

## Rückkehr des Vertrauens beflügelt Konjunktur in Deutschland\*

Arbeitskreis Konjunktur des IWH, Kiel Economics\*\*

In den ersten Monaten des Jahres 2013 haben sich die konjunkturellen Perspektiven für Deutschland aufgehellt. Schon seit dem Schlussquartal des Jahres 2012, als die gesamtwirtschaftliche Produktion noch sank, schätzen die Unternehmen ihre Geschäftsaussichten zunehmend günstiger ein. Der Hauptgrund dafür ist wohl, dass mit der Entspannung der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum das wichtigste weltwirtschaftliche Risiko weniger akut geworden ist. Die Weltkonjunktur hat sich insgesamt etwas belebt: Industrieproduktion und Warenhandel expandierten zuletzt beschleunigt. Ein deutlicher Produktionsanstieg scheint sich insbesondere in den asiatischen Schwellenländern abzuzeichnen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Auftriebskräfte für die Konjunktur in Deutschland wieder stärkere Wirkung entfalten. Beschäftigung und Löhne werden wohl weiter anziehen, und dies wird den privaten Konsum und den Wohnungsbau stimulieren. Zudem ist die Kapitalintensität der Produktion derzeit vergleichsweise niedrig; die Firmen dürften daher ihren Kapitalstock ausweiten. Die Bedingungen dafür sind äußerst günstig, denn die Zinsen in Deutschland befinden sich auf einem historischen Tiefstand. Ein rasches Anziehen der Konjunktur ist allerdings in den „harten“ Konjunkturindikatoren bisher nur ansatzweise erkennbar. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe inklusive Bauhauptgewerbe lag im Januar nur geringfügig über dem Stand vom Vorquartal und die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe waren rückläufig. Dies lässt erwarten, dass der Produktionsanstieg im ersten Quartal 2013 noch mäßig geblieben ist. Ab dem zweiten Quartal ist aber mit einer kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion zu rechnen, zumal dann ein wesentlicher Teil der Produktionsverluste, die bei der Bautätigkeit im ersten Vierteljahr durch die ungünstige Witterung entstanden sind, wieder aufgeholt werden dürfte. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2013 um 1,3% zunehmen und damit deutlich stärker als zur Jahreswende erwartet. Für das Jahr 2014 reicht das 66%-Prognoseintervall von 0,8% bis 1,7%, für das Jahr 2014 von 0,8% bis 4,0%. Die Arbeitslosenquote dürfte bei dieser realwirtschaftlichen Entwicklung nochmals rückläufig sein. Die Verbraucherpreisinflation wird im Jahr 2013 mit 1,7% etwas niedriger als im Vorjahr ausfallen und im Jahr 2014 wieder etwas zulegen. Der Finanzierungssaldo des Staates wird im Jahr 2013 sowohl konjunkturbedingt als auch aufgrund einer expansiv ausgerichteten Finanzpolitik leicht negativ ausfallen, sich aber im Jahr 2014 infolge der hohen konjunkturellen Dynamik wieder deutlich verbessern.

Ansprechpartner: Oliver Holtemöller (Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)

JEL-Klassifikation: E17, E27, E37, E50, E53, E60, E66, H68

Schlagwörter: Konjunktur, Prognose, Weltwirtschaft, Deutschland, öffentliche Finanzen, mittelfristige Projektion

Tabelle:

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose für Deutschland in den Jahren 2012 bis 2014

|                                | 2012  | 2013   | 2014   |
|--------------------------------|---|--------|--------|
|                                | <i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>     |        |        |
| private Konsumausgaben         | 0,6   | 1,2    | 1,9    |
| Staatskonsum                   | 1,4   | 1,5    | 1,3    |
| Anlageinvestitionen            | -2,5  | 0,9    | 4,6    |
| Ausrüstungen                   | -4,8  | -1,2   | 7,2    |
| Bauten                         | -1,5  | 1,9    | 2,9    |
| sonstige Anlagen               | 3,2   | 5,3    | 5,0    |
| inländische Verwendung         | -0,4  | 1,3    | 2,4    |
| Exporte                        | 3,7   | 2,8    | 5,8    |
| Importe                        | 1,8   | 3,3    | 6,3    |
| Bruttoinlandsprodukt           | 0,7   | 1,3    | 2,4    |
| nachrichtlich: USA             | 2,2   | 1,8    | 2,4    |
| Euroraum                       | -0,6  | -0,3   | 1,3    |
|                                | <i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>           |        |        |
| Arbeitsvolumen                 | 0,4   | 0,2    | 1,2    |
| Tariflöhne je Stunde           | 2,6   | 2,8    | 2,9    |
| Effektivlöhne je Stunde        | 3,3   | 2,9    | 3,0    |
| Lohnstückkosten <sup>a</sup>   | 2,8   | 1,6    | 1,7    |
| Verbraucherpreisindex          | 2,0   | 1,7    | 2,1    |
|                                | <i>in 1 000 Personen</i>                                |        |        |
| Erwerbstätige (Inland)         | 41 613  | 41 885 | 42 375 |
| Arbeitslose <sup>b</sup>       | 2 897   | 2 851  | 2 570  |
|                                | <i>in %</i>   |        |        |
| Arbeitslosenquote <sup>c</sup> | 6,5   | 6,4    | 5,7    |
|                                | <i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i> |        |        |
| Finanzierungssaldo des Staates | 0,2   | -0,1   | 0,5    |

<sup>a</sup> Berechnungen des IWH auf Stundenbasis. – <sup>b</sup> Nationale Definition – <sup>c</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat, Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose (Stand: 14.03.2013).

\* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 7/2013 am 14. März 2013 veröffentlicht.

\*\* Hans-Ulrich Brautzsch, Katja Drechsel, Sebastian Giesen, Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe, Tobias Knedlik, Axel Lindner, Brigitte Loose, Jan-Christopher Scherer, Birgit Schultz, Götz Zeddies (alle IWH), Jonas Dovern, Peter Hennecke, Carsten-Patrick Meier (Kiel Economics).

## Überblick

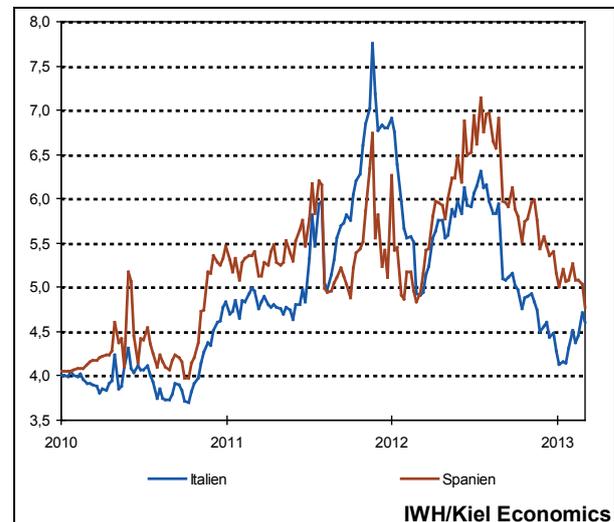
In den ersten Monaten des Jahres 2013 haben sich die konjunkturellen Perspektiven in Deutschland aufgehellt. Schon seit dem Schlussquartal des Jahres 2012, als die gesamtwirtschaftliche Produktion hierzulande wie in der gesamten Europäischen Union sank und in den USA stagnierte, schätzen die Unternehmen ihre Geschäftsaussichten zunehmend günstiger ein. Der Hauptgrund dafür ist wohl, dass mit der Entspannung der Schulden- und Vertrauenskrise im Euroraum das wichtigste weltwirtschaftliche Risiko weniger akut geworden ist. Die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB) vom vergangenen Sommer, im Notfall zur Stützung des Kurses von Staatstiteln der Krisenländer zu intervenieren (OMT-Programm), verhindert, dass eine „selbsterfüllende Prophezeiung“ über die Insolvenz und den Austritt eines Mitgliedslandes entsteht – ohne dass die EZB bisher tatsächlich Staatsanleihen im Rahmen dieses Programms kaufen musste. Seit der Ankündigung sanken die Risikoprämien, die der spanische und der italienische Staat auf den Kapitalmärkten zahlen müssen, bis Ende Februar kräftig. Selbst der Ausgang der Parlamentswahlen in Italien von Ende Februar, welcher die Unsicherheit über den Konsolidierungs- und Reformkurs im Land erhöht, hat die Risikoprämien für italienische Staatsschuldtitel vergleichsweise wenig steigen lassen, und Ansteckungseffekte auf andere Länder, etwa Spanien, sind ausgeblieben (vgl. Abbildung 1).

Vertrauen konnten auch Geschäftsbanken in den beiden großen Krisenländern zurückgewinnen: Während die Kapitalflucht aus dem südeuropäischen Bankensektor bis zum Sommer nur mit Hilfe von Krediten der nationalen Zentralbanken finanziert werden konnte, fließt seitdem Kapital zurück.<sup>1</sup> Entsprechend sind die Finanzierungskosten der Geschäftsbanken Italiens und Spaniens gefallen. Freilich ist die Eurokrise damit noch nicht durchgestanden. Die erforderlichen, schmerzhaften Anpassungsprozesse in den Krisenländern sind noch nicht abgeschlossen, und die Beschäftigung geht dort im Trend weiter zurück. Auch ist die Verbesserung der Finanzierungsbedingungen noch nicht zu den nichtfinanziellen Unternehmen und privaten

<sup>1</sup> Die durch die Finanzierung der Kapitalflucht entstandenen so genannten „Target“-Verbindlichkeiten der spanischen und der italienischen Notenbank gegenüber dem Eurosystem sind im Zeitraum von August bis Januar um insgesamt 186 Mrd. Euro oder etwa 25% der gesamten Target-Verbindlichkeiten der beiden Notenbanken gesunken.

Haushalten in Spanien und Italien durchgedrungen. Eine deutliche Stimmungsaufhellung hat in den Krisenländern noch nicht stattgefunden.

Abbildung 1:  
Rendite öffentlicher Schuldtitel mit zehnjähriger Laufzeit  
- in % -



Quellen: Thomson Reuters (Datastream); eigene Berechnungen und Darstellung.

Hierzulande führt dagegen die Rückbildung des Risikos einer akuten Zuspitzung der Eurokrise dazu, dass sich die konjunkturellen Perspektiven deutlich verbessern. Denn die binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind für die deutsche Wirtschaft sehr günstig, und auch die Weltkonjunktur hat sich insgesamt etwas belebt: Industrieproduktion und Warenhandel expandierten zuletzt beschleunigt. Ein deutlicher Produktionsanstieg scheint sich insbesondere in den asiatischen Schwellenländern abzuzeichnen. In China expandiert die Wirtschaft schon seit verganginem Sommer mit einer Jahresrate von über 8%, und vom Anziehen des innerasiatischen Handels profitieren seit dem Herbst die meisten übrigen Volkswirtschaften in Ost- und Südostasien, die in der Regel sehr exportorientiert sind. Auch die Unternehmen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften blicken etwas optimistischer in die Zukunft. Dort wird die konjunkturelle Belebung aber nur mäßig ausfallen. Die erhebliche finanzpolitische Dämpfung in den USA lässt die US-Wirtschaft sogar etwas langsamer expandieren als im Jahr 2012, und die Produktion im Euroraum wird erst ab der zweiten Jahreshälfte 2013 wieder zunehmen. Alles in allem dürfte die Weltproduktion nach vorliegender Prognose im Jahr 2013 um 2,5% und damit etwas mehr als im Jahr 2012 ex-

pandieren.<sup>2</sup> Im Jahr 2014 wird der Zuwachs wohl noch einmal etwas höher ausfallen. Der Welthandel dürfte im Jahr 2013 um gut 4% expandieren und im Jahr 2014 um 5½%. Das Preisklima bleibt in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften aufgrund des schwachen Auslastungsgrades ruhig.

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Auftriebskräfte für die Konjunktur in Deutschland im Prognosezeitraum wieder stärkere Wirkung entfalten. Beschäftigung und Löhne – und auch die Lohnquote – werden wohl weiter anziehen, und dies wird den privaten Konsum und den Wohnungsbau stimulieren. Zudem ist die Kapitalintensität der Unternehmen immer noch niedriger als vor dem Einsetzen des auch durch die „Agenda 2012“ initiierten Beschäftigungsbooms; die Unternehmen dürften daher Anreize haben, ihren Kapitalstock auszuweiten. Die Bedingungen dafür sind äußerst günstig, denn die Kapitalmarktzinsen in Deutschland befinden sich auf historischem Tiefstand – real sind sie vielfach negativ – und auch die Kreditzinsen sind so niedrig wie nie zuvor. Zwar werden die Kapitalanforderungen an die Banken mittelfristig steigen, doch bisher schlägt sich dies in Deutschland nicht in einer Verschärfung der Kreditvergabebedingungen nieder. Insofern ist mit einer kräftigen Zunahme der Unternehmensinvestitionen und einer weiteren Erhöhung der Wohnungsbauinvestitionen zu rechnen. Achillesferse der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in Deutschland ist der Export in den übrigen Euroraum. Zwar dürfte die dortige Rezession im Prognosezeitraum überwunden werden. Die Einkommenszuwächse im Rest der Währungsunion bleiben jedoch schwach, und zudem verschlechtert sich Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit auf diesen Märkten, da Löhne und Preise hierzulande stärker anziehen dürften als dort. Impulse wird der Export deswegen in den kommenden zwei Jahren vor allem aus der übrigen Welt erhalten.

Wesentliche Risiken für die Konjunktur in der Welt und in Deutschland liegen in der zusehends

schwerer berechenbaren Wirtschaftspolitik in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Diese sind allen expansiven Maßnahmen zum Trotz seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise vor fünf Jahren nicht aus der Schwächephase herausgekommen, und die Politik ist vielerorts auf der Suche nach neuen Konzepten zur Stimulierung der Wirtschaft. Das betrifft zum einen die Finanzpolitik: Für den Euroraum ist zurzeit offen, ob der Konsolidierungskurs energisch weiterverfolgt wird. Jedenfalls wird immer weniger damit gerechnet, dass die Europäische Kommission versucht, die mit den Mitgliedsstaaten vereinbarten Konsolidierungsziele durchzusetzen. In den USA blockieren die politischen Kräfteverhältnisse einen klaren finanzpolitischen Kurs, und in Japan will die Mitte Dezember 2012 gewählte neue Regierung trotz sehr hoher öffentlicher Schulden und Defizite einen stark expansiven Kurs einschlagen.

Neue Wege werden auch in der Geldpolitik gesucht: So kommunizierte die US-Notenbank im Dezember 2012 ein explizites Ziel für die Arbeitslosenquote, an dem sich ihre Politik in der Zukunft orientieren soll. Für Großbritannien gilt die getroffene Entscheidung über den künftigen Zentralbankpräsidenten auch als Richtungsentscheidung für eine noch expansiver ausgerichtete Geldpolitik. Schließlich hat in Japan die neu gewählte Regierung die Notenbank auf ein höheres Inflationsziel verpflichtet. Seit November, als der Ausgang der Wahlen in Japan absehbar wurde, hat der Yen etwa 13% gegenüber US-Dollar und Euro verloren, und es sind Sorgen vor Abwertungswettläufen aufgetreten. Aber auch die bloße Fortsetzung der Politik außergewöhnlich niedriger Leitzinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften birgt Risiken, insbesondere das der Bildung von Vermögenspreisblasen. Ein Warnsignal könnten die angesichts einer eher schwachen Weltkonjunktur recht hohen Aktienkurse sein. Auch der Ölpreis ist mit etwa 110 US-Dollar pro Barrel (Brent) seit Sommer 2012 recht hoch. Eine Erklärung dafür ist neben den weltweit niedrigen Zinsen auch die seit Beginn des „Arabischen Frühlings“ vor zwei Jahren permanent labile politische Lage in den Fördergebieten des Nahen und Mittleren Ostens. Durch eine Zuspitzung der Lage könnte der Ölpreis rasch stark steigen. Ein solcher Ölpreisschub ist in der Vergangenheit schon öfter einem weltwirtschaftlichen Abschwung vorangegangen.

---

<sup>2</sup> Die Rate bezieht sich auf den auch von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose betrachteten Länderkreis, wobei die Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2011 in US-Dollar gewichtet wurden. Sie ist nicht unmittelbar vergleichbar mit anderen Angaben für die Expansion der Weltwirtschaft, beispielsweise denen des Internationalen Währungsfonds (IWF), die Kaufkraftparitäten bei der Gewichtung zugrunde legen und zusätzlich hier nicht berücksichtigte Länder einschließen. Vgl. etwa *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Eurokrise dämpft Konjunktur – Stabilitätsrisiken bleiben hoch, Herbst 2012*. Kiel 2012, 9.

## Internationale Konjunktur

### *Trotz restriktiver Finanzpolitik moderater Produktionsanstieg in den USA*

Der Produktionsanstieg ist in den USA Ende des Jahres 2012 zum Stillstand gekommen: Nach einem Zuwachs von 0,8% im dritten Quartal stagnierte das reale Bruttoinlandsprodukt im letzten Quartal. Ursächlich für diese deutliche Verlangsamung war vor allem der starke Rückgang der Staatsausgaben, die gegenüber dem Vorquartal um 1,8% sanken. Außerdem wurden – vermutlich aufgrund der Unsicherheit über den Kurs der Finanzpolitik, die zum Jahresende herrschte – die Läger merklich langsamer ausgeweitet als im dritten Quartal, was rechnerisch den Produktionsanstieg um 0,4 Prozentpunkte dämpfte. Demgegenüber zeigten sich die restlichen binnenwirtschaftlichen Nachfragekomponenten robust. Die privaten Anlageinvestitionen wurden sogar deutlich beschleunigt ausgeweitet. Insgesamt ergibt sich somit für das Jahr 2012 im Jahresdurchschnitt ein Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes von 2,2%.

Aufgrund der eingeleiteten Budgetkonsolidierung bleiben die Staatsausgaben eine entscheidende Determinante der konjunkturellen Entwicklung. Die als *fiscal cliff* bezeichneten Ausgabenkürzungen und Einnahmeerhöhungen, die nach der Gesetzeslage des vergangenen Jahres zum Jahresbeginn 2013 in Kraft getreten wären, wurden zwar zum größten Teil verhindert bzw. zeitlich gestreckt; die im *Budget Control Act 2011* vereinbarten automatischen Budgetkürzungen wurden jedoch nur um zwei Monate verschoben. Für das Fiskaljahr 2013 bedeutet dies Einsparungen in Höhe von 85 Mrd. US-Dollar bis Ende September 2013;<sup>3</sup> es ist weiterhin unklar, ob sich beide Kongressparteien in den kommenden Monaten auf einen langfristigen Plan zur Budgetkonsolidierung einigen können, der Kürzungen mit der „Rasenmähermethode“ verhindert. Insgesamt ergibt sich nach der Verabschiedung des *American Taxpayer Relief Act of 2012* im Januar 2013 für das laufende Fiskaljahr ein negativer Impuls von rund 176 Mrd. US-Dollar (in etwa 1,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).<sup>4</sup> Bis

zum 19. Mai 2013 muss darüber hinaus die Schuldenobergrenze vom Kongress erhöht werden. Derzeit dauert die Verunsicherung über die mittelfristige Ausgestaltung der Finanzpolitik also an. Zwar ist die öffentliche Schuldenquote mittelfristig durchaus zu finanzieren, langfristig bleibt die Sicherung der Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte aber eine finanzpolitische Herausforderung (vgl. Kasten 1).

Die Geldpolitik der US-Notenbank ist im Gegensatz zur Finanzpolitik unverändert expansiv ausgerichtet. Nach der Ankündigung, die *Federal Funds Rate* mindestens so lange auf ihrem derzeitigen Niveau nahe 0% zu halten, bis die Arbeitslosenquote unter 6,5% fällt und die mittelfristigen Inflationserwartungen nicht über 2,5% steigen, ist davon auszugehen, dass das Zinsniveau in den USA im gesamten Prognosezeitraum niedrig bleiben dürfte. Ebenfalls fortsetzen wird die Zentralbank vorerst ihre monatlichen Anleihekäufe in Höhe von 85 Mrd. US-Dollar. Zwar mehren sich kritische Stimmen – auch innerhalb der Notenbank –, die aus Sorge vor Fehlallokationen an den Finanzmärkten ein allmähliches Auslaufen dieser Programme fordern; die Käufe dürften jedoch in dieser Höhe zumindest bis Ende des laufenden Jahres fortgesetzt werden.

Trotz der wirtschaftspolitischen Unsicherheit und den jüngsten negativen Fiskalimpulsen zeigen sich wichtige Konjunkturindikatoren in den USA robust. So legte der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe zuletzt wieder deutlich zu und lag im Februar 2013 mit 54,2 weiterhin deutlich über der Expansionsschwelle. Auch die Auftragseingänge für Investitionsgüter (ohne Verteidigungsbranche) sind seit Oktober letzten Jahres stark aufwärtsgerichtet. Zusätzlich ist auch die Stimmungslage bei den Verbrauchern gut; im Januar legten die Konsumausgaben trotz Einkommensentzug durch Abgaben- und Steuererhöhungen leicht zu, und im Februar stieg das Verbrauchervertrauen deutlich an, wobei sich vor allem die Erwartungen stark aufhellten. Schließlich deuten die Indikatoren vom Immobilienmarkt auf eine Fortsetzung der stabilen Erholung. So stieg die Zahl der Baugenehmi-

<sup>3</sup> Allerdings dürften davon nur gut 40 Mrd. US-Dollar direkt ausgabenwirksam werden, vgl. *Congressional Budget Office (CBO): The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2013 to 2022*. February 2013, 11.

<sup>4</sup> Dieser setzt sich zusammen aus der Erhöhung des Steuersatzes für hohe Einkommen (50 Mrd. US-Dollar), der Er-

höhung des Sozialversicherungsbeitragssatzes (86 Mrd. US-Dollar) und den ausgabenwirksamen automatischen Budgetkürzungen (40 Mrd. US-Dollar). Dies ist vor allem aufgrund der Entfristung der niedrigen Steuersätze für niedrige und mittlere Einkommen merklich weniger als allgemein vor dem Jahresende erwartet wurde.

Kasten 1:  
Zur mittelfristigen Schuldenbelastung des US-Bundeshaushaltes

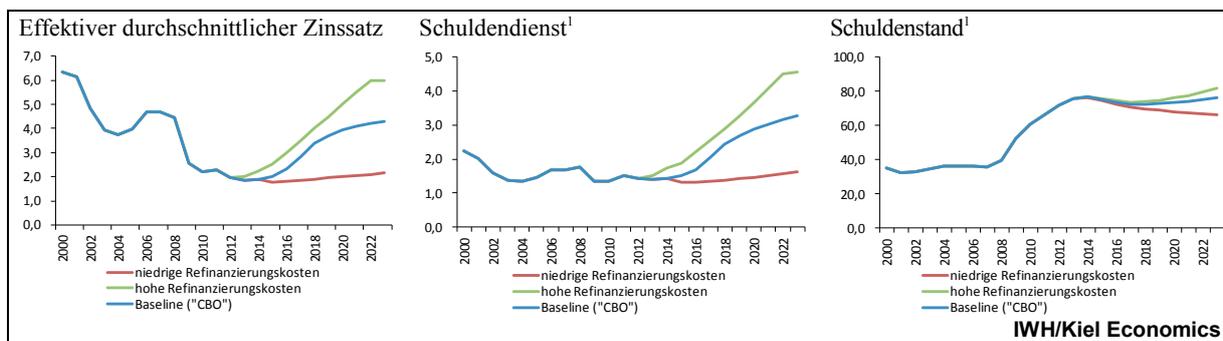
Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise in den USA hat sich die Budgetsituation des Bundes deutlich verschlechtert. Das Budgetdefizit betrug im Jahr 2009 über 10% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Seitdem ist es durch die konjunkturelle Erholung und durch erste Konsolidierungsmaßnahmen leicht zurückgegangen. Wie immer sind dabei konjunkturelle und strukturelle Faktoren nicht klar zu bestimmen. Und so herrscht zwar Einigkeit darüber, dass die langfristig zu erwartenden verbindlichen Ausgaben (vor allem im Gesundheitswesen) deutlich reduziert werden müssen;<sup>a</sup> strittig ist jedoch, wie hoch kurzfristig die optimale Konsolidierungsgeschwindigkeit ist. Dieser Kasten nimmt die Höhe des von der öffentlichen Hand auf Bundesebene zu tragenden Schuldendienstes in den Fokus und analysiert mit Hilfe verschiedener Sensitivitätsanalysen die mittelfristige Tragfähigkeit möglicher Entwicklungen.

Durch die jüngste Rezession stieg das Defizit auf Bundesebene aufgrund wegbrechender Einnahmen und des Anstiegs vor allem obligatorischer Ausgaben („automatische Stabilisatoren“) von 160,7 Mrd. US-Dollar (2007) in der Spitze auf 1 412,7 Mrd. US-Dollar. Der Nettoschuldenstand des Bundes (*debt held by the public*) erhöhte sich dadurch auf zuletzt knapp 11,3 Bill. US-Dollar; dies entspricht gegenüber dem Jahr 2007 einem Anstieg um ca. 36 Prozentpunkte auf nun rund 72% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Da gleichzeitig aber das Zinsniveau gerade für Anleihen der öffentlichen Hand in den USA deutlich sank, konnten zu refinanzierende Verbindlichkeiten und die laufenden Defizite zu enorm günstigen Konditionen finanziert werden, sodass der zu leistende Zinsdienst in Relation zur Wirtschaftsleistung auf 1,4% zurückging und im historischen Vergleich extrem niedrig ist.

Ob die Belastung der öffentlichen Hand durch den Schuldendienst in Zukunft tragfähig bleibt oder übermäßige Belastungen auf den Staatshaushalt zukommen, hängt neben dem nominalen Wirtschaftswachstum maßgeblich von zwei Faktoren ab: der weiteren Entwicklung des Budgetdefizits sowie dem zukünftigen Zinsniveau, zu dem die US-Bundesregierung neue Verbindlichkeiten aufnehmen kann. Für die Analyse wird als Basisreferenz auf die Projektionen des CBO (2013) zur Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes, der Schuldenlast und des Primärdefizits zurückgegriffen.<sup>b</sup>

Es zeigt sich, dass die jährliche Tilgungslast in diesem Fall bis zum Jahr 2023 auf 857,4 Mrd. US-Dollar bzw. gut 3% des Bruttoinlandsproduktes steigt, wobei der implizierte effektive, durchschnittlich zu zahlende Zinssatz auf gut 4% steigt<sup>c</sup> und der Nettoschuldenstand sich bei rund 75 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt einpendelt (vgl. Abbildung 2). Die Belastung des Bundeshaushalts durch Zinszahlungen wäre relativ zur Wirtschaftskraft in etwa so hoch wie Anfang der 1990er Jahre. Das Primärdefizit (Defizit vor Nettozinszahlungen) schwankt in der Projektion zwischen 2017 und 2023 um 0,5% in Relation zur Wirtschaftsleistung.

Abbildung 2:  
Ausgewählte Indikatoren zur Tragfähigkeit der US-Staatsfinanzen  
- in % -



<sup>1</sup> In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Congressional Budget Office (CBO); Thomson Reuters (Datastream); eigene Berechnungen und Darstellung.

Tatsächlich ist die Entwicklung der nominalen Wirtschaftsleistung und des Zinsniveaus – hier spielen vor allem auch zeitvariable Laufzeit- und Ausfallprämien eine große Rolle – über einen so langen Zeitraum aber mit großer Unsicherheit behaftet. Mittels einer Sensitivitätsanalyse kann abgeschätzt werden, wie Zinsbelastung und Schuldenquote auf alternative Entwicklungen des Zinsniveaus reagieren. Dazu wird für zwei Alternativrechnungen unterstellt, dass das Zinsniveau deutlich länger so niedrig bleibt wie derzeit, bzw. dass die Refinanzierungskosten schnell und deutlich steigen.<sup>d</sup>

Es zeigt sich, dass die Zinszahlungen bei nur mäßig steigendem effektivem Durchschnittszinssatz bis 2023 lediglich auf 361,5 Mrd. Euro zulegen und damit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gegenüber heute annähernd konstant bleiben.<sup>e</sup> Die Annahme deutlich höherer Zinsen führt dagegen dazu, dass Schuldenstand und Zinsbelastung sehr dynamisch steigen; hier liegen die Zinszahlungen im Jahr 2023 bei gut 1,2 Bill. US-Dollar, was 4½% der Wirtschaftsleistung entsprechen würde und damit deutlich über den Höchstwerten der jüngeren Geschichte läge.<sup>f</sup>

Alternativ kann analysiert werden, wie sich das Budget entwickeln müsste, um bei anderen Verläufen des nominalen Wachstums und der Zinsen die Schuldenquote auf dem Niveau von 75% zu stabilisieren.<sup>g</sup> Die Ergebnisse zeigen beispielsweise, dass bei Refinanzierungskosten, die wie in der CBO-Projektion bei 5,5% liegen, bei einem nominalen Wachstum von 4,5% langfristig ein Primärüberschuss in Höhe von 1% des Bruttoinlandsproduktes erzielt werden müsste, um die Schuldenquote bei 75% zu stabilisieren (vgl. Tabelle 1).

Insgesamt hängt der zur Stabilisierung des Schuldenstandes notwendige Konsolidierungsbedarf stark von der Entwicklung der Relation zwischen Refinanzierungskosten und nominalem Wachstum ab. Derzeit deutet allerdings wenig darauf hin, dass sich die Entwicklung des Zinsniveaus für US-Staatsanleihen am oberen Rand der von den Szenarien gebildeten Spanne bewegen wird; die US-Notenbank wird die Kurzfristzinsen wohl noch längere Zeit auf sehr niedrigem Niveau halten, und der US-Dollar wird mittelfristig kaum seinen Stellenwert als Reservewährung verlieren, sodass die geforderten Laufzeit- und Risikoprämien vorerst moderat bleiben dürften. Und auch im langfristigen Vergleich (seit 1960) liegt der Zinssatz für US-Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren um 0,2 Prozentpunkte unter dem durchschnittlichen nominalen Wachstum. Außerdem ist für die kommenden Jahre auch ohne zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen von einem deutlichen Rückgang der Budgetdefizite auszugehen, weil ein Großteil des derzeitigen Budgetdefizits konjunktureller Natur ist und nach derzeitiger Gesetzeslage zusätzlich eine weitere Rückführung des strukturellen Defizits angelegt ist. Deshalb spricht derzeit wenig dafür, dass die USA mittelfristig in Zahlungsschwierigkeiten kommen werden bzw. durch stark steigende Refinanzierungskosten zu weiteren merklichen Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen werden. Dies gilt natürlich nicht, wenn es Ziel der Wirtschaftspolitik sein sollte, die Schuldenquote mittelfristig wieder zu senken.

Tabelle 1:

Erforderliche Primärüberschüsse zur Stabilisierung der Schuldenquote bei 75%  
- in % des Bruttoinlandsproduktes -

| durchschnittliche Refinanzierungskosten (R*) | Wachstum des nominalen Bruttoinlandsproduktes (g*) |      |      |      |      |      |      |      |     |     |     |     |     |     |  |
|--|--|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|--|
|  | 1,5  | 2,0  | 2,5  | 3,0  | 3,5  | 4,0  | 4,5  | 5,0  | 5,5 | 6,0 | 6,5 | 7,0 | 7,5 | 8,0 |  |
| 3,00   | -1,5   | -1,0 | -0,5 | 0,0  | 0,5  | 1,0  | 1,5  | 2,0  | 2,4 | 2,9 | 3,4 | 3,8 | 4,3 | 4,8 |  |
| 3,25   | -1,8   | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2  | 0,7  | 1,2  | 1,7  | 2,2 | 2,7 | 3,1 | 3,6 | 4,1 | 4,5 |  |
| 3,50   | -2,0   | -1,5 | -1,0 | -0,5 | 0,0  | 0,5  | 1,0  | 1,5  | 2,0 | 2,4 | 2,9 | 3,4 | 3,8 | 4,3 |  |
| 3,75   | -2,3   | -1,8 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2  | 0,7  | 1,2  | 1,7 | 2,2 | 2,7 | 3,1 | 3,6 | 4,1 |  |
| 4,00   | -2,6   | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,5 | 0,0  | 0,5  | 1,0  | 1,5 | 2,0 | 2,4 | 2,9 | 3,4 | 3,8 |  |
| 4,25   | -2,8   | -2,3 | -1,8 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2  | 0,7  | 1,2 | 1,7 | 2,2 | 2,7 | 3,1 | 3,6 |  |
| 4,50   | -3,1   | -2,6 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,5 | 0,0  | 0,5  | 1,0 | 1,5 | 2,0 | 2,4 | 2,9 | 3,4 |  |
| 4,75   | -3,4   | -2,8 | -2,3 | -1,8 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2  | 0,7 | 1,2 | 1,7 | 2,2 | 2,7 | 3,1 |  |
| 5,00   | -3,6   | -3,1 | -2,6 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,5 | 0,0  | 0,5 | 1,0 | 1,5 | 2,0 | 2,4 | 2,9 |  |
| 5,25   | -3,9   | -3,4 | -2,8 | -2,3 | -1,8 | -1,3 | -0,8 | -0,3 | 0,2 | 0,7 | 1,2 | 1,7 | 2,2 | 2,7 |  |
| 5,50   | -4,2   | -3,6 | -3,1 | -2,6 | -2,0 | -1,5 | -1,0 | -0,5 | 0,0 | 0,5 | 1,0 | 1,5 | 2,0 | 2,4 |  |

Quelle: Eigene Berechnungen.

<sup>a</sup> Das CBO (2012) schätzt, dass die öffentliche Verschuldung auf Bundesebene in den kommenden 25 Jahren in einem Szenario, in dem die derzeitige Politikausrichtung beibehalten wird (z. B. in Bezug auf die Ausgestaltung der Sozialsysteme und das Niveau der diskretionären Ausgaben), auf bis zu 200% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen könnte, vgl. *Congressional Budget Office (CBO): The 2012 Long-Term Budget Outlook*. Washington D. C., Juni 2012. – <sup>b</sup> Vgl. *Congressional Budget Office (CBO): The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2013 to 2022*. Washington D. C., Februar 2013. – <sup>c</sup> Das CBO (2013) unterstellt einen graduellen Anstieg der Zinsen auf US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit auf über 5% bis 2023. – <sup>d</sup> Um die zu erwartende Zinsbelastung und den Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung zu setzen, stützen sich die Berechnungen jeweils auf die Projektion des CBO (2013) für das nominale Bruttoinlandsprodukt. In der Realität würde sich das Szenario mit niedrigen Zinsen wohl eher dann realisieren, wenn die Zunahme des nominalen Produktionsniveaus hinter der CBO-Projektion zurückbliebe; dagegen dürfte das Zinsniveau tendenziell dann relativ stark steigen, wenn Wachstum und/oder Inflation merklich höher wären als beim hier unterstellten Verlauf des Bruttoinlandsproduktes. Daher sind die Ergebnisse in Bezug auf die Zinsbelastung in Relation zur Wirtschaftsleistung im Fall der Alternativrechnungen als Unter- bzw. Obergrenzen zu verstehen. – <sup>e</sup> Zwei Effekte führen zu der großen Differenz. Der direkte Zinseffekt bewirkt, dass die Zinszahlungen aufgrund der niedrigeren Refinanzierungskosten kleiner sind. Indirekt wird der Anstieg der Zinsbelastung zusätzlich dadurch gesenkt, dass – bei annahmegemäß gleichem Primärdefizit – durch die Jahr für Jahr geringeren Zinszahlungen der Schuldenstand weniger stark steigt. – <sup>f</sup> Allerdings ist dieser Wert aus zwei Gründen als Extremwert zu sehen. Zum einen dürfte, wie oben erwähnt, das nominale Produktionsniveau in einem Szenario, in dem es zu einem solch starken Anstieg der Zinsen kommt, merklich höher liegen als für die Simulation unterstellt. Zum anderen impliziert der hier simulierte Anstieg des effektiven durchschnittlichen Zinssatzes für alle ausstehenden Verbindlichkeiten auf 6%, dass der Zinssatz, zu dem der US-Bund in den Jahren bis 2023 neue Verbindlichkeiten aufnehmen kann, auf deutlich höhere Werte steigen müsste. Denn ein Großteil der Verbindlichkeiten ist langfristig finanziert und die US-Regierung hat das Umfeld mit niedrigen Zinsen in den vergangenen Jahren dazu genutzt, den Anteil der Verbindlichkeiten mit langen Restlaufzeiten sogar zu erhöhen. Vgl. *U.S. Department of the Treasury: U.S. Gross External Debt – Statistics*. Zugriff am 04.03.2013. – <sup>g</sup> Der benötigte Primärüberschuss ist dabei durch  $PÜ^* = (R^* - g^*)SQ^*/(1 + (R^* - g^*))$  gegeben, wobei  $R^*$  für die Refinanzierungskosten,  $g^*$  für die nominale Wachstumsrate und  $SQ^*$  für die zu stabilisierende Schuldenquote stehen.

gungen für Wohnimmobilien im Januar weiter, und die Zahl der zum Verkauf stehenden Immobilien sinkt in der Tendenz weiter. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur vor diesem Hintergrund in den kommenden Quartalen beschleunigen.

Tabelle 2:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

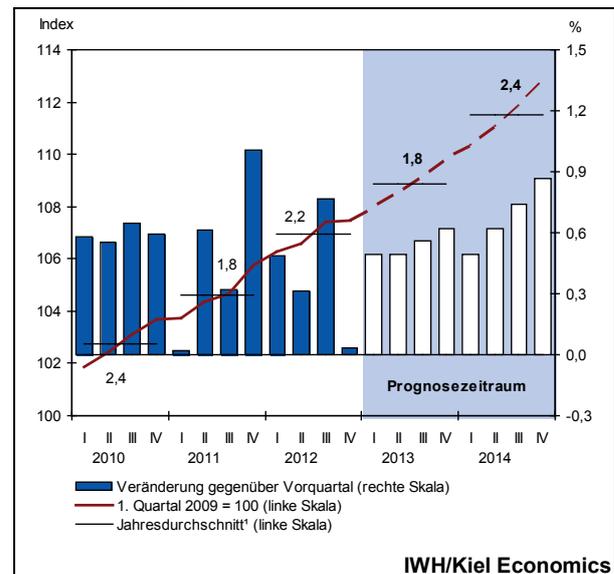
|                                   | 2012  | 2013 | 2014 |
|-----------------------------------|---|------|------|
|                                   | <i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>           |      |      |
| reales Bruttoinlandsprodukt       | 2,2   | 1,8  | 2,4  |
| privater Konsum                   | 1,9   | 2,0  | 2,4  |
| Staatskonsum und -investitionen   | -1,7  | -1,9 | -1,2 |
| private Bruttoanlageinvestitionen | 8,5   | 4,9  | 6,6  |
| inländische Verwendung            | 2,1   | 1,6  | 2,3  |
| Exporte                           | 3,3   | 1,5  | 4,2  |
| Importe                           | 2,4   | 0,5  | 2,9  |
| Außenbeitrag <sup>a</sup>         | 0,0   | 0,1  | 0,1  |
| Verbraucherpreise                 | 2,1   | 1,7  | 2,1  |
|                                   | <i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i> |      |      |
| Budgetsaldo <sup>b</sup>          | -7,0  | -5,7 | -3,8 |
| Leistungsbilanzsaldo              | -3,0  | -2,7 | -2,6 |
|                                   | <i>in % der Erwerbspersonen</i>                         |      |      |
| Arbeitslosenquote                 | 8,1   | 7,8  | 7,3  |

<sup>a</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b</sup> Bundesstaat, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 1,8% zulegen (vgl. Tabelle 2). Gegen Ende des Jahres und im Verlauf des Jahres 2014 wird sich der Produktionsanstieg voraussichtlich nochmals leicht beschleunigen (vgl. Abbildung 3), und jahresdurchschnittlich dürfte das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um knapp 2½% steigen. Dieser Anstieg, der nur leicht über dem Zuwachs des Produktionspotenzials liegt, wird indes wohl nicht ausreichen, um die Dynamik auf dem Arbeitsmarkt zu beleben. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich weiterhin nur moderat zurückgehen. Im Durchschnitt dürfte sie im laufenden Jahr 7,8% und im kommenden Jahr 7,3% betragen. Aufgrund der weiterhin unterausgelasteten Produktionskapazitäten und der annahm gemäß nur leicht steigenden Energiekosten werden die Lebenshaltungskosten nur moderat steigen – um 1¼% in diesem und um gut 2% im kommenden Jahr.

Abbildung 3:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA  
- Saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

### Konjunktur in Ostasien zieht etwas an

Seit dem Herbst belebt sich die im Jahr 2012 recht schwache Konjunktur in Ostasien. Der Außenhandel hat deutlich angezogen, und die Unternehmen sehen fast überall zuversichtlicher in die Zukunft. Von einem kräftigen Aufschwung kann allerdings noch nicht gesprochen werden: In China, dem Wachstumszentrum der Region, expandierten Industrieproduktion und Geldmenge vor der Jahreswende zwar beschleunigt, aber für dortige Verhältnisse moderat. Immerhin ist die Rezession des Immobiliensektors wohl ausgestanden: Die Hauspreise (nach dem offiziellen Index für Immobilien in den 70 größten Städten) steigen seit Jahresbeginn wieder. Das gesamtwirtschaftliche Preisklima ist mit Inflationsraten für die Verbraucherpreise von rund 2% ruhig. Wenn auch das hohe chinesische Wachstum der vergangenen Dekade von im Schnitt etwa 10% wohl der Vergangenheit angehört, so dürfte eine Beschleunigung des Produktionszuwachses in China von 7,8% im Jahr 2012 auf knapp 8½% im Jahr 2013 genügen, um den benachbarten Volkswirtschaften einen spürbaren Impuls zu geben. Schon im Schlussquartal 2012 legte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den meisten benachbarten Volkswirtschaften (etwa in Hongkong, Taiwan, Korea, Singapur und Thailand) beschleunigt zu.

Das gilt allerdings nicht für Japan. Das Land befindet sich seit dem Sommer 2012 in einer erneuten Rezession, die zum Teil auf den – auch durch politischen Streit bedingten – Rückgang der Ausfuhren nach China zurückzuführen ist. Aber auch die Stimmung unter den japanischen Unternehmen hat sich zuletzt aufgehellt. Ein wesentlicher Grund dafür ist die Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik nach dem Regierungswechsel Mitte Dezember. Die neue Regierung hat drastische Maßnahmen zur Bekämpfung der seit bald 15 Jahren andauernden Deflation beschlossen: Geplant ist ein erneuter finanzpolitischer Stimulus in der Größenordnung von 2% des Bruttoinlandsproduktes. Zudem wurde die Bank von Japan dazu gedrängt, ihr Inflationsziel von 1% auf 2% zu erhöhen. Die Spitzenämter der Bank werden neu besetzt, und es ist damit zu rechnen, dass die neue Führung die Ausweitung der Notenbankbilanz erheblich beschleunigen wird. Zumindest kurzfristig haben die wirtschaftspolitischen Maßnahmen durchaus erwünschte Folgen gezeigt: Der Yen hat deutlich abgewertet, gegenüber dem US-Dollar um über 15% seit vergangenem November, und der Aktienindex Nikkei hat im selben Zeitraum um über 30% zugelegt. Es ist zu erwarten, dass der Export in den kommenden Quartalen von der Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit angeregt wird, und dass die Verteuerung der Importe das inländische Preisniveau zumindest vorübergehend wird steigen lassen. Auch wenn die mittelfristigen Risiken des neuen Kurses erheblich sind, ist für den Prognosezeitraum damit zu rechnen, dass die Konjunktur in Japan anzieht. Der Produktionsanstieg dürfte in diesem und im nächsten Jahr jeweils um die 1½% betragen.

## Europäische Union

### *Rezession im Euroraum endet Mitte des Jahres 2013*

Der Euroraum befindet sich seit über einem Jahr in der Rezession, und die Unterauslastung der Produktionskapazitäten, gemessen etwa an der steigenden Arbeitslosigkeit, nimmt weiter zu. Im vierten Quartal 2012 ging die Produktion mit 0,6% besonders deutlich zurück, vor allem, weil auch in Deutschland die Produktion sank. In Italien und Spanien verschärfte sich die Rezession noch einmal, aber auch in Frankreich hat die Produktion im Jahr 2012 nicht zugelegt (vgl. Tabelle 3). Privater Konsum

und öffentliche Investitionen sind im Euroraum das ganze Jahr 2012 über geschrumpft. Im vierten Quartal 2012 sind aber auch die Ausfuhren gesunken – erstmals seit dem Frühjahr 2009, und mit 0,9% recht kräftig. Deutlich rückläufig waren vor allem der Handel zwischen den Mitgliedsländern der Währungsunion und, in geringerem Ausmaß, auch die Warenexporte in die übrige Welt.

Ein wesentlicher Grund für die Rezession sind überhöhte Schuldenstände, welche in vielen Ländern die privaten Haushalte zu niedrigeren Konsumausgaben, die Unternehmen zu geringeren Investitionen und die Banken zu restriktiverer Kreditvergabe veranlassen. Vor allem zwingen hohe Defizite und Schuldenstände die öffentliche Hand in den Krisenländern zu einer außerordentlich restriktiven Finanzpolitik. Der fiskalische Impuls im Euroraum betrug 2012 etwa –1,3% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. Die dadurch verursachten Produktionsverluste liegen wohl noch etwas darüber.<sup>5</sup> Allerdings wurden die in den Stabilitätsprogrammen vom Frühjahr vergangenen Jahres genannten tatsächlichen und konjunkturbereinigten Defizitziele im Jahr 2012 zumeist nicht erreicht.<sup>6</sup> Trotzdem wird es wohl kaum zu zusätzlichen Austeritätsanstrengungen in großem Umfang kommen. So hat sich die Europäische Kommission im vergangenen Jahr mit Zielverfehlungen in Griechenland, Portugal und Spanien einverstanden erklärt. Sie wird dies wohl auch in anderen Fällen (etwa Frankreich) tun. Die fiskalische Dämpfung dürfte im laufenden Jahr mit knapp –1% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt geringer ausfallen als im Vorjahr. Im Jahr 2014 dürfte der Nettoeffekt auf die Veränderungsrate des Bruttoinlandsproduktes, der sich aus dem kumulierten Effekt der Fiskalimpulse des laufenden und der vergangenen Jahre ergibt, sogar positiv sein.

<sup>5</sup> Modellsimulationen von Kiel Economics zeigen, dass die Fiskalmultiplikatoren für den übrigen Euroraum oberhalb von eins liegen. Vgl. *Alberts, B.; Dovern, J.; Hennecke, P.; Meier, C.-P.*: Haushaltskonsolidierung im Euroraum: Wie hoch sind die fiskalischen Multiplikatoren?, in: *Die fetten Jahre – zweiter Anlauf. Prognosen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2012-2014*. Kiel 2012, 13-17.

<sup>6</sup> Von den größeren Ländern weist insbesondere Spanien viel höhere Defizite auf als angestrebt. Statt der 5,3% aus dem Konvergenzprogramm vom Frühjahr 2012 beträgt das Defizit wohl über 10%, ohne die Kosten der Bankenhilfen reichlich 6½%. Strukturell war eine Rate von knapp 2% angestrebt, nach der Methode der EU-Kommission beträgt sie für 2012 in etwa 6%.

Tabelle 3:  
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote im Euroraum  
- 2012 bis 2014 -

|                           | Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup>               |      |      | Verbraucherpreise <sup>b</sup> |      |      | Arbeitslosenquote <sup>c</sup> |      |      |
|---------------------------|---|------|------|--------------------------------|------|------|--------------------------------|------|------|
|                           | <i>Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %</i> |      |      |                                |      |      | <i>in %</i>                    |      |      |
|                           | 2012  | 2013 | 2014 | 2012                           | 2013 | 2014 | 2012                           | 2013 | 2014 |
| Deutschland               | 0,7   | 1,3  | 2,4  | 2,1                            | 1,9  | 2,2  | 5,5                            | 5,4  | 5,2  |
| Frankreich                | 0,0   | -0,2 | 0,9  | 2,2                            | 1,6  | 1,4  | 10,2                           | 10,8 | 10,9 |
| Italien                   | -2,4  | -1,4 | 0,5  | 3,3                            | 1,8  | 1,0  | 10,7                           | 11,8 | 11,9 |
| Spanien                   | -1,4  | -1,7 | 0,7  | 2,4                            | 1,9  | 0,8  | 25,0                           | 26,9 | 26,9 |
| Niederlande               | -0,9  | -0,5 | 1,2  | 2,8                            | 2,1  | 1,3  | 5,3                            | 6,0  | 5,8  |
| Belgien                   | -0,2  | 0,2  | 1,4  | 2,6                            | 1,7  | 1,5  | 7,3                            | 7,5  | 7,5  |
| Österreich                | 0,2   | 0,8  | 1,4  | 2,6                            | 1,9  | 1,9  | 4,4                            | 4,8  | 4,7  |
| Griechenland              | -6,4  | -4,5 | 0,5  | 1,0                            | -0,7 | -0,8 | 24,0                           | 27,0 | 27,2 |
| Finnland                  | -0,2  | 0,2  | 1,3  | 3,2                            | 2,3  | 2,3  | 7,7                            | 8,0  | 7,8  |
| Portugal                  | -3,2  | -1,7 | 0,7  | 2,8                            | 1,1  | 1,1  | 15,9                           | 17,8 | 17,3 |
| Irland                    | 0,7   | 1,0  | 2,0  | 1,9                            | 1,1  | 1,2  | 14,8                           | 14,7 | 14,6 |
| Slowakei                  | 2,0   | 1,0  | 3,0  | 3,7                            | 1,8  | 1,9  | 14,0                           | 15,0 | 14,0 |
| Luxemburg                 | 0,2   | 0,5  | 2,0  | 2,9                            | 2,0  | 2,1  | 5,0                            | 5,5  | 5,5  |
| Slowenien                 | -2,3  | -2,0 | 1,0  | 2,8                            | 1,7  | 1,7  | 9,0                            | 10,5 | 10,7 |
| Zypern                    | -2,3  | -3,5 | -0,5 | 3,1                            | 1,8  | 2,0  | 12,1                           | 15,0 | 15,2 |
| Estland                   | 3,2   | 3,0  | 3,8  | 4,2                            | 3,4  | 3,2  | 10,2                           | 9,9  | 9,0  |
| Malta                     | 1,0   | 1,5  | 2,0  | 3,2                            | 2,2  | 2,2  | 6,5                            | 6,4  | 6,2  |
| Euroraum ohne Deutschland | -1,1  | -0,8 | 0,9  | 2,6                            | 1,7  | 1,2  | 13,5                           | 14,6 | 14,6 |
| Euroraum                  | -0,6  | -0,3 | 1,3  | 2,5                            | 1,7  | 1,4  | 11,4                           | 12,2 | 12,1 |

<sup>a</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – <sup>b</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>c</sup> Standardisiert.

Quelle: Eigene Prognose.

Ein neben der restriktiven Finanzpolitik weiterer wesentlicher Krisenfaktor ist die Dämpfung der Nachfrage durch die Verunsicherung von Unternehmen und privaten Haushalten. Ein Teil des Vertrauens ist aufgrund der Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB), unter bestimmten Voraussetzungen unbegrenzt Staatsanleihen von Krisenländern zu kaufen, zurückgekehrt. Seit verganginem Sommer fließen Kapitalströme zurück in die Krisenländer, und die Geschäftsbanken haben Anfang 2013 bereits über 20% der vor gut einem Jahr bei der EZB im Rahmen der zwei Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit entliehenen Liquidität wieder zurückgegeben. Die Furcht vor einer Liquiditätskrise im Bankensektor ist offensichtlich gesunken. Allerdings haben sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte in den Krisenländern bisher kaum verbessert. Zwar sind die Vertrauensindikatoren auch in den Krisenländern des Euroraums seit dem Herbst gestiegen, sie befinden sich aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Das gilt auch für den Euroraum insgesamt.

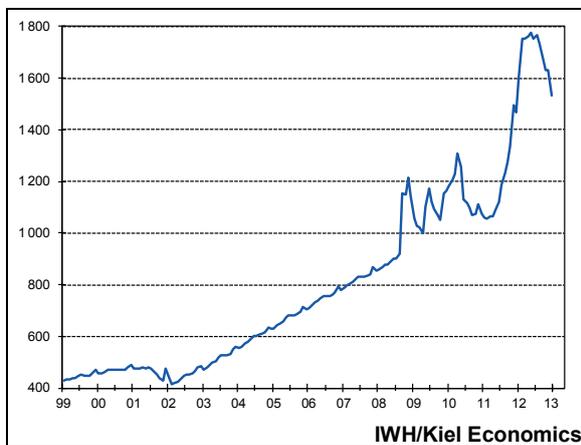
Die politische Unsicherheit in Zusammenhang mit den Wahlen in Italien könnte die verhaltene Aufhellung der Erwartungen auch wieder zum Erliegen bringen, sollte der Reformkurs aufgrund der uneinheitlichen Mehrheitsverhältnisse in beiden Parlamentskammern auf Dauer nicht fortgesetzt werden. Immerhin sind Ansteckungseffekte bisher begrenzt geblieben: Während die Risikoprämien für italienische Staatstitel mit einer Laufzeit von zehn Jahren seit Januar um etwa einen halben Prozentpunkt gestiegen sind, haben sich die Finanzierungskosten Spaniens sogar weiter reduziert. Allerdings haben die italienischen Wahlen wohl bewirkt, dass der Euro einen Teil seines seit dem Sommer hinzugewonnenen Außenwertes seit Anfang Februar wieder verloren hat. Er ist mit ungefähr 1,30 US-Dollar in etwa so stark wie vor einem Jahr. Anders als im Jahr 2012 wird der Wechselkurs die Konjunktur nicht stützen (vgl. Kasten 2). Ein positiver Impuls von der Außenwirtschaft ist aber für das Jahr 2013 von der anziehenden Konjunktur in vielen Schwellenländern zu erwarten.

## Kasten 2: Keine neuen monetären Konjunkturimpulse

Die Geldpolitik der EZB ist weiterhin expansiv ausgerichtet. So ist der Leitzins mit 0,75% seit acht Monaten unverändert auf sehr niedrigem Niveau. Obwohl die neuerliche Rezession im Euroraum für einen weiteren Zinssenkungsschritt spricht, hat die EZB bisher nicht mit einer zusätzlichen Lockerung reagiert. Auch in den kommenden Quartalen wird sie wohl von dieser Politik nicht abrücken. In der zweiten Jahreshälfte 2014 wird der Leitzins dann voraussichtlich als Reaktion auf die einsetzende konjunkturelle Belebung leicht erhöht.

Die Geldpolitik nutzt anstatt der Zinspolitik derzeit vor allem die Kommunikation und die Liquiditätspolitik als Instrumente für die geldpolitische Steuerung. Der starke Zinsrückgang in den Krisenländern infolge der Ankündigung der EZB, unter bestimmten Voraussetzungen unbegrenzt Staatsanleihen von Krisenländern zu kaufen, zeigt die Effektivität der EZB-Kommunikation und zeugt von einer immer noch hohen Glaubwürdigkeit der EZB. Einfluss auf das monetäre Umfeld hat derzeit auch die beginnende Rückführung der vor gut einem Jahr aufgelegten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von drei Jahren. Bei diesen Geschäften wurde den Banken das Recht eingeräumt, die aufgenommene Liquidität nach Ablauf eines Jahres gänzlich oder in

Abbildung 4:  
Geldbasis im Euroraum  
- in Mrd. Euro -



Quellen: EZB; eigene Berechnungen und Darstellung.

sätze zu rechnen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte der Tagesgeldsatz wieder in etwa das Niveau des Leitzinses erreichen.

Die Kreditzinsen für den Privatsektor sind im vergangenen Jahr im Euroraum weiter gesunken. Gleichzeitig stagnierte das Volumen der ausstehenden Kredite an private Haushalte und das Volumen der Kredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften war sogar rückläufig. Dazu passt, dass laut Bank Lending Survey (BLS) in den vergangenen Monaten zum einen die Kreditnachfrage abgenommen hat und zum anderen die Kreditbedingungen verschärft wurden. Die im BLS ebenfalls abgefragten Erwartungen deuten auf eine weiter leicht sinkende Nachfrage nach Krediten bei nahezu unveränderten Kreditbedingungen hin, sodass die Kreditzinsen im Euroraum insgesamt recht stabil bleiben dürften. Die Umlaufrenditen für Staatsanleihen sind im vergangenen Jahr infolge der EZB-Intervention deutlich zurückgegangen und dürften im laufenden Jahr kaum steigen.

Der Außenwert des Euro befand sich im vergangenen Jahr zunächst in einer Abwertungsphase, an die sich in der zweiten Jahreshälfte eine Aufwertungsphase nahezu gleichen Ausmaßes anschloss. Die Schwankungen waren dabei geringer als in den Jahren zuvor. In den ersten Monaten des laufenden Jahres zeigte sich der Euro effektiv wieder etwas schwächer. Für die Prognose wird für das laufende und das kommende Jahr von konstanten Wechselkursen ausgegangen.

Die monetären Bedingungen im Euroraum sind weiterhin heterogen. So können sich Banken in Deutschland am Interbankenmarkt finanzieren, während Banken der aktuellen Krisenländer zum Teil weiterhin auf die Finanzierung durch die EZB zum höheren Leitzins angewiesen sind. Auch die Finanzierungsbedingungen für nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte sind weiterhin von Divergenzen geprägt. Jüngst hat sich der Abstand für Kreditzinsen für neue Kredite für Unternehmen sogar etwas erhöht (vgl. Abbildung 5).

beliebigen Teilen zu jedem regulären Refinanzierungstermin zu tilgen. Dieses Recht wird derzeit von Banken in Anspruch genommen: Von den insgesamt ausgegebenen 1 019 Mrd. Euro wurden im laufenden Jahr schon 223 Mrd. Euro zurückgezahlt. Da die Rückgänge des Bestandes der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte nur zum Teil durch andere Formen der Refinanzierung kompensiert wurden, sank die Geldbasis zuletzt kräftig, in den ersten beiden Monaten des Jahres 2013 um 97 Mrd. Euro bzw. 6%. Trotz des signifikanten Rückgangs liegt das Niveau der Geldbasis derzeit aber noch immer deutlich über dem langfristigen Trend (vgl. Abbildung 4).<sup>a</sup>

Am Interbankenmarkt liegen die Zinsen für besichertes Tages- und Dreimonatsgeld seit der letzten Leitzinssenkung im Juli 2012 praktisch bei 0%, und die Risikoaufschläge für unbesicherte Geldmarktgeschäfte sind in der Tendenz weiter abwärtsgerichtet. Im Zuge einer weiteren Entspannung der Bankenrisiken im Euroraum und dem damit einhergehenden Abbau von Überschussliquidität ist jedoch schon für das laufende Jahr mit einem langsamen Anstieg der Geldmarkt-

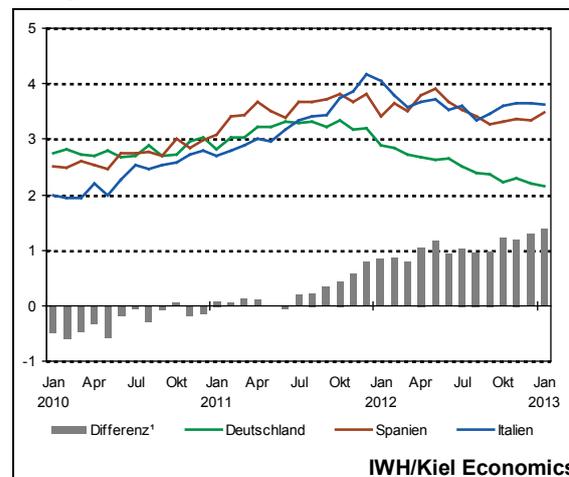
Die Refinanzierungskosten des deutschen Finanzsektors dürften im Zuge der Normalisierung der Liquiditätsbereitstellung im Euroraum zunehmen, da die Geldmarktsätze im laufenden und im kommenden Jahr leicht steigen werden. Das Abebben der Kapitalflucht aus den Krisenländern dürfte im Jahresverlauf zudem zu steigenden Umlaufrenditen an den Kapitalmärkten führen, die auch Staatsanleihen betreffen. Dieser Aufwärtstrend wird sich auch im kommenden Jahr fortsetzen, wobei die Renditen im längerfristigen Vergleich noch immer niedrig sein werden.

Der Trend zu sinkenden Zinsen an den Kreditmärkten setzte sich in Deutschland auch zu Beginn dieses Jahres fort. Dabei waren laut BLS ein Rückgang der Nachfrage nach Unternehmenskrediten und verschärfte Kreditbedingungen zu beobachten, während die Nachfrage der privaten Haushalte nach Krediten, insbesondere nach Wohnungsbaukrediten weiter expandierte. Die in der Umfrage befragten Banken gehen für die nahe Zukunft von einer unveränderten Nachfrage aus. Folglich dürften sich auch die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte im Prognosezeitraum kaum mehr ändern, da bei steigenden Kosten für die Banken mit einem Ende des Abwärtstrends bei den Kreditzinsen zu rechnen ist.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hat sich im zweiten Halbjahr 2012 im Zuge der Aufwertung des Euros verschlechtert. Aufgrund der Entwicklung der Verbraucherpreise, die dem Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zugrundeliegen, wird sich diese bei annahmegemäß konstanten nominalen Wechselkursen im laufenden und im kommenden Jahr leicht verschlechtern. Insgesamt werden im gleichen Zeitraum von den monetären Rahmenbedingungen nur wenige neue Impulse auf die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland ausgehen, während der Grad der monetären Expansion anhaltend sehr hoch ist.

<sup>a</sup> Vgl. dazu *El-Shagi, M.*: Geldschöpfung in der Krise, in: *Wirtschaftsdienst*, Jg. 92 (8), 2012, 572-574.

Abbildung 5:  
Kreditzinsen für nichtfinanzielle Unternehmen  
- Neugeschäft, total, in % -

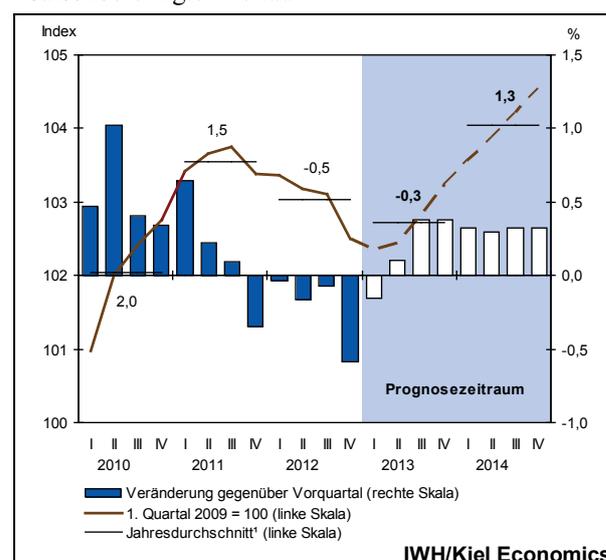


<sup>1</sup> Differenzen zwischen den durchschnittlichen Kreditzinsen in Spanien und Italien und jenen in Deutschland in Prozentpunkten.

Quellen: EZB; eigene Berechnungen und Darstellung.

Alles in allem ist, vor allem wegen der recht hohen Dynamik in Deutschland, eine Stabilisierung der Konjunktur im Verlauf des Prognosezeitraums zu erwarten (vgl. Abbildung 6). Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird wohl Mitte des laufenden Jahres wieder zunehmen, im Euroraum ohne Deutschland erst in der zweiten Jahreshälfte. Für den Jahresdurchschnitt 2013 ist, bei einem leicht positiven Wachstumsbeitrag des Außenhandels, noch mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,3% zu rechnen (vgl. Tabelle 4). Insbesondere die Investitionen dürften schrumpfen, auch weil die Kreditvergabebedingungen trotz der finanzwirtschaftlichen Entspannung zuletzt sogar noch weiter verschärft wurden. Im Jahr 2014 werden die binnenwirtschaftlichen Kräfte voraussichtlich wieder ein wenig Fahrt aufnehmen. Dann ist im Jahresdurchschnitt mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 1,3% zu rechnen. Die Arbeitslosigkeit wird im Jahr 2013 auf reichlich 12% steigen und im kommenden Jahr kaum sinken, nicht zuletzt weil die Partizipations-

Abbildung 6:  
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum  
- Saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

rate im Euroraum trotz der Wirtschaftskrise unvermindert steigt. Das Lohn- und Preisklima bleibt in diesem und im nächsten Jahr ruhig. Die Rezession führt zwar in vielen Ländern zu deflationärem Druck, die fiskalisch bedingten Erhöhungen von Mehrwertsteuersätzen und administrierten Preisen wirken aber (etwa in Spanien und den Niederlanden) noch nach, oder sie werden (etwa in Italien und Frankreich) erst im Lauf des Prognosezeitraums durchgeführt.

Tabelle 4:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

|                                | 2012  | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|---|------|------|
|                                | <i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>           |      |      |
| reales Bruttoinlandsprodukt    | -0,6  | -0,3 | 1,3  |
| privater Konsum                | -1,3  | -0,6 | 0,7  |
| öffentlicher Konsum            | 0,0   | -0,3 | 0,3  |
| Bruttoanlageinvestitionen      | -4,1  | -2,2 | 2,7  |
| inländische Verwendung         | -2,2  | -1,0 | 1,1  |
| Exporte <sup>a</sup>           | 2,6   | 3,1  | 5,0  |
| Importe <sup>a</sup>           | -1,0  | 1,3  | 4,7  |
| Außenbeitrag <sup>b</sup>      | 1,6   | 0,7  | 0,2  |
| Verbraucherpreise <sup>c</sup> | 2,5   | 1,7  | 1,4  |
| Lohnstückkosten <sup>d</sup>   | 1,4   | 1,0  | 0,9  |
|                                | <i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i> |      |      |
| Budgetsaldo <sup>e</sup>       | -3,5  | 2,9  | 2,7  |
| Leistungsbilanzsaldo           | 1,2   | 1,6  | 1,5  |
|                                | <i>in % der Erwerbspersonen</i>                         |      |      |
| Arbeitslosenquote <sup>f</sup> | 11,4  | 12,2 | 12,1 |

<sup>a</sup> Einschließlich Intrahandel. – <sup>b</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>c</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>d</sup> Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – <sup>e</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>f</sup> Standardisiert.

Quellen: Eurostat; eigene Prognose.

### Stagnation in Großbritannien

In Großbritannien ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Schlussquartal des Jahres 2012 leicht gesunken. Negativ schlug sich der zeitweilige Stopp eines Teils der Förderung von Nordseeöl nieder. Auch der zuvor recht kräftige Produktionsanstieg war vor allem auf den Sondereffekt der Olympischen Sommerspiele zurückzuführen. In der Grundtendenz stagniert die Konjunktur. Zwar gab es im Jahr 2012 deutliche Zuwächse bei der privaten und der öffentlichen Konsumnachfrage. Ein nennenswerter Produktionsanstieg wurde aber von einem negativen Außenbeitrag verhindert: Die Exporte sanken, während die Importe deutlich zulegten. Wichtige Gründe für die schwachen Ausfuhren sind die rezessionsbedingt geringe Nachfrage aus dem

Euroraum und der Rückgang des für Großbritannien so wichtigen Geschäfts mit Finanzdienstleistungen. Die Probleme im Finanzsektor dürften auch eine wesentliche Ursache der schwachen Produktivitätsentwicklung der britischen Wirtschaft sein. Während die Banken hoch dotierte Stellen abbauen, wird anderswo geringer entlohnte Beschäftigung in erheblichem Umfang aufgebaut, und die Arbeitslosenrate ist bis zuletzt gefallen.

Die geringen Fortschritte bei der Bekämpfung des hohen öffentlichen Defizits von knapp 6½% im Jahr 2012 haben die Rating-Agentur Moody's im Februar dazu veranlasst, Großbritannien die Bestnote zu entziehen. An den sehr niedrigen Renditen für britische Staatstitel hat die Herabstufung aber erst einmal nichts geändert. In den Fiskaljahren 2013/2014 und 2014/2015 wird der Konsolidierungskurs wohl wieder deutlich verschärft. Die Bank von England denkt derzeit über Mittel nach, die schwache Konjunktur durch einen noch expansiveren Kurs zu stützen, etwa mittels einer Ausweitung des *Funding-for-lending*-Programms, das Geschäftsbanken spezielle Anreize zur Expansion der weiterhin rückläufigen Kreditvergabe gibt.

Auch wegen der expansiven Geldpolitik dürfte sich die britische Wirtschaft im Jahr 2013 langsam beleben. Zudem gehen die technisch bedingten Produktionsausfälle auf den Nordsee-Ölfeldern zu Ende, die Nachfrage aus dem Ausland dürfte etwas anziehen, und mehr und mehr mittlerweile unaufschiebbare Ersatzinvestitionen dürften getätigt werden. Einem Aufschwung stehen aber die restriktive Finanzpolitik und die geringe internationale Wettbewerbsfähigkeit der britischen Wirtschaft entgegen. Es ist mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Großbritannien um 1% im Jahr 2013 zu rechnen und für 2014 mit einer mäßigen Beschleunigung auf 1½%. Die Verbraucherpreis-inflation beträgt im Jahr 2013 reichlich 2½%, auch weil der Konsolidierungskurs die Anhebung administrierter Preise, insbesondere von Studiengebühren, mit sich bringt. Die Inflationsrate wird wohl auch im Jahr darauf noch deutlich über der 2%-Marke liegen.

### Zögerliche Belebung der Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern

In den mittel- und osteuropäischen EU-Mitglieds-ländern hat sich die konjunkturelle Abschwächung im vergangenen Jahr beschleunigt. Das wirtschaftliche Expansionstempo hat sich in Polen, in der Slowakei und im Baltikum deutlich verlangsamt.

In Bulgarien und Rumänien stagniert die Wirtschaft, und Ungarn, Slowenien und die Tschechische Republik sind in der Rezession. Während die Inlandsnachfrage durch fiskalische Konsolidierung geschwächt wurde, legte die außenwirtschaftliche Nachfrage aufgrund des Konjunkturtiefs in Westeuropa nahezu überall stark verlangsamt zu. Dies wirkte sich bei ausgeprägten Exportnationen wie Ungarn, Tschechien oder der Slowakei (mit Exportquoten von 80 bis 90%) besonders gravierend aus. Der Außenhandel trug allerdings im Allgemeinen weiterhin positiv zum Wachstum bei, während die Binnennachfrage kaum zulegte oder zurückging.

Auch im Jahr 2013 befindet sich die Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs. Die übermäßigen Haushaltsdefizite sollen in diesem Jahr dort, wo dies nicht bis Ende 2012 erfolgt ist, auf unter 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zurückgeführt werden. Fraglich ist, ob dies auch in Ungarn und in Polen gelingen wird, denn die Konsolidierungserfolge wurden in diesen Ländern zuletzt vor allem über Einmalmaßnahmen erreicht. Slowenien, wo das Platzen einer Immobilienblase den Bankensektor destabilisiert und eine Rezession ausgelöst hat, wird in diesem Jahr möglicherweise unter den europäischen Rettungsschirm schlüpfen müssen, auch wenn notwendige Reformen der Pensionsysteme und am Arbeitsmarkt in Angriff genommen wurden.

Die Inflation liegt in der Region nahezu überall über den Zielwerten der Zentralbanken, weshalb die Geldpolitik bisher nur sehr zögerlich gelockert wurde. Die Zinsen werden im Jahr 2013 weiter vorsichtig gesenkt werden, auch weil die Arbeitslosenraten auf hohem, meist zweistelligem Niveau verharren und in Polen, in der Slowakei und in Slowenien steigen. Insgesamt wird sich die wirtschaftliche Expansion im Prognosezeitraum nur langsam beleben. Das Bruttoinlandsprodukt wird nach rund 0,9% im vergangenen Jahr im laufenden Jahr um rund 1,4% und um 2,4% im Jahr 2014 zulegen.

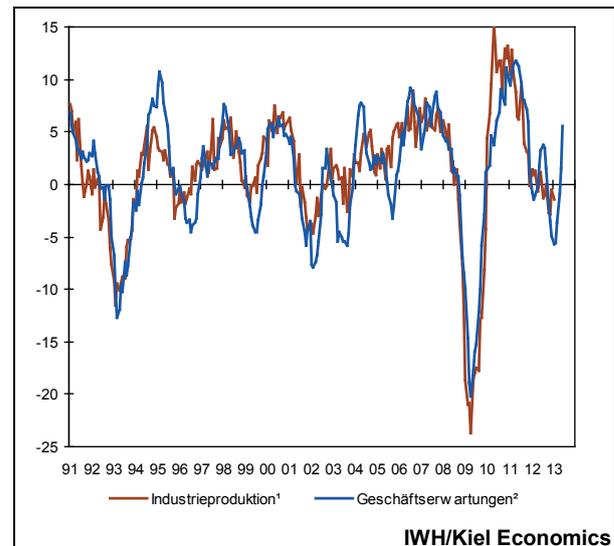
## Deutsche Konjunktur

### Kräftige Erholung nach kurzer Pause

Die Konjunktur in Deutschland ist im Jahr 2012 zunehmend durch die Eurokrise belastet worden. Nachdem der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg bereits bis zum Herbst deutlich an Schwung eingebüßt hatte, ging die Produktion im Schluss-

quartal des Jahres sogar um 0,6% zurück. Maßgeblich hierfür war ein Einbruch bei den Exporten und damit genau jener Komponente der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, die sich trotz der Rezession im übrigen Euroraum in den Quartalen zuvor noch recht gut gehalten hatte.

Abbildung 7:  
Industrieproduktion und Geschäftserwartungen  
1991 bis 2013



<sup>1</sup>Zur Produktion im Produzierenden Gewerbe ohne Bauhauptgewerbe, Anstieg gegenüber dem Vorjahr in %. – <sup>2</sup>Abweichungen vom langjährigen Mittelwert in Indexpunkten, verzögert um fünf Monate.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung.

Ein Übergreifen der Rezession auf Deutschland ist gleichwohl nicht zu befürchten. Im Gegenteil: Eine Reihe von Indikatoren deutet darauf hin, dass sich der Produktionsrückgang in den kommenden Quartalen nicht fortsetzen wird. So hat die Erwerbstätigkeit im Januar 2013 beschleunigt zugenommen, und die Arbeitslosigkeit ist seit Dezember 2012 wieder rückläufig. Vor allem aber hat sich das Geschäftsklima deutlich verbessert. Seine Erwartungskomponente sprang im Februar um vier Indexpunkte aufwärts und liegt mit einem Wert von 104,6 jetzt sehr deutlich über ihrem langjährigen Mittelwert (vgl. Abbildung 7). Für die kommenden Monate stellt dies ein Signal für eine kräftige Ausweitung der Produktion in der Industrie dar. Aber auch die Geschäftslage wird von den Unternehmen seit Januar wieder besser eingeschätzt und liegt nun wieder deutlich über ihrem langjährigen Mittelwert. Ebenfalls in Richtung einer ausgeprägten Erholung der Konjunktur weist die Entwicklung der Sichteinlagen von Unternehmen und Privathaushalten, die nach einem Tiefpunkt Mitte vergange-

Tabelle 5:  
 Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung<sup>a</sup> in Deutschland  
 - Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal -

|                                   | 2012 |      |      |      | 2013 |     |     |     | 2014 |     |     |     |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|
|                                   | I    | II   | III  | IV   | I    | II  | III | IV  | I    | II  | III | IV  |
| private Konsumausgaben            | 0,1  | 0,2  | 0,0  | 0,1  | 0,3  | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,5  | 0,4 | 0,4 | 0,3 |
| öffentlicher Konsum               | 0,6  | -0,3 | 0,7  | 0,4  | 0,4  | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,3  | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Ausrüstungen                      | -1,1 | -3,0 | -2,2 | -2,0 | -0,4 | 0,9 | 2,2 | 2,2 | 1,6  | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| Bauten                            | -0,8 | -1,4 | 0,7  | -0,1 | 0,0  | 1,3 | 1,5 | 0,8 | 0,6  | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| sonstige Anlagen                  | -1,1 | 1,0  | 1,5  | 1,5  | 1,2  | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,2  | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Vorratsinvestitionen <sup>b</sup> | -0,2 | -0,1 | -0,3 | 0,2  | 0,1  | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0  | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| inländische Verwendung            | -0,2 | -0,4 | -0,3 | 0,2  | 0,3  | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,6  | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Außenbeitrag <sup>b</sup>         | 0,7  | 0,7  | 0,5  | -0,8 | 0,0  | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0  | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exporte                           | 0,7  | 3,3  | 1,5  | -2,0 | 0,8  | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,4  | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Importe                           | -0,7 | 2,3  | 0,6  | -0,6 | 0,9  | 1,3 | 1,4 | 1,6 | 1,6  | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| Bruttoinlandsprodukt              | 0,5  | 0,3  | 0,2  | -0,6 | 0,3  | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,5  | 0,5 | 0,4 | 0,4 |

<sup>a</sup> Saison- und arbeitstägliche bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – <sup>b</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsproduktes in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

nen Jahres stark beschleunigt ausgeweitet werden, real gerechnet zuletzt mit zweistelligen Raten. Darüber hinaus hat sich auch im Ausland die Stimmung gedreht. Dies zeigt sich zum einen im starken Anstieg der Exporterwartungen; zum anderen hat sich auch das Unternehmensvertrauen in den Abnehmerländern deutscher Exporte zuletzt spürbar verbessert, es ist allerdings immer noch relativ niedrig.

Zusammen genommen deuten die vorlaufenden Indikatoren darauf hin, dass sich die deutsche Konjunktur rasch stabilisieren wird. Dies ist allerdings in den „harten“ Konjunkturindikatoren bisher nur ansatzweise erkennbar. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe inklusive Bauhauptgewerbe lag im Januar nur geringfügig über dem Stand vom Vorquartal, und die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe waren rückläufig. Dies lässt erwarten, dass der Produktionsanstieg im ersten Quartal 2013 noch mäßig geblieben ist. Ab dem zweiten Quartal ist aber mit einer kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion zu rechnen, zumal dann ein wesentlicher Teil der Produktionsverluste, die bei der Bautätigkeit im ersten Vierteljahr durch die ungünstige Witterung entstanden sind, wieder aufgeholt werden dürften (vgl. Tabelle 5). Im Jahresdurchschnitt wird das reale Bruttoinlandsprodukt 2013 um 1,3% zunehmen und damit deutlich stärker als zur Jahreswende erwartet (vgl. Tabelle 6 und Abbildung 8). Im Jahresverlauf werden die Raten teilweise deutlich oberhalb des Potenzialwachstums

liegen, und die Kapazitätsauslastung wird von einem niedrigen Niveau ausgehend deutlich steigen (vgl. Abbildung 9). Damit dürfte die deutsche Wirtschaft mit hoher Dynamik ins Jahr 2014 hineingehen. Neben dem privaten Konsum und dem Wohnungsbau werden dann auch wieder die Unternehmensinvestitionen zur Expansion beitragen. Der Produktionsanstieg wird in beiden Jahren nahezu vollständig von der Binnennachfrage getragen (vgl. Tabelle 7).

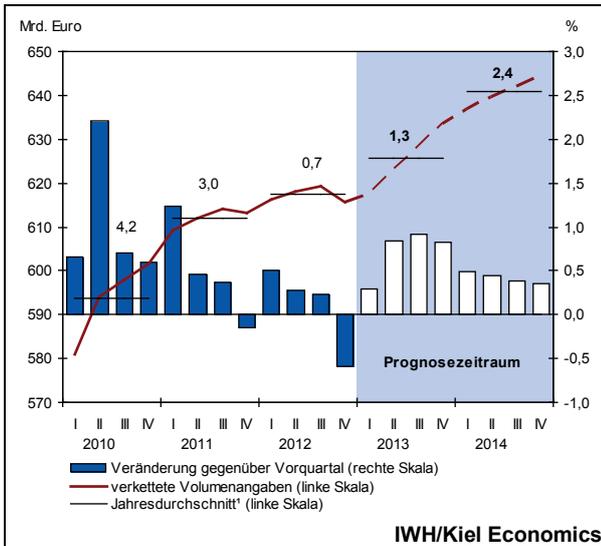
Tabelle 6:  
 Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate  
 - in % bzw. Prozentpunkten -

|   | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|
| statistischer Überhang <sup>a</sup>                             | 0,2  | -0,3 | 1,3  |
| Jahresverlaufsrate <sup>b</sup>                                 | 0,4  | 2,9  | 1,7  |
| jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt             | 0,9  | 1,3  | 2,4  |
| Kalendereffekt <sup>c</sup>                                     | -0,2 | -0,1 | 0,0  |
| jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich <sup>d</sup> | 0,7  | 1,3  | 2,4  |

<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – <sup>b</sup> Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – <sup>c</sup> % in Relation des realen BIP. – <sup>d</sup> Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

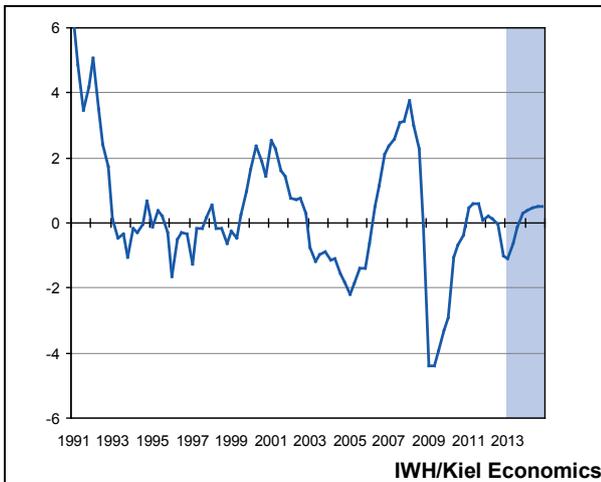
Abbildung 8:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Abbildung 9:  
Produktionslücke in Deutschland  
- % in Relation zum Produktionspotenzial -



Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Für das Jahr 2013 reicht das 66%-Prognoseintervall von 0,8% bis 1,7%, für das Jahr 2014 von 0,8 bis 4,0% (vgl. Abbildung 10).<sup>7</sup> Dieses Intervall

<sup>7</sup> Das 66%-Prognoseintervall überlagert die Wachstumsrate mit einer Wahrscheinlichkeit von 66% – sofern das Basis-szenario zutreffend ist. Zur Berechnung werden die Prognosefehler der an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Institute (ifo, IfW, IWH, RWI) aus der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h. die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

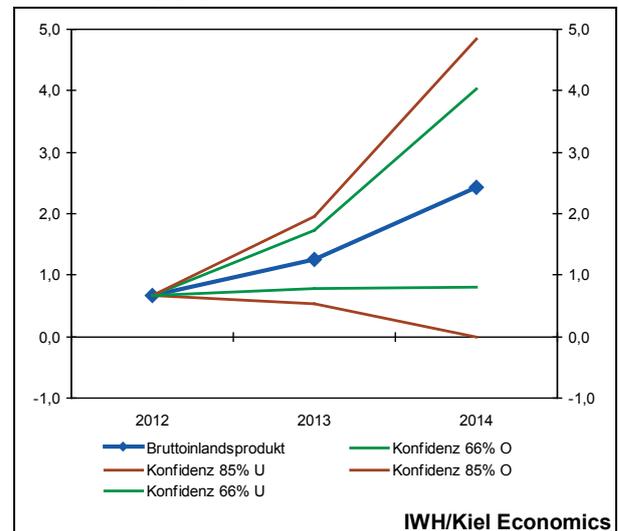
bezieht die mit dem Basisszenario, dessen Rahmenbedingungen im folgenden Abschnitt beschrieben werden, verbundene Prognoseunsicherheit; es beinhaltet keine Extremrisiken.

Tabelle 7:  
Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsproduktes  
- in Prozentpunkten -

|                            | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------|------|------|------|
| Konsumausgaben             | 0,6  | 1,0  | 1,4  |
| private Konsumausgaben     | 0,4  | 0,7  | 1,1  |
| Konsumausgaben des Staates | 0,3  | 0,3  | 0,3  |
| Bruttoanlageinvestitionen  | -0,5 | 0,2  | 0,8  |
| Ausrüstungen               | -0,3 | -0,1 | 0,5  |
| Bauten                     | -0,1 | 0,2  | 0,3  |
| sonstige Anlagen           | 0,0  | 0,1  | 0,1  |
| Vorratsveränderung         | -0,5 | 0,1  | 0,1  |
| inländische Verwendung     | -0,3 | 1,3  | 2,3  |
| Außenbeitrag               | 1,0  | -0,1 | 0,1  |
| Exporte                    | 1,8  | 1,5  | 3,0  |
| Importe                    | -0,8 | -1,5 | -2,9 |
| Bruttoinlandsprodukt       | 0,7  | 1,3  | 2,4  |

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Abbildung 10:  
Prognoseunsicherheit<sup>1</sup>  
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -



<sup>1</sup> Zur Berechnung werden die Prognosefehler der Vergangenheit herangezogen und Risikoszenarien ausgeblendet, d. h., die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung.

## Rahmenbedingungen für die Prognose

Der hier vorgelegten Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde: Der Preis für Öl der Sorte Brent wird im Jahr 2013 bei 112 und im Jahr 2014 bei ungefähr 114 US-Dollar je Fass liegen. Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt ab dem zweiten Quartal 2013 bis zum Ende des Prognosezeitraums bei 1,30 US-Dollar/Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte sich aufgrund im internationalen Vergleich stärker steigender Lohnstückkosten etwas verschlechtern. Für den Welthandel wird unterstellt, dass dieser im Jahr 2012 um reichlich 4% und im Jahr 2014 um 5½% zunimmt. Ferner wird angenommen, dass der Hauptrefinanzierungssatz der EZB

bis Mitte 2014 bei 0,75% liegt und dann leicht erhöht wird. Zu den weiteren Annahmen bezüglich monetärer Rahmenbedingungen vgl. Kasten 2.

Die Finanzpolitik schwenkt im Jahr 2013 auf einen leicht expansiven Kurs ein (vgl. Tabelle 8). Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere die weitere Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung. Zudem werden die privaten Haushalte durch die Abschaffung der Praxisgebühr sowie die Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums und die Unternehmen durch diverse Steuerrechtsänderungen entlastet. Hinzu kommen Leistungsausweitungen, etwa durch die Neuausrichtung der Pflegeversicherung oder die Einführung des Betreuungsgeldes. Der expansive Impuls beläuft sich im Jahr 2013 auf 0,4% in Relation zum Brutto-

Tabelle 8:  
Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>a</sup>  
- Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-), in Mrd. Euro gegenüber 2012 -

|  | 2013        | 2014        |
|--|-------------|-------------|
| Alterseinkünftegesetz  | -0,9        | -1,5        |
| Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums   | -0,8        | -1,9        |
| Änderungen bei der Kfz-Steuer  | -0,2        | -0,1        |
| Förderung von energetischen Sanierungsmaßnahmen an Wohngebäuden  | -0,3        | -0,3        |
| Ausbau und Betrieb zusätzlicher Kindertagesstätten   | -1,0        | 0,2         |
| Erhöhung der Tabaksteuer   | 0,2         | 0,4         |
| Steuervereinfachungsgesetz 2011  | 0,2         | 0,2         |
| Lkw-Maut auf Bundesstraßen   | 0,1         | 0,1         |
| Abschaffung der Eigenheimzulage  | 0,8         | 1,1         |
| Erhöhung der Insolvenzgeldumlage von 0,04% auf 0,15%   | 0,5         | 0,5         |
| Gesetz zur Verbesserung der Eingliederungschancen am Arbeitsmarkt  | +0,3        | 0,3         |
| Einsparungen bei disponiblen Ausgaben  | 0,6         | 0,8         |
| diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden  | 0,5         | 1,0         |
| Eingriffe in die Rentenformel  | 2,3         | 2,6         |
| Erhöhung des gesetzlichen Beitragssatzes zur Krankenversicherung zum 01.01.2011 von 14,9% auf 15,5%                  | 0,1         | 0,2         |
| Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.01.2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,05%                     | 1,1         | 1,2         |
| Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2012 auf 19,6% und zum 01.01.2013 auf 18,9% | -6,8        | -7,0        |
| Anhebung der Minijobgrenze von 400 auf 450 Euro  | -0,3        | -0,3        |
| Gesetz zur Verbesserung der Versorgungsstrukturen in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV)                      | -0,1        | -0,1        |
| Pflege-Neuausrichtungsgesetz (PVG)   | -1,0        | -1,2        |
| private Pflegezusatzversicherung   | -0,1        | -0,1        |
| Abschaffung der Praxisgebühr   | -1,9        | -1,9        |
| Betreuungsgeld   | -0,3        | -1,1        |
| Unternehmenssteuerreformgesetz 2012  | -0,2        | -0,3        |
| Änderung des Energiewirtschaftsgesetzes  | -0,2        | -0,3        |
| Gesetz zur Stärkung des Ehrenamtes   |             | -0,1        |
| Umsetzung von EuGH-Urteilen zur Dividendenbesteuerung  | -2,3        | -0,6        |
| <b>insgesamt<sup>b</sup></b>   | <b>-9,8</b> | <b>-8,4</b> |
| <b>Impuls gegenüber 2012 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %</b>   | <b>-0,4</b> | <b>-0,3</b> |
| <b>Impuls gegenüber Vorjahr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %</b>  | <b>-0,4</b> | <b>0,1</b>  |

<sup>a</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute und EUW-Mitgliedstaaten. –  
<sup>b</sup> Differenzen durch Rundungsfehler.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; eigene Berechnungen und Schätzungen.

inlandsprodukt. Im kommenden Jahr dürfte die Finanzpolitik, nach derzeitiger Gesetzeslage, nahezu konjunkturneutral ausgerichtet sein. Zwar entfalten einige finanzpolitische Maßnahmen, wie das Betreuungsgeld oder die Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums, erst im Jahr 2014 ihre volle Wirkung. Dagegen wirken dann aber andere Maßnahmen, etwa die zunehmenden Konsolidierungsbemühungen von Ländern und Gemeinden oder das Auslaufen der Ausbauphase von Kinderbetreuungseinrichtungen, dämpfend.

### **Robuste Lage auf dem Arbeitsmarkt**

Trotz des Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Produktion zum Jahresende 2012 ist der Arbeitsmarkt in einer robusten Verfassung. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im vierten Quartal des Jahres 2012 um 0,1% gegenüber dem Vorquartal zu. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg sogar um knapp 0,3%.<sup>8</sup> Die von den Erwerbstätigen durchschnittlich geleistete Arbeitszeit ging jedoch mit 0,7% deutlich zurück. Dies ist darauf zurückzuführen, dass infolge des Produktionseinbruchs in den Unternehmen die bezahlten Mehrarbeitsstunden reduziert sowie die Arbeitszeitkonten abgeschmolzen wurden. Auch die Zahl der Kurzarbeiter nahm etwas zu. Mit etwa 95 000 lag diese aber in etwa auf dem Vorjahresstand. Insgesamt sank das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen um 0,7%.<sup>9</sup>

Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg zwischen dem zweiten und dem vierten Quartal des Jahres 2012 leicht. Dass sich die Zahl der registrierten Arbeitslosen nicht spiegelbildlich zur Beschäftigung entwickelt, ist im Wesentlichen durch zwei Faktoren bedingt: Erstens nahm die Zahl der durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen geförderten Personen weiter deutlich ab. Sie lag im vierten Quartal

des Jahres 2012 um ca. 185 000 Personen unter dem Vorjahresstand.<sup>10</sup>

Zweitens nahm das Erwerbspersonenpotenzial weiter deutlich zu. Dies ist zum einen auf die weitere Zunahme der Erwerbsbeteiligung – vor allem von Älteren – zurückzuführen. Nach Schätzungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg (IAB) betrug dieser Effekt im Jahr 2012 ca. 120 000 Personen.<sup>11</sup> Zum anderen hat die hohe Nettozuwanderung zu einer deutlichen Erhöhung des Erwerbspersonenpotenzials beigetragen. So sind im Zeitraum von Januar bis Oktober des Jahres 2012 etwa 342 000 Personen mehr aus dem Ausland zugezogen als ins Ausland fortgezogen sind.<sup>12</sup> Zum Vergleich: Die Nettozuwanderung belief sich im gesamten Jahr 2011 auf 279 000 Personen.<sup>13</sup> Den größten Anteil an der Nettozuwanderung in den ersten zehn Monaten des Jahres 2012 hatten mit knapp 113 000 Personen die acht neuen EU-Mitgliedsländer. Aus den von der Krise besonders schwer betroffenen Ländern Griechenland, Portugal, Italien und Spanien betrug das Wanderungsplus etwa 62 000 Personen.<sup>14</sup> Noch etwas höher lag die Nettozuwanderung aus Bulgarien und Rumänien (67 000 Personen). Dies ist bemerkenswert, da für die Bürger dieser beiden EU-Mitgliedsstaaten erst ab dem Jahr 2014 die Einschränkungen bei der Arbeitnehmerfreizügigkeit wegfallen werden. Die hohe Nettozuwanderung schlägt sich auch in der Zahl der Erwerbstätigen nieder. Im Dezember 2012 lag die Zahl der Beschäftigten aus den neuen EU-Staaten in Deutschland um etwa 76 000 Personen und die aus den südeuropäischen Krisenländern um knapp 33 000 Personen über dem Wert im Vorjahresmonat.<sup>15</sup> Vom gesamten Beschäftigungs-

<sup>8</sup> In welchem Umfang davon Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigte betroffen sind, kann zurzeit nicht exakt beurteilt werden. Infolge einer Statistikumstellung liegen sichere Daten zur Entwicklung der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in der Unterteilung nach Voll- und Teilzeitbeschäftigten nur bis zum Berichtstermin Juni 2011 vor. Vgl. hierzu: *Bundesagentur für Arbeit: Beschäftigungsstatistik – Umstellung der Erhebungsinhalte bei den Merkmalen „ausgeübte Tätigkeit“ (Beruf), „Arbeitszeit“ und „Ausbildung“*. Nürnberg, März 2012.

<sup>9</sup> Der mit dem Saisonbereinungsverfahren BV4.1 für das vierte Quartal 2012 berechnete Rückgang des Arbeitsvolumens bzw. der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen fällt mit 0,4% bzw. 0,5% „flacher“ aus als beim Saisonbereinungsverfahren Census X-12-ARIMA angezeigt wird (jeweils -0,7%).

<sup>10</sup> Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Zeitreihen zu arbeitsmarktpolitischen Instrumenten*. Nürnberg, Februar 2013.

<sup>11</sup> Vgl. *Fuchs, J.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Valle, J.; Weber, E.; Zapf, I.; Zika, G.: IAB-Prognose 2012/2013: Neue Herausforderungen für den deutschen Arbeitsmarkt*, in: *IAB-Kurzbericht, 14/2012*, 7 f.

<sup>12</sup> Vgl. *Statistisches Bundesamt: Wanderungen über die Grenzen Deutschlands 2012 nach Herkunfts- und Zielgebieten*.

<sup>13</sup> Vgl. *Statistisches Bundesamt: Bevölkerung und Erwerbstätigkeit – Wanderungen. Fachserie 1, Reihe 1.2*. Wiesbaden 2013.

<sup>14</sup> Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt. Nürnberg, Ifd. monatliche Statistiken*. Februar 2012, 2. – Vgl. *Bundesagentur für Arbeit: Auswirkungen der uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit ab dem 1. Mai auf den Arbeitsmarkt*. Berichtsmonat: Juni 2012. Nürnberg, Februar 2012, 2.

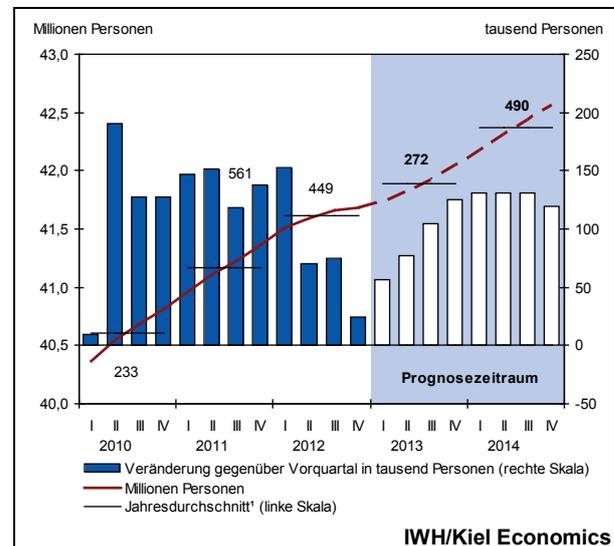
<sup>15</sup> Angaben zur Zahl der Beschäftigten aus Bulgarien und Rumänien im Dezember 2012 liegen nicht vor.

zuwachs zwischen Dezember 2011 und Dezember 2012 in Höhe von 289 000 Personen entfielen damit fast zwei Fünftel auf Personen aus diesen EU-Mitgliedsländern.

Mit zunehmender Belegung der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird die Beschäftigung im ersten Quartal des Jahres 2013 leicht zunehmen.<sup>16</sup> Die Unternehmen werden die Ausweitung der Produktion zunächst durch Überstunden bzw. durch den Abbau von Kurzarbeit bewältigen, bevor sie ihren Personalbestand aufstocken. Im Durchschnitt des Jahres 2013 dürften etwa 272 000 bzw. 0,7% mehr Personen erwerbstätig sein als im Vorjahr (vgl. Abbildung 11). Im Jahr darauf dürfte die Beschäftigung nochmals um 1,2% zulegen. Inwieweit sich dies auf die registrierte Arbeitslosigkeit auswirkt, hängt vor allem von der Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Arbeitsangebots ab. Dabei sind zwei gegenläufige Entwicklungen zu beobachten: Einerseits dürfte auch im Jahr 2013 die Nettozuwanderung hoch bleiben, da die Arbeitsmarktlage in vielen Ländern der EU wohl sehr angespannt bleiben wird. Zudem könnte sich infolge des Wegfalls der Arbeitnehmerfreizügigkeit der Zustrom von Zuwanderern aus Bulgarien und Rumänien verstärken. Andererseits schrumpft das Erwerbspersonenpotenzial aufgrund der demographischen Entwicklung erheblich.<sup>17</sup> Hinzu kommt, dass die Zahl der in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen geförderten Personen wohl weiter zurückgehen wird. Insgesamt dürfte die registrierte Arbeitslosigkeit in etwa dem Wert des Jahres 2012 entsprechen. Im Jahr 2014 dürfte die Zahl der Arbeitslosen um 146 000 Personen unter dem Vorjahreswert liegen. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeits-

losenquote<sup>18</sup> wird im Jahr 2013 6,4% und im Jahr 2014 5,7% betragen.

Abbildung 11:  
Erwerbstätige  
- Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Im vierten Quartal 2012 lag der Tariflohnanstieg bei 2,9% im Vergleich zum Vorjahresquartal. Bei mehreren Tarifabschlüssen wurden Lohnsteigerungen von 4% und mehr vereinbart.<sup>19</sup> Die zuletzt abgeschlossenen Tarifverträge lagen allerdings etwas niedriger, hier wurden Vereinbarungen über Erhöhungen von 2% bis 3% getroffen. Insgesamt stiegen die Tariflöhne im Jahr 2012 um 2,6%. Die Forderungen, die zu diesen Abschlüssen geführt haben, lagen oft bei 6 bis 6½% Tariflohnanstieg. Auch die aktuellen Tarifforderungen, die derzeit noch verhandelt werden, befinden sich in dieser Größenordnung. Der kürzlich abgeschlossene Tarifvertrag für den öffentlichen Dienst der Länder führt in diesem Jahr zu Tariflohnsteigerungen von 2,65% und im nächsten Jahr von 2,95%. Bei anderen kürzlich abgeschlossenen Tarifverträgen, die mehr als ein Jahr laufen, fiel ein vereinbarter zweiter Stufenanstieg der Tariflöhne dagegen oft geringer aus als der An-

<sup>16</sup> So zeigt das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft am aktuellen Rand eine leicht aufwärtsgerichtete Tendenz an. Vgl. *ifo München*: [CESifo Gruppe München – Beschäftigungsbarometer steigt](#). Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit geht zwar leicht zurück. Im langjährigen Vergleich ist das Nachfrageniveau jedoch recht hoch. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit*: [Der BA-X im August 2012: Tendenziell nachlassende Kräftenachfrage auf hohem Niveau](#). Nach Angaben des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg gab es im vierten Quartal des Jahres 2012 1,04 Millionen offene Stellen auf dem ersten Arbeitsmarkt. Das waren zwar ca. 90 000 bzw. 8% weniger als vor einem Jahr. Der Bestand an offenen Stellen entspricht aber in etwa der Zahl im vierten Quartal 2007. Vgl. *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg (IAB)*: Eine Million offene Stellen im vierten Quartal 2012. [Presseinformation des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung vom 05.03.2013](#).

<sup>17</sup> Vgl. *Fuchs, J.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Valle, J.; Weber, E.; Zapf, I.; Zika, G.*, a. a. O., 7.

<sup>18</sup> Dabei wird die Zahl der registrierten Arbeitslosen auf die Zahl der Erwerbstätigen, zu denen die registrierten Arbeitslosen und die Erwerbstätigen (Inland) gehören, bezogen.

<sup>19</sup> So lagen beispielsweise die Tariflohnabschlüsse für die Chemische Industrie bei 4,5%, bei der Deutschen Post AG bei 4,0% oder der Metall- und Elektroindustrie in Baden-Württemberg bei 4,3%.

stieg zu Beginn der Laufzeit des Tarifvertrages. Damit ist ein Teil des Tariflohnanstiegs, der bis zum Ende des Prognosezeitraums wirksam wird, bereits vorbestimmt. Mit der weiterhin guten Arbeitsmarktlage und positiven konjunkturellen Entwicklung dürfte der Tariflohnanstieg damit in diesem Jahr bei 2,8% liegen und sich im nächsten Jahr nur leicht auf 2,9% beschleunigen.

In einer aktuellen Gesetzesinitiative im Bundesrat wird die Einführung eines bundesweiten Mindestlohns von 8,50 Euro pro Stunde angestrebt. Würde dieser gesetzlich festgelegt werden, müsste ein Teil der Stundenlöhne angehoben werden. Welche gesamtwirtschaftlichen Effekte dies letztlich hätte, hängt davon ab, wie viele der vom Mindestlohn betroffenen Arbeitsplätze entfielen. Insbesondere dürften davon einzelne arbeitsintensive Branchen im Dienstleistungsbereich (Friseurgewerbe, Gastgewerbe, Einzelhandel) betroffen sein. In anderen Branchen würde ein Mindestlohn von 8,50 Euro je Stunde aufgrund zumeist ohnehin darüber liegender Löhne (öffentlicher Dienst, Kredit- und Versicherungsgewerbe) nur eine marginale Bedeutung haben.

Mit der Einführung der EU-weiten Arbeitnehmerfreizügigkeit und der gegenwärtig sehr schwierigen Arbeitsmarktsituation in anderen EU-Ländern, gibt es aktuell einen kräftigen Anstieg der Migration nach Deutschland. Dies dürfte dafür sorgen, dass zum einen von den Unternehmen günstiger Fachkräfte rekrutiert werden können und zum anderen gerade auch im Bereich der gering qualifizierten Arbeit das Arbeitsangebot steigt. Beide Effekte wirken tendenziell entlastend auf die Lohnkosten und dürften in einigen Branchen die Möglichkeit, höhere Löhne zu erzielen, verringern.

Zudem nahm durch den konjunkturellen Rückgang die geleistete Arbeitszeit je Arbeitnehmer ab. Dies dürfte in den vergangenen Quartalen über einen Abbau von Zeitguthaben auf den Arbeitszeitkonten erfolgt sein, da die Stundenlöhne wesentlich stärker als die Löhne je Arbeitnehmer stiegen. Dieser Effekt dürfte wohl im zweiten Quartal 2013 ausgelaufen sein und die Arbeitnehmer werden wohl wieder Zeitguthaben auf den Arbeitszeitkonten aufbauen.

Insgesamt wird sich der Effektivlohnanstieg je Arbeitnehmer daher im Verlauf des Jahres 2013 noch nicht beschleunigen. Die Lohndrift – die Differenz zwischen dem Anstieg der Tarif- und der Effektivlöhne – dürfte somit in diesem Jahr leicht negativ sein. Im Jahr 2014 werden die Effektivlöhne dann wieder etwas schneller steigen. Die Stunden-

verdienste werden im Jahr 2013 um 2,9% und im kommenden Jahr um 3% zulegen. Die Lohnstückkostenbelastung der Produktion nimmt in diesem Jahr um 1,6% und im Jahr 2014 um 1,7% zu.

### *Langsame Erholung bei den Exporten*

Im Schlussquartal 2012 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 320,5 Mrd. Euro ausgeführt. Gleichzeitig betrug der Wert der Importe 275,1 Mrd. Euro. Damit lagen die Ausfuhren um 2,0% und die Einfuhren um 0,6% niedriger als im Vorquartal. In realer Rechnung trug der Außenhandel mit -0,8 Prozentpunkten erstmals seit Anfang 2011 wieder negativ zur gesamtwirtschaftlichen Produktionsveränderung bei. Die jüngste Aufwertung des Euro und die damit verbundene Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürfte dies nur zu einem geringen Teil erklären (vgl. Kasten 3). Der starke Rückgang der Exporte im Schlussquartal ist vor allem auf die schlechte Auslandsnachfrage nach Kraftfahrzeugen und Vorleistungsgütern zurückzuführen. Insbesondere die Warenlieferungen in die Länder außerhalb des Euroraums gingen stark zurück; besonders deutlich nahmen dabei die Ausfuhren in die USA, nach Großbritannien und nach Schweden ab. Innerhalb des Euroraums brachen die Warenlieferungen nach Frankreich, nach Portugal und in die Niederlande ein.

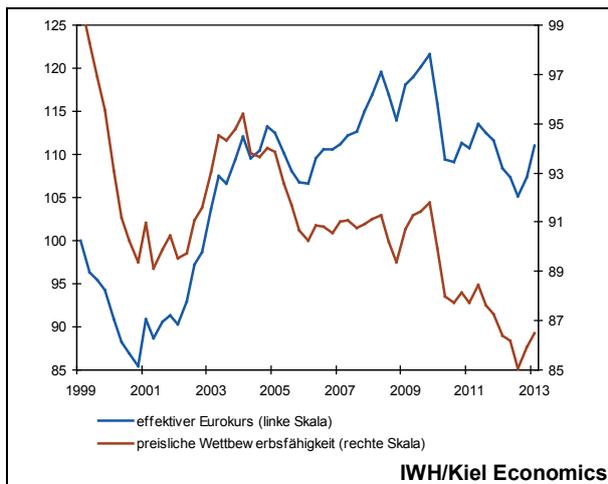
Für die nächsten Monate weisen die Auftragsgänge aus dem Ausland (sowohl von außerhalb des Euroraums als auch aus Staaten des Währungsverbunds) nicht auf eine Stärkung der Exportnachfrage hin. Der Index erreichte im Januar einen neuen Tiefststand. Die Auftragseingänge aus dem Euroraum gingen dabei besonders deutlich zurück. Im Verlauf des Prognosehorizonts werden sich die Exporte daher wohl nur langsam von der jüngsten Wachstumsdelle erholen (vgl. Abbildung 13). Im Jahresdurchschnitt 2013 werden die Exporte voraussichtlich um moderate 2,8% zunehmen, da die Nachfrage aus dem Euroraum sich nur schleppend erholt und auch die Weltkonjunktur wohl nur langsam anziehen wird. Von Seiten der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sind ebenfalls keine stimulierenden Impulse zu erwarten. Somit werden die Ausfuhren erst im Jahr 2014 deutlich an Schwung gewinnen und im Jahresdurchschnitt um 5,8% zulegen.

Der Importrückgang im vierten Quartal 2012 ist vor allem auf einen starken Rückgang der export induzierten Importe und die schwache Entwicklung

Kasten 3:  
Bremst die Aufwertung des Euro die Konjunktur aus?

Von Mitte 2012 bis Mitte Februar 2013 hat der Außenwert des Euros effektiv rund 7% zugelegt; vor allem gegenüber dem japanischen Yen (etwa 29%) und dem US-Dollar (9,5%) gewann er an Wert. Die Aufwertung nährt Befürchtungen, dies könnte die Erholung der Konjunktur gefährden. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Euro zwischen Herbst 2009 und Herbst 2012 rund 15% verloren hatte (vgl. Abbildung 12), vor allem weil internationale Investoren, vermutlich in Reaktion auf die Schulden- und Vertrauenskrise, Kapital aus dem Euroraum abzogen. Der Indikator für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands, den die Deutsche Bundesbank gegenüber 36 Ländern auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes berechnet, lag im dritten

Abbildung 12:  
Wechselkurs des Euro und preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft 1999 bis 2013



Quellen: Deutsche Bundesbank; EZB.

rekteur einer zuvor eingetretenen massiven Abwertung übertragen.

Eine Aufwertung des Euro bedeutet, dass inländische Erzeugnisse relativ zu Erzeugnissen von außerhalb des Euroraums teurer werden. Die Ausfuhr reagiert unterproportional auf Wechselkursänderungen;<sup>a</sup> die Elastizität bezüglich der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wird auf langfristig  $-0,6$  geschätzt, im ersten Jahr sogar nur auf  $-0,4$ . Auf Seiten der Einfuhr wird die preisliche Attraktivität durch den Einfuhrdeflator in Relation zum Deflator des Gesamtabsatzes dargestellt. Die langfristige Elastizität der Einfuhr bezüglich dieses Relativpreises beträgt  $-1,3$ . Dieser ausgeprägte Substitutionseffekt stellt sich aber erst nach geraumer Zeit ein; für das erste Jahr liegt die geschätzte Preiselastizität nur bei  $-0,2$ .<sup>b</sup> Hinzu kommt mit Blick auf die Anpassungsdynamik der Einfuhr, dass Wechselkursänderungen nur deutlich verzögert in die Importpreise weitergegeben werden, im ersten Jahr nur zu etwas mehr als der Hälfte.<sup>c</sup> Beides zusammen hat zur Folge, dass die Einfuhr in den ersten Jahren auf direkte Weise nur sehr schwach durch eine Aufwertung des Euro angeregt wird. Allerdings wird sie indirekt stimuliert, wenngleich mit umgekehrtem Vorzeichen: Da die Produktion vieler Güter, nicht zuletzt von Industriegütern, Vorleistungen verlangt, verändert sich bei wechselkursbedingten Veränderungen der Produktion dieser Güter auch die Einfuhr. Dies gilt insbesondere für den Export. Aber auch die binnenwirtschaftlichen Komponenten der Verwendung induzieren Importe, vor allem die Ausrüstungsinvestitionen und, mit gewissem Abstand, der private Konsum.<sup>d</sup> Im Ergebnis bedeutet dies, dass die Reaktion der Einfuhr auf eine Aufwertung in den ersten Jahren stabilisierend auf die Konjunktur wirkt; erst über die mittlere Frist stellen sich auch über die Einfuhr retardierende Effekte auf die Konjunktur ein.

Der Simulationsrechnung zufolge dämpft eine zehnpromtente nominale effektive Aufwertung des Euro den Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes im ersten Jahr um 0,8 Prozentpunkte, im zweiten Jahr um 0,9 Prozentpunkte und im dritten Jahr immerhin noch um einen halben Prozentpunkt (vgl. Tabelle 9). Dabei ist, um der derzeitigen Situation im Euroraum nahe zu kommen, unterstellt, dass die Europäische Zentralbank (EZB) auf die aufwertungsbedingte Dämpfung des Verbraucherpreisanstiegs und die Verschlechterung der Konjunktur nicht mit einer Zinssenkung reagiert; ohne diese Annahme wären die Effekte im zweiten und dritten Jahr betragsmäßig um einen viertel Prozentpunkt, längerfristig sogar um einen halben Prozentpunkt geringer.<sup>e</sup> Alles in allem ergeben sich durch die Aufwertung über mehrere Jahre deutliche Bremsspuren im Konjunkturmodell.

Quartal 2012 sogar auf einem Allzeittief, 14% unter seinem Durchschnittswert seit 1972. Da sich die wesentlichen Wirkungen von Wechselkursveränderungen aufgrund von längerfristigen vertraglichen Bindungen und verzögerter Weitergabe von Wechselkursänderungen in die Angebotspreise über einen Zeitraum von mehreren Jahren entfalten, kommen derzeit die dämpfenden Impulse der jüngsten Aufwertung des Euro zusammen mit den anregenden Nachwirkungen seiner vorausgegangenen, noch weit aus stärkeren Abwertung.

Um abzuschätzen, welche konjunkturellen Folgen sich aus dieser Gemengelage für die Konjunktur in Deutschland ergeben, wird das Zusammenspiel der Kräfte mithilfe des makroökonomischen Simultangleichungsmodells, dem D\*-Modell, von Kiel Economics untersucht. Dabei wird zunächst beispielhaft am Fall einer nominalen effektiven Aufwertung des Euro analysiert, welche quantitativen Konsequenzen von Wechselkursänderungen generell zu erwarten sind. Anschließend werden die Ergebnisse auf die derzeitige Situation einer teilweisen Kor-

Tabelle 9:  
Wirkungen einer zehnprozentigen effektiven Aufwertung des Euro\*

| Jahr:                  | 1    | 2    | 3    | 4 bis 10 |
|------------------------|------|------|------|----------|
| Bruttoinlandsprodukt   | -0,8 | -1,7 | -2,2 | -2,2     |
| Inländische Verwendung | -0,3 | -0,8 | -1,4 | -1,4     |
| Ausfuhr                | -1,6 | -2,6 | -2,2 | -0,8     |
| Einfuhr                | -0,7 | -0,9 | -0,6 | 0,8      |
| Importpreise           | -4,0 | -6,2 | -6,3 | -6,6     |
| BIP Deflator           | 0,3  | 0,2  | -0,4 | -3,9     |
| Verbraucherpreise      | -0,5 | -0,9 | -1,4 | -4,2     |
| Stundenlöhne           | -0,1 | -0,5 | -1,2 | -4,7     |
| Handelsbilanz          | 0,3  | -2,6 | -7,6 | -13,8    |

\* Auswirkungen einer nominalen effektiven Aufwertung des Euro in Jahr 1, die über den gesamten Zehnjahreszeitraum bestehen bleibt; Abweichungen vom jeweiligen Niveau der Basislösung in %.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Im Umkehrschluss bedeutet dies jedoch, dass die insgesamt 15-prozentige Abwertung des Euro seit Ende 2009 die Konjunktur in den Jahren danach für sich genommen stark stimuliert hat und dies immer noch tut. Zwar dürften die Nachwirkungen der knapp siebenprozentigen Abwertung von 2009 auf 2010 mittlerweile kaum noch nennenswert sein. Die nach der nochmaligen Zuspitzung der Eurokrise im vergangenen Jahr eingetretene Abwertung gegenüber dem Stand im Jahr 2011 ist dagegen gerade in das zweite und stärkste Jahr ihrer Wirkungsdynamik eingetreten. Außerdem war sie mit jahresdurchschnittlich 4,5% stärker als die seither gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2012 eingetretene Aufwertung des Euro (3,7%). Den Simulationsergebnissen zufolge gleicht ihre Wirkung die konjunkturellen Effekte der jüngsten Aufwertung mehr als aus. Sofern der Euro nicht weiter stark aufwertet – seit Mitte Februar hat er vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheiten in Italien sogar wieder an Wert verloren – gehen im laufenden Jahr von Seiten des Wechselkurses immer noch Anregungen auf die Konjunktur aus, wenn auch nur geringfügige. Erst für das kommende Jahr ergibt sich – bei annahmegemäß unverändertem Eurokurs – ein geringfügiger dämpfender Effekt auf die Konjunktur.

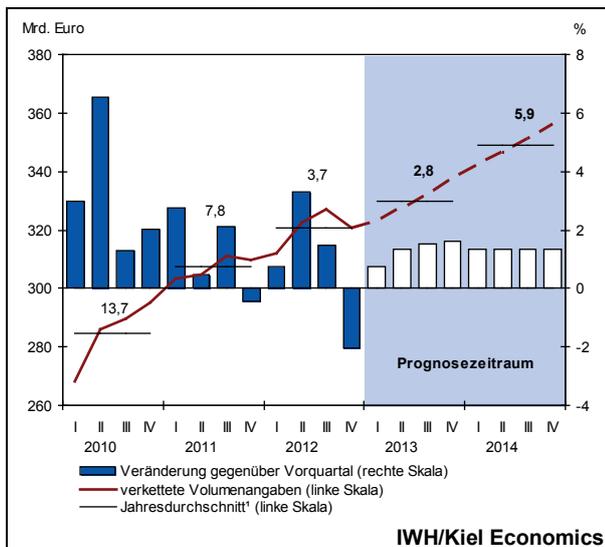
<sup>a</sup> Die preisunelastische Reaktion des Exports erscheint angesichts der Tatsache, dass die deutsche Wirtschaft hauptsächlich differenzierte Produkte exportiert, bei denen sie über eine gewisse Marktmacht verfügt, plausibel. Zur Preiselastizität der Ex- und Importe vgl. auch *Holtemöller, O.; Hoffmann, M.*: Transmission of Nominal Exchange Rate Changes to Export Prices and Trade Flows and Implications for Exchange Rate Policy, in: *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 112 (1), 2010, 127-161. – *Holtemöller, O.; Zeddes, G.*: Has the Euro Increased International Price Elasticities? in: *Empirica – Journal of European Economics*, Vol. 49 (1), 197-214 (oder *IWH Discussion Papers No. 18/2010*). – *Strauss, H.*: Globalisierung und die Prognose des deutschen Außenhandels, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Vol. 223 (2), 2003, 176-203. – <sup>b</sup> Hier dürfte sich niederschlagen, dass viele importierte Vorleistungen, insbesondere Rohstoffe, im Produktionsprozess kurzfristig nicht substituiert werden können, da sie im Inland nicht oder nicht in ausreichender Menge verfügbar sind, während langfristig die Produktionstechnologie angepasst werden kann. – <sup>c</sup> Der Langfristeffekt ist allerdings auf eine vollständige Weitergabe von Wechselkursänderungen in die Einfuhrpreise restringiert. – <sup>d</sup> Vgl. *Ritter, L.; Heinze, A.*: Analyse zur außenwirtschaftlichen Veflechtung mit Input-Output-Tabellen. *Statistisches Bundesamt. Wiesbaden 2008*. – <sup>e</sup> Der Geldmarktzins im Euroraum liegt bereits seit geraumer Zeit nur wenig über null. Wollte die EZB eine weitere geldpolitische Lockerung erreichen, müsste sie andere Vermögenstitel als Geldmarktpapiere kaufen. Die EZB hat bisher stets signalisiert, dass sie zu einer solchen quantitativen Lockerung nur bereit ist, wenn sie die konventionellen Transmissionskanäle ihrer Geldpolitik aufgrund von Sonderentwicklungen wie dem starken Anziehen von Risikoaufschlägen als nicht funktionstüchtig ansieht. Als allgemeines Instrument zur Implementierung der Geldpolitik sieht die EZB die quantitative Lockerung offenbar nicht.

der Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen. Im Verlauf der Prognose werden sich die Importe, vor allem stimuliert durch die anziehenden Investitionen, wieder deutlich positiver entwickeln. Insgesamt ist mit einem Zuwachs von 3,3% im Jahr 2013 und 6,3% im folgenden Jahr zu rechnen. (vgl. Tabelle 10).

Die Preise für exportierte Waren und Dienstleistungen werden im Zuge der Belebung des Welt Handels wieder zulegen. Aufgrund der nur leicht steigenden Lohnstückkosten dürfte der Preisauftrieb

bei den Ausfuhren im Prognosehorizont aber moderat ausfallen. Angesichts der zuletzt schwachen Entwicklung der Rohstoffpreise, vielfach niedriger Inflationsraten in den Schwellenländern und abnehmender Inflationsraten in weiten Teilen des Euro-raums dürften die Importpreise ebenfalls nur leicht steigen. Nachdem die Terms of Trade im Jahr 2012 um 0,7% zurückgegangen sind, werden sie sich in diesem und im nächsten Jahr wohl mit 0,2% bzw. 0,1% verbessern.

Abbildung 13:  
Reale Exporte  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Tabelle 10:  
Indikatoren zur Außenwirtschaft

|   | 2012  | 2013  | 2014  |
|---|---|-------|-------|
|   | <i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i> |       |       |
| Exporte, real   | 3,7   | 2,8   | 5,8   |
| Importe, real   | 1,8   | 3,3   | 6,3   |
| <i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i> |   |       |       |
| Exporte, nominal  | 51,5  | 51,7  | 53,0  |
| Importe, nominal  | 45,8  | 46,1  | 47,4  |
| <i>Außenbeitrag</i>                                     |   |       |       |
| Mrd. Euro, nominal                                      | 151,6   | 152,4 | 158,6 |

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

### **Unternehmensinvestitionen ziehen langsam wieder an – Wohnungsbau bleibt Stütze der Konjunktur**

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahr 2012 um 4,8% zurückgegangen und der Wirtschaftsbau gab um 1,8% nach. Die krisenbedingte Investitionszurückhaltung der gewerblichen Unternehmen bei Maschinen und Geräten hält nun bereits fünf Quartale infolge an, zuletzt wurde insbesondere deutlich weniger in Fahrzeuge investiert. Aufgrund einer leichten Erholung im Wirtschaftsbau hat sich zum Jahresausklang die Dynamik des Rückgangs bei den Unternehmensinvestitionen insgesamt aber leicht zurückgebildet, nachdem sie bis zum Sommer stark zugenommen hatte. Ausschlaggebend dürfte

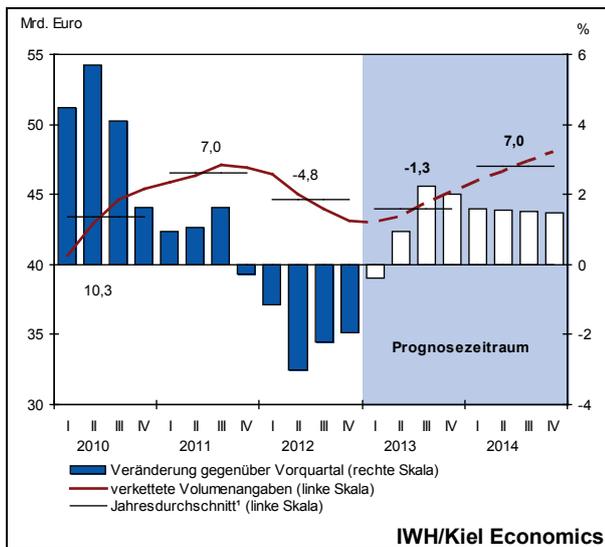
sein, dass sich aus Sicht der Unternehmen die Unsicherheiten von Seiten der Eurokrise in den letzten Monaten etwas abgeschwächt haben, was auch in den Geschäftserwartungen sichtbar wird. Dies dürfte die Unternehmen dazu ermuntert haben, zunächst die ohnehin geplanten, längerfristigen Bauprojekte anzugehen, zumal die Zinsen ausgesprochen günstig sind. Die staatlichen Investitionsausgaben wurden mit dem Auslaufen der Konjunkturpakete im Jahr 2012 planmäßig zurückgefahren. Der Einschnitt war mit reichlich 11% im Jahr 2012 so kräftig, dass es zu einer deutlichen Dämpfung der Bauinvestitionen insgesamt (-1,5%) gekommen ist. Diesen Rückgang konnte die zwar schwankende, in der Tendenz aber weiterhin zunehmende Wohnungsbautätigkeit nicht gänzlich kompensieren.

Die Unternehmensinvestitionen dürften im Verlauf des Prognosezeitraums mit einer leichten Verzögerung zur gesamtwirtschaftlichen Produktion allmählich anziehen. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie liegt ungeachtet einer Tendenzwende zu Jahresbeginn immer noch deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt, sodass die Unternehmen vorerst wohl weiterhin nur dringend notwendige Investitionen angehen, auch wenn sich die Geschäftsperspektiven inzwischen aufgehellt haben. So signalisieren die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland für den Jahresanfang 2013 nochmals einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, wenngleich dieser deutlich schwächer ausfallen dürfte als zuvor. Das dominierende Investitionsmotiv wird der Ersatzbedarf bleiben, zur Stärkung der Wettbewerbspositionen scheint die Rationalisierung des Maschinenparks aber zunehmend wieder an Bedeutung zu gewinnen.<sup>20</sup>

Diese Tendenz dürfte sich mit den anziehenden Absatzmöglichkeiten im weiteren Verlauf von 2013 und im Jahr 2014 noch verstärken, zumal geplante, aber krisenbedingt zurückgestellte Projekte nun wohl abgearbeitet werden und die finanziellen Rahmenbedingungen immer noch ausgesprochen gut sind. Die Zinsen bleiben historisch niedrig, die Kreditbedingungen sind nur wenig verändert und die Gewinne dürften auch bei steigenden Arbeitskosten aufwärtsgerichtet sein. Davon wird voraussichtlich auch aufgrund der langen Realisierungs- und Nutzungszeiten der Wirtschaftsbau profitieren. So signalisieren die Baugenehmigungen, dass die

<sup>20</sup> Darauf deutet auch die Konjunkturumfrage des DIHK vom Jahresanfang 2013 hin. Vgl. *DIHK: Wirtschafts- und Erwartungen Ergebnisse der DIHK-Umfrage bei den Industrie- und Handelskammern Jahresbeginn 2013*, 31.

Abbildung 14:  
Reale Investitionen in Ausrüstungen  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Tabelle 11:  
Reale Anlageinvestitionen in Deutschland  
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

|  | 2012  | 2013 | 2014 |
|--|-------|------|------|
| Anlageinvestitionen insgesamt                      | -2,5  | 0,9  | 4,6  |
| Ausrüstungen                                       | -4,8  | -1,2 | 7,2  |
| sonstige Anlagen                                   | 3,2   | 5,3  | 5,0  |
| Bauinvestitionen insgesamt                         | -1,5  | 1,9  | 2,9  |
| Wohnbauten   | 0,9   | 2,0  | 3,0  |
| Nichtwohnbauten insgesamt                          | -4,6  | 1,7  | 2,7  |
| gewerbliche Bauten                                 | -1,8  | 0,6  | 2,5  |
| öffentliche Bauten                                 | -11,2 | 4,5  | 3,0  |
| <i>nachrichtlich:</i><br>Unternehmensinvestitionen | -3,2  | 0,0  | 5,6  |

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Abwärtsbewegung im Hochbau insgesamt gestoppt sein könnte, bei Bürogebäuden deuten sich sogar erste Zuwächse an. Im gewerblichen Tiefbau sind positive Impulse vom Netzausbau im Rahmen der Energiewende unterstellt. In diesem Jahr nehmen die gewerblichen Investitionen in Bauten wohl um 0,6% zu, bei den Ausrüstungen kommt es insbesondere wegen des schwachen Ausgangsniveaus nochmals zu einem jahresdurchschnittlichen Rückgang von 1,2% (vgl. Abbildung 14). Im Jahr 2014 ziehen die Investitionen in Wirtschaftsbauten dagegen mit 2,5% an und die Ausrüstungsinvestitionen dürften um 7,2% zulegen. Übermäßig stürmisch ist

die Investitionstätigkeit der Unternehmen aber auch dann noch nicht, da die konjunkturelle Erholung im Euroraum, dem Hauptraum der Außenhandelsgeschäfte, immer noch schwach ist. Die konsumnahen Industriebranchen, die hauptsächlich von der derzeitigen inländischen Erholung profitieren, unterschreiten den langfristigen Durchschnitt ihrer Kapazitäten zurzeit besonders deutlich. Alles in allem stagnieren die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2013 wohl in etwa, während sie im Jahr 2014 um etwa 5,6% zunehmen dürften (vgl. Tabelle 11).

Der Wohnungsbau bleibt im Prognosezeitraum die Stütze der Baunachfrage. Die robuste Arbeitsmarktlage, zu erwartende Einkommenszuwächse und die sehr niedrigen Zinsen werden bei weiter zu unterstellenden Sachanlagemotiven und steigenden Angebotsmieten die Bautätigkeit nach wie vor anregen. Trotz schwankenden Ordereingangs sind die Auftragsbestände des Bauhauptgewerbes immer noch hoch, sie verharren zum Jahresende 2012 auf dem höchsten Niveau seit zehn Jahren. Auch wenn sich für den Jahresbeginn aus witterungsbedingten Gründen noch kein durchschlagender Auftrieb andeutet, dürften die hohen Auftragspolster in den folgenden Quartalen für eine rege Bautätigkeit sorgen. Für die Zeit danach deutet vieles darauf hin, dass sich die Dynamik tendenziell wohl etwas abschwächt. Die erteilten Genehmigungen für den Neubau von Ein- und Zweifamilienhäusern, die insbesondere von den privaten Haushalten beantragt werden, haben im Schlussquartal 2012 sogar deutlich nachgegeben. Der aufgestaute Wunsch vieler privater Haushalte nach Wohneigentum dürfte zu weiten Teilen in den letzten Jahren befriedigt worden sein, wobei ein Großteil angesichts der demographischen Entwicklung über den Erwerb gebrauchter Immobilien<sup>21</sup> erfolgt ist. Diese Tendenz dürfte sich fortsetzen. In den weiter expandierenden großen, zum Teil aber auch mittleren Städten Deutschlands mit immer noch hoher Wohnungsnachfrage dürften inzwischen andere Faktoren, wie Baulandknappheit und hohe Baukosten, den Eigenheimbau bremsen.<sup>22</sup> Die Genehmigungen für Mehr-

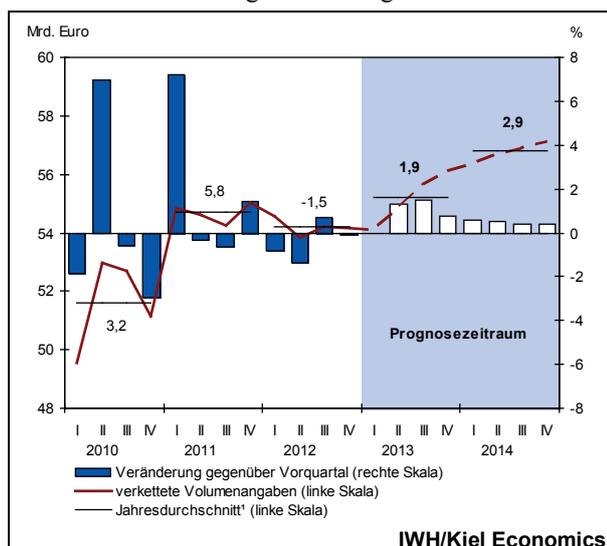
<sup>21</sup> Der Anteil gebrauchter Immobilien am Erwerb von Wohneigentum ist von 56% auf mittlerweile 62% gestiegen. Neubauten machen damit nur noch 38% der Erwerbsfälle aus. Vgl. Hausbau Informationen des Instituts für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen (ifs) unter [http://typo3.p165294.webspaceconfig.de/fileadmin/Hi/2012/Hi\\_01\\_2013.pdf](http://typo3.p165294.webspaceconfig.de/fileadmin/Hi/2012/Hi_01_2013.pdf).

<sup>22</sup> Die Baukosten sind in den vergangenen zwei Jahren kräftig gestiegen, und eine weitere Verteuerung ist mit der geplanten Energiesparverordnung im Neubau zu erwarten.

familienhäuser und hier besonders für Gebäude mit Eigentumswohnungen sind allerdings weiter aufwärtsgerichtet, aufgrund ihres geringen Anteils an der gesamten Wohnungsbautätigkeit beeinflusst dies den Gesamtimpuls aber nur wenig. Vom Ausbau und der Modernisierung des Wohnungsbestandes dürften auch angesichts des zunehmenden Erwerbs gebrauchter Immobilien im Prognosezeitraum Anregungen kommen. Im Jahr 2013 nehmen nach dieser Prognose die Wohnungsbauinvestitionen um 2% zu, im Jahr darauf wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn um 3%.

Der öffentliche Bau hat sich nach dem Einschnitt von 12% im ersten Halbjahr 2012, der vor allem den ausgelaufenen Konjunkturpaketen geschuldet war, zuletzt wieder leicht erholt. Angesichts der relativ entspannten Finanzlage der öffentlichen Haushalte dürfte diese Entwicklung im Prognosezeitraum Bestand haben, gleichwohl sind wegen der zwischen den Kommunen stark divergierenden Tragfähigkeit der Finanzen in dieser Prognose eher moderate Zuwächse im Verlauf unterstellt. Die öffentlichen Bauinvestitionen ziehen im Jahr 2013 mit 4,5% und im Jahr darauf mit 3% wieder an. Die Bauinvestitionen insgesamt nehmen dann in beiden Prognosejahren wieder zu, mit 1,9% im laufenden und 2,9% im kommenden Jahr (vgl. Abbildung 15).

Abbildung 15:  
Reale Bauinvestitionen  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

### Privater Konsum legt kräftig zu

Insgesamt stieg der private Konsum im Jahr 2012 um 0,6% (vgl. Tabelle 12). Ausschlaggebend dafür dürfte die robuste Entwicklung des Arbeitsmarktes gewesen sein. So legten die Bruttolöhne und -gehälter insbesondere im Sommerhalbjahr recht kräftig zu. Die Zuwächse resultierten aus einem Anstieg sowohl der Beschäftigung als auch der Effektivlöhne. Dieser Trend schwächte sich aufgrund der konjunkturellen Eintrübung am Jahresende ab. Dennoch konsumierten die privaten Haushalte im vierten Quartal 2012 wieder kräftiger; sie sparten also weniger, was darauf hindeutet, dass die Haushalte nur von einer kurzen wirtschaftlichen Schwäche ausgehen.

Im Jahr 2013 werden die Zuwächse bei den Bruttolöhnen und -gehältern aufgrund einer nicht mehr so stark steigenden Beschäftigung mit 3,3% etwas geringer ausfallen als im Vorjahr und im Jahr 2014 dann wohl bei 4,2% liegen. Zudem trägt im laufenden Jahr die Verringerung des kumulierten Beitragssatzes zu den Sozialversicherungen geringfügig zur Entlastung der Nettolöhne bei.

Die monetären Sozialleistungen nahmen im Jahr 2012, vor allem durch die Erhöhung der gesetzlichen Renten, um 1,2% zu. Auch für dieses Jahr ist nochmals von einer kräftigen Rentenerhöhung auszugehen. Zudem wird zum 1. August 2013 das Betreuungsgeld eingeführt. Die erhöhte Migration aus den anderen EU-Ländern wird wohl auch zum Teil zu zusätzlichen Sozialtransfers führen. Dies alles dürfte im Jahr 2013 zu weiter steigenden Transfereinkommen führen. Im Jahr 2014 werden diese dann nicht mehr ganz so kräftig zulegen. Die Masseneinkommen werden in diesem Jahr um 2,9% steigen und im nächsten Jahr wohl um 2,8% zunehmen. Die Selbstständigeneinkommen, die im Jahr 2012 nur geringfügig stiegen, werden in diesem Jahr und im nächsten Jahr mit der sich verbessernden konjunkturellen Lage wieder etwas stärker ansteigen (vgl. Tabelle Hauptaggregate der Sektoren im Anhang). Die Vermögenseinkommen der privaten Haushalte, zu denen Zinseinnahmen, Dividenden und Mieteinnahmen (inklusive selbstgenutztes Wohneigentum) gehören, werden von der verbesserten konjunkturellen Lage profitieren und im Jahr 2014 kräftiger steigen als in diesem Jahr.

Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2013 nominal um 2,8% zunehmen, im nächsten Jahr wird sich der Anstieg noch weiter beschleunigen. Der Preisanstieg im Prognosezeitraum dürfte jeweils niedriger

sein, sodass reale Einkommenszuwächse zu erwarten sind. Die Sparquote wird aufgrund der hohen Konsumneigung durch die niedrigen Zinsen und die weiterhin günstige Arbeitsmarktlage etwas zurückgehen.

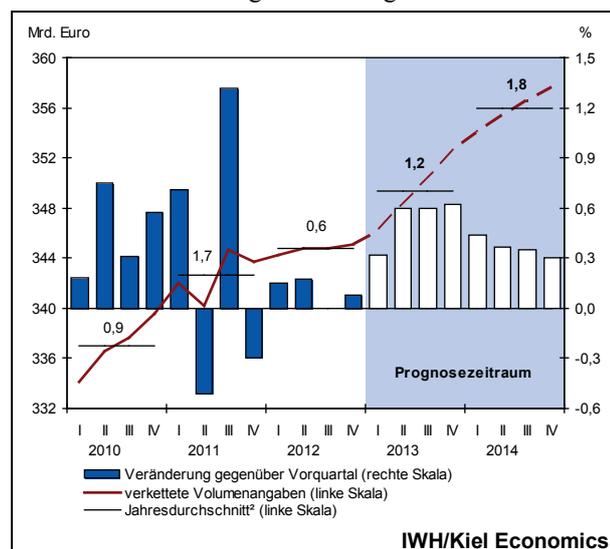
Tabelle 12:  
Verfügbare Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a</sup> in Deutschland  
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

|                                       | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------|------|------|------|
| verfügbare Einkommen, nominal         | 2,2  | 2,8  | 3,7  |
| <i>darunter:</i>                      |      |      |      |
| Nettolöhne und -gehälter (Summe)      | 3,5  | 3,6  | 3,7  |
| monetäre Sozialleistungen             | 1,2  | 1,6  | 1,0  |
| Selbstständigen-, Vermögens-einkommen | 2,5  | 2,4  | 5,2  |
| Sparen                                | 1,5  | 1,1  | 1,6  |
| private Konsumausgaben, nominal       | 2,3  | 3,0  | 3,9  |
| <i>nachrichtlich:</i>                 |      |      |      |
| Bruttolöhne und -gehälter (Summe)     | 3,9  | 3,3  | 4,2  |
| Sparquote (in %)                      | 10,4 | 10,2 | 10,0 |
| Preisindex des privaten Konsums       | 1,6  | 1,7  | 2,0  |
| private Konsumausgaben, real          | 0,6  | 1,2  | 1,9  |

<sup>a</sup> Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Abbildung 16:  
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1</sup>  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

Alles in allem werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2013 um 1,2% und im Jahr 2014 um 1,9% zunehmen (vgl. Abbildung 16). Damit tragen sie 0,7 bzw. 1,1 Prozentpunkte im Jahr 2013 und 2014 zum Anstieg des Bruttoinlandproduktes bei.

### Inflation bleibt moderat

Zu Beginn des Jahres 2013 ging die Inflationsrate in Deutschland zurück und lag im Februar bei nur noch 1,5%. Allerdings stiegen die Preise für Energie und Nahrungsmittel deutlich. Dabei erhöhten sich die Strompreise aufgrund der um fast 50% gestiegenen Umlage nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG-Umlage)<sup>23</sup> in Höhe von 5,277 Cent pro Kilowattstunde um 12,4%. Kraftstoffe verteuerten sich hingegen kaum. Die Abschaffung der Praxisgebühr wirkte inflationsmindernd. Bei den Mietwohnungen sind bisher deutschlandweit keine anziehenden Preise zu beobachten. Somit sind etwaige Auswirkungen der Vermögenspreissteigerungen für (Wohn-)Immobilien auf die durchschnittlichen Mieten bislang nicht sichtbar. Da Preiserhöhungen primär nur bei Neuvermietungen in bestimmten Regionen durchsetzbar sind, dürfte der Preisanstieg bei Wohnungsmieten in den nächsten Quartalen nur sehr langsam an Fahrt gewinnen.

Die Kernrate der Inflation (Anstieg der Verbraucherpreise ohne Preise für Energie und Nahrungsmittel) lag im Februar bei 1,1% und dürfte auch in den nächsten Quartalen nur wenig an Fahrt gewinnen. Insbesondere die geringen Preiserhöhungen bei vermieteten Wohnungen als auch bei importierten Waren und Dienstleistungen dürften dies wesentlich beeinflussen.

Es wird davon ausgegangen, dass die jährlich anzupassende EEG-Umlage im Jahr 2014 die Strompreise für die Verbraucher erneut drastisch verteuert. Daher wird gegenwärtig nach Möglichkeiten gesucht, den Anstieg der Strompreise zu begrenzen. Ein dazu aktuell vorgelegter Vorschlag des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit sieht vor, dass die EEG-Umlage im Jahr 2014 auf den Wert für 2013 gesetzlich begrenzt wird. In den Folgejahren soll dieser Wert dann jährlich um 2,5% ansteigen.<sup>24</sup> Wird dieser Vorschlag umgesetzt, so dürfte die Inflationsrate im Jahr 2014

<sup>23</sup> Vgl. dazu das Gesetz für den Vorrang Erneuerbarer Energien (*Erneuerbare-Energien-Gesetz – EEG*).

<sup>24</sup> Vgl. [http://www.bmu.de/fileadmin/Daten\\_BMU/Download\\_PDF/Erneuerbare\\_Energien/20130213\\_Eckpunkt Papier\\_Strompreissicherung\\_bf.pdf](http://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Erneuerbare_Energien/20130213_Eckpunkt Papier_Strompreissicherung_bf.pdf). Zugriff am 13.03.2013.

etwas geringer ausfallen als in dieser Prognose unterstellt.

Die konjunkturelle Schwächephase zum Jahreswechsel 2012/2013 und die damit verbundene Unterauslastung der Produktion dürften im ersten Halbjahr 2013 entlastend auf die Preise wirken. Dies findet sich auch in den kurzfristigen Inflationserwartungen wieder. Wenn ab dem zweiten Halbjahr 2013 die Produktion dann höher ausgelastet ist, werden die Preise wohl erneut anziehen. Auch die Lohnstückkostenbelastung der Produktion wird dann im Jahr 2014 mit 1,7% ein wenig stärker steigen als 2013.

Alles in allem dürfte die Verbraucherpreisinflation unter der Annahme in etwa konstanter Ölpreise und eines stabilen Wechselkurses im Jahr 2013 bei 1,7% und im Jahr 2014 bei 2,1% liegen.

### **Gesamtwirtschaftliche Produktion überwindet Schwächephase**

Die konjunkturellen Kräfte haben im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich an Schwung verloren. Maßgeblich dazu beigetragen hat die seit dem Frühling 2012 stagnierende Produktion im Verarbeitenden Gewerbe. Vor allem die gesunkene Exportdynamik in wichtige Abnehmerländer war verantwortlich für die im Jahresdurchschnitt 2012 um 1% rückläufige Industrieproduktion. Hinzu kam eine im Verlauf spürbar abwärts gerichtete Bauproduktion. Im Dienstleistungsbereich wurde die schwache Entwicklung im Produzierenden Gewerbe zunächst noch kompensiert. Zum Jahresausklang kam es dann aber auch dort zu einem Rückgang der Bruttowertschöpfung. Im Schlussquartal 2012 sank das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt um 0,6% gegenüber dem Vorquartal. Im Vorjahresvergleich kam es für das Gesamtjahr 2012 zu einem Anstieg um 0,7%, der damit merklich unter dem langjährigen Durchschnitt lag.

Die zum Jahresende 2012 gestiegene Produktion im Verarbeitenden Gewerbe war mit fast 1% kräftig und signalisiert ein, wenn auch schwaches, Plus für das erste Quartal 2013 (vgl. Tabelle 13).<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Die Prognose der Bruttowertschöpfung der Hauptwirtschaftsbereiche basiert auf zwei Ansätzen: In der sehr kurzen Frist, d. h. für zwei Quartale, kommen sowohl der ökonomische FEST-Ansatz als auch Flash-Schätzungen mit kombinierten Einzelindikatorprognosen (Pooling) zum Einsatz. Für die anschließenden Quartale des ersten Prognosejahres erfolgt die Schätzung durch ein indikatoren-gestütztes Modell, eine Erweiterung des makroökonomischen Deutschlandmodells des IWH. Zum FEST-Ansatz

Im Januar nahm die Produktion in der Industrie zwar um 0,2% ab, sie liegt aber immer noch über dem Niveau des Schlussquartals 2012. Während der allenfalls stagnierende Orderfluss auf keine starke Belebung im ersten Quartal schließen lässt, deuten die vom ifo Institut erhobenen Stimmungsindikatoren auf eine kräftige Expansion im weiteren Jahresverlauf hin. Die Bauproduktion dürfte zwar auf Basis des niedrigen Niveaus witterungsbedingt zunächst nur leicht anziehen. Die Auftragsbestände aus dem Vorjahr sind aber immer noch hoch und lassen hier Aufholeffekte im zweiten Quartal erwarten. Auch die Dienstleistungsbereiche, insbesondere Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie die Unternehmensdienstleistungen, dürften aufgrund der robusten binnenwirtschaftlichen Entwicklung insgesamt an Fahrt gewinnen. In der zweiten Jahreshälfte 2013 bleibt das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo in allen Hauptwirtschaftsbereichen in etwa erhalten. Für die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2013 insgesamt wird ein Zuwachs von 1,3% erwartet.

### **Öffentliche Finanzen: Lage des gesamtstaatlichen Haushalts bleibt stabil**

Im Jahr 2012 verbesserte sich die Lage der öffentlichen Haushalte nochmals deutlich, und der gesamtstaatliche Haushalt wies einen leichten Überschuss auf. Einnahmeseitig trugen insbesondere die Einkommen- und Vermögensteuern zum Abbau des staatlichen Finanzierungsdefizits bei. So legten die Einnahmen aus gewinnabhängigen Steuern im vergangenen Jahr nochmals kräftig zu. Doch auch das Lohnsteueraufkommen und die Sozialbeiträge erhöhten sich infolge deutlich steigender Bruttolöhne und -gehälter merklich. Dagegen expandierten die Produktions- und Importabgaben sehr viel verhaltener. Auch die Einnahmen aus Verkäufen entwickelten sich deutlich schwächer als zuletzt, und die empfangenen Vermögenseinkommen waren sogar rückläufig. Vor diesem Hintergrund verlangsamte sich der Anstieg der Staatseinnahmen im Jahr 2012 spürbar. Die Ausgaben des Staates legten, nach einem Rückgang im Jahr 2011, im vergangenen Jahr wieder leicht zu. Dies gilt auch für die monetären Sozialleistungen als größtem Ausgabe-

vgl. Cors, A.; Kouzine, V.: An Approach for Timely Estimations of the German GDP, in: Allgemeines Statistisches Archiv, Vol. 87 (2), 2003, 201-220. Zu den Pooling Ansätzen vgl. Drechsel, K.; Scheufele, R.: Bottom-up or Direct? Forecasting German GDP in a Data-rich Environment, in: Swiss National Bank Working Paper, 16, 2012.

Tabelle 13:  
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

|  | 2012  |             | 2013       |             |              |             |
|--|---|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|
|  | III. Quartal  | IV. Quartal | I. Quartal | II. Quartal | III. Quartal | IV. Quartal |
|  | <i>Ursprungswerte</i><br><i>Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %</i>                 |             |            |             |              |             |
| Bruttoinlandsprodukt                   | 0,4   | 0,1         | -1,0       | 1,3         | 2,0          | 2,8         |
| <i>darunter</i>                        |   |             |            |             |              |             |
| Bruttowertschöpfung                    | 0,4   | 0,1         | -1,0       | 1,2         | 2,1          | 2,8         |
| <i>darunter</i>                        |   |             |            |             |              |             |
| Verarbeitendes Gewerbe                 | -2,3  | -2,4        | -4,5       | 0,8         | 2,2          | 3,7         |
| Baugewerbe                             | -2,4  | -5,1        | -6,6       | 0,5         | 3,5          | 5,7         |
| Handel, Verkehr, Gastgewerbe           | -0,4  | 0,0         | -1,7       | 1,0         | 2,5          | 1,8         |
| Information und Kommunikation          | 3,8   | 4,2         | 4,0        | 5,7         | 5,2          | 4,7         |
| Finanz- und Versicherungsdienstleister | 1,9   | 0,8         | 0,3        | 1,1         | 0,1          | 2,4         |
| Grundstücks- und Wohnungswesen         | 1,9   | 2,0         | 1,3        | 1,5         | 2,0          | 2,3         |
| Unternehmensdienstleister              | 2,8   | 1,7         | 0,6        | 1,9         | 2,7          | 3,9         |
| öffentliche Dienstleister              | 1,0   | 0,5         | 0,5        | 1,2         | 1,4          | 1,7         |
|  | <i>saison- und kalenderbereinigte Werte</i><br><i>Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %</i> |             |            |             |              |             |
| Bruttoinlandsprodukt                   | 0,2   | -0,6        | 0,3        | 0,8         | 0,9          | 0,8         |
| <i>darunter</i>                        |   |             |            |             |              |             |
| Bruttowertschöpfung                    | 0,2   | -0,5        | 0,3        | 0,8         | 0,9          | 0,8         |
| <i>darunter</i>                        |   |             |            |             |              |             |
| Verarbeitendes Gewerbe                 | 0,0   | -1,9        | 0,4        | 1,1         | 1,4          | 1,3         |
| Baugewerbe                             | -1,1  | -1,4        | 0,0        | 2,0         | 2,2          | 1,5         |
| Handel, Verkehr, Gastgewerbe           | -0,5  | 0,2         | 0,2        | 0,6         | 0,6          | 0,6         |
| Information und Kommunikation          | 2,0   | 1,4         | 0,9        | 1,3         | 1,3          | 1,2         |
| Finanz- und Versicherungsdienstleister | 1,6   | -1,7        | 0,3        | 0,7         | 0,7          | 0,7         |
| Grundstücks- und Wohnungswesen         | 0,3   | 0,3         | 0,3        | 0,6         | 0,8          | 0,7         |
| Unternehmensdienstleister              | 0,4   | -0,3        | 0,5        | 1,1         | 1,2          | 1,1         |
| öffentliche Dienstleister              | 0,3   | 0,0         | 0,2        | 0,5         | 0,5          | 0,4         |

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 1. Quartal 2013: eigene Prognose.

posten. Hier standen einem nochmaligen Rückgang der Ausgaben der Arbeitslosenversicherung höhere Geldleistungen der gesetzlichen Rentenversicherung infolge der kräftigen Rentenanpassung gegenüber. Zudem nahmen die laufenden Transfers, insbesondere aufgrund höherer Abführungen an die EU, und die Vermögenstransfers stärker zu.

Im Prognosezeitraum wird sich der Ausgabenzuwachs weiter beschleunigen. Da sich der Beschäftigungsaufbau zunächst verlangsamt und die Zahl der Arbeitslosen im Jahr 2013 nur noch geringfügig zurückgeht, wird der Anstieg der monetären Sozialleistungen, anders als in den zurückliegenden Jahren, nicht mehr durch deutlich rückläufige Ausgaben der Arbeitslosenversicherung gedämpft. Zudem führen zusätzliche Sozialleistungen, etwa Leistungsausweitungen in der Pflegeversicherung oder das Betreuungsgeld, zu Mehrausgaben. Nicht zuletzt dürften auch die öffentlichen Investitionen,

nach einem deutlichen Rückgang im Jahr 2012 nach dem Auslaufen der Konjunkturpakete, wieder ausgeweitet werden. Alles in allem nehmen die Staatsausgaben in den Jahren 2013 und 2014 um jeweils 2,4% zu.

Der Anstieg der Staatseinnahmen wird sich im Jahr 2013 weiter verlangsamen. Zwar dürfte das Lohnsteueraufkommen infolge weiterhin hoher Lohnzuwächse und eines nach wie vor robusten Arbeitsmarktes nochmals deutlich expandieren. Auch dürften die Vermögenseinkommen des Staates im laufenden Jahr, nach deutlichem Rückgang im Vorjahr, wieder etwas zulegen. Ebenso werden die Einnahmen aus Verkäufen, nicht zuletzt infolge von Gebührenerhöhungen im kommunalen Bereich, wieder etwas stärker anziehen. Dagegen wird der Zuwachs bei den Sozialbeiträgen durch die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung gedämpft. Zudem dürften vor dem

Hintergrund der konjunkturellen Verlangsamung im vergangenen Winterhalbjahr die Einnahmen aus gewinnabhängigen Steuern leicht zurückgehen. Im Jahr 2014 werden mit der anziehenden Konjunktur auch die Einnahmen des Staates, insbesondere die Steuereinnahmen und die Sozialbeiträge, wieder stärker expandieren. Alles in allem legen die Staatseinnahmen dann um 3,9% zu, nach 1,9% im laufenden Jahr.

Vor diesem Hintergrund wird sich der öffentliche Finanzierungssaldo im Jahr 2013 wieder etwas verschlechtern und der gesamtstaatliche Haushalt wird ein leichtes Defizit aufweisen. Strukturell dürfte der gesamtstaatliche Haushalt jedoch auch im laufenden Jahr in etwa ausgeglichen sein. Im Jahr 2014 wird sich mit der anziehenden Konjunktur die Lage der öffentlichen Haushalte wieder entspannen. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt liegt der öffentliche Finanzierungssaldo dann bei 0,5%, nach -0,1% in diesem Jahr. Bei der hier prognostizierten konjunkturellen Entwicklung wird der Bund die nach der Schuldenbremse maximal zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme im Prognosezeitraum deutlich unterschreiten. Dies resultiert jedoch auch aus Kürzungen der Zuschüsse an die Sozialversicherungen.

## Mittelfristige Projektion der realwirtschaftlichen Entwicklung

Die Mittelfristprojektion von IWH und Kiel Economics erfolgt nach einem zweistufigen Verfahren. Dem Vorgehen bei der Gemeinschaftsdiagnose folgend wird im ersten Schritt das unbeobachtbare Produktionspotenzial mit der von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Methode geschätzt und als exogen unterstellt.<sup>26</sup> Im zweiten Schritt wird mit Hilfe makroökonomischer Modelle die wirtschaftliche Entwicklung im mittelfristigen Projektionszeitraum bis 2017 geschätzt.

### Zur Schätzung des Produktionspotenzials

Legt man die in Kasten 4 vorgestellten Rahmenbedingungen und Annahmen für die weltwirtschaftliche Entwicklung zugrunde, so ergibt sich aus der

Schätzung für den Zeitraum von 2012 bis 2017 ein durchschnittlicher Anstieg des Produktionspotenzials von 1,3% (vgl. Tabelle 14). Nachdem das Trendwachstum des technologischen Fortschritts in den Jahren vor der Rezession insbesondere durch den Beschäftigungsaufbau im Niedriglohnssektor abgeschwächt wurde, wird es im Projektionszeitraum mit durchschnittlich 0,6% wieder etwas höher ausfallen.<sup>27</sup> Der Kapitalstock dürfte im Projektionszeitraum um durchschnittlich 1,3% pro Jahr ausgeweitet werden. Ebenso ist für das Arbeitsvolumen mit einer Zunahme zu rechnen, die in der Höhe von durchschnittlich 0,4% pro Jahr liegen dürfte. Während am aktuellen Rand die erhöhte Zuwanderung den Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 74-Jährige) etwas dämpft, so dürfte dieser dennoch im gesamten Projektionszeitraum anhalten (-0,2%). Im gleichem Umfang dürfte sich die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen fortsetzen (-0,2%). Ferner werden im Projektionszeitraum die Partizipationsrate um 0,4% und die Erwerbsquote um 0,4% leicht steigen, da die Bedeutung der Teilzeitarbeit weiterhin zunimmt. Die Schätzungen der Erwerbsquote zeigen einen weiteren Anstieg am aktuellen Rand auf, jedoch wird für den gesamten Projektionszeitraum – in Übereinstimmung mit der Methode der Europäischen Kommission – annähernd Konstanz unterstellt. Insgesamt ist am Verlauf der Wachstumsbeiträge zu erkennen, dass sowohl der Anteil des technologischen Fortschritts als auch der Anteil des Kapitalstocks im Projektionszeitraum am Potenzialwachstum zunehmen dürfte, während der Anteil des Arbeitsvolumens rückläufig ist (vgl. Abbildung 17). Das aktuell unterstellte Produktionspotenzial nimmt mit der gleichen durchschnittlichen Wachstumsrate zu, wie bereits am Ende des Jahres 2012 unterstellt wurde. Zwar lag die veröffentlichte Jahresrate des Bruttoinlandsproduktes für das Jahr 2012 unter dem noch Ende des Jahres prognostizierten Wert, aber die prognostizierten Jahresraten für 2013 und 2014 sind nun deutlich höher. Letzteres trifft beispielsweise auch auf die Jahreswachstumsrate von Anlageinvestitionen oder Arbeitsvolumen zu. Der Zustrom von Erwerbsfähigen wird in dieser Projektion deutlich höher angesetzt als Ende des Jahres 2012.

<sup>26</sup> Vgl. D'Auria, F.; Denis, C.; Havik, K.; Mc Morrow K.; Planas, C.; Raciborski, R.; Röger, W.; Rossi, A.: The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. *Economic Papers* 420, July 2010.

<sup>27</sup> Aufgrund der statistischen Eigenschaften des Wachstums des technologischen Fortschritts wird auf eine flexiblere Modellierung des technologischen Fortschritts zurückgegriffen und ein Random Walk 2. Ordnung verwendet.

Kasten 4:  
Rahmenbedingungen und Annahmen der Projektion

Für den mittelfristigen Projektionszeitraum bis 2017 wird unterstellt, dass die konjunkturelle Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur mäßig wieder an Fahrt gewinnt, und dass die Produktionszuwächse in den Schwellenländern etwas geringer ausfallen als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Der durchschnittliche Zuwachs des Welthandels liegt dementsprechend mit 5½% etwas unter dem langjährigen Durchschnitt vor der Wirtschafts- und Finanzkrise. Der Ölpreis (Sorte Brent) liegt nach einem temporären Höchststand im ersten Quartal 2012 von durchschnittlich 118 US-Dollar im aktuellen Quartal bei etwa 113 US-Dollar. Es wird angenommen, dass der Ölpreis in US-Dollar im Zeitraum von 2014 bis 2017 mit einer Jahresrate von 2% steigt (reale Konstanz der Ölpreise). Der Euro-Dollar-Wechselkurs beträgt ab dem ersten Quartal 2013 im gesamten Projektionszeitraum 1,30 US-Dollar je Euro. Ferner wird unterstellt, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bei annahmegemäß unveränderten nominalen Wechselkursen leicht sinkt. Die teilweise massiven strukturellen Probleme in vielen Partnerländern des Euroraums werden auch im Projektionszeitraum andauern, sodass dort kein starker Preis- und Lohnauftrieb zu erwarten ist. Folglich ist mit einem leichten Rückgang des Außenbeitrags in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu rechnen. Die für Deutschland anhaltend expansiv wirkende Geldpolitik der EZB dürfte weiterhin stimulierende Effekte für die Inlandsnachfrage mit sich bringen. Unter der Annahme, dass im übrigen Euroraum sowohl die wirtschaftliche Entwicklung schwach bleibt als auch die Arbeitslosenquote weiterhin relativ hoch sein dürfte, ist bei langfristig konstant bleibenden Inflationserwartungen davon auszugehen, dass der Leitzins sich erst gegen Ende des Prognosezeitraums wieder dem langfristig neutralen Niveau annähert.

Im Einklang mit den Annahmen der Bundesregierung in ihrer Projektion vom Januar 2013 umfasst die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter die Gruppe der 15- bis 74-Jährigen. Bereits in den vergangenen Jahren lag der tatsächliche Wanderungssaldo deutlich über demjenigen, den das Statistische Bundesamt in der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung unterstellt hatte. So betrug der Saldo aus Zu- und Fortzügen 127 677 Personen im Jahr 2010 und 279 330 Personen<sup>a</sup> im Jahr 2011. Für das Jahr 2012 kann mit einem Wanderungssaldo von über 440 000 Personen gerechnet werden.<sup>b</sup>

Dies entspricht einer Differenz von gut 380 000 Personen gegenüber der Variante 1-W1 der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung. Auch für die Jahre 2013 und 2014 muss, bedingt durch die vollständige Arbeitnehmerfreizügigkeit zum 1. Januar 2014, für Bürger aus Bulgarien und Rumänien mit einer erhöhten Zuwanderung gerechnet werden. Für die Projektion wird unterstellt, dass sowohl 2013 als auch 2014 jeweils eine Nettozuwanderung von 450 000 Personen zu erwarten ist. Danach nimmt der Wanderungssaldo linear bis zum Ende des Projektionszeitraums wieder ab, sodass er im Jahr 2017 bei 200 000 Personen liegt, und damit um 100 000 Personen über dem vom Statistischen Bundesamt im Jahr 2009 unterstellten Wert.

<sup>a</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt: [Bevölkerung und Erwerbstätigkeit, Wanderungen 2011](#), 20.02.2013. – <sup>b</sup> Bis Ende Oktober 2012 lag der Wanderungssaldo bereits bei 342 449 Personen. Vgl. Statistisches Bundesamt: [Wochenbericht, 9. Kalenderwoche 2013](#).

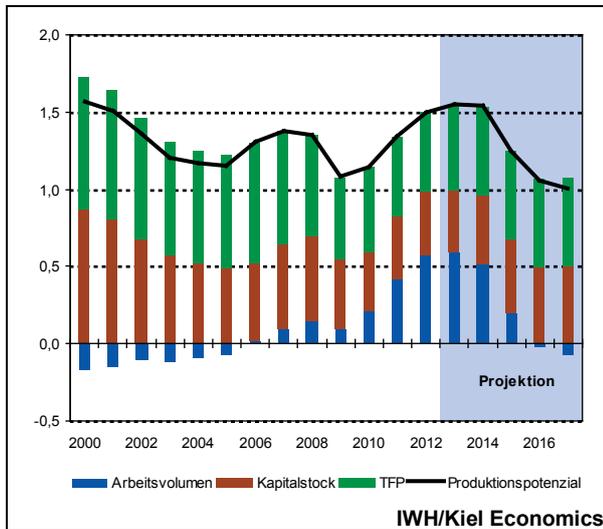
Tabelle 14:  
Das Produktionspotenzial und seine Determinante  
- 1995 bis 2017;<sup>a</sup> jahresdurchschnittliche Veränderung in % -

|                                     | 1995 bis 2012 <sup>b</sup> |       | 1995 bis 2012 |       | 2012 bis 2017 |       |
|-------------------------------------|----------------------------|-------|---------------|-------|---------------|-------|
| Produktionspotenzial                | 1,3                        |       | 1,3           |       | 1,3           |       |
| Kapitalstock                        | 1,8                        | (0,6) | 1,8           | (0,6) | 1,3           | (0,5) |
| Solow-Residuum                      | 0,7                        | (0,7) | 0,7           | (0,7) | 0,6           | (0,6) |
| Arbeitsvolumen                      | 0                          | (0)   | 0             | (0)   | 0,4           | (0,2) |
| Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter | 0                          |       | 0             |       | -0,2          |       |
| Partizipationsrate                  | 0,4                        |       | 0,4           |       | 0,4           |       |
| Erwerbsquote                        | 0,2                        |       | 0,1           |       | 0,4           |       |
| durchschnittliche Arbeitszeit       | -0,5                       |       | -0,5          |       | -0,2          |       |
| <i>nachrichtlich:</i>               |                            |       |               |       |               |       |
| Arbeitsproduktivität                | 1,3                        |       | 1,4           |       | 0,9           |       |

<sup>a</sup> Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge. – <sup>b</sup> Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Projektion.

Abbildung 17:  
Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum  
Produktionspotential  
- in %, in Prozentpunkten -



TFP = totale Faktorproduktivität.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Europäische Kommission;  
eigene Berechnungen und Projektion.

### Basisszenario der mittelfristigen Projektion

Das Basisszenario der vorliegenden Projektion wird mit dem makroökonomischen Modell des IWH berechnet (vgl. Tabelle Basisszenario im Anhang). Die Modellierung stellt sicher, dass das Brutto-

inlandsprodukt langfristig dem Produktionspotential entspricht, die Produktionslücke also geschlossen ist. Der Abbau von Unter- oder Überauslastungen der Kapazitäten muss allerdings nicht zwangsläufig innerhalb des mittelfristigen Projektionszeitraums erfolgen. Unter den genannten Rahmenbedingungen wird die deutsche Wirtschaft bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 1½% wachsen; das nominale Bruttoinlandsprodukt wird um durchschnittlich 3% zunehmen (vgl. Tabelle 16).

Ab der zweiten Jahreshälfte 2013 dürften die Produktionskapazitäten wieder überausgelastet sein, d. h. es wird eine leicht positive Produktionslücke entstehen. Die expansive Wirkung der Geldpolitik wird jedoch im Projektionszeitraum schwächer, so dass die Produktionslücke ab 2015 leicht zurückgeht. Weil die wirtschaftliche Schwächephase im Euroraum wohl noch längere Zeit andauert, wird mehr und mehr die Inlandsnachfrage die konjunkturellen Impulse bestimmen (vgl. Tabelle 15). Vor dem Hintergrund der für Deutschland anhaltend expansiv wirkenden einheitlichen Geldpolitik der EZB dürften neben dem Konsum auch die Investitionen, insbesondere die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen, die Inlandsnachfrage stimulieren. Der Anteil des Außenbeitrags am nominalen BIP dürfte bis zum Jahr 2017 leicht zurückgehen. Der Preisaufrtrieb dürfte sich mittelfristig bedingt durch die Verringe-

Tabelle 15:  
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsproduktes

| Jahr  | Bruttoinlands-<br>produkt | Konsumausgaben       |       | Bruttoinvestitionen |                                |                         | Außenbeitrag |
|---|---------------------------|----------------------|-------|---------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------|
|   |                           | private<br>Haushalte | Staat | insgesamt           | Bruttoanlage-<br>investitionen | Vorrats-<br>veränderung |              |
| <i>in Mrd. Euro</i>                             |                           |                      |       |                     |                                |                         |              |
| 2007  | 2 428,5                   | 1 356,7              | 434,0 | 467,8               | 447,9                          | 19,9                    | 170,0        |
| 2012  | 2 643,9                   | 1 521,6              | 515,4 | 455,3               | 464,7                          | -9,4                    | 151,6        |
| 2017  | 3 066                     | 1 765                | 593   | 557                 | 564                            | -6,7                    | 151          |
| <i>Anteile am BIP in %</i>                      |                           |                      |       |                     |                                |                         |              |
| 2007  | 100                       | 55,9                 | 17,9  | 19,3                | 18,4                           | 0,8                     | 7,0          |
| 2012  | 100                       | 57,6                 | 19,5  | 17,2                | 17,6                           | -0,4                    | 5,7          |
| 2017  | 100                       | 57½                  | 19¼   | 18¼                 | 18½                            | -0,2                    | 5            |
| <i>Veränderung insgesamt in %</i>               |                           |                      |       |                     |                                |                         |              |
| 2012/2007                                       | 8,9                       | 12,2                 | 18,8  | -2,7                | 3,8                            | -                       | -            |
| 2017/2012                                       | 16                        | 16                   | 15    | 22½                 | 21¼                            | -                       | -            |
| <i>jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i> |                           |                      |       |                     |                                |                         |              |
| 2011/2007                                       | 1,7                       | 2,3                  | 3,5   | -0,5                | 0,7                            | -                       | -            |
| 2017/2012                                       | 3                         | 3                    | 2¾    | 4                   | 4                              | -                       | -            |

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

Tabelle 16:  
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

| Jahr  | Erwerbs-<br>tätige<br>(Inland) | beschäftigte<br>Arbeit-<br>nehmer<br>(Inland) | Arbeitszeit<br>je<br>Erwerbs-<br>tätigen | Bruttoinlandsprodukt                    |                        |                                    |                               |                   |
|---|--------------------------------|---|--|---|------------------------|------------------------------------|-------------------------------|-------------------|
|   |                                |   |  | preisbereinigt, verkettete Volumenwerte |                        |                                    | in je-<br>weiligen<br>Preisen | Deflator          |
|   |                                |   |  | insgesamt                               | je Erwerbs-<br>tätigen | je Erwerbs-<br>tätigen-<br>stunden |                               |                   |
|   | <i>in Mio.</i>                 | <i>in Mio.</i>                                | <i>in Stunden</i>                        | <i>in Mrd. Euro</i>                     | <i>in Euro</i>         | <i>in Euro</i>                     | <i>in Mrd.<br/>Euro</i>       | <i>2005 = 100</i> |
| 2007  | 39 857                         | 35 359  | 1 422                                    | 2 382,1                                 | 59 766,4               | 42,0                               | 2 428,5                       | 101,9             |
| 2012  | 41 613                         | 37 067  | 1 397                                    | 2 467,7                                 | 59 302,4               | 42,5                               | 2 643,9                       | 107,1             |
| 2017  | 42 659                         | 37 885  | 1 391                                    | 2 645                                   | 62 014                 | 45                                 | 3 066                         | 116               |
| <i>Veränderung insgesamt in %</i>               |                                |   |  |   |                        |                                    |                               |                   |
| 2012/2007                                       | 4,4                            | 4,8   | -1,8                                     | 3,6                                     | -0,8                   | 1,0                                | 8,9                           | 5,1               |
| 2017/2012                                       | 2½                             | 2¼  | -½                                       | 7                                       | 4½                     | 5                                  | 16,0                          | 8¼                |
| <i>jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i> |                                |   |  |   |                        |                                    |                               |                   |
| 2012/2007                                       | 0,9                            | 0,9   | -0,4                                     | 0,7                                     | -0,2                   | 0,2                                | 1,7                           | 1,0               |
| 2017/2012                                       | ½                              | ½   | 0  | 1½                                      | 1,0                    | 1,0                                | 3,0                           | 1½                |

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

zung des Auslastungsgrads abschwächen. Insgesamt ist mit einem durchschnittlichen jährlichen Anstieg des BIP-Deflators von 1½% zu rechnen. Der Anstieg der Konsumentenpreise dürfte mit gut 1¾% darüber liegen. Im Projektionszeitraum ist auch mit einem stabilen Arbeitsmarkt zu rechnen, wobei sich der Zuwachs der Erwerbstätigen allerdings abschwächt. Der staatliche Haushaltsüberschuss dürfte sich ab dem Jahr 2015 mit der sich langsam schließenden Produktionslücke nach und nach zurückbilden.

#### **Alternativszenario mit einem stärkeren Anstieg des Bruttoinlandsproduktes**

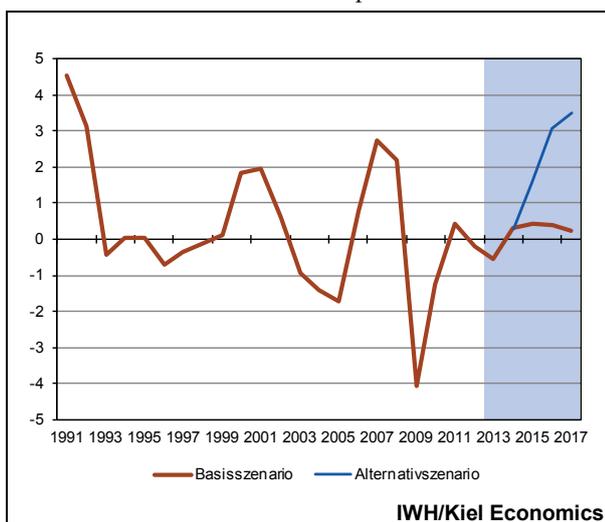
Neben dem Basisszenario ist auch eine andere Entwicklung denkbar. Das D\*-Modell von Kiel Economics kommt bei gleichem exogen gegebenen Produktionspotenzial und gleichen sonstigen Rahmenbedingungen und Annahmen zu einem deutlich stärkeren Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes und demgemäß zu einer erheblich größeren Produktionslücke im Projektionszeitraum (vgl. Abbildung 18). Maßgeblich hierfür ist, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im D\*-Modell stärker auf Zinsänderungen reagiert als im IWH-Modell. Die deutsche Wirtschaft befindet sich bereits im fünften Jahr einer historisch einzigartigen Niedrigzinsphase, die mit einem langfristigen Realzins um Null im vergangenen Jahr einen neuen Tiefpunkt

erreicht hat; im Mittel seit 1960 hatte der Realzins 3,8% betragen. Im Projektionszeitraum werden die Realzinsen unter den getroffenen Annahmen weiter sehr niedrig bleiben. All dies wird – unter der getroffenen Annahme, dass sich die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Eurokrise weiter zurück bildet – die Investitionstätigkeit im Projektionszeitraum stark stimulieren. Die dadurch ausgelösten Einkommenszuwächse werden auch die Konsumausgaben der privaten Haushalte rascher steigen lassen, zumal die Sparquote infolge erwarteter weiterer Einkommensgewinne wohl etwas sinken dürfte. Die Konsumausgaben des Staates werden vor dem Hintergrund zunehmend vollerer öffentlicher Kassen ebenfalls deutlich stärker zulegen. Gedämpft wird die Nachfrage allerdings vom Außenbeitrag, hier schlagen sich die Konjunkturschwäche in Europa und die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, aber auch der kräftige Stimulus für die Einfuhr durch die starke Expansion der Binnennachfrage nieder (vgl. Tabelle Alternativszenario im Anhang).

Im Zuge des kräftigen Produktionsanstiegs wird die Arbeitsnachfrage erneut deutlich zunehmen. Die angesichts einer Arbeitslosenquote von unter 4% sehr ausgeprägte Knappheit am Arbeitsmarkt hat zur Konsequenz, dass sich der Lohnanstieg beschleunigt. Der daraus resultierende stärkere Preisauftrieb lässt nicht nur die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Ausland erodieren, sondern trägt mit

Erholung der Konjunktur im übrigen Euroraum dazu bei, dass die EZB die Geldpolitik weiter strafft; beides wird die gesamtwirtschaftliche Nachfrage dämpfen und dafür sorgen, dass der Aufschwung zum Ende des Projektionszeitraum an Fahrt verliert.

Abbildung 18:  
Produktionslücke in Deutschland: Vergleich von Basis- und Alternativszenario  
- % in Relation zum Produktionspotenzial -



Quelle: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

Die Situation der öffentlichen Haushalte wird sich im Zuge des Aufschwungs merklich verbessern. Vor allem der starke Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter spült hohe Einnahmen in die Kassen von Staat und Sozialversicherungen, wobei angesichts der relativ hohen Lohnsteigerungsraten auch die „kalte Progression“ eine nennenswerte Rolle spielen wird. Hinzu kommt, dass die gesamtwirtschaftliche Verwendung durch die Verlagerung zur Binnen- nachfrage höhere indirekte Steuern generiert. All dies gilt freilich unter der hier getroffenen Annahme, dass hinsichtlich des staatlichen Einnahme- und Ausgabegebarens der gegenwärtige Rechtsstand gilt; angesichts der hohen Budgetüberschüsse, die damit verbunden wären, sind Änderungen allerdings zu erwarten.

Dieses Alternativszenario ergibt sich bei einem Produktionspotenzial gemäß der Methode der EU-Kommission. Dabei sind der Kapitalstock und der Wanderungssaldo exogen vorgegebenen. Tatsächlich würde in dem skizzierten Szenario der Kapitalstock im Zuge der Investitionstätigkeit jedoch deutlich steigen. Ebenso ist vor dem Hintergrund der ausgeprägten Knappheiten am Arbeitsmarkt mit einer Zuwanderung zu rechnen, die über das hin-

ausgeht, was für die Potenzialschätzung unterstellt wurde.<sup>28</sup> Bei endogener Bestimmung würde das Produktionspotenzial im Projektionszeitraum mit knapp 2% merklich rascher expandieren als vom Verfahren der EU-Kommission vorgegeben. Lohn- und Preisauftrieb wären geringer als im Alternativszenario beschrieben und erlaubten eine noch spürbar stärkere Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes.

Bei einer Entwicklung, wie sie im Alternativszenario beschrieben wird, ergeben sich in Deutschland erhöhte Risiken für die Finanzstabilität – etwa in Form von Übertreibungen auf Vermögensmärkten.

<sup>28</sup> Dovern et al. zeigen, dass der deutsche Wanderungssaldo gut durch die Lage am Arbeitsmarkt in Relation zum Arbeitsmarkt im übrigen Euroraum und im Vereinigten Königreich – approximiert durch die Arbeitslosenquoten in den jeweiligen Ländern bzw. Regionen – erklärt werden kann. Vgl. Dovern, J.; Hennecke, P.; Alberts, B.; Meier, C.-P.: Die fetten Jahre – zweiter Anlauf. Prognosen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2012-2013. Kiel, Dezember 2012, 18 ff.

## Anhang

Tabelle Hauptaggregate der Sektoren

Tabelle Basisszenario

Tabelle Alternativszenario

Tabelle Hauptaggregat der Sektoren  
- in Mrd. Euro -

|   | 2012                    |                       |       |   | 2013                    |                       |       |   | 2014                    |                       |       |   |
|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|-------------------------|-----------------------|-------|---|
|   | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Priv. Haushalte und priv. Organisationen o.E. | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Priv. Haushalte und priv. Organisationen o.E. | Gesamte Volkswirtschaft | Kapitalgesellschaften | Staat | Priv. Haushalte und priv. Organisationen o.E. |
| 1 = Bruttowertschöpfung                               | 2 364,5                 | 1 569,3               | 245,2 | 550,0   | 2 438,2                 | 1 619,0               | 254,0 | 565,2   | 2 550,0                 | 1 696,4               | 263,3 | 590,3   |
| 2 – Abschreibungen                                    | 399,3                   | 228,5                 | 45,9  | 124,9   | 408,9                   | 232,9                 | 47,2  | 128,9   | 418,7                   | 236,2                 | 49,2  | 133,3   |
| 3 = Nettowertschöpfung <sup>1</sup>                   | 1 965,2                 | 1 340,8               | 199,4 | 425,0   | 2 029,3                 | 1 386,1               | 206,8 | 436,4   | 2 131,3                 | 1 460,2               | 214,1 | 457,0   |
| 4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte                   | 1 375,5                 | 966,3                 | 203,2 | 205,0   | 1 417,5                 | 996,7                 | 208,2 | 212,5   | 1 477,4                 | 1 041,1               | 214,3 | 222,0   |
| 5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben            | 19,0                    | 9,8                   | 0,1   | 9,1   | 18,2                    | 9,4                   | 0,1   | 8,8   | 18,4                    | 9,5                   | 0,1   | 8,8   |
| 6 + Empfängerne sonstige Subventionen                 | 22,8                    | 21,0                  | 0,3   | 1,6   | 23,1                    | 21,2                  | 0,3   | 1,6   | 23,2                    | 21,3                  | 0,3   | 1,6   |
| 7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeeinkommen        | 593,5                   | 365,7                 | -3,7  | 211,5   | 616,7                   | 401,3                 | -1,2  | 216,7   | 688,7                   | 430,9                 | 0,1   | 227,8   |
| 8 + Empfängerne Arbeitnehmerentgelte                  | 1 377,3                 | -                     | -     | 1 377,3                                       | 1 419,5                 | -                     | -     | 1 419,5                                       | 1 479,4                 | -                     | -     | 1 479,4                                       |
| 9 – Geleistete Subventionen                           | 23,7                    | -                     | 23,7  | -   | 24,0                    | -                     | 24,0  | -   | 24,1                    | -                     | 24,1  | -   |
| 10 + Empfängerne Produktions- und Importabgaben       | 298,3                   | -                     | 298,3 | 6,4   | 302,9                   | -                     | 302,9 | -   | 308,4                   | -                     | 308,4 | -   |
| 11 – Geleistete Vermögenseinkommen                    | 880,9                   | 768,0                 | 65,0  | 48,0  | 912,4                   | 798,6                 | 64,6  | 49,2  | 972,7                   | 854,5                 | 66,6  | 51,7  |
| 12 + Empfängerne Vermögenseinkommen                   | 931,4                   | 480,8                 | 24,2  | 426,5   | 961,0                   | 499,7                 | 24,9  | 436,4   | 1 019,6                 | 535,3                 | 25,3  | 459,0   |
| 13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)         | 2 296,0                 | 98,5                  | 230,2 | 1 967,3                                       | 2 363,7                 | 102,3                 | 238,0 | 2 023,4                                       | 2 468,3                 | 111,7                 | 243,1 | 2 114,5                                       |
| 14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern        | 315,5                   | 68,7                  | -     | 246,8   | 322,0                   | 66,4                  | -     | 255,6   | 343,6                   | 70,7                  | -     | 272,9   |
| 15 + Empfängerne Einkommen- und Vermögensteuern       | 320,3                   | -                     | 320,3 | 0,3   | 327,3                   | -                     | 327,3 | -   | 349,4                   | -                     | 349,4 | -   |
| 16 – Geleistete Sozialbeiträge                        | 538,0                   | -                     | -     | 538,0   | 547,0                   | -                     | -     | 547,0   | 566,7                   | -                     | -     | 566,7   |
| 17 + Empfängerne Sozialbeiträge                       | 539,0                   | 88,8                  | 448,7 | 0,6   | 548,0                   | 92,3                  | 455,1 | 0,6   | 567,7                   | 95,9                  | 471,2 | 0,6   |
| 18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen             | 485,1                   | 54,0                  | 430,5 | 0,6   | 493,2                   | 54,0                  | 438,7 | 0,6   | 498,2                   | 54,0                  | 443,7 | 0,6   |
| 19 + Empfängerne monetäre Sozialleistungen            | 478,8                   | -                     | -     | 478,8   | 486,8                   | -                     | -     | 486,8   | 491,8                   | -                     | -     | 491,8   |
| 20 – Geleistete sonstige laufende Transfers           | 203,1                   | 76,9                  | 56,2  | 70,1  | 212,5                   | 83,6                  | 56,3  | 70,6  | 215,2                   | 89,2                  | 58,9  | 67,1  |
| 21 + Empfängerne sonstige laufende Transfers          | 169,6                   | 77,1                  | 17,6  | 74,9  | 170,9                   | 77,1                  | 17,9  | 75,9  | 172,1                   | 77,0                  | 18,2  | 76,9  |
| 22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)          | 2 261,9                 | 65,7                  | 530,1 | 1 666,1                                       | 2 322,1                 | 67,8                  | 541,4 | 1 712,9                                       | 2 426,7                 | 70,8                  | 579,3 | 1 776,5                                       |
| 23 – Konsumausgaben                                   | 2 037,0                 | -                     | 515,4 | 1 521,6                                       | 2 103,8                 | -                     | 536,5 | 1 567,2                                       | 2 186,4                 | -                     | 557,6 | 1 628,8                                       |
| 24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche       | -                       | -30,8                 | -     | 30,8  | -                       | -31,5                 | -     | 31,5  | -                       | -32,3                 | -     | 32,3  |
| 25 = Sparen   | 224,9                   | 35,0                  | 14,7  | 175,3   | 218,4                   | 36,3                  | 4,9   | 177,2   | 240,3                   | 38,6                  | 21,7  | 180,0   |
| 26 – Geleistete Vermögenstransfers                    | 40,4                    | 6,2                   | 28,2  | 6,0   | 37,0                    | 5,7                   | 25,3  | 6,1   | 36,4                    | 5,3                   | 24,9  | 6,1   |
| 27 + Empfängerne Vermögenstransfers                   | 38,7                    | 17,2                  | 9,9   | 11,5  | 35,4                    | 15,5                  | 9,9   | 10,0  | 34,8                    | 15,4                  | 10,0  | 9,4   |
| 28 – Bruttoinvestitionen                              | 455,3                   | 252,2                 | 39,5  | 163,5   | 466,6                   | 253,5                 | 41,5  | 171,6   | 497,1                   | 271,7                 | 43,2  | 182,2   |
| 29 + Abschreibungen                                   | 399,3                   | 228,5                 | 45,9  | 124,9   | 408,9                   | 232,9                 | 47,2  | 128,9   | 418,7                   | 236,2                 | 49,2  | 133,3   |
| 30 – Netzzugang an nicht produzierten Vermögensgütern | -                       | 0,5                   | -1,4  | 0,9   | -                       | 0,5                   | -1,4  | 0,9   | -                       | 0,5                   | -1,4  | 0,9   |
| 31 = Finanzierungssaldo                               | 167,2                   | 21,8                  | 4,2   | 141,2   | 159,0                   | 24,9                  | -3,3  | 137,4   | 160,3                   | 12,7                  | 14,2  | 133,4   |
| nachrichtlich:  |                         |                       |       |   |                         |                       |       |   |                         |                       |       |   |
| 32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)            | 2 261,9                 | 65,7                  | 530,1 | 1 666,1                                       | 2 322,1                 | 67,8                  | 541,4 | 1 712,9                                       | 2 426,7                 | 70,8                  | 579,3 | 1 776,5                                       |
| 33 – Geleistete soziale Sachtransfers                 | 327,5                   | -                     | 327,5 | -   | 341,6                   | -                     | 341,6 | -   | 355,3                   | -                     | 355,3 | -   |
| 34 + Empfängerne soziale Sachtransfers                | 327,5                   | -                     | -     | 327,5   | 341,6                   | -                     | -     | 341,6   | 355,3                   | -                     | -     | 355,3   |
| 35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchs-konzept)       | 2 261,9                 | 65,7                  | 202,6 | 1 993,5                                       | 2 322,1                 | 67,8                  | 199,8 | 2 054,5                                       | 2 426,7                 | 70,8                  | 224,0 | 2 131,8                                       |
| 36 – Konsum <sup>2</sup>                              | 2 037,0                 | -                     | 188,0 | 1 849,1                                       | 2 103,8                 | -                     | 194,9 | 1 908,8                                       | 2 186,4                 | -                     | 202,3 | 1 984,1                                       |
| 37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche       | -                       | -30,8                 | -     | 30,8  | -                       | -31,5                 | -     | 31,5  | -                       | -32,3                 | -     | 32,3  |
| 38 = Sparen   | 224,9                   | 35,0                  | 14,7  | 175,3   | 218,4                   | 36,3                  | 4,9   | 177,2   | 240,3                   | 38,6                  | 21,7  | 180,0   |
| nachrichtlich: Saldo d. lfd. Transfers                | -34,1                   | -32,7                 | 299,9 | -301,2  | -41,6                   | -34,5                 | 303,4 | -310,4  | -42,7                   | -40,9                 | 336,2 | -338,0  |

<sup>1</sup> Für den Sektor übrige Welt Importe abzüglich Exporte aus der bzw. an die übrige(n) Welt. – <sup>2</sup> Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck Individualkonsum (einschließlich Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschließlich sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Jahreswerte 2012, 2013 und 2014; eigene Prognose.

## Tabelle Basisszenario

### Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|  | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>1. Entstehung des Inlandsproduktes</b>  |                |                |                |                |                |                |
| Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr   |                |                |                |                |                |                |
| Erwerbstätige  | 1,1            | 0,7            | 1,2            | 0,6            | 0,1            | 0,0            |
| Arbeitsvolumen   | 0,4            | 0,2            | 1,2            | 0,8            | 0,0            | -0,1           |
| Arbeitsstunden je Erwerbstätige  | -0,7           | -0,5           | 0,0            | 0,2            | -0,1           | -0,1           |
| Produktivität <sup>1</sup>   | 0,3            | 1,1            | 1,2            | 0,8            | 1,1            | 0,8            |
| <b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>  | <b>0,7</b>     | <b>1,3</b>     | <b>2,4</b>     | <b>1,6</b>     | <b>1,1</b>     | <b>0,7</b>     |
| <b>2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen</b>                          |                |                |                |                |                |                |
| a) Mrd. Euro   |                |                |                |                |                |                |
| Konsumausgaben   | 2 037,0        | 2 103,8        | 2 186,4        | 2 250,5        | 2 307,0        | 2 357,9        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>   | 1 521,6        | 1 567,2        | 1 628,8        | 1 679,2        | 1 724,0        | 1 764,6        |
| Staat  | 515,4          | 536,5          | 557,6          | 571,3          | 583,0          | 593,3          |
| Anlageinvestitionen  | 464,7          | 475,7          | 505,1          | 530,7          | 549,6          | 564,0          |
| Ausrüstungen   | 175,0          | 173,3          | 186,5          | 196,5          | 202,7          | 208,4          |
| Bauten   | 260,5          | 271,8          | 286,5          | 301,4          | 313,5          | 321,8          |
| Sonstige Anlageinvestitionen   | 29,2           | 30,6           | 32,0           | 32,9           | 33,4           | 33,7           |
| Vorratsveränderung <sup>3</sup>  | -9,4           | -9,0           | -8,0           | -5,2           | -4,1           | -6,7           |
| Inländische Verwendung   | 2 492,3        | 2 570,4        | 2 683,5        | 2 776,1        | 2 852,6        | 2 915,2        |
| Außenbeitrag   | 151,6          | 152,4          | 158,6          | 156,9          | 153,4          | 151,0          |
| Exporte  | 1 362,6        | 1 406,5        | 1 505,6        | 1 582,7        | 1 655,1        | 1 724,5        |
| Importe  | 1 211,0        | 1 254,0        | 1 347,0        | 1 425,9        | 1 501,7        | 1 573,5        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>  | <b>2 643,9</b> | <b>2 722,8</b> | <b>2 842,0</b> | <b>2 932,9</b> | <b>3 006,1</b> | <b>3 066,2</b> |
| b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr  |                |                |                |                |                |                |
| Konsumausgaben   | 2,5            | 3,3            | 3,9            | 2,9            | 2,5            | 2,2            |
| Private Haushalte <sup>2</sup>   | 2,3            | 3,0            | 3,9            | 3,1            | 2,7            | 2,4            |
| Staat  | 3,1            | 4,1            | 3,9            | 2,5            | 2,1            | 1,8            |
| Anlageinvestitionen  | -1,1           | 2,4            | 6,2            | 5,1            | 3,6            | 2,6            |
| Ausrüstungen   | -4,5           | -1,0           | 7,7            | 5,3            | 3,2            | 2,8            |
| Bauten   | 0,9            | 4,3            | 5,4            | 5,2            | 4,0            | 2,7            |
| Sonstige Anlageinvestitionen   | 2,4            | 4,7            | 4,6            | 2,7            | 1,5            | 1,0            |
| Inländische Verwendung   | 1,3            | 3,1            | 4,4            | 3,4            | 2,8            | 2,2            |
| Exporte  | 4,7            | 3,2            | 7,0            | 5,1            | 4,6            | 4,2            |
| Importe  | 3,6            | 3,6            | 7,4            | 5,9            | 5,3            | 4,8            |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>  | <b>2,0</b>     | <b>3,0</b>     | <b>4,4</b>     | <b>3,2</b>     | <b>2,5</b>     | <b>2,0</b>     |
| <b>3. Verwendung des Inlandsproduktes, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2005)</b> |                |                |                |                |                |                |
| a) Mrd. Euro   |                |                |                |                |                |                |
| Konsumausgaben   | 1 852,9        | 1 877,3        | 1 910,8        | 1 933,7        | 1 951,5        | 1 964,4        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>   | 1 380,2        | 1 397,3        | 1 424,3        | 1 442,1        | 1 456,1        | 1 466,4        |
| Staat  | 472,6          | 479,9          | 486,3          | 491,4          | 495,3          | 497,8          |
| Anlageinvestitionen  | 427,8          | 431,8          | 451,6          | 469,0          | 481,9          | 491,4          |
| Ausrüstungen   | 178,0          | 175,8          | 188,5          | 198,4          | 206,1          | 213,3          |
| Bauten   | 216,1          | 220,2          | 226,5          | 232,8          | 237,4          | 239,6          |
| Sonstige Anlageinvestitionen   | 32,5           | 34,2           | 35,9           | 37,3           | 38,5           | 39,5           |
| Inländische Verwendung   | 2 284,5        | 2 316,4        | 2 372,9        | 2 415,8        | 2 447,7        | 2 468,1        |
| Exporte  | 1 278,8        | 1 314,8        | 1 391,4        | 1 447,3        | 1 500,2        | 1 548,9        |
| Importe  | 1 094,4        | 1 130,6        | 1 201,6        | 1 258,6        | 1 313,7        | 1 364,3        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>  | <b>2 467,7</b> | <b>2 498,7</b> | <b>2 559,1</b> | <b>2 599,7</b> | <b>2 628,1</b> | <b>2 645,4</b> |
| b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr  |                |                |                |                |                |                |
| Konsumausgaben   | 0,8            | 1,3            | 1,8            | 1,2            | 0,9            | 0,7            |
| Private Haushalte <sup>2</sup>   | 0,6            | 1,2            | 1,9            | 1,2            | 1,0            | 0,7            |
| Staat  | 1,4            | 1,5            | 1,3            | 1,0            | 0,8            | 0,5            |
| Anlageinvestitionen  | -2,5           | 0,9            | 4,6            | 3,9            | 2,7            | 2,0            |
| Ausrüstungen   | -4,8           | -1,2           | 7,2            | 5,3            | 3,9            | 3,5            |
| Bauten   | -1,5           | 1,9            | 2,9            | 2,8            | 2,0            | 0,9            |
| Sonstige Anlageinvestitionen   | 3,2            | 5,3            | 5,0            | 3,9            | 3,1            | 2,7            |
| Inländische Verwendung   | -0,4           | 1,4            | 2,4            | 1,8            | 1,3            | 0,8            |
| Exporte  | 3,7            | 2,8            | 5,8            | 4,0            | 3,7            | 3,2            |
| Importe  | 1,8            | 3,3            | 6,3            | 4,7            | 4,4            | 3,8            |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>  | <b>0,7</b>     | <b>1,3</b>     | <b>2,4</b>     | <b>1,6</b>     | <b>1,1</b>     | <b>0,7</b>     |

Fortsetzung Tabelle Basisszenario

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|------|
|--|------|------|------|------|------|------|

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd. Euro

|   |                |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup> | 1 967,3        | 2 024,0        | 2 115,2        | 2 201,5        | 2 263,2        | 2 320,6        |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber                      | 251,0          | 255,9          | 266,6          | 277,3          | 283,4          | 289,6          |
| Bruttolöhne und -gehälter                           | 1 126,3        | 1 163,5        | 1 212,8        | 1 248,7        | 1 276,8        | 1 305,6        |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>                 | 590,0          | 604,6          | 635,8          | 675,5          | 703,0          | 725,4          |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren                | 328,7          | 339,7          | 354,1          | 355,0          | 354,3          | 345,4          |
| <b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>     | <b>2 296,0</b> | <b>2 363,7</b> | <b>2 469,3</b> | <b>2 556,5</b> | <b>2 617,5</b> | <b>2 665,9</b> |
| Abschreibungen                                      | 399,3          | 408,9          | 418,7          | 427,8          | 439,9          | 451,6          |
| <b>Bruttonationaleinkommen</b>                      | <b>2 695,3</b> | <b>2 772,6</b> | <b>2 888,0</b> | <b>2 984,3</b> | <b>3 057,4</b> | <b>3 117,5</b> |
| <i>nachrichtlich:</i>                               |                |                |                |                |                |                |
| Volkseinkommen                                      | 2 021,3        | 2 084,6        | 2 184,8        | 2 274,0        | 2 335,1        | 2 383,9        |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen                | 644,0          | 665,2          | 705,4          | 748,0          | 774,9          | 788,8          |
| Arbeitnehmerentgelt                                 | 1 377,3        | 1 419,5        | 1 479,4        | 1 526,0        | 1 560,2        | 1 595,1        |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|   |            |            |            |            |            |            |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup> | 3,3        | 2,9        | 4,5        | 4,1        | 2,8        | 2,5        |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber                      | 2,8        | 2,0        | 4,2        | 4,0        | 2,2        | 2,2        |
| Bruttolöhne und -gehälter                           | 3,9        | 3,3        | 4,2        | 3,0        | 2,3        | 2,3        |
| Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten          | 2,7        | 2,6        | 3,0        | 2,5        | 2,3        | 2,4        |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>                 | 2,5        | 2,5        | 5,2        | 6,3        | 4,1        | 3,2        |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren                | -5,3       | 3,4        | 4,3        | 0,2        | -0,2       | -2,5       |
| <b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>     | <b>2,0</b> | <b>3,0</b> | <b>4,5</b> | <b>3,5</b> | <b>2,4</b> | <b>1,8</b> |
| Abschreibungen                                      | 2,3        | 2,4        | 2,4        | 2,2        | 2,8        | 2,7        |
| <b>Bruttonationaleinkommen</b>                      | <b>2,1</b> | <b>2,9</b> | <b>4,2</b> | <b>3,3</b> | <b>2,5</b> | <b>2,0</b> |
| <i>nachrichtlich:</i>                               |            |            |            |            |            |            |
| Volkseinkommen                                      | 1,8        | 3,1        | 4,8        | 4,1        | 2,7        | 2,1        |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen                | -1,9       | 3,3        | 6,1        | 6,0        | 3,6        | 1,8        |
| Arbeitnehmerentgelt                                 | 3,7        | 3,1        | 4,2        | 3,2        | 2,2        | 2,2        |

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

a) Mrd. Euro

|   |                |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Masseneinkommen   | 1 140,5        | 1 173,5        | 1 206,2        | 1 223,5        | 1 244,2        | 1 265,6        |
| Nettolöhne und -gehälter                                    | 750,9          | 777,3          | 806,4          | 821,3          | 836,7          | 852,5          |
| Monetäre Sozialleistungen                                   | 478,8          | 486,8          | 491,8          | 494,7          | 501,8          | 509,4          |
| abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern | 89,1           | 90,7           | 91,9           | 92,5           | 94,3           | 96,3           |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>                         | 590,0          | 604,6          | 635,8          | 675,5          | 703,0          | 725,4          |
| Sonstige Transfers (Saldo) <sup>5</sup>                     | -64,5          | -65,1          | -65,5          | -68,6          | -68,7          | -68,7          |
| <b>Verfügbares Einkommen</b>                                | <b>1 666,1</b> | <b>1 712,9</b> | <b>1 776,5</b> | <b>1 830,5</b> | <b>1 878,5</b> | <b>1 922,3</b> |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche                  | 30,8           | 31,5           | 32,3           | 36,8           | 38,5           | 40,3           |
| Konsumausgaben  | 1 521,6        | 1 567,2        | 1 628,8        | 1 679,2        | 1 724,0        | 1 764,6        |
| Sparen  | 175,3          | 177,2          | 180,0          | 188,1          | 193,0          | 198,0          |
| Sparquote (%) <sup>6</sup>                                  | 10,3           | 10,2           | 10,0           | 10,1           | 10,1           | 10,1           |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

Fortsetzung Tabelle Basisszenario

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|  | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>7</sup></b> |                |                |                |                |                |                |
| a) Mrd. Euro   |                |                |                |                |                |                |
| Einnahmen  |                |                |                |                |                |                |
| Steuern  | 618,7          | 631,0          | 658,6          | 684,0          | 703,3          | 719,1          |
| Sozialbeiträge   | 448,7          | 455,1          | 471,2          | 484,5          | 494,7          | 503,9          |
| Vermögenseinkommen                                       | 24,2           | 24,9           | 25,3           | 25,6           | 26,0           | 26,4           |
| Sonstige Transfers                                       | 17,6           | 17,9           | 18,2           | 18,5           | 18,8           | 19,1           |
| Vermögenstransfers                                       | 9,9            | 9,9            | 10,0           | 10,1           | 10,1           | 10,2           |
| Verkäufe   | 74,7           | 77,2           | 79,8           | 82,5           | 85,3           | 88,2           |
| Sonstige Subventionen                                    | 0,3            | 0,3            | 0,3            | 0,3            | 0,3            | 0,3            |
| <b>insgesamt</b>   | <b>1 194,1</b> | <b>1 216,4</b> | <b>1 263,4</b> | <b>1 305,5</b> | <b>1 338,5</b> | <b>1 367,2</b> |
| Ausgaben   |                |                |                |                |                |                |
| Vorleistungen <sup>8</sup>                               | 345,0          | 359,8          | 374,2          | 388,5          | 403,4          | 418,8          |
| Arbeitnehmerentgelt                                      | 203,2          | 208,2          | 214,3          | 220,3          | 226,0          | 231,4          |
| Vermögenseinkommen (Zinsen)                              | 65,0           | 64,6           | 66,6           | 68,1           | 69,6           | 70,9           |
| Subventionen   | 23,7           | 24,0           | 24,1           | 24,2           | 24,3           | 24,4           |
| Monetäre Sozialleistungen                                | 430,5          | 438,7          | 443,7          | 451,6          | 461,8          | 472,7          |
| Sonstige laufende Transfers                              | 56,2           | 58,4           | 59,3           | 60,1           | 61,0           | 61,9           |
| Vermögenstransfers                                       | 28,2           | 25,3           | 24,9           | 24,9           | 24,8           | 25,0           |
| Bruttoinvestitionen                                      | 39,5           | 41,5           | 43,2           | 45,1           | 47,3           | 49,5           |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern                | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          |
| <b>insgesamt</b>   | <b>1 189,9</b> | <b>1 219,0</b> | <b>1 248,7</b> | <b>1 281,4</b> | <b>1 316,7</b> | <b>1 353,1</b> |
| <b>Finanzierungssaldo</b>                                | <b>4,2</b>     | <b>- 2,6</b>   | <b>14,7</b>    | <b>24,1</b>    | <b>21,9</b>    | <b>14,1</b>    |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|  |            |            |            |            |            |            |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Einnahmen  |            |            |            |            |            |            |
| Steuern  | 4,9        | 2,0        | 4,4        | 3,9        | 2,8        | 2,2        |
| Sozialbeiträge   | 2,7        | 1,4        | 3,5        | 2,8        | 2,1        | 1,9        |
| Vermögenseinkommen                                     | - 11,4     | 3,1        | 1,5        | 1,5        | 1,5        | 1,4        |
| Sonstige Transfers                                     | 3,7        | 1,6        | 1,6        | 1,6        | 1,6        | 1,6        |
| Vermögenstransfers                                     | 1,8        | 0,3        | 0,6        | 0,6        | 0,6        | 0,6        |
| Verkäufe   | 0,9        | 3,3        | 3,3        | 3,4        | 3,4        | 3,4        |
| Sonstige Subventionen                                  | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>insgesamt</b>                                       | <b>3,4</b> | <b>1,9</b> | <b>3,9</b> | <b>3,3</b> | <b>2,5</b> | <b>2,1</b> |
| Ausgaben   |            |            |            |            |            |            |
| Vorleistungen <sup>8</sup>                             | 3,2        | 4,3        | 4,0        | 3,8        | 3,8        | 3,8        |
| Arbeitnehmerentgelt                                    | 1,8        | 2,5        | 2,9        | 2,8        | 2,6        | 2,4        |
| Vermögenseinkommen (Zinsen)                            | - 1,3      | - 0,6      | 3,1        | 2,4        | 2,1        | 1,9        |
| Subventionen   | - 11,9     | 1,2        | 0,4        | 0,4        | 0,4        | 0,4        |
| Monetäre Sozialleistungen                              | 1,2        | 1,9        | 1,1        | 1,8        | 2,3        | 2,3        |
| Sonstige laufende Transfers                            | 4,4        | 4,0        | 1,4        | 1,4        | 1,5        | 1,5        |
| Vermögenstransfers                                     | 3,6        | - 10,3     | - 1,3      | - 0,2      | - 0,5      | 0,8        |
| Bruttoinvestitionen                                    | - 7,5      | 4,9        | 4,2        | 4,5        | 4,7        | 4,7        |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern              | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| <b>insgesamt</b>                                       | <b>1,3</b> | <b>2,4</b> | <b>2,4</b> | <b>2,6</b> | <b>2,8</b> | <b>2,8</b> |
| <i>nachrichtlich:</i>                                  |            |            |            |            |            |            |
| Defizitquote in % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt | 0,2        | - 0,1      | 0,5        | 0,8        | 0,7        | 0,5        |
| Außenbeitrag in % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt | 5,7        | 5,6        | 5,6        | 5,3        | 5,1        | 4,9        |

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

<sup>4</sup> Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

<sup>5</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

<sup>6</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

<sup>7</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

<sup>8</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; ab 2013: eigene Prognose.

Tabelle Alternativszenario

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|   | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>1. Entstehung des Inlandsproduktes</b>   |            |            |            |            |            |            |
| Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr      |            |            |            |            |            |            |
| Erwerbstätige                               | 1,1        | 0,7        | 1,2        | 1,5        | 1,2        | 0,6        |
| Arbeitsvolumen                              | 0,4        | 0,2        | 1,2        | 1,5        | 0,9        | 0,2        |
| Arbeitsstunden je Erwerbstätige             | -0,7       | -0,5       | 0,0        | 0,0        | -0,3       | -0,4       |
| Produktivität <sup>1</sup>                  | 0,3        | 1,1        | 1,2        | 1,0        | 1,4        | 1,3        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b> | <b>0,7</b> | <b>1,3</b> | <b>2,4</b> | <b>2,5</b> | <b>2,4</b> | <b>1,5</b> |

**2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen**

a) Mrd. Euro

|                                   |                |                |                |                |                |                |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Konsumausgaben                    | 2 037,0        | 2 103,8        | 2 186,4        | 2 288,2        | 2 412,4        | 2 525,6        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>    | 1 521,6        | 1 567,2        | 1 628,8        | 1 701,9        | 1 793,8        | 1 872,0        |
| Staat                             | 515,4          | 536,5          | 557,6          | 586,3          | 618,7          | 653,7          |
| Anlageinvestitionen               | 464,7          | 475,7          | 505,1          | 584,0          | 644,7          | 683,9          |
| Ausrüstungen und sonstige Anlagen | 204,2          | 203,9          | 218,6          | 258,8          | 280,9          | 291,7          |
| Bauten                            | 260,5          | 271,8          | 286,5          | 324,9          | 365,6          | 396,5          |
| Vorratsveränderung <sup>3</sup>   | -9,4           | -9,0           | -8,0           | 539,3          | 148,4          | 27,0           |
| Inländische Verwendung            | 2 492,3        | 2 570,4        | 2 683,5        | 2 860,4        | 3 041,4        | 3 190,5        |
| Außenbeitrag                      | 151,6          | 152,4          | 158,6          | 145,9          | 141,7          | 146,9          |
| Exporte                           | 1 362,6        | 1 406,5        | 1 505,6        | 1 594,1        | 1 694,2        | 1 805,8        |
| Importe                           | 1 211,0        | 1 254,0        | 1 347,0        | 1 448,2        | 1 552,5        | 1 658,9        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>       | <b>2 643,9</b> | <b>2 722,8</b> | <b>2 842,0</b> | <b>2 998,9</b> | <b>3 167,8</b> | <b>3 318,2</b> |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|                                   |            |            |            |            |            |            |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Konsumausgaben                    | 2,5        | 3,3        | 3,9        | 4,7        | 5,4        | 4,7        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>    | 2,3        | 3,0        | 3,9        | 4,5        | 5,4        | 4,4        |
| Staat                             | 3,1        | 4,1        | 3,9        | 5,1        | 5,5        | 5,7        |
| Anlageinvestitionen               | -1,1       | 2,4        | 6,2        | 15,6       | 10,4       | 6,1        |
| Ausrüstungen und sonstige Anlagen | -3,6       | -0,1       | 7,2        | 18,4       | 8,5        | 3,8        |
| Bauten                            | 0,9        | 4,3        | 5,4        | 13,4       | 12,5       | 8,5        |
| Inländische Verwendung            | 1,3        | 3,1        | 4,4        | 6,6        | 6,3        | 4,9        |
| Exporte                           | 4,7        | 3,2        | 7,0        | 5,9        | 6,3        | 6,6        |
| Importe                           | 3,6        | 3,6        | 7,4        | 7,5        | 7,2        | 6,9        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>       | <b>2,0</b> | <b>3,0</b> | <b>4,4</b> | <b>5,5</b> | <b>5,6</b> | <b>4,7</b> |

**3. Verwendung des Inlandsproduktes, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2005)**

a) Mrd. Euro

|                                   |                |                |                |                |                |                |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Konsumausgaben                    | 1 852,9        | 1 877,3        | 1 910,8        | 1 952,4        | 2 004,7        | 2 040,1        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>    | 1 380,2        | 1 397,3        | 1 424,3        | 1 455,6        | 1 495,2        | 1 516,5        |
| Staat                             | 472,6          | 479,9          | 486,3          | 496,3          | 508,2          | 522,0          |
| Anlageinvestitionen               | 427,8          | 431,8          | 451,6          | 513,4          | 553,6          | 573,4          |
| Ausrüstungen und sonstige Anlagen | 210,5          | 210,1          | 224,4          | 232,8          | 240,0          | 244,5          |
| Bauten                            | 216,1          | 220,2          | 226,5          | 249,2          | 271,4          | 286,1          |
| Inländische Verwendung            | 2 284,5        | 2 316,4        | 2 372,9        | 2 473,4        | 2 563,7        | 2 617,2        |
| Exporte                           | 1 278,8        | 1 314,8        | 1 391,4        | 1 458,9        | 1 536,1        | 1 612,0        |
| Importe                           | 1 094,4        | 1 130,6        | 1 201,6        | 1 303,7        | 1 406,4        | 1 492,9        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>       | <b>2 467,7</b> | <b>2 498,7</b> | <b>2 559,1</b> | <b>2 622,0</b> | <b>2 683,7</b> | <b>2 724,3</b> |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|                                   |            |            |            |            |            |            |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Konsumausgaben                    | 0,8        | 1,3        | 1,8        | 2,2        | 2,7        | 1,8        |
| Private Haushalte <sup>2</sup>    | 0,6        | 1,2        | 1,9        | 2,2        | 2,7        | 1,4        |
| Staat                             | 1,4        | 1,5        | 1,3        | 2,0        | 2,4        | 2,7        |
| Anlageinvestitionen               | -2,5       | 0,9        | 4,6        | 13,7       | 7,8        | 3,6        |
| Ausrüstungen und sonstige Anlagen | -3,7       | -0,2       | 6,8        | 15,3       | 6,5        | 1,9        |
| Bauten                            | -1,5       | 1,9        | 2,9        | 10,0       | 8,9        | 5,4        |
| Inländische Verwendung            | -0,4       | 1,4        | 2,4        | 4,2        | 3,7        | 2,1        |
| Exporte                           | 3,7        | 2,8        | 5,8        | 4,9        | 5,3        | 4,9        |
| Importe                           | 1,8        | 3,3        | 6,3        | 8,5        | 7,9        | 6,2        |
| <b>Bruttoinlandsprodukt</b>       | <b>0,7</b> | <b>1,3</b> | <b>2,4</b> | <b>2,5</b> | <b>2,4</b> | <b>1,5</b> |

Fortsetzung Tabelle Alternativszenario

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|------|
|--|------|------|------|------|------|------|

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd. Euro

|   |                |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup> | 1 967,3        | 2 023,7        | 2 114,8        | 2 246,9        | 2 379,9        | 2 500,9        |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber                      | 251,0          | 255,9          | 266,6          | 284,6          | 301,4          | 318,0          |
| Bruttolöhne und -gehälter                           | 1 126,3        | 1 163,5        | 1 212,8        | 1 294,4        | 1 371,0        | 1 446,6        |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>                 | 590,0          | 604,2          | 635,4          | 668,0          | 707,6          | 736,5          |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren                | 328,7          | 340,0          | 354,5          | 360,8          | 390,2          | 409,4          |
| <b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>     | <b>2 296,0</b> | <b>2 363,7</b> | <b>2 469,3</b> | <b>2 605,9</b> | <b>2 769,1</b> | <b>2 909,1</b> |
| Abschreibungen                                      | 399,3          | 408,9          | 418,7          | 431,0          | 446,9          | 464,0          |
| <b>Bruttonationaleinkommen</b>                      | <b>2 695,3</b> | <b>2 772,6</b> | <b>2 888,0</b> | <b>3 037,3</b> | <b>3 216,8</b> | <b>3 374,1</b> |
| <i>nachrichtlich:</i>                               |                |                |                |                |                |                |
| Volkseinkommen                                      | 2 021,3        | 2 084,8        | 2 185,6        | 2 310,3        | 2 457,6        | 2 585,2        |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen                | 644,0          | 665,4          | 706,3          | 732,4          | 785,8          | 821,7          |
| Arbeitnehmerentgelt                                 | 1 377,3        | 1 419,5        | 1 479,4        | 1 579,0        | 1 672,5        | 1 764,6        |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|   |            |            |            |            |            |            |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup> | 3,3        | 2,9        | 4,5        | 6,2        | 5,9        | 5,1        |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber                      | 2,8        | 2,0        | 4,2        | 6,7        | 5,9        | 5,5        |
| Bruttolöhne und -gehälter                           | 3,9        | 3,3        | 4,2        | 6,7        | 5,9        | 5,5        |
| Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten          | 2,7        | 2,6        | 3,0        | 5,1        | 4,6        | 4,9        |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>                 | 2,5        | 2,4        | 5,2        | 5,1        | 5,9        | 4,1        |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren                | - 5,3      | 3,5        | 4,3        | 1,8        | 8,2        | 4,9        |
| <b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>     | <b>2,0</b> | <b>3,0</b> | <b>4,5</b> | <b>5,5</b> | <b>6,3</b> | <b>5,1</b> |
| Abschreibungen                                      | 2,3        | 2,4        | 2,4        | 2,9        | 3,7        | 3,8        |
| <b>Bruttonationaleinkommen</b>                      | <b>2,1</b> | <b>2,9</b> | <b>4,2</b> | <b>5,2</b> | <b>5,9</b> | <b>4,9</b> |
| <i>nachrichtlich:</i>                               |            |            |            |            |            |            |
| Volkseinkommen                                      | 1,8        | 3,1        | 4,8        | 5,7        | 6,4        | 5,2        |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen                | - 1,9      | 3,3        | 6,1        | 3,7        | 7,3        | 4,6        |
| Arbeitnehmerentgelt                                 | 3,7        | 3,1        | 4,2        | 6,7        | 5,9        | 5,5        |

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

a) Mrd. Euro

|  |                |                |                |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Masseneinkommen                            | 1 140,5        | 1 173,8        | 1 206,6        | 1 263,0        | 1 320,8        | 1 380,0        |
| Nettolöhne und -gehälter                   | 750,9          | 778,0          | 807,0          | 861,4          | 912,4          | 962,6          |
| Saldo Transferleistungen                   | 325,2          | 330,7          | 334,1          | 335,7          | 341,3          | 348,6          |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>        | 590,0          | 604,2          | 635,4          | 668,0          | 707,6          | 736,5          |
| <b>Verfügbares Einkommen</b>               | <b>1 666,1</b> | <b>1 712,9</b> | <b>1 776,5</b> | <b>1 862,6</b> | <b>1 947,6</b> | <b>2 026,9</b> |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | 30,8           | 31,5           | 32,3           | 34,5           | 36,1           | 37,6           |
| Konsumausgaben                             | 1 521,6        | 1 567,2        | 1 628,8        | 1 701,9        | 1 793,8        | 1 872,0        |
| Sparen                                     | 175,3          | 177,2          | 180,0          | 194,8          | 188,9          | 191,1          |
| Sparquote (%) <sup>6</sup>                 | 10,3           | 10,2           | 10,0           | 9,9            | 9,2            | 8,9            |

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

|                                     |            |            |            |            |            |            |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Masseneinkommen                     | 2,8        | 2,9        | 2,8        | 4,7        | 4,6        | 4,5        |
| Nettolöhne und -gehälter            | 3,5        | 3,6        | 3,7        | 6,7        | 5,9        | 5,5        |
| Saldo Transferleistungen            | - 1,1      | 1,7        | 1,0        | 0,5        | 1,7        | 2,1        |
| Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup> | 2,5        | 2,4        | 5,2        | 5,1        | 5,9        | 4,1        |
| <b>Verfügbares Einkommen</b>        | <b>2,2</b> | <b>2,8</b> | <b>3,7</b> | <b>4,8</b> | <b>4,6</b> | <b>4,1</b> |
| Konsumausgaben                      | 2,3        | 3,0        | 3,9        | 4,5        | 5,4        | 4,4        |
| Sparen                              | 1,5        | 1,1        | 1,6        | 8,2        | - 3,1      | 1,2        |

Fortsetzung Tabelle Alternativszenario

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2013 bis 2017

|  | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>7</sup></b>   |                |                |                |                |                |                |
| a) Mrd. Euro   |                |                |                |                |                |                |
| <b>Einnahmen</b>   |                |                |                |                |                |                |
| Steuern  | 618,7          | 630,2          | 656,5          | 688,6          | 724,8          | 757,7          |
| Sozialbeiträge   | 448,7          | 455,1          | 471,2          | 498,7          | 524,5          | 550,0          |
| übrige Einnahmen   | 126,7          | 130,2          | 133,5          | 144,7          | 158,2          | 169,2          |
| <b>insgesamt</b>   | <b>1 194,1</b> | <b>1 215,5</b> | <b>1 261,2</b> | <b>1 331,6</b> | <b>1 406,6</b> | <b>1 475,7</b> |
| <b>Ausgaben</b>  |                |                |                |                |                |                |
| Arbeitnehmerentgelt zzg. Vorleistungen   | 548,2          | 568,1          | 588,4          | 618,7          | 652,8          | 689,8          |
| Vermögenseinkommen (Zinsen)  | 65,0           | 64,6           | 66,6           | 66,9           | 66,5           | 68,4           |
| Subventionen   | 23,7           | 24,0           | 24,1           | 25,4           | 26,9           | 28,2           |
| Monetäre Sozialleistungen zzgl. Transfers  | 514,9          | 521,9          | 527,2          | 530,2          | 536,4          | 550,7          |
| Bruttoinvestitionen  | 39,5           | 41,5           | 43,2           | 45,8           | 49,6           | 52,6           |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern  | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          | - 1,4          |
| <b>insgesamt</b>   | <b>1 189,9</b> | <b>1 218,6</b> | <b>1 248,1</b> | <b>1 285,6</b> | <b>1 330,9</b> | <b>1 388,5</b> |
| <b>Finanzierungssaldo</b>  | <b>4,2</b>     | <b>- 3,1</b>   | <b>13,2</b>    | <b>46,0</b>    | <b>75,7</b>    | <b>87,2</b>    |
| b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr  |                |                |                |                |                |                |
| <b>Einnahmen</b>   |                |                |                |                |                |                |
| Steuern  | 4,9            | 1,9            | 4,2            | 4,9            | 5,3            | 4,6            |
| Sozialbeiträge   | 2,7            | 1,4            | 3,5            | 5,8            | 5,2            | 4,9            |
| Übrige Einnahmen   | - 1,4          | 2,7            | 2,5            | 8,4            | 9,4            | 7,0            |
| <b>insgesamt</b>   | <b>3,4</b>     | <b>1,8</b>     | <b>3,8</b>     | <b>5,6</b>     | <b>5,6</b>     | <b>4,9</b>     |
| <b>Ausgaben</b>  |                |                |                |                |                |                |
| Arbeitnehmerentgelt zzg. Vorleistungen   | 2,7            | 3,6            | 3,6            | 5,1            | 5,5            | 5,7            |
| Vermögenseinkommen (Zinsen)  | - 1,3          | - 0,6          | 3,1            | 0,5            | - 0,6          | 2,9            |
| Subventionen   | - 11,9         | 1,2            | 0,4            | 5,7            | 5,8            | 4,9            |
| Monetäre Sozialleistungen zzgl. Transfers  | 1,7            | 1,4            | 1,0            | 0,6            | 1,2            | 2,7            |
| Bruttoinvestitionen  | - 7,5          | 4,9            | 4,2            | 6,1            | 8,2            | 6,2            |
| <b>insgesamt</b>   | <b>1,3</b>     | <b>2,4</b>     | <b>2,4</b>     | <b>2,8</b>     | <b>3,3</b>     | <b>4,2</b>     |
| <i>nachrichtlich:</i>  |                |                |                |                |                |                |
| Finanzierungssaldo in % in Relation zum BIP  | 0,2            | - 0,1          | 0,5            | 1,5            | 2,4            | 2,6            |
| Außenbeitrag in % in Relation zum BIP  | 5,7            | 5,6            | 5,6            | 4,9            | 4,5            | 4,4            |
| <sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.<br><sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.<br><sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.<br><sup>4</sup> Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.<br><sup>5</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.<br><sup>6</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).<br><sup>7</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.<br><sup>8</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben. |                |                |                |                |                |                |

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; ab 2013: eigene Prognose.