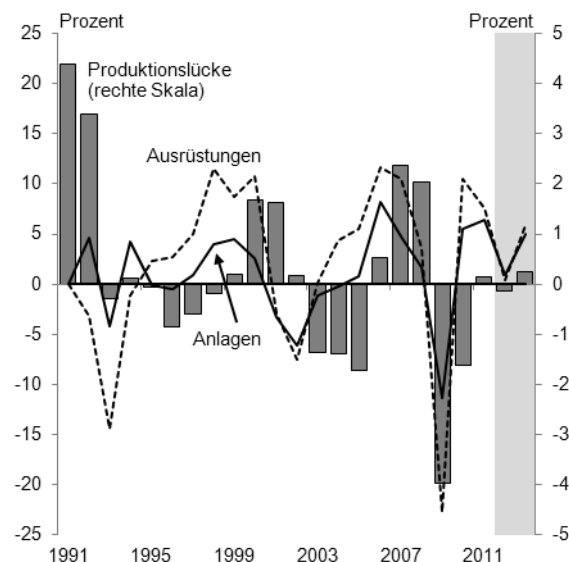
Abbildung 17:
Kapazitätsauslastung 2007–2012



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

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

Abbildung 18:
Investitionszyklen 1991–2013

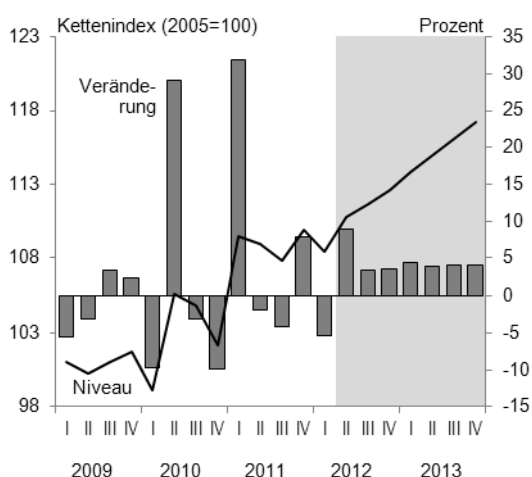


Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Produktionspotentials.

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

Die *Bauinvestitionen* sind zwar im ersten Quartal deutlich um 5,3 Prozent gesunken (Abbildung 19), hierfür waren aber Sonderfaktoren verantwortlich. So hat die ungewöhnlich widrige Witterung im Februar die Produktion im Bauhauptgewerbe annualisiert um 88 Prozent einbrechen lassen – ein Rückgang, der im März angesichts der hohen Kapazitätsauslastung im Baugewerbe nicht vollständig aufgeholt werden konnte. Darüber hinaus hat das Auslaufen der Konjunkturprogramme die öffentliche Bautätigkeit gedämpft.

Abbildung 19:
Bauinvestitionen 2009–2013



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

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

Der Wohnungsbau verzeichnete im ersten Quartal ein moderates Plus von 1,5 Prozent. Dass die Expansion nicht kräftiger ausgefallen ist, dürfte den Witterungsbedingungen geschuldet sein. Die Auftragseingänge sind in der Tendenz weiter aufwärtsgerichtet, auch wenn im Februar und März Rückgänge zu verzeichnen waren. Preisbereinigt übertraf der Auftragsbestand für Wohngebäude im Bauhauptgewerbe im ersten Quartal das Niveau der drei vorangegangenen Monate um 11,1 Prozent. Die Baugenehmigungen zogen nach dem Einbruch im Januar wieder kräftig an. Auch die ifo-Architektenumfrage deutet auf eine weiterhin sehr lebhaftere Wohnungsbautätigkeit hin. In der

weiter aufwärtsgerichteten Vergabe von Wohnungsbaukrediten spiegelt sich wider, dass die Bauherren das historisch günstige Finanzierungsumfeld nutzen, um verstärkt zu investieren. Diese Entwicklung dürfte sich im gesamten Prognosezeitraum fortsetzen. Aufgrund des verhaltenen Jahresbeginns wird die Expansionsrate in diesem Jahr nur 2,3 Prozent (kalenderbereinigt: 2,9 Prozent) betragen, im nächsten dürften es 4,7 Prozent (kalenderbereinigt: 4,6 Prozent) sein.

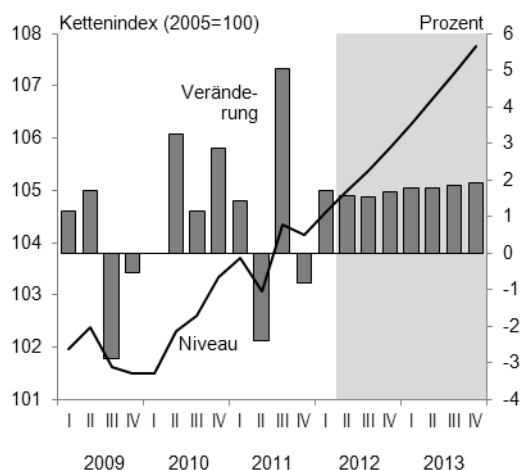
Die Investitionen in Wirtschaftsbauten dürften im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums kräftig expandieren, auch wenn das hohe Tempo zum Jahresauftakt (Zuwachs um 8,6 Prozent) nicht gehalten werden dürfte. Die Bestellungen sind seit gut einem Jahr stark aufwärtsgerichtet. Während die Auftragsbestände im gewerblichen Tiefbau zuletzt etwas schmolzen, expandiert die Nachfrage nach gewerblichen Hochbauten weiterhin kräftig. Im ersten Quartal übertraf der Auftragsbestand den Vorquartalswert um gut 25 Prozent. Neben Verwaltungs- und Lagergebäuden dürften mit dem Anspringen der Ausrüstungsinvestitionen zunehmend mehr Fabrik- und Werkstattgebäude errichtet werden. Bereinigt um Kalendereffekte dürfte die Wirtschaftsbautätigkeit in beiden Jahren des Prognosezeitraums um knapp $2\frac{3}{4}$ Prozent expandieren. Unbereinigt ergeben sich Expansionsraten von 1,7 Prozent in diesem Jahr und 3,4 Prozent im nächsten Jahr.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind im ersten Quartal massiv eingebrochen. Dies dürfte zum einen auf die zeitweise ungünstige Witterung, die den für den öffentlichen Bau relevanten Tiefbau besonders stark getroffen haben dürfte, und zum anderen auf das Auslaufen der Konjunkturprogramme zurückzuführen sein. Im weiteren Verlauf des Jahres werden die öffentlichen Bauinvestitionen, vor allem als Gegenbewegung zu den Witterungseffekten, zwar kräftig zulegen, doch ist auch für den Jahresdurchschnitt mit einem deutlichen Minus zu rechnen. Im Verlauf des kommenden Jahres wird die öffentliche Bautätigkeit dann wohl wieder moderat zulegen, da sich die Finanzlage der Kommunen, die der wesentliche Träger öffentlicher Bauinvestitionen sind, weiter aufhellt

und das Auslaufen der Konjunkturprogramme keine Effekte mehr haben dürfte.

Die *privaten Konsumausgaben* wurden im ersten Quartal – bei praktisch unveränderter Sparneigung – um 1,7 Prozent ausgeweitet (Abbildung 20). Stützend wirkte, dass die Unternehmens- und Gewinneinkommen, deren Rückgang um 6,5 Prozent im Herbstquartal noch die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte schmälerte, in den ersten drei Monaten dieses Jahres wieder kräftiger sprudelten.

Abbildung 20:
Private Konsumausgaben 2009–2013



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

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

Die Lohneinkommen der privaten Haushalte profitieren im Prognosezeitraum sowohl von merklich höheren effektiven Stundensätzen als auch von einer weiteren Zunahme der Beschäftigung. Darüber hinaus kommt den Lohnbeziehern eine Senkung der Beitragssätze zu Rentenversicherung zugute. Auch die Folgen der kalten Progression werden im nächsten Jahr gemildert. Im Ergebnis expandiert die Nettolohnsumme in diesem Jahr um 4,7 Prozent und im nächsten um 4,5 Prozent. Die monetären Sozialleistungen – bereinigt um Abgaben auf soziale Leistungen – dürften um 0,7 Prozent (2012) und 2,1 Prozent (2013) zulegen, wobei im nächsten Jahr vor allem die Erhöhung der Altersrentenbezüge zu Buche schlägt. Die Unter-

nehmens- und Gewinneinkommen nach Steuern werden wohl in den beiden Prognosejahren um etwa 3 Prozent zulegen. Insgesamt steigen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 3,1 Prozent in diesem und um 3,5 Prozent im nächsten Jahr. Nach Abzug der Teuerungsrate verbleibt ein Plus von 1,5 Prozent bzw. 1,6 Prozent. Bei einer geringfügig höheren Sparquote von 11,1 Prozent im Prognosezeitraum (Vorjahr: 11 Prozent) ergibt sich für dieses Jahr ein Zuwachs des privaten Verbrauchs um 1,3 Prozent. Im nächsten Jahr dürften die privaten Konsumausgaben um 1,6 Prozent expandieren.

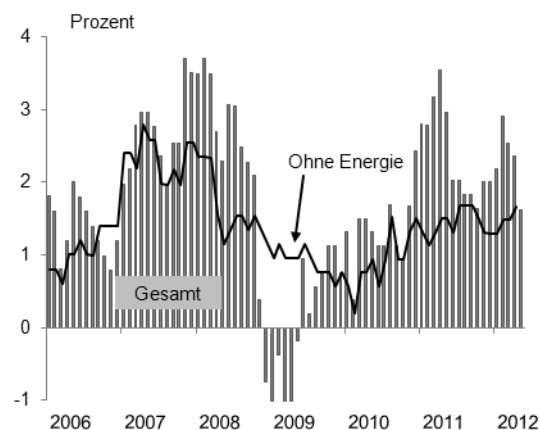
Inflation zunehmend hausgemacht

Die Inflation hat sich im Verlauf des ersten Halbjahres etwas verlangsamt. Nachdem die Preise zu Beginn dieses Jahres noch kräftig angezogen hatten, schwächte sich der Preisauftrieb im Verlauf der vergangenen Monate etwas ab; im Mai 2012 erhöhten sich die Verbraucherpreise im Sechsmonatsvergleich um lediglich 1,6 Prozent (Abbildung 21). Ausschlaggebend dafür war der spürbar nachlassende Preisauftrieb bei Energieträgern. Der in Euro gerechnete Ölpreis sank in den Monaten April und Mai gegenüber dem ersten Quartal – trotz der merklichen Abwertung des Euro – um 7 Prozent. Gegenüber April gingen die Preise im Mai mit einer laufenden Jahresrate von über 1 Prozent zurück. Die Inflationsrate betrug 1,9 Prozent.

Der Preisauftrieb hat in letzter Zeit zunehmend an Breite gewonnen und ist vornehmlich auf binnenwirtschaftliche Faktoren zurückzuführen. So zog der um Energieträger bereinigte Preisindex weiter merklich an. Dabei fiel vor allem der Anstieg der Nahrungsmittelpreise, die seit einiger Zeit einen starken Aufwärtstrend aufweisen, kräftig aus. Bei den übrigen Waren führte die robuste Inlandsnachfrage zu stärkeren Preiserhöhungen in vorgelagerten Wirtschaftsstufen (Deutsche Bundesbank 2012: 54).

Die Mieten erhöhten sich indes kaum. Preisdämpfend wirkte im April der Wegfall der Studiengebühren in Baden-Württemberg; dies führte zu einem spürbaren Rückgang der Preise für Bildungsleistungen.

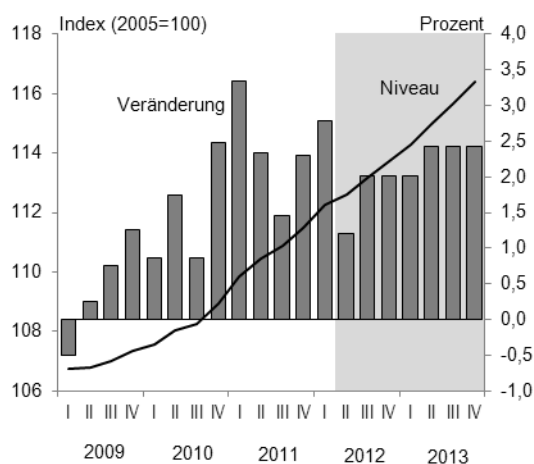
Abbildung 21:
Verbraucherpreise 2006–2012



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

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

Abbildung 22:
Verbraucherpreise 2009–2013



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Jahresrate.

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

Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte sich der Preisauftrieb von binnenwirtschaftlicher

Seite etwas verstärken. Der Anstieg der Lohnstückkosten wird sich aufgrund höherer Lohnabschlüsse wohl beschleunigen, welchen die Unternehmen über höhere Preise an die Verbraucher weitergeben. In der Folge wird die Kerninflation merklich steigen. Im Jahr 2012 dürfte sich der Verbraucherpreisanstieg auf 2,0 Prozent belaufen (Abbildung 22). Für das Jahr 2013 rechnen wir damit, dass die Verbraucherpreise vor dem Hintergrund der lebhaften Konjunktur durchschnittlich um 2,1 Prozent höher sein werden als im Jahr 2012.

Arbeitsmarkt weiter im Aufwind

Im ersten Quartal dieses Jahres hat sich der Beschäftigungsaufbau spürbar verstärkt. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg um 0,5 Prozent (+192 000 Personen); dies ist der stärkste Anstieg seit Einsetzen des Beschäftigungsaufschwungs nach der Großen Rezession. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen legte mit 1,5 Prozent sogar noch stärker zu, weil auch die Arbeitszeit je Erwerbstätigen mit 1,1 Prozent deutlich ausgeweitet wurde. Anders als in den zwei Jahren zuvor nahm die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten mit 174 000 Personen geringer zu als die Erwerbstätigkeit. Die Zahl der Arbeitslosen sank hingegen nur um 47 000 auf 2,86 Mill. Personen; im April ist sie sogar leicht gestiegen und veränderte sich im Mai nicht.

Seit Beginn des Beschäftigungsaufschwungs im zweiten Quartal 2010 ist die Arbeitslosigkeit in geringerem Maße gesunken als die Beschäftigung gestiegen ist. Ein Teil der zusätzlichen Beschäftigung kam aus der Stillen Reserve. So ist die Unterbeschäftigung, die neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, stets stärker gesunken als die Zahl der Arbeitslosen. Des Weiteren kam es aufgrund des Wegfalls der Freizügigkeitsbeschränkung für Arbeitnehmer aus acht der neuen EU-Mitgliedstaaten zwischen April 2011 und März 2012 zu

einem spürbar stärkeren Anstieg der Beschäftigung in dieser Personengruppe als in den Jahren zuvor. Die Tatsache, dass die Nettozuwanderung aus diesen Ländern im gleichen Zeitraum geringer ausfiel als der Anstieg der Beschäftigung, deutet darauf hin, dass viele Personen bereits in Deutschland gelebt hatten und entweder als selbständig oder als nicht erwerbstätig erfasst worden waren (Bundesagentur für Arbeit 2012; IAB 2011).

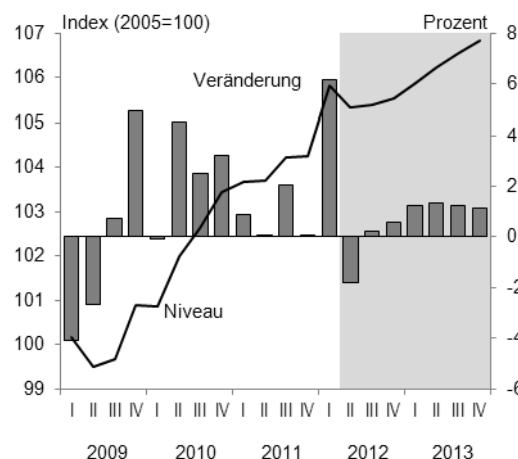
Die Lohndynamik hat im Zuge der günstigen konjunkturellen Lage im vergangenen Jahr zugenommen. Die Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde) erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um 2,9 Prozent. In diesem und im nächsten Jahr dürfte sich der Lohnanstieg weiter beschleunigen; darauf deuten die bereits getätigten Tarifabschlüsse, die Tarifforderungen für anstehende Verhandlungen sowie die positive Lohndrift, die sich nach Ende der Rezession eingestellt hat, hin. Wir rechnen vor diesem Hintergrund mit Zuwächsen von 2,9 bzw. 3,0 Prozent. Da die Stundenproduktivität in diesem Jahr um 0,6 Prozent abnehmen und im nächsten Jahr um 0,8 Prozent zulegen dürfte, werden die Lohnstückkosten recht kräftig, um 3,4 bzw. 2,2 Prozent, steigen. Nach Berücksichtigung des Deflators des Bruttoinlandsprodukts ergeben sich Zuwächse von 1,9 bzw. 0,2 Prozent.

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich der Beschäftigungsaufbau in nächster Zeit etwas verlangsamen dürfte. Sowohl das ifo-Beschäftigungsbarometer als auch die Zahl der offenen Stellen sind derzeit rückläufig, befinden sich jedoch auf hohen Niveaus. Im gesamten Prognosezeitraum dürfte die Beschäftigung zulegen. Zum einen wird sich die konjunkturelle Lage zunehmend verbessern. Zum anderen gehen trotz der zu erwartenden höheren Lohnsteigerungen immer noch positive Impulse von den Arbeitskosten aus, da deren Verhältnis zur Produktivität (reale Lohnstückkosten), das durch die Lohnmoderation in den Jahren vor der Krise drastisch gesunken war und einer der wesentlichen Gründe für die günstige Arbeitsmarktentwicklung ist (Boysen-Hogrefe und Groll 2010), noch vergleichsweise günstig blei-

ben wird. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürften diese Impulse allerdings auslaufen.

Vor diesem Hintergrund werden sowohl das Arbeitsvolumen (nach einer Korrektur im zweiten Quartal dieses Jahres) als auch die Zahl der Erwerbstätigen weiter steigen (Abbildung 23, Abbildung 24). In diesem Jahr dürften jah-

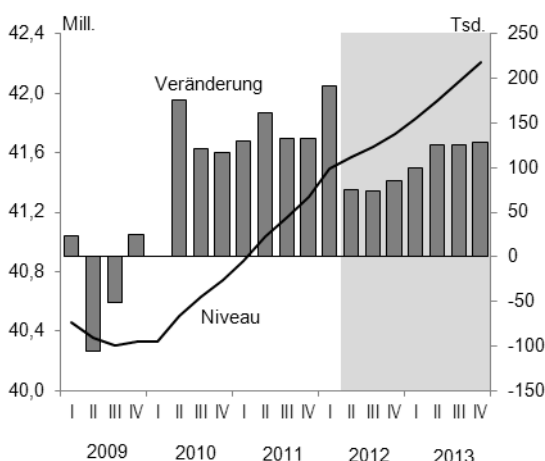
Abbildung 23:
Arbeitsvolumen 2009–2013



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

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

Abbildung 24:
Erwerbstätige 2009–2013



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

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

Tabelle 4:

Arbeitsmarkt 2009–2013 (1 000 Personen)

	2009	2010	2011	2012	2013
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	55 810	57 087	57 994	58 827	59 391
Erwerbstätige (Inland)	40 362	40 553	41 096	41 606	42 013
Selbständige	4 468	4 488	4 538	4 586	4 641
Arbeitnehmer (Inland)	35 896	36 065	36 558	37 020	37 372
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 488	27 779	28 469	29 055	29 430
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 906	4 881	4 862	4 788	4 779
Pendlersaldo	51	47	59	70	86
Erwerbstätige (Inländer)	40 311	40 506	41 037	41 535	41 927
Arbeitnehmer (Inländer)	35 843	36 018	36 499	36 949	37 285
Registrierte Arbeitslose	3 415	3 238	2 976	2 868	2 797
Arbeitslosenquote (Prozent)	8,1	7,7	7,1	6,7	6,6
Erwerbslosenquote (Prozent)	7,4	6,8	5,8	5,4	5,2

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

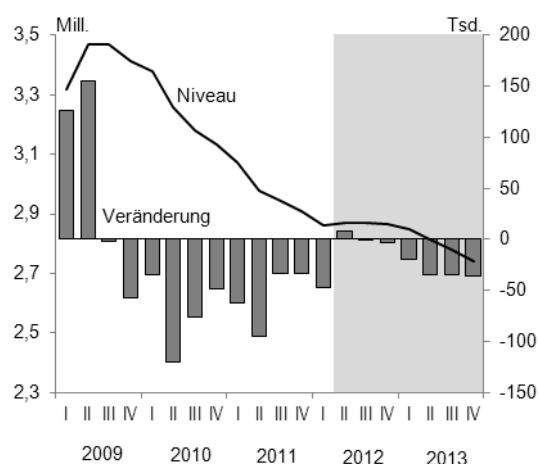
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau unterlegt: Prognose des IfW.

resdurchschnittlich rund 41,6 Mill. Personen erwerbstätig sein, im nächsten Jahr 42,0 Mill. (Tabelle 4). Der Prognose liegt die Einschätzung zugrunde, dass die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen in der Tendenz nicht mehr rückläufig, sondern konstant bleiben wird (Boysen-Hogrefe et al. 2012: Kasten 2).

Inwiefern sich die Ausweitung der Erwerbstätigkeit in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlägt, hängt von der Entwicklung des Erwerbsspersonspotentials ab. Dieses ist im vergangenen Jahr trotz rückläufiger, einheimischer Bevölkerung gestiegen. Hierfür war neben einer höheren Erwerbsbeteiligung älterer Personen insbesondere eine gestiegene Zuwanderung maßgeblich (IAB 2012). Nach jüngsten Angaben des Statistischen Bundesamts erreichte die Nettozuwanderung einen Wert von 279 000 Personen, den höchsten Wert seit dem Jahr 1996. Zum einen zogen vermehrt Personen aus den im Jahr 2004 der Europäischen Union beigetretenen Staaten nach Deutschland, für die im Mai des vergangenen Jahres die letzten Einschränkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit wegfielen (vor allem Polen und Ungarn). Zum anderen erhöhte sich die Zuwanderung aus den europäischen Krisenländern teils drastisch wie aus Griechenland (+90 Prozent im Vergleich zum Vorjahr) und aus Spanien (+52 Prozent).

Insgesamt ist das Erwerbsspersonspotential im vergangenen Jahr somit um 47 000 Personen gestiegen. Für dieses und nächstes Jahr ge-

hen wir von einem Anstieg in ähnlicher Größenordnung aus, da die bisher treibenden Faktoren weiterhin wirken dürften. Vor diesem Hintergrund wird der Rückgang der Arbeitslosigkeit geringer ausfallen als die Zunahme der Erwerbstätigkeit; wir rechnen für den Jahreschnitt mit knapp 2,9 Mill. Arbeitslosen (Quote: 6,7 Prozent) in diesem und 2,8 Mill. (Quote: 6,6 Prozent) im nächsten Jahr (Abbildung 25).

 Abbildung 25:
Arbeitslose 2009–2013


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

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

Budgetdefizit: Die Null in Sicht

Das Budgetdefizit wird im laufenden Jahr wohl spürbar sinken. Im kommenden Jahr dürfte der Budgetsaldo der öffentlichen Haushalte in etwa ausgeglichen sein, wobei die Defizite der Gebietskörperschaften von den Überschüssen der Sozialversicherungen kompensiert werden dürften. Für das Jahr 2012 erwarten wir einen spürbaren Anstieg der Einnahmen um knapp 40 Mrd. Euro auf 1 185,3 Mrd. Euro (Tabelle 5). Steigende Beschäftigung und Löhne führen dazu, dass sowohl die Steuereinnahmen als auch die Sozialbeiträge merklich anziehen dürften, letztere trotz einer Beitragssatzsenkung in der Rentenversicherung. Die übrigen Einnahmen des Staates werden wohl in etwa stagnieren, nachdem sie im Jahr 2011 noch kräftig zugelegt hatten. Die damalige Zunahme steht allerdings im Zusammenhang mit Zinseinnahmen aus den Portfolios der erst Ende 2010 eingerichteten Bad Banks und den Krediten an Griechenland.

Die Ausgaben der öffentlichen Haushalte dürften im Jahr 2012 moderat auf 1 192,2 Mrd. Euro zulegen, nachdem sie im Jahr zuvor gesunken waren. Bei den Sozialleistungen ist nach einem Rückgang im Jahr 2011 mit einer Zunahme zu rechnen, da die kostendämpfenden Wirkungen des Arzneimittelneuordnungsgesetzes auslaufen und zur Mitte des Jahres eine Rentenanpassung von über 2 Prozent ansteht. Die geleisteten Vermögenseinkommen (Zinslast der öffentlichen Haushalte) dürften hingegen merklich zurückgehen, nachdem sie im Jahr 2011 im Zuge der Einrichtungen der Bad Banks kräftig gestiegen waren (Kasten 1). Insgesamt dürfte das Defizit des Gesamtstaates merklich zurückgehen und sich 2012 auf rund 7 Mrd. Euro bzw. 0,3 Prozent in Relation des Bruttoinlandsprodukts belaufen (Tabelle 6).

Im nächsten Jahr werden die Einnahmen wohl in einem ähnlichen Tempo zunehmen wie im laufenden Jahr und dann 1 220,7 Mrd. Euro betragen. Dem Anstieg der Sozialbeiträge wirkt dabei eine erneute Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung entgegen. Die Ausgaben dürften etwas langsamer als die Einnahmen

auf 1 219,9 Mrd. Euro steigen, wobei der Anstieg vor allem auf die Ausgaben für Sozialleistungen zurückgehen dürfte, insbesondere weil erneut eine merkliche Rentenanpassung anstehen dürfte. Die geleisteten Vermögenseinkommen dürften hingegen weiter sinken, wobei in dieser Prognose noch nicht die Effekte der Aufstockung der Ersten Abwicklungsanstalt (EAA) im Zuge der Zerschlagung des WestLB berücksichtigt sind. Diese dürften sowohl die Zinslast als auch die sonstigen Einnahmen der öffentlichen Haushalte betreffen.

Insgesamt rechnen wir mit einem in etwa ausgeglichen Budget des Gesamtstaates im Jahr 2013, wobei die Gebietskörperschaften ein moderates Defizit von knapp 7 Mrd. Euro aufweisen dürften und die Sozialversicherungen einen leicht höheren Überschuss.

Die Prognose des Bruttoschuldenstands steht aktuell zwei Einflüssen, die geplante Aufstockung der West LB und das Hilfesuch Spaniens bei der Eurogruppe, gegenüber, die zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Prognose noch kaum abzuschätzen waren, die aber beide den Bruttoschuldenstand merklich erhöhen können (Kasten 2). Ungeachtet dieser Einflüsse dürfte der Bruttoschuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2012 leicht auf 81,4 Prozent zulegen (Abbildung 26). Während das geringe Budgetdefizit angesichts des hohen Zuwachses des nominalen Bruttoinlandsprodukts eine merkliche Reduktion des relativen Bruttoschuldenstands impliziert hätte, geht der Anstieg vor allem auf die zusätzlichen Belastungen durch die Schuldenkrise im Euroraum zurück. Im Zuge des zweiten Rettungspakets für Griechenland schnellen in diesem Jahr die Garantien an die European Financial Stability Facility (EFSF) um über 30 Mrd. Euro in die Höhe – ein Großteil der EFSF-Kredite wird dabei für die Folgen des freiwilligen Forderungsverzichts verwendet (IfW-Glossar 2012). Zudem zahlt der Bund 8,7 Mrd. Euro in den ESM ein, und die Garantien für die EFSF für die Programme in Irland und Portugal nehmen weiter zu.

Tabelle 5:

Einnahmen und Ausgaben des Staates 2010–2013 (Mrd. Euro)

	2010	2011	2012	2013
Steuern	548,9	588,3	611,1	632,2
Sozialbeiträge	418,7	435,2	449,5	461,8
Sonstige Einnahmen	112,2	125,3	124,7	126,7
Einnahmen	1 079,8	1 148,7	1 185,3	1 220,7
Arbeitnehmerentgelt	194,5	199,7	203,7	209,6
Vorleistungen	120,0	127,0	132,0	136,7
Soziale Sachleistungen	203,0	207,7	216,3	224,7
Bruttoinvestitionen	40,8	42,0	42,5	43,9
Geleistete Vermögenseinkommen	61,9	66,0	63,6	61,4
Monetäre Sozialleistungen	429,3	425,1	428,2	436,5
Subventionen	27,2	26,2	26,0	26,0
Sonstige laufende Übertragungen	54,0	54,3	53,4	56,2
Vermögensübertragungen	60,8	27,6	28,0	26,4
Sonstige Ausgaben	-5,7	-1,3	-1,4	-1,4
Ausgaben	1 185,8	1 174,3	1 192,2	1 219,9
Finanzierungssaldo	-106,0	-25,6	-6,9	0,8
Einnahmen der Gebietskörperschaften ohne Transfers von der Sozialversicherung	683,2	734,7	757,2	780,5
Transfers der Sozialversicherung an die Gebietskörperschaften	6,6	5,9	5,9	5,9
Einnahmen der Gebietskörperschaften	689,8	740,6	763,1	786,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften ohne Transfers an die Sozialversicherung	679,5	667,2	674,9	688,5
Transfers an die Sozialversicherung	118,5	112,4	108,4	104,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften	798,1	779,6	783,3	792,9
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-108,3	-39,0	-20,2	-6,5
Einnahmen der Sozialversicherung ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	396,6	414,0	428,1	440,2
Einnahmen der Sozialversicherung	515,2	526,4	536,5	544,6
Ausgaben der Sozialversicherung ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	506,3	507,1	517,4	531,4
Ausgaben der Sozialversicherung	512,9	513,0	523,2	537,3
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	2,3	13,5	13,3	7,3

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

 Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Im Jahr 2013 dürfte der Bruttoschuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 78,6 Prozent sinken. Diese Abnahme ist darauf zurückzuführen, dass das Budgetdefizit wohl recht gering ausfallen wird und der Anstieg der

Verbindlichkeiten im Zuge der Schuldenkrise im Euroraum sich deutlich verlangsamen dürfte. Zudem ist mit einem Abschmelzen der Portfolios der Abwicklungsanstalten zu rechnen.

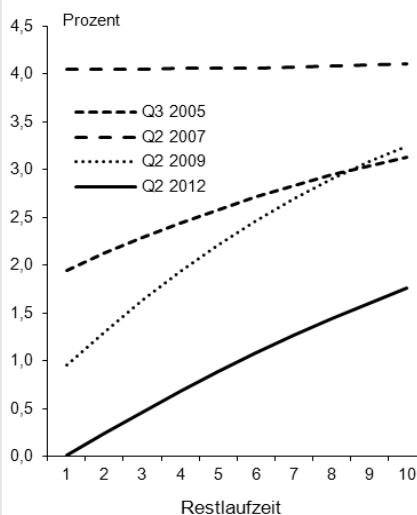
Kasten 1:

Zu den Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte

In den vergangenen Wochen konnte die Finanzagentur des Bundes Schatzanweisungen mit einer effektiven Verzinsung von nahezu null Prozent platzieren. Die Umlaufrenditen von Bundesanleihen befanden sich in der ersten Jahreshälfte 2012 über alle Restlaufzeiten auf einem Rekordtief (Abbildung K1-1). Der Fall der Renditen für Bundesanleihen, der mit der Finanzkrise eingesetzt und Mitte 2011 vorübergehend gestoppte hatte, hat sich mit dem erneuten Aufflammen der Schuldenkrise im Euroraum verstärkt fortgesetzt. Die seit Beginn der Finanzkrise sinkenden Renditen schlagen sich in den Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte nieder. Zwar sind die Zinsausgaben im Jahr 2011 das erste Mal seit 2007 im Vorjahresvergleich wieder absolut auf über 66 Mrd. Euro gestiegen. Der Anstieg geht aber auf die Einrichtungen der Bad Banks und der damit verbundenen Zinsverpflichtungen zurück. Relativ zum Bruttoschuldenstand des Vorjahres sinkt die Zinslast (Durchschnittszins der Bruttoschuld) in der Tendenz seit Jahren – seit Beginn der Finanzkrise sogar beschleunigt (Abbildung K1-2). Da ein Teil dieser Tendenz auf Änderungen in der Inflationsdynamik zurückzuführen ist, wurde der Zinssatz zudem um den Anstieg des BIP-Deflators bereinigt. Insbesondere in den realen Zinssätzen zeigt sich die Reduktion in den Jahren nach Ausbruch der Finanzkrise.

Der jüngste Renditerückgang an den Anleihemärkten dürfte dazu führen, dass die Tendenz einer sinkenden Zinslast anhält. Im vergangenen Jahr wurden langlaufende Anleihen mit Laufzeiten von fünf und zehn Jahren, die einen durchschnittlichen Kupon von unter 2,5 Prozent und einen Nennwert von über 100 Mrd. Euro haben, platziert. Sie dürften zu einem großen Teil dazu verwandt worden sein, Anleihen mit Kupons von über 4 Prozent abzulösen. Zudem dürften die rund 40 Mrd. Euro an kurzlaufenden Schatzanweisungen im laufenden Jahr günstiger platziert werden als im Jahr zuvor. Allein durch diese Effekte dürften die Zinsausgaben um über 2 Mrd. Euro niedriger ausfallen als im Jahr 2011. Für das Jahr 2013 zeichnen sich noch höhere Einsparungen ab, da im laufenden Jahr bereits langlaufende Anleihen im Nennwert von 46 Mrd. Euro zu Kupons unter 2 Prozent begeben wurden und ein ähnlicher hoher Nennwert von langlaufenden relativ hoch verzinsten Altanleihen (Kupon von durchschnittlich über 4,5 Prozent) ausläuft.

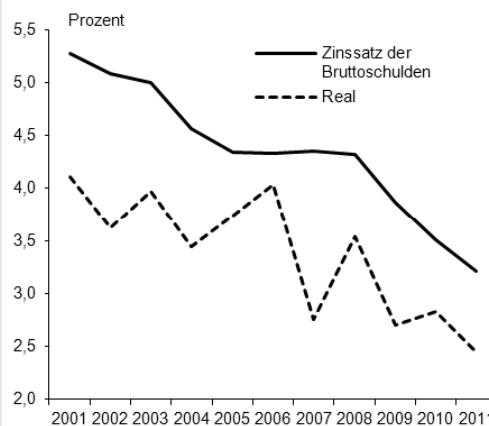
Abbildung K1-1:
Zinsstruktur Bundesanleihen



Jahresdaten.

Quelle: Thomson Financial Datastream. Q3 2005: niedrigstes Niveau vor der Finanzkrise. Q2 2007: Beginn der Finanzkrise. Q2 2009: Große Rezession.

Abbildung K1-2:
Durchschnittlicher Zins der Bruttoschulden der öffentlichen Haushalte 2001–2011



Jahresdaten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; eigene Berechnungen.

Die hier für Bundesanleihen skizzierten Effekte dürften auch bei Länderanleihen und anderen öffentlichen Anleihen eine Rolle spielen, so dass angesichts der geringen zu erwartenden Nettoneuverschuldung die Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte im Jahr 2012 um einige Mrd. Euro sinken dürften. Für das Jahr 2013 bleibt abzuwarten, wie sich die anstehende Zerschlagung der WestLB auf die Finanzierungsbedürfnisse der öffentlichen Haushalte auswirkt. Sollten die Effekte gering bleiben, ist auch im kommenden Jahr mit sinkenden Zinsausgaben zu rechnen.

Die sinkende Zinslast ist per se eine gute Nachricht für die öffentlichen Haushalte und die Steuerzahler. Höhere strukturelle Ausgabenspielräume bestehen indes nicht. Die derzeit verwendeten Bereinigungsverfahren zur Ermittlung struktureller Budgetsalden berücksichtigen Zinseffekte nicht. Die Gefahr einer Fehleinschätzung des strukturellen Budgetsaldos ist also gegeben. Eine Normalisierung des (realen) Zinsniveaus könnte zu erheblichen Mehrausgaben im deutlich zweistelligen Milliardenbereich führen. Ein Anstieg des durchschnittlichen Zinssatzes um einen Prozentpunkt bedeutet Mehrausgaben von rund 20 Mrd. Euro.

Tabelle 6:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2003–2013

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ausgaben	48,5	47,1	46,9	45,3	43,5	44,0	48,1	47,9 ^a	45,7	45,3	44,8
Einnahmen	44,3	43,3	43,6	43,7	43,7	44,0	44,9	43,6	44,7	45,1	44,8
Steuern	21,7	21,3	21,6	22,3	23,2	23,3	23,2	22,3	23,0	23,4	23,4
Sozialbeiträge	18,5	18,1	17,9	17,3	16,5	16,5	17,3	16,9	16,9	17,1	17,0
Sonstige Einnahmen	3,7	3,6	3,9	3,7	3,7	3,8	4,2	4,1	4,7	4,6	4,5
<i>Nachrichtlich:</i>											
EU-Mittel	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2
Budgetsaldo	-4,2	-3,8	-3,3	-1,7	0,2	-0,1	-3,2	-4,3	-1,0	-0,3	0,0

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 (2011); Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Kasten 2:

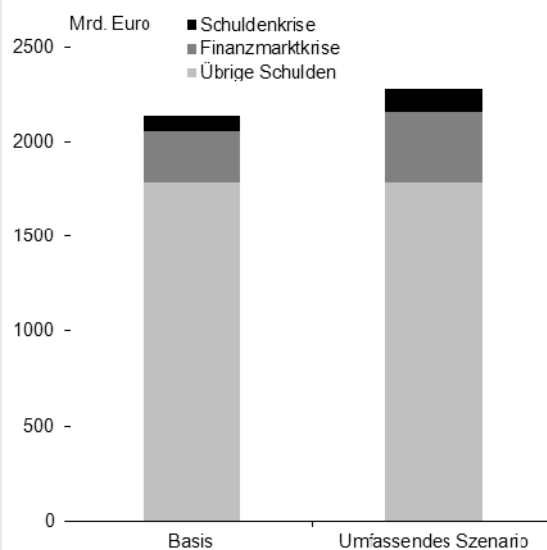
Zur Prognose des Bruttoschuldenstands

Zwei Umstände machen die Aussichten für den Bruttoschuldenstands derzeit sehr schwankungsanfällig. Zum einen wird in den kommenden Wochen die WestLB endgültig abgewickelt, wodurch die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) beträchtlich aufgestockt werden wird, und zum anderen hat Spanien bei der Eurogruppe um Hilfe für seinen angeschlagenen Bankensektor angefragt (Gern et al. 2012: Kasten 1). Die möglichen Auswirkungen beider Ereignisse auf den Bruttoschuldenstand sollen an dieser Stelle erläutert werden.

Die EAA, die bereits Ende 2009 eingerichtet wurde, soll im Zuge der Abwicklung der WestLB voraussichtlich rund 100 Mrd. Euro Verbindlichkeiten zusätzlich aus der Bilanz der WestLB übernehmen.^a Je nach Charakter der Verbindlichkeiten werden diese in den Bruttoschuldenstand der öffentlichen Haushalte gerechnet, da die EAA in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen dem Land Nordrhein-Westfalen als größten Anteilseigner zugeordnet wird. Die Effekte auf den Bruttoschuldenstand durch die Zerschlagung der WestLB bzw. Aufstockung der EAA sind noch nicht bekannt. Sollten die 100 Mrd. Euro vollständig schuldenstandswirksam werden, würde dies einen Anstieg des Bruttoschuldenstands in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um 3,8 Prozentpunkte bedeuten (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2012). Dass nicht das gesamte Portfolio in den Bruttoschuldenstand gerechnet werden muss, wird am bereits bestehenden Portfolio der EAA ersichtlich. Im Jahr 2010 betrug ihr Portfolio 63,8 Mrd. Euro, die den Bruttoschuldenstand nicht im gleichen Umfang sondern um 49,5 Mrd. erhöht hatten. Mit Stand vom 31. Dezember 2011 betrug das Portfolio der EAA 51 Mrd. Euro (EAA 2012).

Spanien hat am 9. Juni zunächst formlos um Hilfe für seinen angeschlagenen Bankensektor ersucht. Hilfskredite in einem Umfang von bis zu 100 Mrd. Euro sind in Aussicht gestellt. Der exakten Umfang der Maßnahmen wird erst beziffert werden können, wenn der offizielle Hilfsantrag gestellt und die Verhandlungen darüber abgeschlossen sind. Die Auswirkungen auf den Bruttoschuldenstand können je nach Verhandlungsergebnis ausgesprochen variieren. Dies hängt mit der Ausgestaltung der europäischen Krisenmechanismen zusammen. So erhöhen die Kredite, die vom ESM vergeben werden, nicht den deutschen Schuldenstand, während die Kredite der EFSF, die mit Garantien besichert sind, im Bruttoschuldenstand auftreten. Ferner ist zu berücksichtigen, dass Spanien im Zuge des Hilfsprogrammes als Garantiegeber für die EFSF ausfallen könnte. Aus Sicht des deutschen Bruttoschuldenstandes sind somit verschiedenen Varianten denkbar. In dem einen Extrem, in dem das Rettungspaket komplett vom ESM abgewickelt wird und Spanien keinen Antrag auf Entlastung als Garantiegeber der EFSF stellt, würde der Bruttoschuldenstand Deutschlands erst dann tangiert, wenn der ESM bei einem spanischen Zahlungsausfall Verluste machen sollte. In dem anderen Extrem würde das komplette Paket über den EFSF abgewickelt und Spanien als zukünftiger Garantiegeber der EFSF ausscheiden. Durch das Ausscheiden Spaniens als Garantiegeber würde der deutsche Anteil

Abbildung K2-1:
Szenarien zum Bruttoschuldenstand 2013



Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die EFSF abgewickelten Bürgschaften für Portugal, Irland und gegebenenfalls Spanien entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement, SoFFin, EEA, IKB etc. Gegebenenfalls inklusive Aufstockung der EEA.

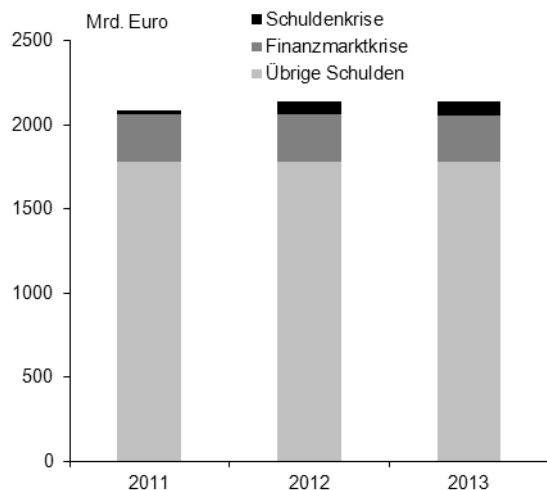
Quelle: Bundesbank, Monatsbericht; BMF, interne Arbeitsunterlagen; eigene Berechnungen und Prognosen.

von rund 29 Prozent auf rund 33 Prozent steigen. Das Programm für die spanischen Banken würde den deutschen Bruttoschuldenstand in diesem Fall um etwa 33 Mrd. Euro erhöhen. Zudem würde der höhere Garantieanteil Deutschlands die Belastungen durch die anderen Pakete für Irland, Portugal und Griechenland erhöhen. Dies gilt zwar nicht rückwirkend, doch stehen von den über 223 Mrd. Euro, die die EFSF an die drei Länder zugesagt hat, noch knapp 90 Mrd. Euro aus (EFSF 2012). Der höhere deutsche Garantieanteil bedeutet hier einen um etwa 3,5 Mrd. Euro höheren Bruttoschuldenstand.

In einem umfassenden Szenario würden die Aufstockung der EAA und das Rettungspaket für Spanien den deutschen Bruttoschuldenstand um über 133 Mrd. Euro erhöhen. Zur Illustration haben wir ein solches Szenario für den Bruttoschuldenstand 2013 unserer Basisprognose gegenübergestellt (Abbildung K2-1). Der Bruttoschuldenstand würde dann nicht 78,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen, sondern 83,6 Prozent. Es bleibt festzuhalten, dass zum einen auch im Basissszenario durch die Aufstockung der EAA und die Rettung des spanischen Banksektors zusätzliche Haushaltsrisiken, vergleichbar denen eines höheren Bruttoschuldenstands, entstehen, die dann jedoch nicht im Bruttoschuldenstand abgebildet werden. Dass in beiden Szenarien die Risiken der öffentlichen Haushalte steigen, ist jedoch keine hinreichende Analyse die hier diskutierten Maßnahmen, die Abwicklung der WestLB und die spanische Bankenrettung durch europäische Rettungsschirme, zu bewerten. Schließlich ist denkbar, dass beide Maßnahmen andere Risiken für die öffentlichen Haushalte verringern. Die Darstellung hier kann eine abschließende Bewertung nicht leisten, sondern stellt lediglich den Zusammenhang beider Maßnahmen zum Bruttoschuldenstand dar.

^aSollte die Helaba von ihrem Kaufangebot für Teile der WestLB zurücktreten, dürfte der Effekt deutlich höher liegen.

Abbildung 26:
Bruttoschuldenstand 2011–2013



Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die ESFS abgewickelten Bürgschaften für Portugal und Irland entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement, SoFFin, EAA, IKB etc. Ohne Aufstockung der EEA.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; BMF, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen und Prognosen.

Ausblick: Aufschwungkräfte setzen sich nur allmählich durch

Die deutsche Wirtschaft erhält in diesem Jahr erneut einen Dämpfer durch die europäische Schuldenkrise. Damit wird der erwartete Aufschwung vorerst verhindert. Die Bedingungen für einen kräftigen Produktionsanstieg haben sich jedoch nicht grundlegend geändert. Nach wie vor ist die Präsenz auf den Weltmärkten, insbesondere in den Schwellenländern, sehr hoch, und der Arbeitsmarkt erweist sich auch in der derzeitigen Konjunkturschwäche als robust, ganz im Gegensatz zu der Situation in den meisten europäischen Ländern. Vor allem sind die Impulse, die von den niedrigen Zinsen ausgehen, beträchtlich. So sind die langfristigen Zinsen in den vergangenen Monaten nochmals gesunken. Die kurzfristigen Zinsen sind real gerechnet negativ; dabei wird es voraussichtlich im gesamten Prognosezeitraum bleiben, denn es ist nicht damit zu rechnen, dass die EZB bis Ende 2013 die Leitzinsen verändern wird.

Allerdings werden diese positiven Faktoren derzeit, ähnlich wie schon in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres, überdeckt von der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Lage in der Europäischen Währungsunion. Zwar ist Deutschland nicht direkt betroffen; aber die Zuspitzung der Krise im Bankensektor etwa in Spanien und die Debatte um einen möglichen Austritt Griechenlands haben die Stimmung an den Finanzmärkten, aber auch bei den Unternehmen verhärtet. Nach der Wahl in Frankreich ist zudem eine Lösung der Schuldenkrise im Konsens offenbar schwieriger geworden. Schließlich hat die massive Liquiditätsausweitung durch die EZB gegen Ende des vergangenen Jahres die Lage nur kurzzeitig entspannt, und die Bereitschaft der Notenbank, abermals mit umfangreichen Maßnahmen einzuspringen, scheint begrenzt zu sein. Zudem wurde von Regierungen ins Spiel gebracht, dass Griechenland, sollte es die Auflagen der Geldgeber nicht erfüllen (wollen), besser aus der Währungsunion ausscheiden sollte. Das wird von den Märkten offenbar als Signal verstanden, dass alle Länder, die in eine ähnliche Situation kommen, ebenfalls die Währungsunion verlassen sollten. Auch wenn dies derzeit nicht akut ist, wird dadurch die Wahrscheinlichkeit eines Auseinanderbrechens der Währungsunion erhöht, mit der Folge, dass die Kapitalflucht zunimmt und die Banken in den betroffenen Ländern noch mehr unter Druck geraten. Dies verschärft die Rezession in den Krisenländern, so dass sich Investoren zurückhalten, und zwar auch in Deutschland.

Ein Ende der Verunsicherung ist kaum zu prognostizieren, und das Risiko einer schweren Erschütterung und einer erneuten Rezession ist vermutlich größer als noch im Herbst des vergangenen Jahres. Wir unterstellen bei der Prognose, dass die Schwierigkeiten im Bankensektor Spaniens durch Hilfsmaßnahmen von europäischer Seite gemildert werden und dass die Entscheidung Griechenlands, wie immer sie auch nach der Mitte Juni stattfindenden Parlamentswahl ausfallen mag, keine großen Effekte auf die anderen Länder in der Währungsunion hat, da ein Zahlungsausfall dieses kleinen Landes verkräftbar ist.

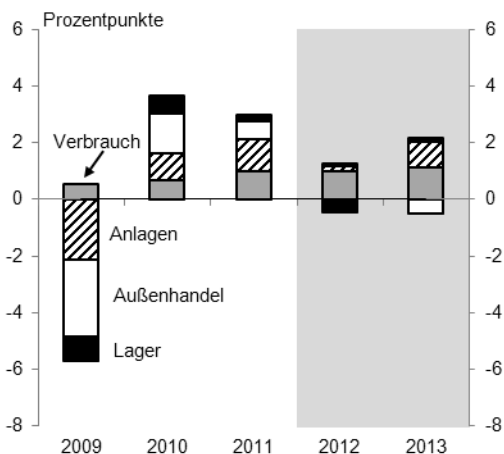
Wenn die Unsicherheit von dieser Seite nachlässt, werden sich die positiven Faktoren allmählich durchsetzen, und die konjunkturelle Expansion in Deutschland wird sich beschleunigen. Dabei ist, begünstigt durch die niedrigen Zinsen, der Impuls von der inländischen Verwendung ausschlaggebend. So werden die Unternehmen wieder stärker in Ausrüstungen investieren, wobei das Motiv der Kapazitätserweiterung vor dem Hintergrund der anziehenden Auslastung an Gewicht gewinnen dürfte. Der Wohnungsbau profitiert von den sehr niedrigen Hypothekenzinsen. Ferner wird der private Konsum von den weiterhin positiven Aussichten am Arbeitsmarkt gestützt. Die Exporte werden allmählich wieder etwas rascher zulegen, zumal sich die Konjunktur bei den Handelspartnern fängt (Gern et al. 2012). Die Dynamik dürfte allerdings nicht sehr groß sein; da die Importe rascher steigen, wird der Außenhandel die Expansion im weiteren Verlauf dieses Jahres und auch 2013 leicht bremsen (Abbildung 27).

Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 0,9 Prozent. Bei der Prognose besteht eine Unsicherheit, die wir anhand von Konfidenzintervallen dargestellt haben. Die Spanne des 95-Prozent Konfidenzintervalls für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2012 reicht von -0,5 bis 2,2 Prozent (Abbildung 28).

Die Arbeitslosigkeit wird sich gegenüber 2011 leicht zurückbilden, die Zahl der Arbeitslosen sinkt um voraussichtlich 115 000 auf 2,86 Mill. Personen. Der Preisauftrieb wird zwar nicht mehr ganz so stark sein wie noch im Jahr 2011; dies liegt aber allein daran, dass Energie zuletzt wieder billiger geworden ist. Die Inflationsrate wird in diesem Jahr 2,0 Prozent betragen.

Auch im kommenden Jahr wird die Inflation durch inländische Faktoren getrieben und etwas höher sein als in diesem Jahr. Ein Grund ist, dass die Kapazitätsauslastung spürbar zunimmt, denn das Bruttoinlandsprodukt steigt im Jahresverlauf mit einer Rate von reichlich 2 Prozent (Tabelle 7), während die Wachstumsrate des Produktionspotentials nur etwa 1 ¼ Prozent beträgt. Der Aufschwung dürfte von

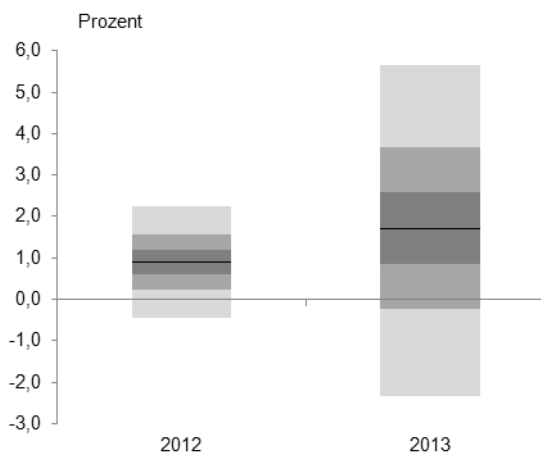
Abbildung 27:
Verwendungsseitige Expansionsbeiträge 2009–2013



Jahresdaten, preisbereinigt (Lundberg-Komponenten).

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

Abbildung 28:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2012 und 2013



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 1994–2011).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Tabelle 7:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2011–2013

	2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	5,5	1,1	2,3	-0,7	2,1	0,6	1,0	1,8	2,0	2,1	2,2	2,4
Private Konsumausgaben	1,4	-2,4	5,1	-0,8	1,7	1,6	1,5	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9
Konsumausgaben des Staates	-0,5	3,5	0,9	2,3	0,8	0,8	1,1	0,4	1,3	0,9	1,8	1,3
Ausrüstungsinvestitionen	2,8	2,1	7,9	-0,1	-3,2	1,5	3,0	4,5	6,3	7,9	9,1	9,5
Bauinvestitionen	31,9	-1,9	-4,1	7,8	-5,3	8,9	3,3	3,5	4,4	3,8	4,0	4,0
Sonstige Anlagen	-1,4	4,5	8,4	8,4	-4,7	6,8	6,5	6,5	6,4	7,0	7,0	7,8
Vorratsveränderungen	-0,3	3,2	-1,9	0,0	-1,7	-0,6	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,0	-0,1
Inländische Verwendung	3,7	2,6	1,5	0,9	-1,4	1,6	1,7	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6
Ausfuhr	8,8	9,3	10,9	-5,8	7,1	2,5	5,1	5,2	5,7	6,1	6,5	7,4
Einfuhr	5,1	14,0	10,1	-3,1	0,1	4,9	7,0	6,9	7,1	7,3	7,8	8,2
Außenbeitrag	1,9	-1,3	1,0	-1,6	3,4	-0,9	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,1
Erwerbstätige, Inland	40 875	41 036	41 168	41 300	41 492	41 567	41 640	41 725	41 825	41 950	42 075	42 203
Arbeitslose	3 070	2 976	2 942	2 909	2 862	2 870	2 870	2 867	2 848	2 813	2 779	2 742

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*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Deutschland: Schuldenkrise bremst den Aufschwung erneut

Tabelle 8:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2010–2013

	2011	2010	2011	2012	2013
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		3,7	3,0	0,9	1,7
Private Konsumausgaben		0,6	1,4	1,3	1,6
Konsumausgaben des Staates		1,7	1,1	1,3	1,1
Anlageinvestitionen		5,5	6,4	1,0	5,0
Ausrüstungsinvestitionen		10,5	7,6	0,3	5,9
Bauinvestitionen		2,2	5,8	1,1	4,2
Sonstige Anlagen		4,7	4,8	4,1	6,8
Vorratsveränderung		0,6	0,2	-0,5	0,0
Inländische Verwendung		2,4	2,5	0,7	2,2
Ausfuhr		13,7	8,2	3,3	5,7
Einfuhr		11,7	7,8	3,2	7,1
Außenbeitrag		1,4	0,6	0,2	-0,4
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 570,8	4,3	3,8	2,4	3,7
Private Konsumausgaben	1 473,1	2,6	3,5	2,9	3,5
Konsumausgaben des Staates	501,4	2,7	2,6	3,2	3,5
Anlageinvestitionen	467,7	5,9	7,9	2,3	6,1
Ausrüstungsinvestitionen	183,5	10,1	7,4	0,2	5,8
Bauinvestitionen	255,5	3,5	8,7	3,7	6,5
Sonstige Anlagen	28,6	2,7	3,1	2,5	4,9
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-4,0	1,0	-12,2	-13,3
Inländische Verwendung	2 443,2	3,8	4,3	2,3	4,0
Ausfuhr	1 289,1	16,5	11,2	4,5	6,4
Einfuhr	1 161,5	16,7	13,4	4,5	7,2
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		135,5	127,7	133,2	131,8
Bruttonationaleinkommen	2 620,4	4,0	3,9	2,4	3,7
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		0,6	0,8	1,5	2,0
Private Konsumausgaben		2,0	2,1	1,6	1,8
Konsumausgaben des Staates		1,0	1,4	1,9	2,4
Ausrüstungsinvestitionen		-0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Bauinvestitionen		1,3	2,8	2,6	2,2
Sonstige Anlagen		-1,9	-1,7	-1,6	-1,7
Ausfuhr		2,4	2,7	1,1	0,6
Einfuhr		4,5	5,2	1,2	0,1
<i>Nachrichtlich:</i> Verbraucherpreise		1,1	2,3	2,0	2,1
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	1 970,6	5,1	3,8	2,5	4,1
Arbeitnehmerentgelt	1 318,7	2,5	4,4	4,5	3,9
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		66,5	66,9	68,3	68,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	651,9	10,5	2,7	-1,7	4,4
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 625,0	2,9	3,1	3,1	3,5
Sparquote (Prozent)		11,3	11,0	11,1	11,1
Effektivlohn, Stundenbasis		0,0	2,9	3,2	3,3
Lohnstückkosten, Stundenbasis		-1,5	1,2	3,4	2,2
Produktivität, Stundenbasis		1,4	1,4	-0,6	0,8
Arbeitslose (1 000)		3 238	2 976	2 868	2 797
Arbeitslosenquote (Prozent)		7,7	7,1	6,7	6,6
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		40 553	41 096	41 606	42 013
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-106,0	-25,6	-6,9	0,8
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-4,3	-1,0	-0,3	0,0
Öffentliche Schulden (Prozent)		83,2	80,9	81,1	78,3

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*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

allen Komponenten getragen werden. Vor allem werden die Investitionen der Unternehmen und die Wohnungsbauminvestitionen beschleunigt zunehmen, zumal die Zinsen sehr niedrig bleiben werden. Als Folge des höheren konjunkturellen Tempos wird sich der Beschäftigungsanstieg wieder verstärken, und die Zahl der Ar-

beitslosen dürfte 2013 knapp unter 2,8 Mill. Personen liegen (Tabelle 8). Bei der insgesamt lebhaften Konjunktur wird sich die Lage der öffentlichen Finanzen nochmals verbessern. Für das kommende Jahr ist sogar damit zu rechnen, dass es kein Defizit mehr im Budget des Gesamtstaates gibt.

Literatur

- Boss, A. (2011). Zukunftspaket: Nachbesserung nötig. Via Internet (12. Juni 2012) <<http://www.insm-oekonomenblog.de/6959-zukunftspaket-nachbesserung-notig/>>.
- Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2010). Deutschland: Aufschwung verlangsamt sich – Schuldenkrise bleibt ein Risiko. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 486/487. 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., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2012). Deutschland: Konjunkturflaute wird überwunden. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 504/505. IfW, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (2012). Auswirkungen der uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit ab dem 1. Mai auf den Arbeitsmarkt (Stand: März 2012). Hintergrundinformation. Mai. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (2012). *Monatsbericht*. Mai. Frankfurt am Main.
- EAA (Erste Abwicklungsanstalt). Portfolioabbau besser als geplant. Via Internet (12. Juni 2012) <<https://www.aai.de/wir-ueber-uns/abbauerfolge/portfolioabbau-besser-als-geplant/>>.
- EFSF (European Financial Stability Facility) (2012). Lending operations. Via Internet (12. Juni 2012) <<http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2011). *Euro Money Market Survey*. September. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, M. Plödt, B. van Roye, T. Schwarzmüller und J. Scheide (2012). Weltkonjunktur in unruhigem Fahrwasser. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 506/507. IfW, Kiel.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2011). Neue Potenziale werden bisher kaum genutzt. *IAB-Kurzbericht* 24/2011. Dezember. Nürnberg.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung) (2012). Der Aufwärtstrend flacht ab. Arbeitsmarktprognose 2012. *IAB-Kurzbericht* 3/2012. Nürnberg.
- IfW-Glossar (2012). IfW-Glossar zur Schuldenkrise. Via Internet (12. Juni 2012) <<http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/glossar-schuldenkrise/ifw-glossar-zur-schuldenkrise>>.
- Kooths, S., und B. van Roye (2012). Nationale Geldschöpfung im Euroraum: Mechanismen, Defekte, Therapie. Kieler Diskussionsbeitrag. Im Erscheinen.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012). *Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwelt weiter*. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2012. München.