

Deutsche Wirtschaft im Aufschwung*

Arbeitskreis Konjunktur des IWH, Kiel Economics**

Im Spätsommer 2013 gibt die Weltwirtschaft ein lange nicht mehr gekanntes Bild ab: Während sich die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im vergangenen Halbjahr deutlich belebt hat, sind wichtige Schwellenländer in wirtschaftlich schwierige Fahrwasser geraten. Die konjunkturelle Belebung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird durch die Geldpolitik entscheidend begünstigt. Bereits im Sommer 2012 hatte die Europäische Zentralbank angekündigt, unter bestimmten Bedingungen Schuldtitel von Krisenstaaten des Euroraums zu kaufen. Die Furcht vor einem Auseinanderbrechen der Währungsunion ist seitdem weitgehend verflogen, und dies war wohl eine Voraussetzung dafür, dass sich die Nachfrage im Euroraum im ersten Halbjahr 2013 stabilisiert hat.

Die deutsche Wirtschaft steht weiter unter dem Eindruck gegensätzlicher Kräfte. Während die Binnenwirtschaft tendenziell durch die sehr niedrigen Zinsen und den Beschäftigungsanstieg angeregt wird, leiden der Export und mit ihm die Unternehmensinvestitionen unter der Schwäche in den Abnehmerländern. Im Sommerhalbjahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt kräftig gestiegen sein. Maßgeblich hierfür war neben witterungsbedingten Nachholeffekten die Ausfuhr. Die vorlaufenden Indikatoren deuten darauf hin, dass die Erholung weiter anhalten dürfte. Dafür sprechen auch die günstigen binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die sich andeutende Stabilisierung der Konjunktur im übrigen Euroraum. Leicht gedämpft werden dürfte die Nachfrage allerdings durch die allmähliche Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Hersteller. Alles in allem wird für das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 ein Anstieg um 0,6% und im nächsten Jahr um 2% erwartet. Für das Jahr 2013 reicht das 66%-Prognoseintervall von 0,4% bis 0,8%, für das Jahr 2014 von 1,1% bis 3,0%. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote wird im Jahr 2013 6,5% und im Jahr 2014 6,2% betragen. Die Verbraucherpreise dürften im Jahr 2013 um 1,7% ansteigen, im nächsten Jahr dann um 2,1%. Der gesamtstaatliche Haushalt ist im laufenden Jahr in etwa ausgeglichen. Für das kommende Jahr zeichnet sich ein leichter Haushaltsüberschuss in Höhe von 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ab.

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

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

Schlagwörter: Konjunktur, Prognose, öffentliche Finanzen, Weltwirtschaft, Deutschland, Arbeitsmarkt

Tabelle:

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose des IWH für Deutschland in den Jahren 2013 und 2014

	2012	2013	2014
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
private Konsumausgaben	0,8	0,9	1,5
Staatskonsum	1,0	1,1	1,5
Anlageinvestitionen	-2,1	-0,3	4,7
Ausrüstungen	-4,0	-2,0	6,1
Bauten	-1,4	0,4	3,9
sonstige Anlagen	3,4	3,0	4,9
inländische Verwendung	-0,3	0,8	2,1
Exporte	3,2	0,9	4,1
Importe	1,4	1,5	4,4
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,6	2,0
nachrichtlich: USA	2,8	1,6	2,4
nachrichtlich: Euroraum	-0,6	-0,4	1,1
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Arbeitsvolumen, geleistet	0,2	0,2	0,8
Tariflöhne je Stunde	2,7	2,6	2,8
Effektivlöhne je Stunde	3,5	2,7	2,8
Lohnstückkosten ^a	2,8	2,2	1,4
Verbraucherpreisindex	2,0	1,7	2,1
	<i>in 1 000 Personen</i>		
Erwerbstätige (Inland)	41 608	41 841	42 112
Arbeitslose ^b	2 897	2 926	2 762
	<i>in %</i>		
Arbeitslosenquote ^c	6,5	6,5	6,2
Arbeitslosenquote BA ^d	6,8	6,8	6,4
	<i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>		
Finanzierungssaldo des Staates	0,1	0,0	0,2

^a Berechnungen des IWH auf Stundenbasis. – ^b Nationale Definition. – ^c Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland). ^d Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gem. der Bundesagentur für Arbeit).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat; Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose (Stand: 19.09.2013).

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 31/2013 am 19. September 2013 veröffentlicht.

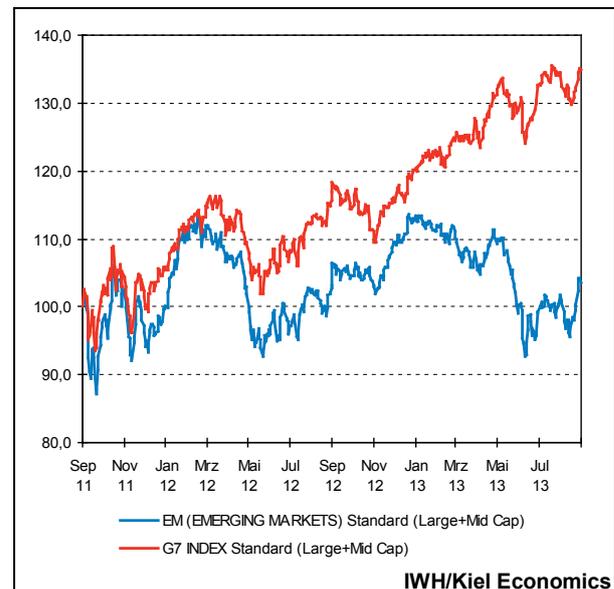
** Hans-Ulrich Brautzsch, Katja Drechsel, Sebastian Giesen, Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe, Tobias Knedlik, Axel Lindner, Brigitte Loose, Jan-Christopher Scherer, Birgit Schultz, Götz Zeddies (alle IWH), Jonas Dovern, Peter Hennecke, Carsten-Patrick Meier (Kiel Economics). Der Arbeitskreis Konjunktur bedankt sich bei Felix Haas für seine Mitarbeit.

Überblick

Im Spätsommer 2013 gibt die Weltwirtschaft ein lange nicht mehr gekanntes Bild ab: Während sich die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im vergangenen Halbjahr deutlich belebt hat, sind wichtige Schwellenländer in wirtschaftlich schwierige Fahrwasser geraten. So haben einige Währungen dieser Ländergruppe seit dem Frühsommer erheblich an Wert verloren (die Brasiliens, Indiens, Indonesiens und der Türkei um zwischen 15% und 20% relativ zum US-Dollar), und zwar nicht zuletzt wegen der Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Denn die Aussicht auf eine allmähliche Abkehr der US-Notenbank von ihrem sehr expansiven Kurs hat die im Frühjahr historisch niedrigen langfristigen US-Zinsen um 1,3 Prozentpunkte steigen lassen. Anlagen von Kapital in anderen Wirtschaftsräumen verlieren damit an Attraktivität, und es kommt zu Portfolioumschichtungen. Zugleich sinkt das Vertrauen der Finanzmärkte gegenüber Volkswirtschaften, die in erheblichem Umfang auf den Zustrom von ausländischem Kapital angewiesen sind, denn es wird damit gerechnet, dass sich der Trend zu höheren Renditen in den USA fortsetzen wird. Wie sehr sich die Aussichten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften verglichen mit denen in den Schwellenländern seit Jahresbeginn verbessert haben, zeigt aus dem Blickwinkel der Finanzmärkte ein Vergleich der Aktienindizes für die beiden Ländergruppen (vgl. Abbildung 1).

Schon seit einiger Zeit scheint sich die Wachstumsdynamik in allen BRIC-Ländern (also in Brasilien, Russland, Indien und China) zu verlangsamen. Die chinesische Wirtschaft, das weltwirtschaftliche Kraftzentrum des vergangenen Jahrzehnts, hat seit dem Sommer 2012 an Dynamik verloren. Zwar ist das gegenwärtige Produktionswachstum in China mit etwa 7½% weiterhin im internationalen Vergleich sehr hoch und steht auch im Einklang mit den Zielvorgaben der politischen Führung. Das überraschende Tempo der Verlangsamung lässt aber Fragen nach der Stabilität der chinesischen Wirtschaft aufkommen. Dagegen hat die Wirtschaft in den USA den Rückgang der öffentlichen Nachfrage im zurückliegenden Winterhalbjahr recht gut verkraftet, und im zweiten Quartal 2013 fiel die Expansion schon wieder recht deutlich aus. In Japan hat die sehr expansive Wirtschaftspolitik der neuen Regierung im ersten Halbjahr 2013 einen Aufschwung entfacht. Zudem hat die Produktion im Euroraum erstmals seit eineinhalb Jahren wieder zugelegt.

Abbildung 1:
Aktienindizes (MSCI) für die G7 und die
Schwellenländer
- Index, August 2011 = 100 -



Quelle: MSCI.

Die konjunkturelle Belebung wird durch die Geldpolitik entscheidend begünstigt. Die Zentralbanken versuchen, die Wirksamkeit ihrer Politik noch einmal zu erhöhen, indem sie sich öffentlich für einen längeren Zeitraum oder bis zum Erreichen konkreter Ziele auf einen bestimmten Kurs festlegen. Bereits im Sommer 2012 hatte die Europäische Zentralbank (EZB) angekündigt, unter bestimmten Bedingungen Schuldtitel von Krisenstaaten des Euroraums zu kaufen. Deren Risikoprämien sind daraufhin bis ins Frühjahr 2013 hinein deutlich zurückgegangen, und die Finanzierungsbedingungen der Banken im Euroraum haben sich bis zuletzt verbessert. Zwar hat sich die Entspannung auf den Kapitalmärkten noch kaum in verbesserten Finanzierungsbedingungen für nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte in den Krisenländern niedergeschlagen. Die Furcht vor einem Auseinanderbrechen der Währungsunion ist jedoch zunächst einmal weitgehend verflogen, und dies war wohl eine Voraussetzung dafür, dass sich die Nachfrage im Euroraum im ersten Halbjahr 2013 stabilisiert hat.

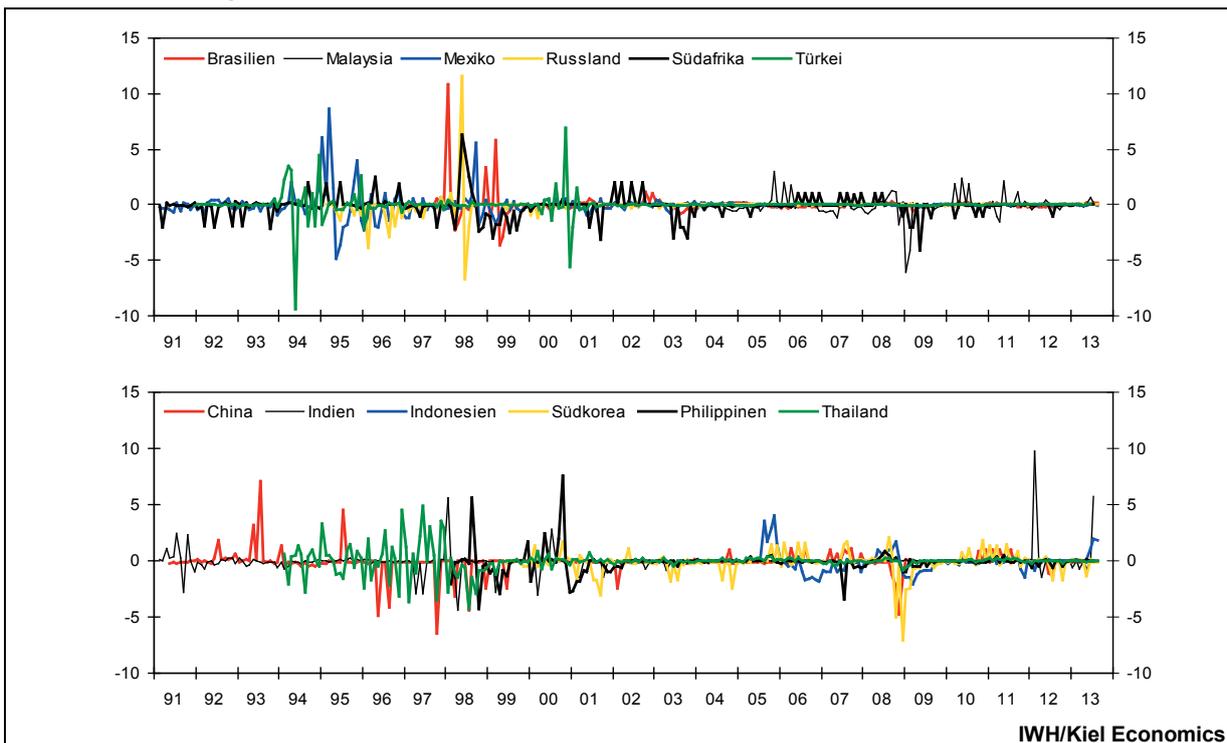
Dabei hat auch eine Rolle gespielt, dass der Restriktionsgrad der Finanzpolitik im Euroraum in diesem Jahr etwas geringer als im vergangenen Jahr ist. Dennoch bleiben die finanzpolitischen Zwänge natürlich eine große Belastung für die Konjunktur in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. So steht einem kräftigen Aufschwung

Kasten 1:
Risiko für Währungskrisen

Die aktuellen deutlichen Abwertungen von Schwellenländerwährungen lassen Erinnerungen an die Währungskrisen der 1990er Jahre wach werden. Schwellenländer sind vor allem deshalb anfällig für Währungskrisen, weil sie häufig zu einem hohen Grad in Fremdwährung verschuldet sind. Eine Abwertung führt in diesem Fall zu einem Anstieg der Verschuldung gemessen in heimischer Währung und erhöht Kreditausfallrisiken.^a Weil die Finanzmärkte diese Risiken antizipieren, kann sich ein einsetzender Kapitalabfluss selbst verstärken und in eine Währungskrise münden. Sind die Devisenreserven im Vergleich zu Auslandsforderungen gering, hat auch die Währungspolitik kaum Handhabe, eine massive Abwertung der Währung zu verhindern. Anlass für die gegenwärtigen Abwertungen sind steigende Zinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, besonders in den USA, welche die Zinsdifferenz und damit auch die relative Attraktivität von Schwellenländerinvestitionen senken. Andere Ursachen für Währungskrisen liegen etwa im Bereich der Fiskalpolitik (hohe öffentliche Defizite in Relation zum Bruttoinlandsprodukt), im Bereich des Außenhandels (reale Aufwertungen in Verbindung mit Leistungsbilanzdefiziten) oder im Mismatch von Kreditlaufzeiten.^b

Der Druck auf eine Währung schlägt sich nicht nur in Abwertungen nieder, vielmehr können Auswirkungen des Abwertungsdrucks auf den Wechselkurs durch geld- und währungspolitische Maßnahmen zumindest vorübergehend aufgefangen werden. Um den Druck auf Währungsmärkten zu messen, wird deshalb auf eine Kombination von Wechselkursänderungen, Zinsänderungen und Änderungen der Devisenreserven zurückgegriffen.^c Abbildung 2 zeigt den Verlauf eines Exchange Market Pressure Index.

Abbildung 2:
Exchange Market Pressure Index
- Standardabweichungen -



Anmerkungen: Im Index werden gleichgewichtet prozentuale Wechselkursänderungen (Abwertung = +), Zinsänderungen (Erhöhung = +), prozentuale Reservenänderung (Sinken = +) jeweils zum Vormonat zusammengefasst. Da die Varianzen der Zeitreihen aufgrund unterschiedlicher Rahmenbedingungen (z. B. unterschiedliche Wechselkurspolitik) kaum vergleichbar sind, werden die Werte mittels jeweiliger Standardabweichung normiert. Die dargestellten Werte zeigen an, um wie viel Standardabweichungen der Index vom Mittelwert abweicht.

Quellen: Datastream; nationale Notenbanken; eigene Berechnungen.

^a Vgl. Lindner, A.; Ludwig, A.: *A Simple Macro Model of Original Sin Based on Optimal Price Setting Under Incomplete Information*, in: *International Economics and Economic Policy*, Vol. 6 (4), 2009, 345-359. – ^b Vgl. Kaminsky, G. L.: *Varieties of Currency Crisis*. NBER Working Paper Series, Nr. 10193, 2003. – ^c Für eine ausführliche Diskussion verschiedener Ansätze vgl. Knedlik, T.: *Signaling Currency Crises in South Africa*, in: *Macroeconomic Policy Challenges for South Africa*. South African Reserve Bank Conference Series 2006. Pretoria 2006. Vgl. auch Eichengreen, B.; Rose, A.; Wyplosz, C.: *Contagious Currency Crises: First Tests*, in: *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 89 (4), 1996, 1-13.

Dabei zeigen stark positive Ausschläge Währungskrisen an. In der Literatur wird häufig ein Wert von mehr als 1,6 als Grenzwert für die Definition von Währungskrisen verwendet. Demnach sind derzeit Währungskrisen in Indien und Indonesien zu beobachten. In den anderen betrachteten Ländern kann derzeit nicht von Währungskrisen gesprochen werden. Die Abbildung verdeutlicht auch, dass die derzeitige Situation (noch) nicht mit jener in den späteren 1990er Jahren verglichen werden kann.

Allerdings deuten einige Frühindikatoren auf mögliche Risiken in einzelnen Ländern hin. So waren die Staatsdefizite in Malaysia, Südafrika und Indien in den vergangenen Jahren besonders hoch. Die Türkei hat hohe Leistungsbilanzdefizite. Außergewöhnliche reale Aufwertungsperioden waren über die vergangenen zwei Jahre in China, Südkorea und den Philippinen zu beobachten. Dies sind Hinweise auf eine mögliche Verwundbarkeit für Währungskrisen in diesen Ländern. Die zuletzt deutlich gestiegenen internationalen Zinsen und deren zu erwartender weiterer Anstieg im Zuge einer Erholung in den USA und in Europa erhöhen das Währungskrisenrisiko in den Schwellenländern. Allerdings sind die meisten Länder heute viel besser gegen Abwertungsrisiken gewappnet. Zum einen sind in den meisten Ländern die Wechselkursregime merklich flexibler geworden. Zum anderen sind die Währungsreserven deutlich gestiegen. Außerdem ging in fast allen betrachteten Ländern die Auslandsverschuldung zurück (vgl. Tabelle 1).

Alles in allem ist das Risiko für Währungskrisen in den Schwellenländern in jüngster Zeit gestiegen. In Indien und Indonesien kann bereits von Währungskrisen gesprochen werden. Insgesamt sind die Länder heute jedoch besser auf Währungsrisiken vorbereitet, sodass Krisen im Ausmaß der 1990er Jahre nicht zu erwarten sind.

Tabelle 1:
Währungsreserven und Auslandsverschuldung
- in % -

	Währungsreserven in Relation zur Auslandsverschuldung		Auslandsverschuldung in Relation zum Bruttonationaleinkommen	
	1997	2011	1997	2011
Brasilien	26	87	23	17
China	100	475	16	9
Indien	30	89	26	18
Indonesien	13	52	65	26
Malaysia	45	141	50	35
Mexiko	20	52	38	25
Philippinen	17	99	58	34
Russland	14	92	32	31
Südafrika	20	43	21	28
Thailand	26	219	75	24
Türkei	23	29	45	40

Quellen: World Development Indicators; Weltbank.

in den USA nach wie vor die politische Blockade finanzpolitischer Grundsatzentscheidungen im Weg. Die Regierung in Japan steht vor der Herausforderung, angesichts des außergewöhnlich hohen Defizits, das finanzpolitische Ruder im nächsten Jahr scharf herumzuwerfen.

Die finanzpolitischen Zwänge dürften der Entwicklung eines kräftigen Aufschwungs in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in diesem und im nächsten Jahr im Weg stehen, aber die Chancen für eine Fortsetzung der Belebung stehen recht gut, weil einige durch die Finanzkrise vor fünf Jahren

aufgedeckte strukturelle Probleme an Gewicht verlieren – in den USA schon deutlich sichtbar, im Euroraum nur sehr allmählich. In den Schwellenländern werden die Zuwachsraten zwar weiterhin deutlich höher als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sein, aber für dortige Verhältnisse schwach ausfallen. Die Weltproduktion dürfte im Jahr 2013 um 2,1% und damit in etwa so rasch wie im Jahr 2012 expandieren.¹ Im Jahr 2014 wird der

¹ Die Rate bezieht sich auf den auch von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose betrachteten Länderkreis, wobei die

Zuwachs wohl 3% betragen. Der Welthandel expandiert nach vorliegender Prognose in diesem Jahr um 2,3% und im Jahr 2014 um 3,6%. Damit wird unterstellt, dass der Welthandel im Prognosezeitraum wie seit etwa zwei Jahren schon kaum schneller als die Weltproduktion zulegt.

In Deutschland stehen die Zeichen ebenfalls auf Erholung. Nach einem Rückgang im vergangenen Winterhalbjahr zog das reale Bruttoinlandsprodukt im Sommerhalbjahr 2013 wieder an, und wichtige Frühindikatoren künden von einer Fortsetzung des Aufschwungs. Zwar spielt der Export in die Schwellenländer für Deutschland eine größere Rolle als für andere Länder des Euroraums; insofern ist die deutsche Wirtschaft wohl stärker von einer konjunkturellen Abschwächung dort und einer Abwertung der Währungen dieser Länder gegenüber dem Euro betroffen. Aber die anziehende Konjunktur im Euroraum und in den USA wirkt dem entgegen.

Eine wichtige Annahme der Prognose ist, dass die Turbulenzen an den Währungsmärkten die Konjunktur in den betroffenen Schwellenländern zwar belasten, dass es aber nicht zum Ausbruch von Zahlungsbilanz- oder Finanzkrisen ähnlich der Asienkrise von 1997 kommt (vgl. Kasten 1). Das Risiko einer solchen Zuspitzung ist allerdings gegeben, denn private Unternehmen aus Schwellenländern haben in den vergangenen Jahren in großem Umfang Schuldtitel auf Dollar- oder Eurobasis aufgenommen, um Zinskosten zu senken. Eine Abwertung bringt Unternehmen mit hohen Fremdwährungsverbindlichkeiten insbesondere dann in Schwierigkeiten, wenn die Unternehmenserträge in Heimatwährung anfallen. Die Schiefelage einiger großer Emittenten kann ein Schwellenland rasch in eine Finanzkrise stürzen, etwa wenn Finanzinvestoren mit dem Abzug von Kapital reagieren. Allerdings sind heute anders als etwa vor Ausbruch der Krise von 1997 die Wechselkurse der meisten Schwellenländerwährungen nicht fix. Während die Abwertungen in der Krise damals überraschend kamen, dürfte heutzutage die auch zu normalen Zeiten nicht unerhebliche Volatilität der Wechselkurse viele Unternehmen dazu veranlassen haben,

Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2012 auf der Basis von Marktwechsellkursen gewichtet wurden. Bei Gewichtung mit Kaufkraftparitäten und Hochrechnung auf den Länderkreis des IWF ergeben sich Zuwächse von 3,2% für 2013 und 3,5% für 2014. Zu den unterschiedlichen Berechnungsmethoden vgl. etwa *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten*, Frühjahr 2013. Halle (Saale) 2013, 11.

sich gegen Schwankungen abzusichern, etwa mit Hilfe entsprechender Währungssicherungsgeschäfte.

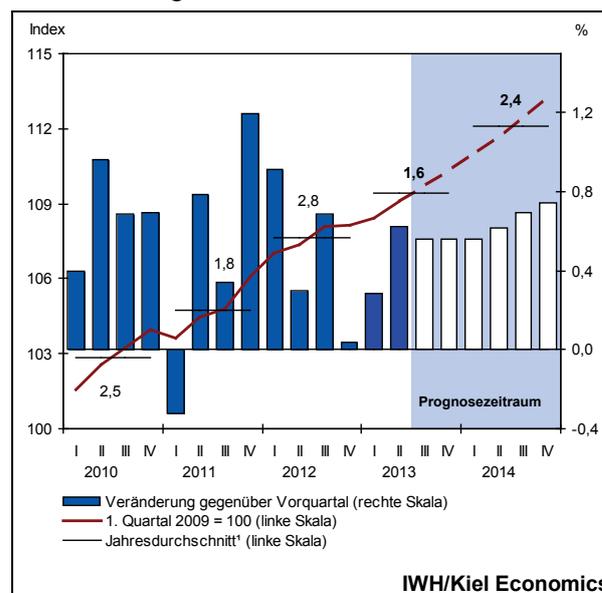
Ein weiterer Risikofaktor für die Weltwirtschaft ist – wieder einmal – der Ölpreis: Die Syrienkrise hat ihn gegenwärtig auf sehr hohe 112 US-Dollar pro Barrel (Sorte Brent) getrieben, und eine Zuspitzung der Lage könnte den Ölpreis weiter stark steigen lassen. Ein solcher Ölpreisschub ist in der Vergangenheit schon öfter einem weltwirtschaftlichen Abschwung vorangegangen.

Internationale Konjunktur

Anziehende Konjunktur in den USA – US-Notenbank bereitet Wende in der Geldpolitik vor

In den USA setzt sich die wirtschaftliche Erholung beschleunigt fort. Nachdem die Ausweitung der Produktion im ersten Quartal 2013 mit nur 0,3% schwach ausfiel, hat die US-Wirtschaft zuletzt spürbar an Dynamik hinzugewonnen (vgl. Abbildung 3). Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten Quartal um 0,6% zu, vor allem wegen eines robusten privaten Konsums und stark steigender privater Investitionen. Von der wirtschaftlichen Erholung profitiert auch die Beschäftigung – mit 7,4% lag die Arbeitslosenquote zuletzt so niedrig wie seit

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



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Dezember 2008 nicht mehr. Gleichzeitig ist die Preisdynamik weiterhin moderat. Nach deutlich niedrigeren Werten in den Monaten zuvor betrug die Inflationsrate (Verbraucherpreise) im August 1,9%, sie bewegt sich also im Bereich des langfristigen Zielwerts der amerikanischen Notenbank von 2%.

Im Zuge der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den USA wurden zudem rückwirkend deutliche Korrekturen an wichtigen Kennzahlen vorgenommen. So liegt beispielsweise der Anstieg des Bruttoinlandproduktes für das Jahr 2012 um 0,6 Prozentpunkte höher als zuvor (vgl. Kasten 2).

Kasten 2:

Revision des Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen – Auswirkungen für die USA und Europa

Das *System of National Accounts (SNA)* ist ein umfangreiches, weltweit geltendes Regelwerk für die Erstellung der nationalen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR). Die derzeit gültige Version SNA 2008 wurde von den Vereinten Nationen (UN), dem Statistischen Amt der Europäischen Union (Eurostat), dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und der Weltbank erarbeitet und beinhaltet gegenüber der Vorgängerversion 44 Änderungen und Modifikationen, die zum Teil erhebliche Korrekturen in den VGR bedingen.^a

Die Implementierung des neuen Standards erfolgt dabei nicht in allen Ländern zeitgleich. So hat Australien die Vorgaben bereits 2009 umgesetzt, die USA folgten im Juli dieses Jahres und die Europäische Union (EU) verpflichtet ihre Mitglieder erstmalig für September 2014 zur Anwendung des neuen Systems.

Die wichtigsten Änderungen lassen sich wie folgt beschreiben: Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE), die bisher im Wesentlichen als Vorleistungen verbucht wurden, werden als Anlageinvestitionen betrachtet und dem neu definierten Bereich „Güter des geistigen Eigentums“ zugerechnet. Da Vorleistungen vom Wert der Produktion wieder abgezogen werden, gehen sie nicht in die Berechnung des Bruttoinlandsproduktes (BIP) ein, wohingegen Anlageinvestitionen direkt erfasst werden. Durch die neue Erfassung steigt folglich das BIP.

Eine weitere wichtige Neuerung für die EU ist außerdem die Umklassifizierung von militärischen Waffensystemen. Diese gingen bislang als Vorleistungen in den Staatskonsum ein und werden mit der Revision nun ebenfalls als Anlageinvestitionen gewertet. Die sich dadurch ergebenden Abschreibungen erhöhen das BIP, aber nicht das um die Abschreibungen bereinigte Nettoinlandsprodukt.

Da die Änderungen in den USA bereits erfolgten und die Rückrechnungen des BIP durch das Bureau of Economic Analysis (BEA) bis 1929 vorliegen, können die Auswirkungen der Umstellung evaluiert werden.

Durch die Revisionen und die damit verbundene Hinzurechnung der entsprechenden Ausgaben ergibt sich für jedes Jahr eine positive Korrektur des BIP. Für 2012 beispielsweise bedeutet dies eine Anhebung des BIP um 560 Mrd. US-Dollar bzw. 3,5%.^b Der Hauptteil der Hinzurechnungen entfällt dabei mit ca. 397 Mrd. US-Dollar auf die Ausgaben für Forschung und Entwicklung.

Entsprechend fallen auch die meisten Kennzahlen, die als Verhältnis zum BIP gebildet werden, nun geringer aus. So fällt der 40-Jahre-Durchschnitt der öffentlichen Verschuldung von 39,2% auf 38%. Aber nicht nur das Niveau des BIP wurde korrigiert, die Änderungen betreffen auch die Wachstumsraten. So wurde beispielsweise die Wachstumsrate des BIP für 2012 von 2,2% auf 2,8% angehoben.

In der Europäischen Union wird ab September 2014 das „Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2010“ (ESVG 2010) eingeführt werden, das auf den Konzepten und Vorgaben des SNA 2008 beruht.^c Während allerdings das SNA 2008 empfehlenden Charakter besitzt, ist die Verordnung zum ESGV 2010 verbindlich und gilt unmittelbar für jedes Mitgliedsland der EU. Da es zudem die Grundlage für sämtliche wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen auf EU-Ebene bilden wird (z. B. bei der Festlegung der Mitgliedsbeiträge), sind bestimmte Konzepte und Definitionen präziser formuliert, um dem spezifischen Datenbedarf Rechnung zu tragen.

Grundsätzlich werden die Auswirkungen der Umstellung denen in den USA sehr ähnlich sein, so wird etwa bedingt durch die Umklassifizierung von Ausgaben für Forschung und Entwicklung das BIP in den Mitgliedsländern ansteigen.^d Erste Ergebnisse dieser Revision werden im September 2014 vorliegen.

^a Vgl. *United Nations et al.: System of National Accounts 2008*. New York 2009. – ^b Vgl. *Bureau of Economic Analysis: Results of the 2013 Comprehensive Revision of the National Income and Product Accounts*. 2013. – ^c Vgl. *Europäische Union: Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union*. Amtsblatt Nr. L 174 vom 26.06.2013. – ^d Vgl. *Statistisches Bundesamt: Methodische Weiterentwicklung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen – die Revision 2014*. Wiesbaden 2013.

Der entscheidende Unsicherheitsfaktor in der wirtschaftlichen Entwicklung bleibt weiterhin die Konsolidierung der Staatsfinanzen. Zwar fiel der negative Impuls im zweiten Quartal niedriger aus als zuvor. Jedoch ist nach wie vor sowohl der letztendliche Umfang als auch der Zeitpunkt möglicher Änderungen der Konsolidierungsmaßnahmen ungewiss. Bisher haben Verhandlungen der beiden politischen Parteien über eine Umstrukturierung der Ausgabenkürzungen (*sequester*) keine Annäherung gebracht. Die bestehende Ungewissheit dürfte in den nächsten Monaten weiter zunehmen: Zum Ende des Fiskaljahres am 30. September muss der Kongress der weiteren Finanzierung laufender Regierungsausgaben zustimmen. Außerdem wird er voraussichtlich Mitte Oktober eine erneute Anhebung der Schuldenobergrenze beschließen müssen. In beiden Fällen dürfte es zu heftigen politischen Auseinandersetzungen kommen, die das Potenzial haben, die sich erholende US-Wirtschaft empfindlich zu dämpfen.

Die Geldpolitik ist weiterhin sehr expansiv ausgerichtet. Die amerikanische Zentralbank hat nochmals bekräftigt, die Leitzinsen bis mindestens Mitte 2015 auf ihrem derzeitigen niedrigen Niveau von 0% bis 0,25% zu halten. Auch wenn sie aktuell beschlossen hat, ihre Anleihekäufe von monatlich 85 Mrd. US-Dollar vorerst fortzusetzen, dürfte sie bis Ende des Jahres eine erste Reduzierung vornehmen und so die Wende in der Geldpolitik einleiten. Die Erwartung hierfür hat in den letzten Monaten bereits die Zinsen für langjährige Staatsanleihen und Hypothekenkredite nach oben getrieben. So stieg die Rate für 30-jährige Hypothekenkredite von 3,4% im Januar dieses Jahres auf 4,5%. Mit einem weiteren Anstieg ist zu rechnen. Ein Teil der höheren Bauaktivität der letzten Monate ist auf Vorzieheffekte in Antizipation weiter steigender Zinsen zurückzuführen.

Weiterhin aufwärts gerichtet sind auch wichtige Konjunkturindikatoren. Der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe stieg zuletzt weiter an und signalisiert eine expansive Entwicklung. Unterstützende Impulse sind zudem von der privaten Nachfrage zu erwarten, da die Konsumentenstimmung nach wie vor positiv ist.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 wegen des schwachen Starts ins Jahr nur um moderate 1,6% zulegen. Im kommenden Jahr wird sich die wirtschaftliche Erholung aufgrund der positiven Entwicklung auf dem Immobilienmarkt und nachlassender negativer Effekte von Seiten der Fiskalpolitik beschleunigen. Jahres-

durchschnittlich dürfte der Produktionsanstieg im Jahr 2014 dann bei 2,4% liegen (vgl. Tabelle 2). Von der anziehenden Konjunktur profitiert auch der Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenrate dürfte in diesem Jahr insgesamt auf 7,5% fallen. Im Jahr 2014 dürfte sie weiter zurückgehen, auf durchschnittlich 6,9%. Nach dieser Prognose wird die US-Wirtschaft im Jahr 2014 von der Unter- in die Überauslastung wechseln. Die Verbraucherpreise werden im Jahr 2014 um 2,3% steigen, nach 1,7% im Jahr 2013.

Tabelle 2:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

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

^a Wachstumsbeitrag. – ^b Bundesstaat, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigene Prognose.

Stark divergierende Konjunkturverläufe in den asiatischen Volkswirtschaften

Der asiatische Wirtschaftsraum bietet derzeit ein komplexes Bild: Japan ist im Aufschwung, in China hat sich das Wachstumstempo verlangsamt, und Indien sowie Indonesien haben den Abzug von ausländischem Kapital und massive Abwertungen ihrer Währungen zu verkraften. Höhere US-Renditen lassen Kapitalanlagen in allen Schwellenländern weniger attraktiv erscheinen. Hiervon sind Indien und Indonesien besonders betroffen, denn Finanzinvestoren halten die beiden Länder wegen deren Abhängigkeit von Kapitalimporten für besonders gefährdet (vgl. Kasten 1). Die Verunsicherung von Unternehmen und Verbrauchern und die abwertungsbedingten Anpassungszwänge werden die Konjunktur in den beiden Ländern in diesem Jahr

deutlich belasten. Allerdings spielen Indien und Indonesien für die Weltkonjunktur verglichen mit China und Japan eine untergeordnete Rolle.

In China hat sich die wirtschaftliche Expansion seit Mitte des Jahres 2012 nach und nach verlangsamt. Auch wenn jüngste Daten auf eine gewisse Belebung in den Sommermonaten hindeuten, dürfte sich die Verlangsamung der Dynamik im Trend fortsetzen. Das Arbeitsangebot nimmt kaum noch zu, und die Produktivitätsgewinne durch zunehmende Nutzung moderner Technologien werden geringer, je kleiner der Rückstand zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird. In dieser Phase des wirtschaftlichen Entwicklungsprozesses sinkt die Grenzproduktivität des Kapitals. Nicht zuletzt weil Zinsen in China nicht frei gesetzt werden können und deshalb ihre Rolle bei der Allokation knappen Kapitals nur unzureichend ausfüllen können, droht die Zahl notleidender Kredite für fehlgeschlagene Investitionen stark zu steigen – eine Gefahr für den Finanzsektor und auch die Konjunktur. Zudem verliert die chinesische Wirtschaft nach und nach an Wettbewerbsfähigkeit: Die Regierung hat eine Aufwertung des Renminbi um etwa 20% in den vergangenen vier Jahren zugelassen, denn Ressourcen sollen von den Exportgüterindustrien in die Konsumgüterbranchen gelenkt werden. Immerhin deuten Umfragen und amtliche Angaben zu Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion darauf hin, dass die Konjunktur im Sommer wieder ein wenig Fahrt aufgenommen hat. Die vorliegende Prognose rechnet mit einem Produktionszuwachs in China von je 7½% in den Jahren 2013 und 2014.

In Japan hat die Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik nach dem Regierungswechsel Ende vergangenen Jahres einen Aufschwung ausgelöst. Die Aussicht auf eine äußerst expansive Geldpolitik hat den Yen stark (real effektiv um über 20% seit Herbst 2012) abwerten lassen, und trotz des schwierigen weltwirtschaftlichen und regionalen Umfelds sind die Exporte seitdem kräftig gestiegen. Der Optimismus an den Finanzmärkten hat den Aktienindex Nikkei seit dem Politikwechsel um etwa 50% steigen lassen, und die privaten Haushalte haben ihren Konsum im ersten Halbjahr deutlich ausgeweitet. Auch die Staatsnachfrage hat im Zuge eines neuerlichen Konjunkturprogramms weiter zugenommen. Abwertung und Aufschwung lassen die Konsumentenpreise seit dem Sommer leicht steigen; die Kerninflationsrate (für ein Güterbündel ohne Nahrungsmittel und Energie) ist allerdings weiter negativ. Ob der Aufschwung in Japan weiter trägt

oder sich als kurzlebige Scheinblüte erweisen wird, hängt wohl entscheidend davon ab, ob es, wie von der Regierung versprochen, auch zu Struktur-reformen, etwa zum Abbau von Marktzutrittsbeschränkungen, kommt. Der makroökonomische Stimulus dürfte jedenfalls nur bis April 2014 reichen, wenn die Konsumsteuer um drei Prozentpunkte erhöht wird – ein erster Schritt zur Konsolidierung des tief defizitären Haushalts. Der Produktionsanstieg in Japan dürfte im Jahr 2013 1,8% und im Jahr 2014 1,9% betragen. Hinter diesen Jahreszahlen verbirgt sich eine deutliche Verlangsamung der Konjunktur im Verlauf des Prognosezeitraums.

Europäische Union

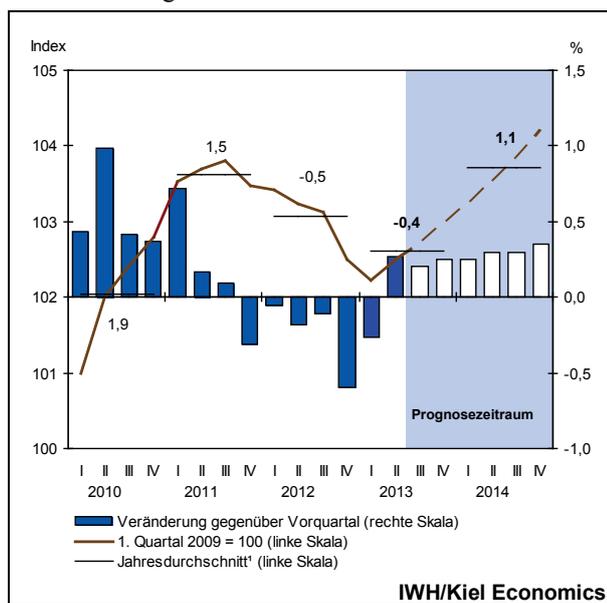
Euroraum erholt sich nach dem Ende der Rezession zögerlich

Im Euroraum ist die Rezession im ersten Halbjahr 2013 wohl zu Ende gegangen. Die Produktion legte nach eineinhalb Jahren Rückgang im zweiten Quartal des laufenden Jahres wieder etwas (um 0,3%) zu. Dafür waren vor allem der kräftige Anstieg der Produktion in Deutschland und Frankreich, aber auch die weniger ausgeprägten Rückgänge in den Krisenländern verantwortlich. Der Nachfrageanstieg war zwar über alle Länder gerechnet zaghaft, aber breit abgestützt: Die privaten Haushalte haben erstmals seit eineinhalb Jahren wieder ein wenig mehr Konsumausgaben getätigt, und die Investitionen legten gar das erste Mal seit zwei Jahren wieder etwas zu. Der Außenhandel nahm etwas kräftiger zu, und auch die Nettoexporte stiegen. Die Stabilisierung der Konjunktur im Euroraum spiegelt sich auch auf den Arbeitsmärkten wider: Die Arbeitslosenquote hat seit März vorerst aufgehört zu steigen, liegt mit 12,1% jedoch auf Rekordniveau. Die Produktionskapazitäten sind damit weiterhin deutlich unterausgelastet. Umfragen der Europäischen Kommission zufolge liegt die Kapazitätsauslastung im produzierenden Gewerbe im Euroraum aktuell um 3,7% Prozent unterhalb des langjährigen Mittels, im Euroraum ohne Deutschland sogar um 5,4%.

Die überraschend deutliche Erholung im zweiten Quartal (vgl. Abbildung 4) ist auch auf Sonder-effekte zurückzuführen: Wegen des kalten Winters ist zu Jahresbeginn Bauproduktion ausgefallen, die dann im Frühjahr nachgeholt wurde. Auch waren die Produktionszahlen der französischen Flugzeug-industrie außergewöhnlich stark. Andere Bedingun-

gen haben sich aber nicht nur vorübergehend gebessert. Vor allem sind die Zweifel an der Zukunft des Euroraums zurückgegangen. Damit fällt es Unternehmen und Haushalten leichter, Ausgabenentscheidungen zu treffen. Zudem dämpft die Finanzpolitik weniger stark als im Jahr 2012. Schließlich nehmen wohl auch Dämpfungseffekte von Struktur Anpassungen, etwa der Freisetzung von Arbeitskräften im spanischen Bausektor, ab.

Abbildung 4:
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
- saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Auf eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung im zweiten Halbjahr 2013 deutet hin, dass verschiedene Stimmungsindikatoren, wie der Economic Sentiment Index sowie die Erwartungskomponenten des Sentix und ZEW-Indexes für den Euroraum, weiter steigen. Die Indikatoren befinden sich allerdings nach wie vor auf niedrigem Niveau. Zudem fallen die positiven Sondereffekte vom zweiten Quartal weg. Auch bedeutet die voraussichtlich schwache Entwicklung in den Schwellenländern, dass vom Außenbeitrag lediglich moderate Impulse zu erwarten sind. Wie stark sich die Erholung im Jahr 2014 fortsetzen wird, dürfte wesentlich davon abhängen, ob sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte in den Krisenstaaten langsam verbessern. Die Spielräume der EZB sind weitgehend ausgereizt; von ihrer Ankündigung, die Leitzinsen für längere Zeit auf ihrem niedrigen Niveau zu belassen, werden

Tabelle 3:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2012	2013	2014
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
reales Bruttoinlandsprodukt	-0,6	-0,4	1,1
privater Konsum	-1,4	-0,6	0,6
öffentlicher Konsum	-0,6	0,1	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	-3,9	-4,0	1,8
inländische Verwendung	-0,5	0,2	0,1
Exporte ^a	2,5	1,2	5,8
Importe ^a	-1,1	0,2	6,0
Außenbeitrag ^b	1,6	0,5	0,3
Verbraucherpreise ^c	2,5	1,5	1,5
Lohnstückkosten ^d	1,6	0,8	0,7
	% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo ^e	-3,7	-3,1	-2,8
Leistungsbilanzsaldo	1,3	2,4	2,6
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote ^f	11,4	12,1	12,3

^a Einschließlich Intrahandel. – ^b Wachstumsbeitrag. – ^c Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^d Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – ^e Gesamtstaatlich. – ^f Standardisiert.

Quellen: Eurostat; eigene Prognose.

kaum stärkere Impulse ausgehen, denn die niedrige Dynamik des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus (mit einer Inflationsrate von 1,4% im zweiten Quartal) legt sowieso keine andere Strategie nahe. Wichtiger ist die Frage, ob die Banken in den Krisenstaaten ihre Refinanzierungsbedingungen im Prognosezeitraum verbessern können und eine solche Verbesserung an ihre Kunden weitergeben. Rasche Fortschritte dürfen aber nicht erwartet werden, denn die Risiken in den Bankbilanzen werden nicht auf einen Schlag verschwinden, sobald sich die Wirtschaft im Euroraum zögerlich zu erholen beginnt. Auch die immer noch hohen Defizite und weiter steigenden Schuldenstände vieler öffentlicher Haushalte werden noch für längere Zeit eine restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik im Euroraum erzwingen. Alles in allem ist im Prognosezeitraum mit einer nur verhaltenen Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen. Für das laufende Jahr dürfte sich im Jahresdurchschnitt noch ein Rückgang von 0,4% Prozent ergeben. Für das kommende Jahr ist mit einer Zunahme der Produktion um 1,1% zu rechnen (vgl. Tabelle 3). Die moderate realwirtschaftliche Erholung im Euroraum dürfte sich in einem verhaltenen Anstieg der Verbraucherpreise und einer in etwa stagnierenden Arbeitslosenquote niederschlagen. Zwischen den einzelnen Mitgliedsländern bleibt die Entwick-

Tabelle 4:
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote im Euroraum
- 2012 bis 2014 -

	Bruttoinlandsprodukt ^a			Verbraucherpreise ^b			Arbeitslosenquote ^c		
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Deutschland	0,7	0,6	2,0	2,1	1,7	2,1	5,5	5,4	4,9
Frankreich	0,0	0,1	0,6	2,2	1,0	1,3	10,2	10,8	11,2
Italien	-2,4	-1,6	0,5	3,3	1,5	1,3	10,7	12,1	12,6
Spanien	-1,4	-1,4	0,5	2,4	2,1	0,8	25,0	26,4	26,5
Niederlande	-0,9	-1,0	1,0	2,8	2,9	2,1	5,3	6,9	7,4
Belgien	-0,2	0,1	1,4	2,6	1,4	2,0	7,3	8,6	8,5
Österreich	0,8	0,5	1,4	2,6	2,2	2,2	4,4	4,7	4,4
Griechenland	-6,4	-4,2	-0,8	1,0	-0,4	-0,3	24,0	28,0	30,0
Finnland	-0,2	0,0	1,5	3,2	2,5	2,0	7,7	7,9	7,5
Portugal	-3,2	-1,8	0,6	2,8	0,7	0,5	15,9	17,0	17,0
Irland	0,6	0,4	1,8	1,9	0,7	1,5	14,8	13,7	12,8
Slowakei	2,0	0,9	2,0	3,7	1,9	2,2	14,0	14,0	13,0
Luxemburg	0,2	0,8	1,7	2,9	1,8	2,0	5,0	5,6	5,6
Slowenien	-2,3	-2,3	0,0	2,8	2,4	1,8	9,0	11,2	12,5
Zypern	-2,4	-7,0	-4,0	3,1	0,8	0,0	12,1	17,0	23,0
Estland	3,2	1,0	2,5	4,2	3,7	3,3	10,2	8,1	6,7
Malta	0,8	1,0	2,0	3,2	1,3	2,0	6,5	6,1	5,8
Euroraum ohne Deutschland	-1,1	-0,8	0,7	2,6	1,5	1,3	13,6	14,6	15,0
Euroraum	-0,6	-0,4	1,1	2,5	1,5	1,5	11,4	12,2	12,3

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

Quellen: Eurostat; eigene Prognosen.

lung dabei heterogen (vgl. Tabelle 4). Während das Gros der Krisenländer die Rezession im Jahr 2014 knapp überwinden wird, werden Griechenland und Zypern wohl in der Rezession verharren.

Ein besonderes Risiko für die Konjunktur im Euroraum stellt die Lage in Italien dar: Die Regierung hat dort für dieses Jahr eine sehr deutliche Verschlechterung der Haushaltslage in Kauf genommen, vor allem um die Konjunktur zu stützen, aber auch aus parteipolitischen Gründen. Kommt die Wirtschaft Italiens trotzdem im Lauf dieses Jahres nicht aus der Rezession, droht das Vertrauen der Finanzmärkte wieder zu erodieren – und zwar nicht nur gegenüber dem italienischen Staat, sondern auch gegenüber der Währungsunion.

Monetäre Rahmenbedingungen

Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat am 8. Mai 2013 den maßgeblichen Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 0,5 Prozent gesenkt. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde sogar um

einen halben Prozentpunkt auf nunmehr ein Prozent gesenkt, während der Zins für Übernachteinlagen bei der EZB weiterhin null Prozent beträgt. Das Zinsniveau für Zentralbankgeld hat im Euroraum damit einen neuen Tiefststand erreicht. Während Überlegungen, den Zinssatz für Einlagen sogar negativ zu stellen, vorerst verworfen wurden, versucht die EZB durch Kommunikationsinstrumente die Wirksamkeit der Zinspolitik zu erhöhen. Am 4. Juli 2013 wurde in einer Pressekonferenz angekündigt, dass die Refinanzierungssätze für einen längeren Zeitraum gleich bleiben oder sinken werden. Mit dieser Erwartungssteuerung (*forward guidance*) gibt die EZB ihre bisherige Strategie auf, keine Ankündigungen über die künftige Entwicklung der Leitzinsen bekannt zu geben. Man erhofft sich von diesem Schritt einen noch stärkeren Einfluss auf langfristige Kredit- und Kapitalmarktzinsen, die wesentlich von Erwartungen über die künftigen Zinsentwicklungen getrieben werden. Zudem kündigte die EZB an, einen Vorschlag zur Veröffentlichung von Notenbankprotokollen vorzulegen (vgl. Kasten 3). Dadurch soll die Transparenz der EZB-Politik erhöht werden. Die stark

Kasten 3: Mehr Transparenz bei der EZB?

Der Präsident der Europäischen Zentralbank kündigte Anfang August an, das EZB-Direktorium werde im Herbst 2013 einen Vorschlag zur Veröffentlichung der bisher geheimen Sitzungsprotokolle vorstellen. Dadurch soll die Transparenz der Geldpolitik erhöht und die Unsicherheit über den geldpolitischen Kurs gesenkt werden. Allerdings könnte die Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle den politischen Druck auf die Mitglieder des Zentralbankrates erhöhen.

Die Unabhängigkeit einer Zentralbank ist grundsätzlich wichtig, um den geldpolitischen Entscheidungsträgern einen langfristigen Entscheidungshorizont zu ermöglichen und um sie vor Einflussnahme durch die auf einen kürzeren Planungszeitraum ausgerichteten Regierungen zu schützen. Das ist notwendig, um Preisstabilität zu gewährleisten. Allerdings beschränkt die Unabhängigkeit die demokratische Kontrolle. Deswegen beinhalten viele Notenbankverfassungen Rechenschaftspflichten der Zentralbank, welche dafür sorgen sollen, dass die Geldpolitik für die Öffentlichkeit hinreichend transparent ist.^a Transparenz der Notenbank bedeutet, dass diese die Öffentlichkeit über ihre Ziele, ihre Strategie, ihre Entscheidungen, aber auch über ihre Entscheidungsprozesse informiert. Vor den 1990er Jahren haben die meisten Zentralbanken hierzu wenig kommuniziert. Heutzutage informieren viele Zentralbanken regelmäßig und zeitnah über ihre Politik und deren Begründung.^b

Bei der EZB werden geldpolitische Entscheidungen mit einfacher Mehrheit gefällt, dann aber von allen Mitgliedern mitgetragen. Wie knapp eine Entscheidung getroffen wurde und welche Gegenargumente vorgebracht wurden, bleibt der Öffentlichkeit in der Regel vorenthalten, wenngleich die EZB in einer Pressekonferenz im Anschluss an die Entscheidung Auskunft über deren Begründung gibt. Damit ist die Europäische Zentralbank vergleichsweise wenig transparent.^c

Ein Vorteil einer transparenteren Kommunikation durch die Zentralbank ist neben der demokratischen Kontrolle, dass die Unsicherheit der Wirtschaftssubjekte über zukünftige Politikentscheidungen und wirtschaftliche Entwicklungen verringert werden kann. Dies dürfte auch die Volatilität auf den Finanzmärkten verringern. Durch die Veröffentlichung von Sitzungsprotokollen könnten Überraschungen seltener werden und somit das Risiko für Finanzmarktteilnehmer sinken.^d Zudem erlaubt präzisere öffentliche Information privaten Wirtschaftssubjekten, ihre eigene Information effizienter zu verwerten. Schließlich beschleunigt sich möglicherweise die Wirkung einer geldpolitischen Maßnahme auf die Investitions- und Konsumentscheidungen und ermöglicht daher eine schnellere Transmission.^e Empirische Studien zeigen, dass offizielle Stellungnahmen, Berichte und Protokolle den klarsten Effekt unter den Kommunikationsinstrumenten auf die Finanzmärkte haben. Ein einheitlicher Effekt von Reden der Geldpolitiker lässt sich hingegen nicht identifizieren.^f

Bei unbedachter Kommunikation können jedoch auch falsche Signale ausgesendet werden. Für eine effektive Kommunikation ist es unabdingbar, die Informationen klar zu strukturieren, zu filtern und die Informationsweitergabe durch verschiedene geldpolitische Entscheidungsträger zu koordinieren. Werden von diesen unterschiedliche Signale ausgesendet, so führt dies nicht zu mehr Klarheit, sondern eher zu einer erhöhten Unsicherheit.^g Um ein gewisses Maß an Vertraulichkeit zu bewahren und der Zentralbank die Möglichkeit zu erhalten, überraschende Maßnahmen zu ergreifen, um so den Märkten wirksame Impulse zu geben, ist es notwendig, die Transparenz einzuschränken.^h Insgesamt herrscht keine Einigkeit in der akademischen Diskussion zu der Frage, wie viel Transparenz aus ökonomischer Sicht wünschenswert ist.ⁱ

Die Federal Reserve in den USA und die Bank of England veröffentlichen ihre Sitzungsprotokolle mit Angabe der Stimmenverteilung mit einer Verzögerung von drei bzw. zwei Wochen. Die EZB hingegen kommuniziert nicht, welches Ratsmitglied mit welchen Argumenten wofür gestimmt hat. Dennoch zeigen empirische Analysen, dass die EZB deshalb nicht weniger berechenbar ist als etwa die US-Notenbank.^j

Hinzu kommt, dass es gerade in einer Währungsunion wichtig ist, dass die von den nationalen Zentralbanken entsandten geldpolitischen Entscheidungsträger unabhängig von der öffentlichen Meinung in ihrem Heimatland und im Sinne der wirtschaftlichen Entwicklung im gesamten Euroraum entscheiden können. Die kurzfristige Veröffentlichung von detaillierten Sitzungsprotokollen könnte dies erschweren.

^a Vgl. *Europäische Zentralbank: The Monetary Policy of the ECB*. Frankfurt 2011. – ^b Vgl. *Blinder, A.; Ehrmann, M.; Fratzscher, M.; De Haan, J.; Jansen, D.: Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence*. NBER Working Paper 13932, 2008. – ^c *Europäische Zentralbank*, a. a. O. – ^d *Blinder, A. et al.*, a. a. O. – ^e Vgl. *Lindner, A.: Evaluating Communication Strategies for Public Agencies: Transparency, Opacity, and Secrecy*, in: *BE Journal of Macroeconomics* Vol. 9 (1) Article 29, 2009. – ^f *Europäische Zentralbank*, a. a. O. – ^g *Blinder, A. et al.*, a. a. O. – ^h *Ebenda*. – ⁱ Vgl. *Geraats, P.: Central Bank Transparency*, in: *The Economic Journal*, Vol. 112 (483), 2002, F532-F565. – ^j Vgl. *Ehrmann, M.; Fratzscher, M.: Communication by Central Bank Committee Members: Different Strategies, Same Effectiveness?*, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 39 (2-3), 2007, 509-541.

expansiv ausgerichtete Geldpolitik dürfte im Prognosezeitraum fortgesetzt werden.

Auf den Geldmärkten hatten die jüngsten Schritte der EZB keine zinssenkenden Effekte – die entsprechenden Geldmarktsätze bewegen sich weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Dabei stiegen die Zinsen für besichertes Geld zuletzt leicht auf knapp über null Prozent. Auch dadurch verringerten sich die Abstände zu unbesicherten Geldmarktsätzen auf weiterhin hohem Niveau leicht. Die Handelsvolumina auf den Geldmärkten sind im Vergleich zur Vorkrisenperiode weiterhin sehr gering. Das bedeutet, dass die Funktionsfähigkeit der Interbankenmärkte weiterhin eingeschränkt ist. Für den Prognosezeitraum kann erwartet werden, dass sich das Niveau der Zinsen für Interbankenkredite langsam wieder dem Niveau des Leitzinses annähert. Das dürfte vor allem für solide Banken im Euroraum eine leichte Erhöhung der Refinanzierungskosten zur Folge haben, während Banken, die schon jetzt auf eine direkte Refinanzierung durch die EZB angewiesen sind, keine diesbezüglichen Einschränkungen zu erwarten haben.

Auf den Kapitalmärkten sanken in diesem Jahr die Umlaufrenditen zunächst. Allerdings steigen sie seit April 2013 wieder an. Dieser Befund gilt gleichermaßen für Unternehmensanleihen und AAA-bewertete öffentliche Anleihen. Hier dürften sich vor allem langfristige Zinserhöhungserwartungen ausdrücken, eine Tendenz, die durch die Erwartungssteuerung der EZB bislang nicht gestoppt werden konnte. Das im historischen Vergleich sehr niedrige Niveau der Kapitalmarktverzinsung, insbesondere auch von AAA-bewerteten Staatsanleihen, lässt für den Prognosezeitraum einen allmählichen Anstieg im Zuge einer Entspannung der Krise erwarten.

Die Kreditzinsen befinden sich weiterhin auf einem abfallenden Pfad, wenngleich der Abstieg zuletzt schwächer geworden ist. Im Vergleich zur Periode vor der jüngsten Zinssenkung sanken etwa die durchschnittlichen Zinsen für Wohnungsbaukredite noch einmal um 0,1 Prozentpunkte auf knapp über 3%. Damit wird auch deutlich, dass die Transmission der Leitzinssenkung hin zu den Kreditzinsen höchstens teilweise effektiv ist. Dazu tragen auch die im Wesentlichen unveränderten Kreditvergabebedingungen bei, die im Bank Lending Survey abgefragt werden. Vor allem in den europäischen Krisenländern sind die angebotsseitigen Kreditrestriktionen weiterhin hoch und die Kreditnachfrage ist weiterhin schwach. Damit sind die Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unter-

nehmen aufgrund der ungelösten Probleme, vor allem im Bankensektor, in weiten Teilen des Euro-raums nach wie vor schlecht. Diese Situation dürfte sich aufgrund der noch nicht abgeschlossenen Bankenrestrukturierung und der weiterhin ausstehenden Einrichtung der Bankenunion in diesem Jahr kaum mehr verbessern. Für die Jahre 2014 und 2015 kann von leicht verbesserten Finanzierungsbedingungen ausgegangen werden, wenn sich, wie in dieser Prognose unterstellt, die Probleme im Bankensektor langsam zurückbilden.

Von den Währungsmärkten gehen derzeit dämpfende Impulse aus. Der reale effektive Wechselkurs des Euro hatte bereits Mitte des vergangenen Jahres seinen Abwärtstrend gestoppt und wertet seitdem auf. Dennoch liegt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euro-raums etwa 10% über dem Niveau von vor der Schulden- und Vertrauenskrise.

Für den Euroraum ergeben sich insgesamt derzeit kaum neue monetäre Impulse. Insbesondere die Entwicklungen auf den Kredit- und Kapitalmärkten deuten darauf hin, dass sich die Finanzierungsbedingungen auch im Prognosezeitraum nur wenig verbessern werden.

Monetäre Rahmenbedingungen in Deutschland

In Deutschland wirkten sich die Impulse der Leitzinsänderung stärker auf die Kreditzinsen aus. So verbilligten sich beispielsweise Immobilienkredite gegenüber März noch einmal um fast 0,2 Prozentpunkte, während Kapitalmarktrenditen wie im gesamten Euroraum zuletzt stiegen. Auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verschlechterte sich leicht, was vor allem auf Entwicklungen gegenüber Ländern außerhalb des Euro-raums zurückzuführen ist. Innerhalb des Währungsgebietes ist die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft kaum verändert. Aufgrund der hohen Bedeutung der Kreditmärkte für die deutsche Wirtschaft haben sich die Finanzierungsbedingungen insgesamt im Zuge der Leitzinssenkung noch einmal leicht verbessert. Die im Prognosezeitraum zu erwartende Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Euro-raum-Ländern und die angenommene Konstanz der Zinspolitik dürften dazu führen, dass der derzeitige, leicht positive Impuls bald ausläuft. Im Prognosezeitraum sinkt damit der monetäre Expansionsgrad leicht, bleibt aber weiterhin auf hohem Niveau.

Konjunktur in Großbritannien nimmt Fahrt auf

Die Wirtschaft in Großbritannien hat sich im ersten Halbjahr 2013 aus der Stagnation gelöst. Ging der Nachfrageanstieg zu Beginn des Jahres noch hauptsächlich auf den Konsum der privaten Haushalte zurück, legten im zweiten Quartal auch die Unternehmensinvestitionen und besonders kräftig die Exporte zu. Beides hat für die britische Wirtschaft eine besondere Bedeutung. Denn der Auslandsabsatz hat trotz einer real effektiven Abwertung des Pfunds um etwa 25% während der Finanzkrise bis vor kurzem kaum expandiert, und die Investitionen liegen nach einem drastischen Einbruch in der Großen Rezession immer noch mehr als 20% unter ihrem Niveau aus dem Jahr 2008. Zwar nimmt die Kreditvergabe an Unternehmen gegenwärtig noch ab, es gibt aber Anzeichen für eine mögliche Wende: Die Finanzierungskosten für Banken sind seit Sommer 2012 deutlich gesunken, wohl vor allem, weil der britische Finanzsektor langsam gesundet, und für nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte werden die Kreditkonditionen vielfach etwas günstiger. Die Bank of England versucht, der jüngsten Tendenz steigender Kapitalmarktzinsen entgegenzuwirken, indem sie sich öffentlich auf eine Fortsetzung ihres sehr expansiven Kurses festlegt (*forward guidance*): Es soll keine Zinserhöhung geben, solange die Arbeitslosenquote (Mai: 7,7%) nicht unter 7% gefallen ist; solange soll auch der von der Bank gehaltene Bestand an Wertpapieren nicht abgebaut werden. Voraussetzung ist freilich, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen ausreichend gut verankert bleiben.

Hat sich die Bank von England auf einen für längere Zeit expansiven Kurs festgelegt, so ist für die Finanzpolitik bis zum Fiskaljahr 2017/18 ein scharfer Konsolidierungskurs vorgesehen. Allerdings soll im laufenden Fiskaljahr das um die Konjunkturkomponente und um Sondereffekte bereinigte Defizit nur wenig (auf 7½% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sinken. Wie robust die Belegung der britischen Wirtschaft gegenüber einer Verschärfung des finanzpolitischen Kurses ist, wird sich erst im Lauf des Jahres 2014 erweisen. Vorerst nimmt jedenfalls die Zuversicht laut Stimmungsumfragen überall zu, sei es in der Industrie, bei den Dienstleistern oder auch am Bau, welcher vom Wiederanstieg der Häuserpreise profitiert. Es kann mit einem Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Großbritannien um 1,3% im Jahr 2013 und für 2014 mit einer Beschleunigung auf 2% gerechnet werden. Die Verbraucherpreis-

inflation beträgt im Jahr 2013 2,6%, auch weil der Konsolidierungskurs die Anhebung administrierter Preise, etwa von Studiengebühren, mit sich bringt. Die Inflationsrate wird wohl auch im Jahr darauf noch etwas über der 2%-Marke liegen.

Verhaltene Erholung der Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern

In nahezu allen mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern hatte sich die Konjunktur im vergangenen Jahr deutlich abgeschwächt. Die Produktion war am Jahresende vielfach (etwa in Tschechien, Ungarn und Slowenien) rückläufig oder sie stagnierte nahezu (Polen). Mittlerweile zeichnet sich eine leichte Erholung der Lage ab, und nur Slowenien sowie Kroatien dürften sich noch weiter in der Rezession befinden. Die Arbeitslosenraten sind im ersten Halbjahr zumeist etwas gesunken, sie liegen aber nach wie vor überwiegend im zweistelligen Bereich. Ein Aufschwung zeichnet sich in der Region nicht ab. Denn zum einen ist vom benachbarten Ausland kein Nachfrageschub zu erwarten; die Konjunktur im Euroraum zieht nur wenig an, und auch die russische Wirtschaft schwächelt. Zum anderen befindet sich die Finanzpolitik im Allgemeinen weiter auf Konsolidierungskurs. Von den größeren Ländern gilt dies vor allem für Tschechien, in deutlich geringerem Ausmaß auch für Polen.

Die Geldpolitik ist hingegen in der ersten Jahreshälfte vielfach expansiver geworden. Während der tschechische Leitzins schon seit Ende 2012 an der Null-Zins-Schranke ist, haben die Zentralbanken in Polen und Ungarn die Leitzinsen deutlich gesenkt. Binnenwirtschaftlich besteht der Spielraum für eine solche Politik, weil die Inflationsraten verbreitet fallen. Auch sind die Währungen nicht unter Abwertungsdruck. Kapital wurde im Sommer aus einer Reihe von Schwellenländern, nicht aber aus den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsstaaten abgezogen – ein Beweis des Vertrauens internationaler Anleger in die Stabilität der Region.

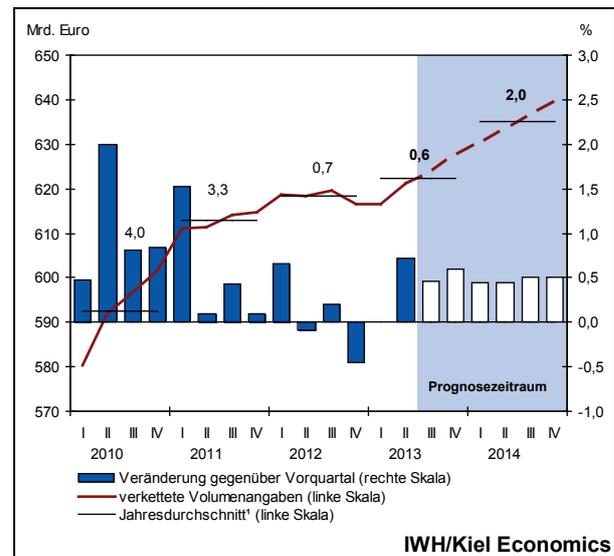
Die wirtschaftliche Expansion dürfte sich in Mittelosteuropa in der zweiten Jahreshälfte 2013 vor allem aufgrund des moderaten Anziehens der Konjunktur im Euroraum weiter leicht beschleunigen. Für das Gesamtjahr beinhaltet die vorliegende Prognose einen Zuwachs, der mit 0,9% dem des Vorjahres entspricht. Im kommenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt in der Region mit 2,3% wieder stärker zulegen.

Deutsche Konjunktur

Privater Konsum beflügelt deutsche Wirtschaft

Die deutsche Wirtschaft steht weiter unter dem Eindruck gegensätzlicher Kräfte. Während die Binnenwirtschaft tendenziell durch die sehr niedrigen Zinsen und den fortgesetzten Beschäftigungsaufbau angeregt wird, leiden der Export und mit ihm die Unternehmensinvestitionen unter der Schwäche in den Abnehmerländern, insbesondere jenen im Euroraum. Nachdem im Winterhalbjahr 2012/2013 eine Zunahme dieser retardierenden Impulse und eine sehr ungünstige Witterung einen Rückgang der Produktion zur Folge hatten, ist die Konjunktur seither wieder auf Erholungskurs (vgl. Abbildung 5 und Tabelle 5); im Sommerhalbjahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 2¼% gestiegen sein. Maßgeblich hierfür war neben witterungsbedingten Nachholeffekten die Erholung der Ausfuhr. Zwar dürften die Lieferungen in den übrigen Euroraum weiter zur Schwäche geneigt haben, jene in die übrige Welt waren jedoch wieder aufwärtsgerichtet. Im Zuge des Produktionsanstiegs hat die Auslastung der Produktionskapazitäten in etwa wieder der Normalauslastung entsprochen (vgl. Abbildung 6); im Verarbeitenden Gewerbe lag sie, Umfragen zufolge, allerdings noch etwas darunter.

Abbildung 5:
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
- saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Die vorlaufenden Indikatoren deuten darauf hin, dass die Erholung weiter anhalten dürfte. Die Verbesserung der Geschäftserwartungen lässt darauf schließen, dass sich der verhaltene Aufschwung bei den Ausrüstungsinvestitionen fortsetzt, zumal der Anstieg der Exporterwartungen und des Unter-

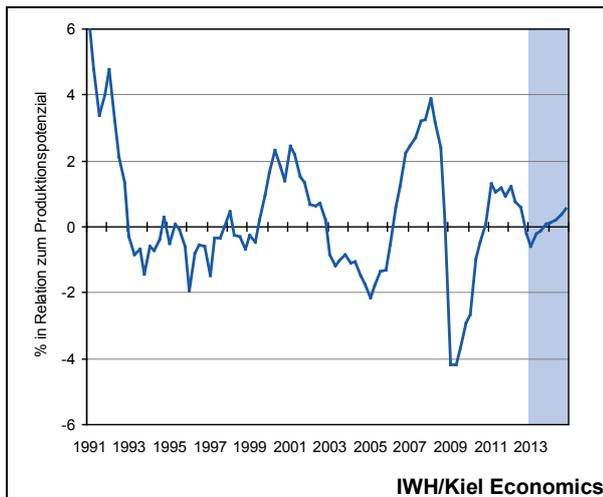
Tabelle 5:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung^a in Deutschland
- Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal -

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

^a Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – ^b Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Abbildung 6:
Produktionslücke in Deutschland



Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Tabelle 6:
Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
- in Prozentpunkten -

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

nehmensvertrauens im Ausland eine Aufhellung der Absatzperspektiven im Ausland und eine weitere Zunahme der Ausfuhr indizieren. Für eine anhaltende kräftige Ausweitung der privaten Konsumausgaben spricht, dass sich der Beschäftigungsaufbau dem ifo Beschäftigungsbarometer zufolge fortsetzen wird und sich das Konsumklima weiter verbessert hat; es ist jetzt – wenn man von den Beobachtungen kurz vor der Umsatzsteuererhöhung Anfang des Jahres 2007 absieht – so günstig wie zuletzt Anfang des vergangenen Jahrzehnts. Leicht gedämpft werden dürfte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage allerdings durch die Verschlechterung der preis-

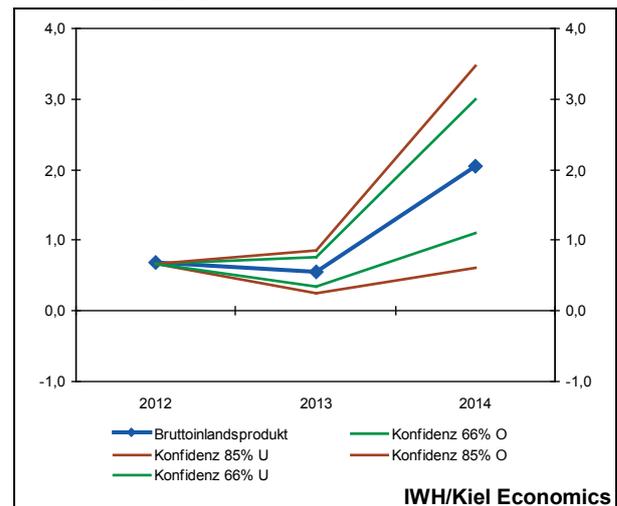
Tabelle 7:
Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate
- in % bzw. Prozentpunkten -

	2012	2013	2014
statistischer Überhang ^a	0,3	-0,3	0,9
Jahresverlaufsrate ^b	0,3	1,8	1,9
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	0,9	0,7	2,0
Kalendereffekt ^c	-0,2	-0,1	0,0
jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich ^d	0,7	0,6	2,0

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Abbildung 7:
Prognoseunsicherheit¹
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -



¹ 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.

lichen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Hersteller. Alles in allem wird für das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 ein Anstieg um 0,6% und im nächsten Jahr um 2% erwartet (vgl. Tabelle 6 und 7). Für das Jahr 2013 reicht das 66%-Prognoseintervall von 0,4% bis 0,8%, für das Jahr 2014 von 1,1% bis 3,0% (vgl. Abbildung 7).² Unter den Rahmen-

² Das 66%-Prognoseintervall überlagert die Zuwachsraten mit einer Wahrscheinlichkeit von 66% – sofern das Basisszenario zutreffend ist. Zur Berechnung werden die Prognose-

bedingungen, die im folgenden Abschnitt beschrieben werden, beziffert dieses Intervall die mit dem Basisszenario verbundene Prognoseunsicherheit; es beinhaltet keine Extremrisiken.

Rahmenbedingungen für die Prognose

Der hier vorgelegten Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde: Der Preis für Öl der Sorte Brent wird im Jahr 2013 bei 110 US-Dollar und im Jahr 2014 bei ungefähr 112 US-Dollar je Barrel liegen. Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt ab dem dritten Quartal 2013 bis zum Ende des Prognosezeitraums bei 1,32 US-Dollar/Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte sich aufgrund der im internationalen Vergleich hier stärker steigenden Lohnstückkosten etwas verschlechtern. Für den Welthandel wird unterstellt, dass dieser im Jahr 2013 um 2,3% und im Jahr 2014 um 3,6% zunimmt. Ferner wird angenommen, dass der Hauptrefinanzierungssatz der EZB bis Ende 2014 bei 0,5% bleibt (siehe auch Abschnitt Monetäre Rahmenbedingungen auf S. 153 ff.).

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2013 expansiv ausgerichtet. Entlastend wirken insbesondere die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung, die Abschaffung der Praxisgebühr sowie die Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums. Hinzu kommen Leistungsausweitungen, etwa durch die Einführung des Betreuungsgeldes. Der expansive Impuls beläuft sich im Jahr 2013 auf 0,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (vgl. Tabelle 8). Im kommenden Jahr dürfte die Finanzpolitik kaum mehr expansiv ausgerichtet sein. Zwar sorgt die weitere Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung für deutliche Entlastungen. Zudem entfalten einige finanzpolitische Maßnahmen, wie das Betreuungsgeld oder die Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums, im Jahr 2014 erst ihre volle Wirkung. Dagegen wirken jedoch andere Maßnahmen, etwa die zunehmenden Konsolidierungsbemühungen von Ländern und Gemeinden, die Erhöhung der Tabaksteuer oder das Auslaufen der Eigenheimzulage, dämpfend. Alles in allem ergibt sich ein geringfügig expansiver fiskalischer Impuls von knapp 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

fehler der Vergangenheit herangezogen und dabei Risikoszenarien ausgeblendet, d. h. die tatsächliche Prognoseunsicherheit unter Einbeziehung extremer Risiken ist höher als hier angegeben.

Beschäftigung nimmt weiter zu

Im Gefolge des kräftigen Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat sich die positive Beschäftigungsentwicklung fortgesetzt. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im zweiten Quartal des Jahres 2013 um 0,1% gegenüber dem Vorquartal zu. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg mit knapp 0,3% stärker als die Zahl der Erwerbstätigen.³ Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen nahm sogar um 0,9% zu. Dies ist auf die erhebliche Ausweitung der geleisteten Arbeitszeit um 0,7% zurückzuführen.⁴ Diese war im Winterhalbjahr infolge der konjunkturellen Schwäche sowie des hohen krankheitsbedingten Arbeitsausfalls deutlich gesunken.⁵

Die registrierte Arbeitslosigkeit lag im zweiten Quartal 2013 um 65 000 Personen über dem Vorjahreswert. Dabei stand einer Zunahme der Zahl der Arbeitslosen im Versicherungssystem (SGB III) um 98 000 Personen ein Rückgang der Arbeitslosen in der Grundsicherung für Arbeitssuchende (SGB II) um 33 000 gegenüber.⁶ Der spürbare Anstieg der Arbeitslosen im Versicherungssystem ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Dynamik in diesem Rechtskreis unmittelbarer und stärker von der konjunkturellen Entwicklung abhängt. Dass die registrierte Arbeitslosigkeit trotz des Anstiegs der Erwerbstätigen zugenommen hat, ist im Wesentlichen auf zwei Ursachen zurückzuführen: Erstens lag die Zahl der durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen geförderten Personen um 112 000 Personen

³ In welchem Umfang davon Vollzeit- bzw. Teilzeitbeschäftigte betroffen sind, kann zurzeit nicht exakt beurteilt werden. Infolge einer Statistikumstellung liegen aktuelle 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.

⁴ Das Saisonbereinigungsverfahren BV4.1 weist für das zweite Quartal 2013 einen Zuwachs des Arbeitsvolumens bzw. der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen mit 0,3% bzw. 0,1% deutlich „flacher“ aus als das Saisonbereinigungsverfahren Census X-12-ARIMA (0,9% bzw. 0,7%).

⁵ Vgl. hierzu *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB): Arbeitsvolumen lag im zweiten Quartal 2013 bei 13,8 Milliarden Stunden*. Pressemitteilung vom 03.09.2013.

⁶ Saisonbereinigt stieg im zweiten Quartal die Zahl der Arbeitslosen um 20 000 Personen, wobei die Zahl der Arbeitslosen im Versicherungssystem um 17 000 Personen zugenommen hat.

Tabelle 8:

Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen^a
- Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-), in Mrd. Euro gegenüber 2012 -

	2013	2014
Alterseinkünftegesetz	-0,9	-1,5
Erhöhung des steuerfreien Existenzminimums	-0,8	-2,4
Beseitigung von Flutschäden	-2,0	-3,0
Förderung von energetischen Sanierungsmaßnahmen an Wohngebäuden	-0,3	-0,3
Ausbau und Betrieb zusätzlicher Kindertagesstätten	-1,0	0,2
Gleichstellung von Lebenspartnerschaften	-0,2	-0,0
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	1,0
Erhöhung der Insolvenzgeldumlage von 0,04% auf 0,15%	0,5	0,5
Einsparungen bei disponiblen Ausgaben	0,6	0,8
Gesetz zur Verbesserung der Eingliederungschancen am Arbeitsmarkt	0,3	0,3
Diskretionäre Maßnahmen von Ländern und Gemeinden	0,5	1,0
Eingriffe in die Rentenformel	2,6	3,0
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%	-6,5	-6,6
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 01.01.2014 auf 18,4%		-5,1
Anhebung der Minijobgrenze von 400 auf 450 Euro	-0,3	-0,3
Gesetz zur Verbesserung der Versorgungsstrukturen in der GKV	-0,1	-0,1
Pflege-Neuausrichtungs-Gesetz	-1,0	-1,2
Förderung privater Pflege-Zusatzversicherungen	-0,1	-0,1
Abschaffung der Praxisgebühr	-1,9	-1,9
Betreuungsgeld	-0,2	-1,0
Änderung des steuerlichen Reisekostenrechts		-0,2
Gesetz zur Stärkung des Ehrenamtes		-0,1
Umsetzung von EuGH-Urteilen zur Dividendenbesteuerung	-2,3	-0,6
insgesamt^b	-10,7	-15,8
insgesamt (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %)	-0,4	-0,6
insgesamt (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %)	-0,4	-0,2

^a Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute und EWU-Mitgliedstaaten. -

^b Differenzen durch Rundungsfehler.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Schätzungen des IWH.

unter dem Vorjahresstand.⁷ Besonders im Rechtskreis SGB III wurden deutlich weniger Personen durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen gefördert als im Vorjahresquartal (-91 000 bzw. -62,9%).⁸ Hingegen nahm die Zahl der nach SGB II geförderten Personen nur um 21 000 Personen bzw. 9,5% ab.

⁷ Zu diesen werden hier die Maßnahmen zur Förderung abhängiger Beschäftigung bzw. von Selbstständigkeit sowie die Beschäftigung schaffenden Maßnahmen gezählt. Vgl. Bundesagentur für Arbeit: *Zeitreihen zu arbeitsmarktpolitischen Instrumenten*. Nürnberg, August 2013.

⁸ Den größten Anteil hatte hierbei der Rückgang der Förderung der Selbstständigkeit (-67 000 Personen).

Zweitens stieg das Erwerbspersonenpotenzial weiter deutlich an. Dies ist zum einen auf die weitere Zunahme der Erwerbsbeteiligung – vor allem von Frauen und Älteren – zurückzuführen. Nach Schätzungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg (IAB) könnte dieser Effekt im Jahr 2013 ca. 110 000 Personen betragen.⁹ Zum anderen hat die anhaltend hohe Nettozuwanderung zu einer deutlichen Erhöhung des

⁹ Vgl. Fuchs, J.; Hummel, M.; Hutter, C.; Klinger, S.; Wanger, S.; Weber, E.; Weigand, R.; Zika, G.: *IAB-Prognose 2013: Der Arbeitsmarkt bekommt konjunkturellen Rückenwind*, in: IAB-Kurzbericht, 6/2013, 7.

Erwerbspersonenpotenzials beigetragen. So betrug in den ersten vier Monaten des Jahres 2013 die Nettozuwanderung 123 000 Personen.¹⁰ Den größten Beitrag hatten – wie im Jahr zuvor – die acht neuen EU-Mitgliedsländer (+36 000 Personen), die vier südeuropäischen Krisenländer Griechenland, Portugal, Italien und Spanien (+27 000) sowie Bulgarien und Rumänien (+25 000 Personen). Die hohe Nettozuwanderung schlägt sich auch in der Zahl der Beschäftigten nieder. Im Juni 2013 lag die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten bzw. ausschließlich geringfügig Beschäftigten aus diesen Ländern um knapp 148 000 Personen über dem Vorjahreswert.¹¹ Damit entfielen mehr als zwei Fünftel des gesamten Zuwachses bei diesen beiden Beschäftigtengruppen auf Personen aus diesen EU-Mitgliedsländern.¹²

Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 wird sich die positive Beschäftigungsentwicklung fortsetzen (vgl. Abbildung 8). Darauf deutet auch die nach wie vor hohe Zahl an offenen Stellen hin.¹³ Der Beschäftigungsaufbau wird jedoch noch verhalten bleiben, da im zurückliegenden Winterhalbjahr die Unternehmen deutliche Produktivitätsrückgänge in Kauf genommen haben, um ihren Fachkräftebestand über die konjunkturelle Schwächephase

hinweg zu halten. Aus diesem Grund dürften die Unternehmen bemüht sein, die Ausweitung der Produktion zunächst durch Überstunden bzw. das Auffüllen der Arbeitszeitkonten zu bewältigen.¹⁴ Im Durchschnitt des Jahres 2013 dürften etwa 234 000 bzw. 0,6% mehr Personen erwerbstätig sein als im Vorjahr.¹⁵ Im Jahr 2014 dürfte die Beschäftigung nochmals um 0,6% zulegen. Inwieweit sich dies auf die registrierte Arbeitslosigkeit auswirkt, hängt vor allem von der Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Arbeitsangebots ab.¹⁶ Dabei sind zwei gegenläufige Entwicklungen zu beobachten: Einerseits schrumpft das Erwerbspersonenpotenzial aufgrund der demographischen Entwicklung erheblich.¹⁷ Andererseits dürfte auch im Jahr 2013 die Nettozuwanderung hoch ausfallen, da die Arbeitsmarktlage in vielen Ländern der EU wohl sehr angespannt bleiben wird. Unterstellt man, dass sich die Nettozuwanderung im weiteren Verlauf dieses Jahres so entwickeln wird wie in den ersten vier Monaten, könnte im Jahr 2013 wieder der Vorjahreswert von knapp 370 000 Personen erreicht werden.¹⁸ Im Jahr 2014 dürfte der Wegfall der Beschränkung bei der Arbeitnehmerfreizügigkeit für Personen aus Bulgarien und Rumänien die Nettozuwanderung noch verstärken. Insgesamt wird die registrierte Arbeitslosigkeit im Jahr 2013 um 29 000 Personen zunehmen. Im Jahr 2014 dürften 165 000 Personen weniger arbeitslos sein als im Vorjahr. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote¹⁹ wird im Jahr 2013 6,5% und im Jahr 2014 6,2% betragen.

¹⁰ Vgl. *Statistisches Bundesamt*: Wanderungen über die Grenzen Deutschlands nach Herkunfts- und Zielgebieten, lfd. Monate.

¹¹ Vgl. *Bundesagentur für Arbeit*: [Auswirkungen der Arbeitnehmerfreizügigkeit und der EU-Schuldenkrise auf den deutschen Arbeitsmarkt. Berichtsmonat: Juni 2013](#). Nürnberg, August 2013, 6.

¹² Zum Vergleich: Vom gesamten Zuwachs der Zahl der registrierten Arbeitslosen in Deutschland zwischen Juni 2012 und Juni 2013 kamen 17 300 Personen aus den acht neuen EU-Staaten, den südeuropäischen Krisenländern bzw. aus Bulgarien und Rumänien (vgl. ebenda). Das waren 31,1% des gesamten Zuwachses an registrierten Arbeitslosen.

¹³ Nach Angaben des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg gab es im zweiten Quartal des Jahres 2013 in Deutschland 937 000 offene Stellen auf dem ersten Arbeitsmarkt. Zwar waren dies 80 000 bzw. 7,9% weniger als im Vorjahresquartal. Der Bestand an offenen Stellen entspricht aber in etwa der Zahl vor Ausbruch der Großen Rezession. Vgl. *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg*: [Noch zurückhaltender Personalbedarf der Betriebe im zweiten Quartal](#). Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands (inklusive des Dienstleistungsgewerbes) zeigt am aktuellen Rand eine leicht aufwärtsgerichtete Tendenz an. Vgl. *ifo München*: [ifo Beschäftigungsbarometer Deutschland: Beschäftigungsbarometer erneut gestiegen](#). Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit weist auf eine Stabilisierung der Kräftenachfrage hin. Im langjährigen Vergleich ist das Nachfrageniveau jedoch recht hoch. Vgl. *Bundesagentur für Arbeit*: [Der BA-X im August 2013: Kräftenachfrage stabilisiert sich weiter](#).

¹⁴ Bemerkenswert ist, dass im zweiten Quartal 2013 trotz des kräftigen Produktionsanstiegs die Zahl der bezahlten Überstunden noch unter dem Vorjahresstand lag. Vgl. *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung Nürnberg*: [Arbeitsvolumen lag im zweiten Quartal 2013 bei 13,8 Milliarden Stunden. Pressemitteilung vom 03.09.2013](#).

¹⁵ Der hohe Zuwachs im Jahresdurchschnitt resultiert teilweise aus dem sogenannten statistischen Überhangeffekt.

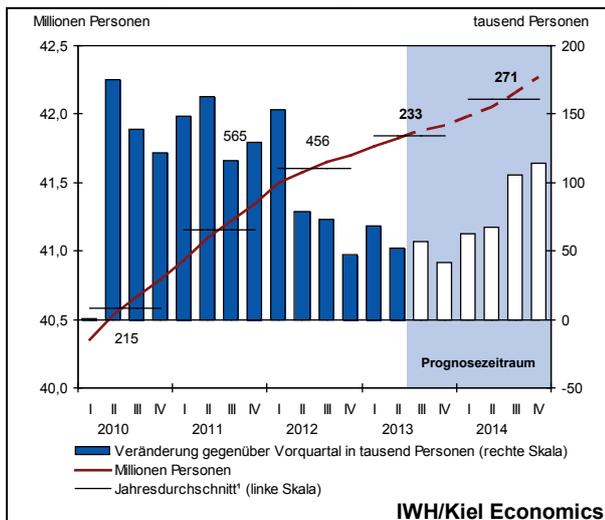
¹⁶ Der starke Einfluss, der in den vergangenen beiden Jahren vom Rückgang von arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen auf die Zahl der registrierten Arbeitslosen ausgegangen ist, dürfte deutlich nachlassen. Seit Jahresanfang nimmt die Zahl der Personen, die sich in Maßnahmen zur Förderung der Erwerbstätigkeit bzw. in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen befinden, wieder leicht zu.

¹⁷ Vgl. *Fuchs, J. et al.*, a. a. O., 7.

¹⁸ Vgl. *Statistisches Bundesamt*: [Bevölkerung und Erwerbstätigkeit. Vorläufige Wanderungsergebnisse](#).

¹⁹ Dabei wird die Zahl der registrierten Arbeitslosen auf die Zahl der Erwerbspersonen, zu denen die registrierten Arbeitslosen und die Erwerbstätigen (Inland) gehören, bezogen.

Abbildung 8:
Erwerbstätige
- Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Der Tariflohnanstieg lag im zweiten Quartal 2013 bei 2,2% im Vergleich zum Vorjahresquartal. Er war deutlich niedriger als in den Vorquartalen, da in den zuletzt abgeschlossenen Tarifverträgen etwas geringere Tariflohnsteigerungen (2% bis 3%) als in den Quartalen zuvor (3% bis 4%) ausgehandelt wurden. Auch fiel bei den kürzlich abgeschlossenen Tarifverträgen, die mehr als ein Jahr laufen, ein vereinbarter zweiter Stufenanstieg der Tariflöhne teilweise geringer aus als der Anstieg zu Beginn der Laufzeit. Damit ist ein Teil des Tariflohnanstiegs, der bis zum Ende des Prognosezeitraums wirksam wird, bereits vorbestimmt. Mit der weiterhin guten Arbeitsmarktlage und der positiven konjunkturellen Entwicklung dürften die Tariflöhne in diesem Jahr wiederum um 2,6% steigen und im nächsten Jahr um 2,8%.

Eine ganze Reihe von Parteien hat die Einführung eines gesetzlichen flächendeckenden Mindestlohns nach der Bundestagswahl in Aussicht gestellt.²⁰ Dies würde zum einen zu einem Lohnanstieg bei Beschäftigten mit einem Lohn unter dem Mindestlohn führen, zum anderen könnten auch die Löhne oberhalb des Mindestlohns steigen, wenn man davon ausgeht, dass sich mittelfristig die bisherige Lohnspreizung wieder einstellt. Insgesamt würden

²⁰ Vgl. dazu beispielsweise auch <http://www.wahl-o-mat.de/bundestagswahl2013/PositionsvergleichBundestagswahl2013.pdf>

damit die Löhne wohl stärker steigen als bisher angenommen und die Arbeitsnachfrage dämpfen.

Infolge der konjunkturellen Belebung im zweiten Quartal 2013 nahm auch die geleistete Arbeitszeit wieder zu. In den Quartalen um den Jahreswechsel 2012/13 war sie geschrumpft, während die Beschäftigung weiter angestiegen ist. Dies war mit einem Abbau von Zeitguthaben auf den Arbeitszeitkonten verbunden; die Stundenlöhne stiegen deshalb stärker als die Löhne je Arbeitnehmer. Dieser Effekt hat sich im zweiten Quartal deutlich verringert. Die Arbeitnehmer dürften in der zweiten Jahreshälfte wieder Zeitguthaben auf den Arbeitszeitkonten aufbauen. Entlastend auf die Lohnkosten wirkt die hohe Migration nach Deutschland.

Deshalb wird sich der Effektivlohnanstieg je Arbeitnehmer im Verlauf des Jahres 2013 nicht wesentlich beschleunigen. Die Lohndrift – die Differenz zwischen dem Anstieg der Tarif- und der Effektivlöhne – dürfte in diesem Jahr negativ sein. Im Jahr 2014 werden die Effektivlöhne wieder etwas schneller steigen, weil die Arbeitsnachfrage weiter anziehen wird. Die Stundenverdienste werden im Jahr 2013 um 2,7% und im kommenden Jahr um 2,8% zulegen. Die Lohnstückkosten nehmen in diesem Jahr um 2,2% und im Jahr 2014 um 1,4% zu.

Langsame Erholung im Außenhandel

Im zweiten Quartal 2013 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 326 Mrd. Euro ausgeführt. Gleichzeitig betrug der Wert der Importe 280 Mrd. Euro. Damit waren die Ausfuhren um 2,2% und die Einfuhren um 2,0% höher als im Vorquartal. Der Außenhandel trug, bei gleichzeitig robuster inländischer Verwendung, erstmals seit Mitte 2012 wieder positiv zur gesamtwirtschaftlichen Produktion bei.

Das zuletzt starke Wachstum der Exporte ist vor allem auf die zunehmende Nachfrage nach Investitionsgütern, Kraftfahrzeugen und Maschinen zurückzuführen. Nachdem der Euro im Winterhalbjahr noch stark aufwertete, stabilisierte sich das Verhältnis zum Dollar im zweiten Quartal 2013. Die Ausfuhren in die Länder außerhalb des Euroraums – in die USA, die Türkei, nach China, und in die skandinavischen Länder – nahmen in diesem Zeitraum wieder zu. Innerhalb des Euroraums entwickelten sich die Warenlieferungen hingegen eher schleppend.

Vieles deutet aber darauf hin, dass sich der starke Anstieg im zweiten Quartal nicht dauerhaft

fortsetzen wird. Zwar sind die Exporterwartungen zuletzt merklich gestiegen – was auf eine Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfelds hinweist –, für die nächsten Monate weisen die Auftragseingänge aus dem Ausland (sowohl außerhalb als auch innerhalb des Euroraums) aber nicht auf eine dauerhaft höhere Expansion der Exporte hin. Nachdem der Index im Juni seinen diesjährigen Höchststand erreicht hat, ist er im Juli wieder deutlich gefallen. Die Auftragseingänge aus dem Euroraum haben hierzu besonders stark beigetragen. Die Ausfuhren leiden somit im Verlauf der Prognose noch weiter unter der schwachen Nachfrage aus dem Euroraum und werden im Jahr 2013 voraussichtlich nur um 0,9% zunehmen. Auch im weiteren Verlauf der Prognose werden leicht dämpfende Effekte von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit erwartet, da sich die Lohnstückkosten in Deutschland stärker erhöhen als im übrigen Euroraum. Dennoch werden die Ausfuhren im Jahr 2014 um etwa 4% zulegen (vgl. Abbildung 9 und Tabelle 9), was vor allem der anziehenden weltwirtschaftlichen Entwicklung geschuldet ist.

Auch die Einfuhren entwickelten sich im zweiten Quartal wieder positiv. Dies ist vor allem der starken Zunahme der Investitions- und Konsumgütereinfuhren geschuldet; auch die Einfuhr von Energie hat im zweiten Quartal stark zugenommen. Aufgrund der langsam anziehenden Exportentwicklung und der sich abzeichnenden Belebung der deutschen Konjunktur wird in diesem Jahr mit einem Zuwachs der Importe um 1,5% gerechnet. Hierzu trägt auch die jüngste Entwicklung der relativen Importpreise bei; diese sind stark gefallen. Im weiteren Verlauf der Prognose trägt die starke Expansion bei den Ausrüstungsinvestitionen maßgeblich zum Wachstum der Importe bei. Insgesamt wird ein Zuwachs der Importe um 4,4% im Jahr 2014 prognostiziert.

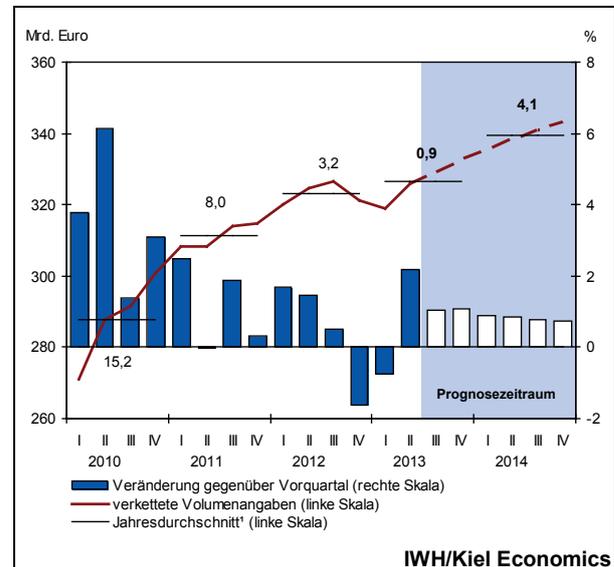
Die Einfuhrpreise sind nach der starken Aufwertung des Euro in den vergangenen zwei Quartalen deutlich gefallen. Weil die vorliegende Prognose von einer Beruhigung der Turbulenzen auf den Währungsmärkten ausgeht, werden hier aber keine weiteren dämpfenden Impulse für die zukünftige Preisentwicklung erwartet. Vielmehr werden die Einfuhrpreise für Waren und Dienstleistungen im Zuge der Belebung des Welthandels wieder leicht ansteigen. Da sich die Lohnstückkosten in Deutschland stärker erhöhen dürften als im übrigen Euroraum, wird der Preisauftrieb bei den Ausfuhren im Prognosehorizont hingegen wohl stärker ausfallen als bei den Einfuhren. Nachdem

die Terms of Trade im Jahr 2012 um 0,4% zurückgegangen sind, werden sie sich im Jahr 2013 voraussichtlich um 1,2% und um 0,5% im Jahr 2014 verbessern.

Abbildung 9:

Reale Exporte

- saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Tabelle 9:

Indikatoren zur Außenwirtschaft

	2012	2013	2014
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Exporte, real	3,2	0,9	4,1
Importe, real	1,4	1,5	4,4
	<i>% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>		
Exporte, nominal	51,8	50,6	50,9
Importe, nominal	45,9	44,6	44,7
	<i>Außenbeitrag</i>		
Mrd. Euro, nominal	157,9	166,4	175,2

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

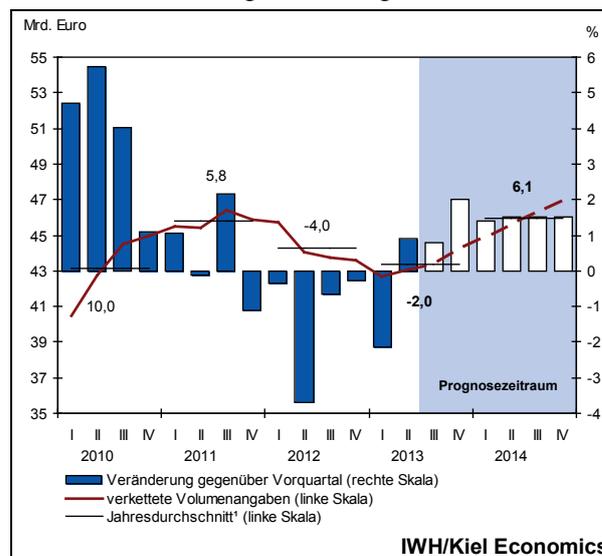
Investitionen gewinnen allmählich an Breite

Die Ausrüstungsinvestitionen haben nach einhalb Jahren rückläufiger Entwicklung zuletzt leicht zugenommen. Die Unsicherheit der Unternehmen hat sich wohl angesichts einer in Aussicht stehenden leichten Erholung im Euroraum etwas gelegt. Der ausschlaggebende Grund dürfte aber vor allem ein – in der Investitionspause entstandener – aufgestauter Ersatzbedarf an Ausrüstungen gewesen sein.

Bei wieder deutlich aufwärtsgerichteter Produktion hat die Kapazitätsauslastung in der Industrie zuletzt zugenommen. Da sie aber immer noch unter dem langfristigen Durchschnitt blieb, dürfte das Erweiterungsmotiv wohl noch keine Rolle gespielt haben. Dies dürfte auch wesentlich dafür sein, dass der gewerbliche Bau deutlich nachgab und die Investitionen der Unternehmen insgesamt nochmals zurückgegangen sind. Dagegen sind im Frühsommer die Investitionen in Wohnbauten und in öffentliche Bauten kräftig ausgeweitet worden. Dies ist zu einem erheblichen Teil Nachholeffekten nach den witterungsbedingten Produktionsbehinderungen im ersten Quartal dieses Jahres zuzuschreiben. Bei stabilem Auftragsfluss und stark gestiegenen Auftragsbeständen war das Baugewerbe bemüht, die Produktionsausfälle aufzuarbeiten, wie deren außerordentlich hohe Kapazitätsauslastung zeigt.

Alles in allem dürfte die Investitionskonjunktur im Prognosezeitraum tendenziell an Breite gewinnen. Vorausgesetzt ist dabei, dass sich die wirtschaftlichen Perspektiven im Euroraum bessern und die Unsicherheit der Unternehmen weiter zurückgeht. Erste Anzeichen für die Belebung kommen aus den Auftragseingängen der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland. Kommt es zu einer steigenden Nachfrage in Europa, dürften die deutschen Unternehmen davon profitieren. Darüber hinaus werden sie angesichts ihrer hohen Wettbewerbsfähigkeit aber auch weiterhin in den zwar etwas weniger, aber immer noch stark expandierenden Schwellenländern präsent sein. Zudem dürfte die weiter florierende Binnennachfrage die konsumnahen Branchen zu Investitionen veranlassen. Als Investitionsmotiv werden vor allem der Zwang zur technischen Erneuerung im globalen Wettbewerb, später aber auch Kapazitätsengpässe eine Rolle spielen. Aufgrund des sehr schwachen Starts in das Jahr 2013 werden die Ausrüstungen im Durchschnitt des Jahres nochmals um 2% nachgeben, um dann im Folgejahr mit ca. 6% kräftig zuzulegen (vgl. Abbildung 10 und Tabelle 10). Im gewerblichen Bau haben die Aufträge sogar den dritten Monat in Folge zugenommen, sodass der Einbruch der Investitionstätigkeit im zweiten Quartal zu einem erheblichen Teil wohl wettgemacht wird. Allerdings werden Anträge auf Baugenehmigungen für Fabriken und Werkstätten aktuell wieder nur zögerlich gestellt, sodass die Erholung im späteren Verlauf stark von den Kapazitätsengpässen der Unternehmen abhängen dürfte. Im Jahr 2013 wird der gewerbliche Bau wohl um 2,2% abnehmen und im Jahr darauf um 2% zulegen.

Abbildung 10:
Reale Ausrüstungsinvestitionen
- saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2012: eigene Prognose.

Tabelle 10:
Reale Anlageinvestitionen in Deutschland
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

	2012	2013	2014
Anlageinvestitionen insgesamt	-2,1	-0,3	4,7
Ausrüstungen	-4,0	-2,0	6,1
sonstige Anlagen	3,4	3,0	4,9
Bauinvestitionen insgesamt	-1,4	0,4	3,9
Wohnbauten	1,1	1,6	4,0
Nichtwohnbauten insgesamt	-4,6	-0,8	4,0
gewerbliche Bauten	-1,9	-2,2	2,0
öffentliche Bauten	-10,8	1,6	7,6
<i>nachrichtlich:</i>			
Unternehmensinvestitionen	-2,7	-1,6	4,8

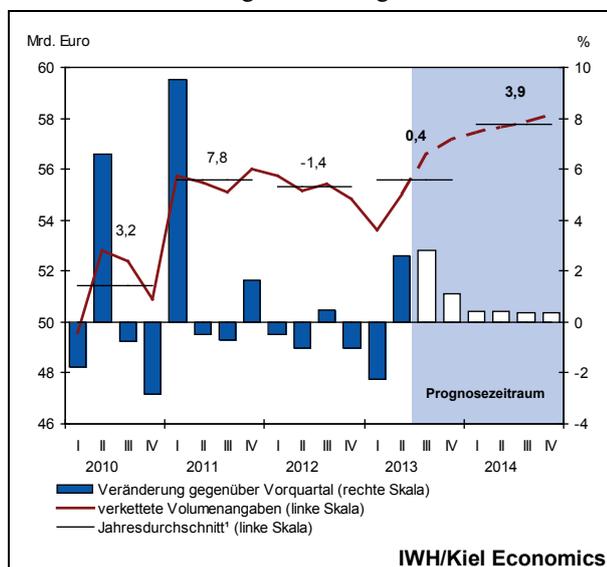
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

Der Wohnungsbau bleibt im gesamten Prognosezeitraum eine wichtige Stütze der Konjunktur. Die robuste Arbeitsmarktlage, die steigenden realen verfügbaren Einkommen und die sehr niedrigen Zinsen werden bei wohl weiter deutlich steigenden Neuvertragsmieten die Neubautätigkeit auch zukünftig anregen. Der Auftragsbestand des Bauhauptgewerbes ist bei anhaltend kräftigen Orderzugängen – trotz der erheblichen Nachholeffekte wegen des strengen Winters – weiter angestiegen und dürfte im verbleibenden Jahr für eine hohe Wohnungsbautätigkeit sorgen. Wesentlich dazu beitragen dürften auch die dringend notwendigen

flutbedingten Sanierungsarbeiten im Wohnungsbestand. Auch die etwas weiter reichenden Baugenehmigungen deuten daraufhin, dass sich diese positive Tendenz fortsetzt. Impulse ergeben sich im Neubau sowohl aus dem Ein- und Zweifamilienhaus als auch aus dem Mehrfamilienhausbau. Darüber hinaus dürften die Modernisierungsmaßnahmen der privaten Haushalte und Unternehmen, wie die Ausbaumsätze zuletzt zeigen, weiter anhalten. Im Jahr 2013 werden die Wohnungsbauinvestitionen wohl um 1,6% und im Jahr darauf um 4% zunehmen.

Abbildung 11:
Reale Bauinvestitionen

- saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Im öffentlichen Bau verweisen die zuletzt nochmals stark gestiegenen Auftragsbestände im Straßenbau und im öffentlichen Hochbau daraufhin, dass sich die witterungsbedingten Aufholarbeiten aus dem Frühjahr noch bis in den Spätsommer hineinziehen werden. Eine wesentliche Rolle dürfte dabei die Erneuerung der durch das Hochwasser akut beschädigten öffentlichen Infrastruktur spielen. Im späteren Verlauf wird auch angesichts der Notwendigkeit, einen nachhaltigen Hochwasserschutz anzugehen, das erreichte hohe Niveau der öffentlichen Bautätigkeit wohl weiter gehalten bzw. im Jahr 2014 sogar leicht erhöht. Von der Finanzierungsseite wird dies durch die hohen Steuereinnahmen der öffentlichen Hand gestützt. Allerdings dürfte die erhebliche Spreizung der kommunalen Finanzlagen bis hin zu einer nicht unerheblichen

Zahl von Gemeinden mit sehr angespannten Finanzierungsbedingungen den Zuwachs im Verlauf des Jahres 2014 etwas beschränken. Im Durchschnitt des Jahres 2013 steigen die öffentlichen Bauinvestitionen um 1,6%. Im Jahr 2014 ergibt sich vor allem aufgrund des hohen Niveaus am Ende des Vorjahres ein Zuwachs von etwa 7,6%.

Insgesamt steigt die Baunachfrage im Jahr 2013 um 0,4% und um 3,9% im Jahr darauf (vgl. Abbildung 11). Die Anlageinvestitionen insgesamt nehmen in diesem Jahr nochmals leicht ab (um 0,3%), im kommenden Jahr legen sie dann aber um 4,7% zu.

Private Haushalte konsumieren kräftiger

Der private Verbrauch trug im zweiten Quartal 2013 kräftig zum konjunkturellen Aufschwung bei (vgl. Tabelle 11). Nachdem zu Beginn des Jahres insbesondere der Einzelhandel vom anziehenden Konsum profitierte, wurden im zweiten Quartal wieder mehr Pkw und, aufgrund des kalten Frühlings und der nachgebenden Heizölpreise, auch mehr Heizöl gekauft. Den höchsten Zuwachs hatte jedoch die Nachfrage nach kurzlebigen Gütern. Für das laufende Quartal deuten die Zulassungszahlen darauf hin, dass der Pkw-Verkauf wohl nicht noch weiter steigt. Ausschlaggebend für die insgesamt positive Entwicklung des privaten Verbrauches dürfte die nach wie vor robuste Entwicklung des Arbeitsmarktes gewesen sein. So legten die Bruttolöhne und -gehälter insbesondere im ersten Halbjahr 2013 um 3% im Vergleich zum Vorjahr zu. Die Zuwächse resultierten hauptsächlich aus einem Anstieg der Effektivlöhne, der Beschäftigungszuwachs lieferte einen geringeren Beitrag. Die verfügbaren Einkommen stiegen wieder etwas schneller als zuvor und die Präferenz der Verbraucher, ihr Einkommen für den Konsum zu verwenden, stieg weiter. Der Anstieg der Konsumquote lässt sich bereits seit 2009 beobachten und dürfte neben der Zinschwäche auch mit der günstigen Arbeitsmarktlage zusammenhängen.

Im Jahr 2013 werden die Zuwächse bei den Bruttolöhnen und -gehältern aufgrund einer nicht mehr so stark steigenden Beschäftigung mit 3,1% wohl etwas geringer ausfallen als im Vorjahr und im Jahr 2014 dann bei 3,7% liegen. Die Verringerung des kumulierten Beitragssatzes zu den Sozialversicherungen trägt im laufenden und im kommenden Jahr geringfügig zur Entlastung der Nettolöhne bei. Die monetären Sozialleistungen nehmen in diesem Jahr etwas stärker zu als im Vorjahr, da es nochmals eine kräftige Rentenerhöhung gegeben hat.

Zudem wurde zum 1. August 2013 das Betreuungsgeld eingeführt. Dies alles dürfte im Jahr 2013 zu weiter steigenden Transfereinkommen führen. Zu Beginn des Jahres 2014 wird dann der Hartz-IV-Regelsatz um 2,3 Prozent erhöht, sodass im Jahr 2014 die Sozialtransfers nochmals um 1,5% steigen werden.

Tabelle 11:

Verfügbares Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte^a in Deutschland - Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

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

^a Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Prognose.

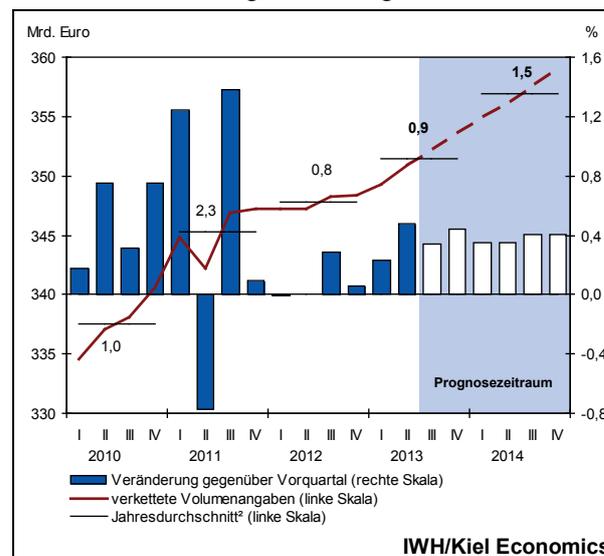
Die Selbstständigen- und Vermögenseinkommen, die während der konjunkturellen Schwächephase im Winter 2012/2013 gesunken waren, stiegen im zweiten Quartal 2013 bereits wieder kräftig an und werden wohl auch noch in den folgenden Quartalen zulegen.

Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2013 nominal um 2,3% 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 nochmals etwas zurückgehen.

Alles in allem werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2013 um 0,9% und im Jahr 2014 um 1,5% zunehmen (vgl. Abbildung 12). Damit tragen sie in den Jahren 2013 und 2014 0,5 bzw. 0,8 Prozentpunkte zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei.

Abbildung 12:

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹ - saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Darstellung; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Preise steigen moderat

Nachdem zu Beginn des Jahres 2013 die Inflation in Deutschland gesunken war, zogen die Preise ab April wieder kräftig an. Allein im Juli stiegen sie im Vergleich zum Vormonat um 0,5%; im August stagnierten sie. Insgesamt lag die Inflation im ersten Halbjahr bei 1,5%.

Deutliche Preiserhöhungen gab es bei Nahrungsmitteln. Hier dürften auch die ungünstigen Witterungsbedingungen im Frühjahr auf das Angebot an Obst und Gemüse nachwirken. Ein kräftiges Anziehen der Preise war zudem bei Molkereiprodukten zu beobachten; diese folgten den Weltmarktpreisen. Dagegen sind – trotz kräftiger Mietpreissteigerungen in einigen Ballungszentren – deutschlandweit bisher nur leicht anziehende Preise für Mietwohnungen zu beobachten. Kräftig gestiegen sind zuletzt die Strompreise. Hier lag die Teuerungsrate im August bei 11,6%. Das dürfte auf die um fast 50% gestiegene Umlage nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG-Umlage) zu Beginn des Jahres 2013 zurückzuführen sein.²¹ Kraftstoffe verteuerten sich hingegen nicht. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet lag die Inflationsrate im

²¹ Vgl. dazu das Gesetz für den Vorrang Erneuerbarer Energien (Erneuerbare-Energien-Gesetz – EEG).

August bei 1,3% und damit nur weniger höher als in den Monaten zuvor.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der Preisauftrieb etwas verstärken. Zwar nehmen die preis erhöhenden Impulse von Seiten der Binnenkonjunktur vorübergehend ab, da sich der Anstieg der Lohnstückkosten vor dem Hintergrund der stärkeren Produktivitätszunahme etwas beruhigt. Dem steht aber gegenüber, dass die Preise für importierte Güter, deren Verringerung den Verbraucherpreisanstieg in der ersten Jahreshälfte gedämpft hatte, kaum noch zurückgehen. Für Anfang des Jahres 2014 ist darüber hinaus dann eine neuerliche Anpassung der EEG-Umlage zu erwarten, die die Strompreise für die Verbraucher abermals deutlich verteuern wird; zwar wird seit einiger Zeit nach Möglichkeiten gesucht, den Anstieg der Strompreise zu begrenzen, aber bislang gibt es dazu noch keine politische Entscheidung. Zudem steht die nächste Erhöhung der Tabaksteuer an.

Alles in allem dürften die Verbraucherpreise im Jahr 2013 um 1,7% ansteigen, im nächsten Jahr dann um 2,1%.

Günstige Konjunktur über den Jahreswechsel 2013/2014 hinaus

Die konjunkturellen Kräfte haben sich nach dem Winterhalbjahr 2012/2013 deutlich belebt. Maßgeblich hierfür war der positive Wachstumsbeitrag vom Verarbeitenden Gewerbe. Wichtige Schlüsselbranchen im Investitionsgütergewerbe, wie der Maschinenbau und auch das Gebrauchsgütergewerbe, konnten ihren Ausstoß steigern. Die Überwindung der Schwächephase zum Jahreswechsel gelang auch mit Hilfe der Leistung des Baugewerbes. Die Bauleistung ging zwar zu Jahresbeginn noch deutlich zurück, auch weil sich der Winter stärker als saisonüblich ausgewirkt hat. Das spätere Aufholen brachte aber zusätzliche Impulse. Bei den Dienstleistungen war vor allem der Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe deutlich im Plus. Die binnenwirtschaftliche Stärke im Gefolge der positiven Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung hat sich hier ausgewirkt. Mit Ausnahme des Bereiches Finanz- und Versicherungsdienstleister konnten alle Dienstleistungsbereiche positiv zum kräftigen Plus der Produktion beitragen.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres verfestigen sich die expansiven Auftriebskräfte.²² Hierfür spre-

²² Die Prognose der Bruttowertschöpfung der Hauptwirtschaftsbereiche basiert auf zwei Ansätzen: In der sehr kur-

chen die vorliegenden Frühindikatoren. Neben den günstigen Stimmungsindikatoren deuten auch die Auftragseingänge auf eine zumindest stabile Nachfrage hin. Im Juli lagen die saison- und arbeitstäglichen bereinigten Auftragseingänge insgesamt über dem Wert des zweiten Quartals. Im Baugewerbe dürfte es zu einer robusten Aufwärtsentwicklung kommen. Nach wie vor ist Baugeld günstig, und die Einkommens- und Beschäftigungsperspektiven sind positiv. Im Dienstleistungssegment werden der Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen und die Unternehmensdienstleister voraussichtlich mit etwas geringeren Raten zulegen als die übrigen Bereiche der Dienstleistungen. Die öffentlichen Dienstleistungen werden nur moderat ausgeweitet. Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 0,6% zulegen. Zu Beginn des kommenden Jahres hält die positive Konjunkturtendenz an (vgl. Tabelle 12).

Öffentliche Finanzen: Staatshaushalt annähernd ausgeglichen

Im ersten Halbjahr 2013 wiesen die öffentlichen Haushalte einen Überschuss in Höhe von 0,6% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt auf. Auf der Einnahmeseite trugen hierzu insbesondere die Einkommen- und Vermögensteuern bei. So stieg das Aufkommen der vom Volumen her bedeutenden Lohn- und veranlagten Einkommensteuern nochmals merklich an. Deutlich schwächer entwickelten sich dagegen die Einnahmen aus der Umsatzsteuer und den Verbrauchssteuern. Auch die Sozialbeiträge legten, insbesondere aufgrund der Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung, etwas verhaltener zu, sodass sich der Zuwachs der Staatseinnahmen bereits auf 2,8% verlangsamte. Die Staatsausgaben wurden im ersten Halbjahr 2013 deutlich stärker ausgeweitet als in den zurückliegenden beiden Jahren. Vor allem erhöhten sich die Vorleistungen und die sozialen

zen 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 eine Erweiterung des makroökonomischen Deutschlandmodells des IWH. Zum FEST-Ansatz 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 12:

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

	2013				2014	
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal	2. Quartal
	<i>Ursprungswerte</i> <i>Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %</i>					
Bruttoinlandsprodukt	-1,6	0,9	1,3	1,5	2,5	1,6
<i>darunter</i>						
Bruttowertschöpfung	-1,5	0,7	1,2	1,4	2,4	1,5
<i>darunter</i>						
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-4,9	0,4	1,0	2,0	3,8	1,8
Verarbeitendes Gewerbe	-5,1	0,8	1,7	2,4	4,1	1,6
Energie- und Wasserversorgung	-2,2	-1,5	-2,3	-0,5	2,2	3,5
Baugewerbe	-9,4	-0,5	2,1	3,8	6,7	2,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-2,4	1,0	2,8	2,0	2,4	1,0
Information und Kommunikation	1,9	2,3	1,0	1,3	1,8	1,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister	2,8	-3,5	-3,8	-5,2	-1,1	2,8
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,2	1,3	1,2	1,4	1,8	2,1
Unternehmensdienstleister	1,7	3,5	2,7	2,9	2,4	1,0
öffentliche Dienstleister	0,2	0,2	0,3	0,5	1,1	1,1
	<i>saison- und kalenderbereinigte Werte</i> <i>Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %</i>					
Bruttoinlandsprodukt	0,0	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5
<i>darunter</i>						
Bruttowertschöpfung	0,0	0,6	0,4	0,6	0,5	0,5
<i>darunter</i>						
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,0	1,1	0,3	1,1	0,6	0,7
Verarbeitendes Gewerbe	0,2	1,3	0,3	1,2	0,5	0,6
Energie- und Wasserversorgung	-0,9	-0,2	0,6	0,5	1,1	1,5
Baugewerbe	-0,5	1,8	2,0	0,9	0,5	0,4
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,3	1,3	0,4	0,1	0,3	0,4
Information und Kommunikation	-0,1	0,3	0,4	0,7	0,3	0,4
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-3,9	-3,9	1,5	1,0	0,2	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,5	0,3	0,3	0,3	0,7	0,7
Unternehmensdienstleister	1,2	1,2	0,0	0,5	0,4	0,2
öffentliche Dienstleister	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,3	0,2

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2013: eigene Prognose.

Sachleistungen, letztere nicht zuletzt infolge der Abschaffung der Praxisgebühr. Zudem legten die laufenden Transfers, insbesondere wegen höherer Abführungen an die Europäische Union, deutlich zu. Rückläufig entwickelten sich hingegen erneut die Zinsausgaben sowie die geleisteten Vermögens-transfers. Während sich der Rückgang bei ersteren erneut durch die für Deutschland nach wie vor günstigen Refinanzierungskonditionen erklärt, schlägt bei letzteren insbesondere die Rückführung der Investitions- und Eigenheimzulage zu Buche.

Nach einer weiteren Verlangsamung im zweiten Halbjahr 2013 wird sich der Anstieg der Staatseinnahmen im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wieder etwas beschleunigen. So werden die Steuereinnahmen bei wieder stärker zunehmenden Löhnen und Gehältern und einer merklich expandierenden privaten Konsumnachfrage weiterhin kräftig ansteigen. Die Einnahmen aus Verkäufen,

die sich im laufenden Jahr etwas schwächer entwickeln, werden im Jahr 2014 vor dem Hintergrund geplanter Gebührenerhöhungen vieler Gemeinden wieder stärker zulegen. Der Zuwachs bei den Sozialbeiträgen wird im laufenden wie im kommenden Jahr durch Senkungen des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung gedämpft. Bei den Vermögenseinkommen wirken auf der einen Seite die allmählich wieder anziehenden Zinsen sowie, im laufenden Jahr, die Erträge aus den Portfolios der Bad Banks einnahmesteigernd. Im kommenden Jahr dürfte zudem der Bundesbankgewinn wieder etwas höher ausfallen. Auf der anderen Seite führt dann das allmähliche Abschmelzen der Bad-Bank-Portfolios zu rückläufigen Erträgen.

Der Anstieg der Ausgaben des Staates wird im weiteren Verlauf zwar etwas schwächer ausfallen als im ersten Halbjahr 2013; gleichwohl werden die Staatsausgaben im Prognosezeitraum stärker zu-

nehmen als in den zurückliegenden beiden Jahren. Im laufenden Jahr dürften insbesondere die sozialen Sachleistungen deutlich zulegen. Zudem werden in der zweiten Jahreshälfte die öffentlichen Investitionen merklich anziehen. Dies ist zum einen auf witterungsbedingte Nachholeffekte, zum anderen aber auch auf zusätzliche Investitionen zur Beseitigung von Flutschäden zurückzuführen. Auch im kommenden Jahr dürften die Investitionen des Staates nochmals kräftig ausgeweitet werden. Ebenso werden die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte im gesamten Prognosezeitraum vor dem Hintergrund der jüngsten Lohnabschlüsse deutlich anziehen. Die Zinsausgaben werden im Prognosezeitraum weiter sinken, aufgrund der allmählichen Entspannung der Eurokrise jedoch nicht mehr in dem Maße wie zuletzt. Bei den monetären Sozialleistungen zeichnet sich durch den weiteren Abbau der Arbeitslosigkeit eine Verlangsamung des Ausgabenanstiegs ab.

Alles in allem dürfte der gesamtstaatliche Haushalt im laufenden Jahr in etwa ausgeglichen sein. Für das kommende Jahr zeichnet sich ein Haushaltsüberschuss in Höhe von 7 Mrd. Euro ab, dies entspricht 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (vgl. Hauptaggregate der Sektoren im Anhang). Das Finanzierungsdefizit²³ beim Bund dürfte sich im laufenden Jahr etwas verschlechtern, nicht zuletzt infolge von Mehrausgaben für die Fluthilfe. Im kommenden Jahr dürfte beim Bund nach der aktuellen Gesetzeslage die strukturelle Konsolidierung weiter voranschreiten. Diese Prognose unterliegt allerdings gewissen Risiken. So könnte sich der öffentliche Finanzierungssaldo im Falle eines weiteren Schuldenschnitts für Griechenland im kommenden Jahr deutlich verschlechtern.²⁴ Zudem basiert die Prognose auf den derzeit (vor den Bundestagswahlen) geltenden gesetzlichen Regelungen.

Mittelfristige Projektion der realwirtschaftlichen Entwicklung

Für die Projektion der realwirtschaftlichen Entwicklung in den Jahren 2015 bis 2018 kommt ein zweistufiges Verfahren zum Einsatz. Zunächst wird das unbeobachtbare Produktionspotenzial mit der

²³ In finanzstatistischer Abgrenzung.

²⁴ Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwelt weiter, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2012*. München 2012, 42.

von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Methode für den Zeitraum 1970 bis 2018 geschätzt und als exogen unterstellt.²⁵ Anschließend wird mit Hilfe des makroökonomischen Modells des IWH die wirtschaftliche Entwicklung im mittelfristigen Projektionszeitraum bis 2018 geschätzt.

Zur Schätzung des Produktionspotenzials

Für den Zeitraum von 2012 bis 2018 ergibt sich ein durchschnittlicher Anstieg des Produktionspotenzials von 1,4% (vgl. Tabelle 13). Das Trendwachstum des technologischen Fortschritts wird im Projektionszeitraum durchschnittlich 0,7% betragen, und somit wieder etwas höher ausfallen als in den Jahren vor der Rezession. 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 0,2% pro Jahr liegen dürfte. Am aktuellen Rand dämpft die erhöhte Zuwanderung den Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 74-Jährige) etwas; dies dürfte – wenn auch mit abnehmender Intensität – im gesamten Projektionszeitraum anhalten (–0,3%). Zugleich dürfte sich die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen fortsetzen (–0,2%). Die Partizipationsrate und die Erwerbsquote werden im Projektionszeitraum um 0,4% bzw. um 0,3% leicht steigen, da der Trend zu Teilzeitarbeit weiterhin zunimmt. Die geschätzte strukturelle Erwerbslosenquote liegt für das Jahr 2013 bei 5,6% und dürfte weiter abnehmen. Jedoch wird für den gesamten Projektionszeitraum – in Übereinstimmung mit der Methode der Europäischen Kommission – annähernd Konstanz unterstellt. Der Verlauf der Wachstumsbeiträge zeigt, dass sowohl der Beitrag des technologischen Fortschritts als auch der des Kapitalstocks am Potenzialwachstum im Projektionszeitraum zunehmen dürfte, während der Beitrag des Arbeitsvolumens rückläufig ist (vgl. Abbildung 13). Das Produktionspotenzial nimmt mit einer ähnlichen durchschnittlichen Wachstumsrate zu wie im Frühjahr geschätzt. Zwar liegen sowohl für das

²⁵ 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. Vgl. auch *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutsche Konjunktur erholt sich – Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, Frühjahr 2013*. Halle (Saale) 2013, 46 ff.

Tabelle 13:
Das Produktionspotenzial und seine Determinanten
- 1995 bis 2018;^a jahresdurchschnittliche Veränderung in % -

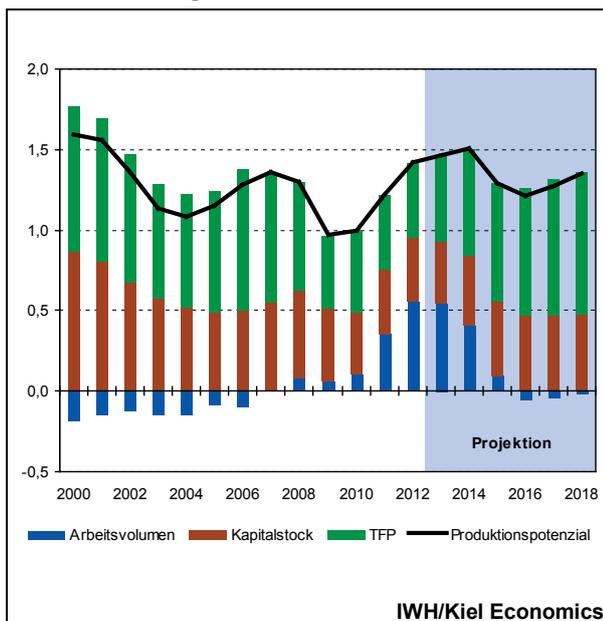
	1995 bis 2012 ^b		1995 bis 2012		2012 bis 2018	
Produktionspotenzial	1,3		1,3		1,4	
Kapitalstock	1,8	(0,6)	1,8	(0,6)	1,3	(0,5)
Solow-Residuum	0,7	(0,7)	0,7	(0,7)	0,7	(0,7)
Arbeitsvolumen	0	(0)	-0,1	(-0,1)	0,2	(0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0		0		-0,3	
Partizipationsrate	0,4		0,4		0,4	
Erwerbsquote	0,2		0,1		0,3	
durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5		-0,5		-0,2	
<i>nachrichtlich:</i>						
Arbeitsproduktivität	1,3		1,4		1,1	

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Projektion.

Jahr 2013 als auch das Jahr 2014 die prognostizierten Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes unter den Prognosewerten aus dem Frühjahr 2013; jedoch sind sowohl das prognostizierte Arbeitsvolumen höher als auch die erwartete Arbeitslosenquote für das Jahr 2014, aber niedriger als noch im Frühjahr unterstellt wurde.

Abbildung 13:
Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotenzial
- in %, in Prozentpunkten -



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

Rahmenbedingungen und Annahmen der Projektion

Für den mittelfristigen Projektionszeitraum bis 2018 wird unterstellt, dass in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften die konjunkturelle Dynamik nur mäßig zunimmt, und dass die Produktionszuwächse in den Schwellenländern geringer ausfallen als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Der durchschnittliche Zuwachs des Welthandels liegt dementsprechend mit 4½% etwas unter dem langjährigen Durchschnitt vor der Wirtschafts- und Finanzkrise. Der Ölpreis (Sorte Brent) im aktuellen Quartal notiert bei etwa 112 US-Dollar je Barrel. Es wird angenommen, dass der Ölpreis in US-Dollar im Zeitraum von 2014 bis 2018 mit einer Jahresrate von 2% steigt (reale Konstanz der Ölpreise). Der Euro-Dollar-Wechselkurs beträgt ab dem dritten Quartal 2013 im gesamten Projektionszeitraum 1,32 US-Dollar je Euro. Ferner wird unterstellt, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bei annahmegemäß unveränderten nominalen Wechselkursen leicht sinkt. Im Projektionszeitraum dürfte aus den Partnerländern des Euroraums kein starker Preis- und Lohnauftrieb zu erwarten sein, da die teilweise massiven strukturellen Probleme mittelfristig andauern. Folglich ist mit einem leichten Rückgang des Außenbeitrags in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu rechnen. Weiterhin stimulierende Effekte für die Inlandsnachfrage dürfte die für Deutschland anhaltend expansiv wirkende Geldpolitik der EZB mit sich bringen. Ferner wird angenommen, dass

Tabelle 14:
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsproduktes

Jahr	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außen- beitrag
		private Haushalte	Staat	insgesamt	Bruttoanlage- investitionen	Vorrats- veränderung	
<i>in Mrd. Euro</i>							
2006	2 313,9	1 339,5	424,7	419,6	417,8	1,8	130,1
2012	2 666,4	1 533,9	514,4	460,3	470,6	-10,3	157,9
2018	3 331	1 911	636	597	600	-3	187
<i>Anteile am BIP in %</i>							
2006	100	57,9	18,4	18,1	18,1	0,1	5,6
2012	100	57,5	19,3	17,3	17,6	-0,4	5,9
2018	100	57½	19	18	18	0	5½
<i>Veränderung insgesamt in %</i>							
2012/2006	15,2	14,5	21,1	9,7	12,6	-	-
2018/2012	25	24½	23¾	29¾	27½	-	-
<i>Jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i>							
2012/2006	2,4	2,3	3,2	1,6	2,0	-	-
2018/2012	3¾	3¾	3½	4½	4¼	-	-

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

die wirtschaftliche Entwicklung im übrigen Euro-
raum schwach bleibt und die dortige Arbeitslosen-
quote relativ hoch bleiben dürfte. Daher ist bei
langfristig konstant bleibenden Inflationserwartun-
gen davon auszugehen, dass der Leitzins sich erst
gegen Ende des Projektionszeitraums wieder dem
langfristig neutralen Niveau annähert.

Im Einklang mit den Annahmen der Bundes-
regierung in ihrer Projektion vom April 2013 um-
fasst die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter die
Gruppe der 15- bis 74-Jährigen. Bereits in den Jahren
2010 bis 2012 lag der tatsächliche Wanderungs-
saldo um 665 951 Personen höher als das Statisti-
sche Bundesamt in der 12. koordinierten Bevölke-
rungsvorausberechnung der Variante 1-W1 im Jahr
2009 unterstellt hatte.²⁶ Auch für die Jahre 2013
und 2014 muss, bedingt durch die vollständige Ar-
beitnehmerfreizügigkeit zum 1. Januar 2014, für
Bürger aus Bulgarien und Rumänien mit einer er-
höhten Zuwanderung gerechnet werden. Bereits in
den ersten vier Monaten des Jahres 2013 lag der
Wanderungssaldo bei 123 000 Personen.²⁷ Für die

Projektion wird unterstellt, dass die Nettozuwande-
rung im Jahr 2013 400 000 Personen und im Jahr
2014 450 000 Personen beträgt. Danach nimmt der
Wanderungssaldo annahmegemäß linear bis zum
Ende des Projektionszeitraums wieder ab, sodass er
im Jahr 2018 bei 200 000 Personen liegt, und damit
um 100 000 Personen über dem vom Statistischen
Bundesamt im Jahr 2009 unterstellten Wert.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2018

Die Nachfrageseite im makroökonomischen Mo-
dell des IWH ist so modelliert, dass langfristig das
zuvor beschriebene Produktionspotenzial erreicht
wird. Die Annäherung der tatsächlichen Produktion
an das geschätzte Produktionspotenzial geschieht
in dem ökonomischen Modell in theoretisch
fundierter Weise, wobei der Abbau von Unter- oder
Überauslastungen der Kapazitäten nicht zwangsläu-
fig innerhalb des mittelfristigen Projektionszeit-
raums erfolgen muss. Unter den genannten Rahmen-
bedingungen wird die deutsche Wirtschaft bis zum
Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich
1½% wachsen; das nominale Bruttoinlandsprodukt
wird um durchschnittlich 3¾% zunehmen.

Ab dem Jahresende 2013 dürften die Produk-
tionskapazitäten überausgelastet sein, d. h. es wird

²⁶ Vgl. Statistisches Bundesamt: *Wochenbericht, 34. Kalender-
woche 2013.*

²⁷ Vgl. Statistisches Bundesamt: *Wanderungen über die
Grenzen Deutschlands nach Herkunfts- und Zielgebieten,
Ifd. Monate, August 2013.*

Tabelle 15:
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

Jahr	Erwerbs- tätige (Inland)	beschäftigte Arbeit- nehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbs- tätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				preisbereinigt, verkettete Volumenwerte				
				insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigen- stunden	in je- weiligen Preisen	Deflator
	<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. Euro</i>	<i>2005 = 100</i>
2006	39 192	34 736	1 424	2 306,7	58 856,5	41,3	2 313,9	100,3
2012	41 608	37 060	1 393	2 471,8	59 405,7	42,6	2 666,4	107,9
2018	42 340	37 731	1 381	2 690	63 526	46	3 331	124
<i>Veränderung insgesamt in %</i>								
2012/2006	6,2	6,7	-2,2	7,2	0,9	3,2	15,2	7,5
2018/2012	1¾	1¾	-1	8¾	7	8	25	14¾
<i>Jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i>								
2012/2006	1,0	1,1	-0,4	1,2	0,2	0,5	2,4	1,2
2018/2012	¼	¼	-¼	1½	1¼	1¼	3¾	2¼

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

eine positive Produktionslücke entstehen. Die expansive Wirkung der Geldpolitik wird jedoch im Projektionszeitraum schwächer, sodass die Produktionslücke ab 2016 zurückgeht. Aufgrund des weiteren Andauerns der wirtschaftlichen Schwächephase im Euroraum sowie der langsameren Dynamik der Weltwirtschaft wird mehr und mehr die Inlandsnachfrage die konjunkturellen Impulse bestimmen (vgl. Tabelle 14). Die für Deutschland anhaltend expansiv wirkende einheitliche Geldpolitik der EZB dürfte neben dem Konsum insbesondere die Investitionen im Bereich Ausrüstungen und Bau weiter stimulieren. Zudem dürfte auch die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfä-

higkeit der deutschen Unternehmen dazu führen, dass der Anteil des Außenbeitrags am Bruttoinlandsprodukt bis zum Jahr 2018 leicht zurückgehen wird. Wenngleich sich der Preisauftrieb mittelfristig bedingt durch die Verringerung des Auslastungsgrads abschwächen dürfte, ist insgesamt mit einem durchschnittlichen jährlichen Anstieg des BIP-Deflators von 2¼% zu rechnen (vgl. Tabelle 15). Im Projektionszeitraum wird der Arbeitsmarkt wohl stabil bleiben, wobei sich der Zuwachs der Erwerbstätigen allerdings abschwächt. Der staatliche Haushaltsüberschuss dürfte sich ab dem Jahr 2016 mit der sich langsam schließenden Produktionslücke nach und nach zurückbilden.

Anhang

Table Hauptaggregate der Sektoren

Table Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Hauptaggregate der Sektoren
- in Mrd. Euro -

	2012					2013					2014				
	gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	priv. Haushalte und priv. Org. o. E.	übrige Welt	gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	priv. Haushalte und priv. Org. o. E.	übrige Welt	gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	priv. Haushalte und priv. Org. o. E.	übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	2 386,8	1 574,4	246,4	566,0	-	2 460,2	1 624,7	252,8	582,8	-	2 563,1	1 697,6	261,7	603,8	-
2 – Abschreibungen	402,1	230,8	46,0	125,3	-	410,5	233,6	47,5	129,4	-	420,4	237,2	49,1	134,0	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	1 984,7	1 343,6	200,4	440,6	- 157,9	2 049,6	1 391,0	205,3	453,3	- 166,4	2 142,7	1 460,4	212,6	469,8	- 175,4
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 375,9	988,5	203,8	203,6	10,9	1 415,7	998,8	208,5	210,3	11,4	1 485,0	1 032,6	214,6	217,9	11,3
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,0	9,8	0,1	9,2	-	18,2	9,0	0,1	9,2	-	18,4	9,0	0,1	9,3	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,2	22,3	0,3	1,6	-	24,1	22,4	0,2	1,5	-	24,1	22,3	0,2	1,5	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	613,9	387,7	- 3,2	229,4	- 168,8	639,8	407,6	- 3,1	235,3	- 177,8	683,3	441,1	- 1,9	244,1	- 186,8
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 377,6	-	-	1 377,6	9,2	1 417,6	-	-	1 417,6	9,4	1 467,0	-	-	1 467,0	9,4
9 – Geleistete Subventionen	24,6	-	24,6	-	6,6	24,7	-	24,7	-	5,6	24,6	-	24,6	-	5,6
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	298,3	-	298,3	-	6,3	302,9	-	302,9	-	6,3	308,7	-	308,7	-	8,2
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	847,0	735,4	63,8	47,8	190,2	864,8	755,1	62,2	47,5	190,6	922,0	810,9	61,7	49,3	188,2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	909,7	469,9	22,8	416,9	127,4	925,2	480,8	22,3	422,1	130,2	981,2	520,8	22,3	438,1	129,0
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 328,0	1 22,2	229,5	1 976,2	- 221,6	2 396,1	1 33,3	235,2	2 027,5	- 228,1	2 493,6	1 51,0	242,8	2 099,9	- 233,9
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	314,4	72,1	-	242,2	5,4	326,0	71,9	-	254,1	7,4	344,0	74,3	-	269,7	8,1
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	319,4	-	319,4	-	0,3	333,0	-	333,0	-	0,3	351,8	-	351,8	-	0,3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	538,7	-	-	538,7	3,0	550,1	-	-	550,1	3,1	561,6	-	-	561,6	3,1
17 + Empfangene Sozialbeiträge	539,6	90,1	448,9	0,6	2,1	551,1	91,9	458,6	0,6	2,1	562,6	94,9	467,1	0,6	2,1
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	485,3	54,4	430,3	0,6	0,4	495,8	54,9	440,4	0,6	0,4	503,2	54,9	447,8	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	479,0	-	-	479,0	6,7	489,5	-	-	489,5	6,8	496,8	-	-	496,8	6,8
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	201,8	76,1	57,1	68,6	5,9	217,4	86,0	61,7	69,7	5,7	230,0	100,7	60,9	68,4	5,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	168,4	76,8	17,4	74,1	39,3	170,2	77,0	17,6	75,6	52,9	170,7	76,7	17,8	76,1	64,6
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 294,3	86,5	527,9	1 679,9	- 187,9	2 350,6	89,5	542,4	1 718,7	- 182,6	2 436,6	92,7	570,8	1 773,0	- 176,9
23 – Konsumausgaben	2 048,2	-	514,4	1 533,9	-	2 110,4	-	534,4	1 576,0	-	2 181,9	-	554,3	1 627,7	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,5	-	30,5	-	-	- 31,0	-	31,0	-	-	- 31,0	-	31,0	-
25 = Sparen	246,0	56,1	13,5	176,5	- 187,9	240,2	58,5	7,9	173,7	- 182,6	254,6	61,8	16,5	176,4	- 176,9
26 – Geleistete Vermögenstransfers	37,8	3,9	27,8	6,1	3,5	34,7	4,0	24,6	6,1	3,1	33,9	3,7	24,0	6,1	3,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	36,0	16,9	10,5	8,6	5,4	32,8	14,6	10,2	7,9	5,0	32,0	14,4	10,3	7,3	4,9
28 – Bruttoinvestitionen	460,3	252,1	41,4	166,8	-	468,1	253,5	42,8	171,8	-	498,1	288,3	46,2	183,6	-
29 + Abschreibungen	402,1	230,8	46,0	125,3	-	410,5	233,6	47,5	129,4	-	420,4	237,2	49,1	134,0	-
30 – Nettozugang an nicht produzierten Vermögensgütern	-	0,5	- 1,4	0,9	-	-	0,4	- 1,4	1,0	-	-	0,5	- 1,4	0,9	-
31 = Finanzierungssaldo	186,0	47,3	2,3	136,5	- 186,0	180,7	48,9	- 0,3	132,2	- 180,7	175,1	41,0	7,0	127,1	- 175,1
<i>nachrichtlich:</i>															
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 294,3	86,5	527,9	1 679,9	- 187,9	2 350,6	89,5	542,4	1 718,7	- 182,6	2 436,6	92,7	570,8	1 773,0	- 176,9
33 – Geleistete soziale Sachtransfers	328,1	-	328,1	-	-	341,9	-	341,9	-	-	354,1	-	354,1	-	-
34 + Empfangene soziale Sachtransfers	328,1	-	-	328,1	-	341,9	-	-	341,9	-	354,1	-	-	354,1	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 294,3	86,5	199,7	2 008,0	- 187,9	2 350,6	89,5	200,5	2 060,6	- 182,6	2 436,6	92,7	216,7	2 127,1	- 176,9
36 – Konsum ²	2 048,2	-	188,2	1 862,0	-	2 110,4	-	192,5	1 917,9	-	2 181,9	-	200,2	1 981,7	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,5	-	30,5	-	-	- 31,0	-	31,0	-	-	- 31,0	-	31,0	-
38 = Sparen	246,0	56,1	13,5	176,5	- 187,9	240,2	58,5	7,9	173,7	- 182,6	254,6	61,8	16,5	176,4	- 176,9

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzüglich Exporte aus der bzw. an die übrige(n) Welt. – ² Für den Sektor private Haushalte, 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.

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

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

1. Entstehung des Inlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	1,1	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7
Arbeitsvolumen	0,2	0,2	0,8	-0,3	0,8	0,9	0,8
Arbeitsstunden je Erwerbstätige	-0,9	-0,3	0,2	-0,9	0,3	0,3	0,0
Produktivität ¹	0,4	0,3	1,2	0,0	0,6	1,2	1,3
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,7	0,6	2,0	-0,3	1,4	2,0	2,0

2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	2 048,2	2 110,4	2 181,9	1 023,2	1 087,2	1 059,7	1 122,2
Private Haushalte ²	1 533,9	1 576,0	1 627,7	764,0	812,0	790,8	836,8
Staat	514,4	534,4	554,3	259,1	275,3	268,9	285,4
Anlageinvestitionen	470,6	474,8	505,2	221,4	253,4	237,6	267,6
Ausrüstungen	175,0	172,2	183,3	81,3	91,0	85,9	97,5
Bauten	266,1	272,6	290,6	125,8	146,8	136,7	153,9
Sonstige Anlageinvestitionen	29,4	30,0	31,2	14,3	15,7	15,0	16,2
Vorratsveränderung ³	-10,3	-6,7	-7,1	4,5	-11,2	2,3	-9,4
Inländische Verwendung	2 508,5	2 578,5	2 680,0	1 249,0	1 329,5	1 299,6	1 380,4
Außenbeitrag	157,9	166,4	175,4	86,8	79,6	91,0	84,4
Exporte	1 381,0	1 390,3	1 453,2	684,9	705,4	716,4	736,8
Importe	1 223,1	1 223,8	1 277,8	598,0	625,8	625,4	652,4
Bruttoinlandsprodukt	2 666,4	2 744,9	2 855,5	1 335,8	1 409,1	1 390,6	1 464,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,5	3,0	3,4	2,5	3,6	3,6	3,2
Private Haushalte ²	2,4	2,7	3,3	2,0	3,4	3,5	3,1
Staat	3,0	3,9	3,7	3,8	4,0	3,8	3,7
Anlageinvestitionen	-0,6	0,9	6,4	-2,2	3,8	7,3	5,6
Ausrüstungen	-3,4	-1,6	6,4	-4,6	1,3	5,7	7,1
Bauten	1,1	2,4	6,6	-1,1	5,6	8,7	4,8
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	2,2	4,0	2,1	2,3	4,4	3,6
Inländische Verwendung	1,4	2,8	3,9	1,7	3,8	4,1	3,8
Exporte	4,5	0,7	4,5	-0,9	2,2	4,6	4,5
Importe	3,1	0,1	4,4	-1,6	1,7	4,6	4,2
Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,9	4,0	1,9	4,0	4,1	4,0
<i>nachrichtlich in % in Relation zum nominalen BIP:</i>							
Außenbeitrag	5,9	6,1	6,1	6,5	5,6	6,5	5,8

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

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 861,0	1 879,4	1 907,2	918,6	960,8	933,0	974,1
Private Haushalte ²	1 392,3	1 405,5	1 426,1	684,7	720,8	695,3	730,8
Staat	468,8	474,0	481,2	234,0	240,0	237,8	243,4
Anlageinvestitionen	431,3	429,9	450,2	200,2	229,7	211,4	238,8
Ausrüstungen	176,6	173,0	183,4	80,8	92,2	85,1	98,4
Bauten	220,5	221,4	230,0	102,7	118,7	108,7	121,3
Sonstige Anlageinvestitionen	32,7	33,6	35,3	15,9	17,8	16,7	18,6
Inländische Verwendung	2 288,9	2 307,2	2 355,1	1 130,1	1 177,1	1 153,3	1 201,7
Exporte	1 289,5	1 301,1	1 354,0	640,5	660,6	668,3	685,6
Importe	1 106,4	1 122,5	1 172,0	547,1	575,4	572,9	599,1
Bruttoinlandsprodukt	2 471,8	2 485,4	2 536,1	1 223,3	1 262,1	1 248,1	1 287,9

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

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

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	1 976,2	2 027,5	2 099,9	992,4	1 035,1	1 029,1	1 070,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	251,0	256,4	263,0	123,9	132,6	126,7	136,3
Bruttolöhne und -gehälter	1 126,6	1 161,2	1 204,0	553,0	608,2	571,8	632,1
Übrige Primäreinkommen ⁴	598,6	609,9	632,9	315,6	294,3	330,5	302,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	351,8	368,5	393,7	162,5	206,1	172,2	221,5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 328,0	2 396,1	2 493,6	1 154,8	1 241,2	1 201,3	1 292,3
Abschreibungen	402,1	410,5	420,4	204,7	205,9	209,4	211,0
Bruttonationaleinkommen	2 730,1	2 806,6	2 914,0	1 359,5	1 447,1	1 410,6	1 503,3
<i>nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	2 054,3	2 117,9	2 209,5	1 017,5	1 100,4	1 061,5	1 148,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	676,6	700,2	742,5	340,7	359,6	362,9	379,6
Arbeitnehmerentgelt	1 377,6	1 417,6	1 467,0	676,8	740,8	698,5	768,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) Mrd. Euro

Masseneinkommen	1 141,1	1 173,7	1 206,4	562,8	610,9	576,5	629,9
Nettolöhne und -gehälter	751,9	776,3	803,1	364,0	412,3	375,2	427,9
Monetäre Sozialleistungen	479,0	489,5	496,8	244,9	244,6	248,1	248,7
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	89,8	92,1	93,5	46,1	46,0	46,7	46,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	598,6	609,9	632,9	315,6	294,3	330,5	302,4
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 59,8	- 64,9	- 66,3	- 31,7	- 33,2	- 32,8	- 33,5
Verfügbares Einkommen	1 679,9	1 718,7	1 773,0	846,7	872,1	874,3	898,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	30,5	31,0	31,0	15,2	15,8	15,2	15,8
Konsumausgaben	1 533,9	1 576,0	1 627,7	764,0	812,0	790,8	836,8
Sparen	176,5	173,7	176,4	97,8	75,9	98,6	77,7
Sparquote (%) ⁶	10,3	9,9	9,8	11,3	8,6	11,1	8,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

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

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷

a) Mrd. Euro

Einnahmen							
Steuern	617,7	635,9	660,5	321,4	314,6	333,2	327,3
Sozialbeiträge	448,9	458,6	467,1	222,8	235,8	226,3	240,8
Vermögenseinkommen	22,8	22,3	22,3	11,6	10,7	11,7	10,5
Sonstige Transfers	17,4	17,6	17,8	8,2	9,4	8,3	9,5
Vermögenstransfers	10,5	10,2	10,3	4,6	5,7	4,6	5,7
Verkäufe	76,1	77,0	78,8	35,9	41,1	36,8	42,1
Sonstige Subventionen	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
insgesamt	1 193,8	1 221,9	1 257,0	604,5	617,4	621,0	636,0
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	344,1	358,8	371,5	173,3	185,5	179,3	192,2
Arbeitnehmerentgelt	203,8	208,5	214,6	99,7	108,8	102,7	111,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	63,8	62,2	61,7	30,6	31,6	30,4	31,3
Subventionen	24,6	24,7	24,6	12,0	12,7	12,0	12,7
Monetäre Sozialleistungen	430,3	440,4	447,8	220,2	220,2	223,4	224,3
Sonstige laufende Transfers	57,1	61,7	60,9	34,2	27,5	33,3	27,6
Vermögenstransfers	27,8	24,6	24,0	9,7	14,8	9,4	14,7
Bruttoinvestitionen	41,4	42,8	46,2	16,8	26,0	18,7	27,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,4	- 1,4	- 1,4	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,7
insgesamt	1 191,5	1 222,3	1 250,0	596,0	626,3	608,5	641,5
Finanzierungssaldo	2,3	- 0,3	7,0	8,5	- 8,9	12,5	- 5,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	4,2	2,9	3,9	3,8	2,1	3,7	4,0
Sozialbeiträge	2,7	2,2	1,9	2,3	2,1	1,6	2,1
Vermögenseinkommen	- 11,5	- 2,3	- 0,2	- 4,7	0,3	1,4	- 1,8
Sonstige Transfers	4,9	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Vermögenstransfers	1,1	- 2,4	0,4	- 2,1	- 2,6	0,0	0,7
Verkäufe	2,5	1,2	2,3	0,5	1,9	2,3	2,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
insgesamt	3,2	2,4	2,9	2,8	2,0	2,7	3,0
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	3,0	4,3	3,5	4,4	4,2	3,5	3,6
Arbeitnehmerentgelt	2,2	2,3	2,9	1,9	2,7	2,9	2,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 2,8	- 2,5	- 0,8	- 3,9	- 1,2	- 0,8	- 0,7
Subventionen	- 9,3	0,3	- 0,2	0,9	- 0,3	- 0,4	- 0,1
Monetäre Sozialleistungen	1,1	2,3	1,7	2,4	2,3	1,5	1,9
Sonstige laufende Transfers	6,2	8,1	- 1,3	11,9	3,7	- 2,7	0,4
Vermögenstransfers	- 9,2	- 11,6	- 2,2	- 7,7	- 14,0	- 3,7	- 1,2
Bruttoinvestitionen	- 5,2	3,5	8,0	- 0,9	6,6	11,5	5,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
insgesamt	1,1	2,6	2,3	2,7	2,4	2,1	2,4
<i>nachrichtlich in % in Relation zum nominalen BIP:</i>							
Finanzierungssaldo des Staates	0,1	0,0	0,2	0,6	- 0,6	0,9	- 0,4

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

⁶ Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

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