

## Erholung ohne Schwung – IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2013

IW-Forschungsgruppe Konjunktur\*, April 2013

Die deutsche Wirtschaft hat im Winterhalbjahr 2012/2013 eine Vollbremsung hingelegt. Im Jahresdurchschnitt 2013 wird das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland auch deshalb nur um  $\frac{3}{4}$  Prozent zulegen. Im Jahresverlauf wird der Außenhandel stärker expandieren. Damit werden die Investitionen wieder anziehen. Dieses Konjunkturbild wird auch das Jahr 2014 prägen. Bei moderater Dynamik wird das reale Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um gut  $1\frac{1}{2}$  Prozent zulegen. Im gesamten Prognosezeitraum bleibt der Private Konsum ein Wachstumsträger. Der Außenhandel entfaltet zunächst kaum, dann wieder leichte Wachstumsimpulse. In diesem moderaten Umfeld bleibt der Arbeitsmarkt aber robust. Die Arbeitslosigkeit steigt 2013 leicht an, sie geht aber 2014 wieder um 50.000 Personen zurück. Damit verharrt die Arbeitslosenquote bei rund  $6\frac{1}{2}$  Prozent. Bei der Beschäftigung ist ein durchgehender Anstieg zu verzeichnen. Die öffentlichen Haushalte zeichnen das konjunkturelle Bild weitgehend nach. Nach einem leichten Defizit von  $\frac{1}{4}$  Prozent des Bruttoinlandsprodukts in 2013 wird im nächsten Jahr ein Überschuss in gleicher Höhe erwartet. Diese Prognose basiert darauf, dass die Staatsschuldenkrise in Europa nicht für weitere Anspannungen sorgen wird. Vielmehr wird unterstellt, dass die meisten Krisenländer im späteren Jahresverlauf 2013 die Talsohle erreichen werden.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

Die Staatsschuldenkrisen in einer Vielzahl von Ländern bremsen das Tempo der Weltwirtschaft im vergangenen Jahr deutlich ab. Vor allem der Euroraum leidet unter den Anpassungslasten, die mit den hohen Schuldenbergen und den einsetzenden Korrekturen einhergehen. Die reale Wirtschaftsleistung ging – nach einem bereits vergleichsweise schwachen Wachstumsjahr 2011 – im vergangenen Jahr um 0,6 Prozent zurück. Dabei gaben alle verwendungsseitigen Aggregate im Euroraum nach: Der Private Konsum sank um 1,3 Prozent, der Staatskonsum um 0,3 Prozent und die Anlageinvestitionen um fast 4 Prozent. Vor

---

\* Hubertus Bardt, Ralph Brügelmann, Markus Demary, Michael Grömling (Leiter der Forschungsgruppe), Michael Hüther, Galina Kolev, Rolf Kroker, Natascha Morstadt, Jochen Pimpertz, Holger Schäfer, Thilo Schaefer und Christoph Schröder.

allem Letzteres markiert die hohe unternehmerische Unsicherheit, die sich im Gefolge der Staatsschulden- und Strukturkrise im Euroraum aufgebaut hat.

Auch die deutsche Wirtschaft konnte sich diesen markanten Anpassungs- und Korrekturereffekten nicht entziehen. Im Jahresverlauf 2012 hat das Wachstumstempo merklich nachgelassen – im vierten Quartal 2012 ging die Wirtschaftsleistung sogar deutlich zurück. In Kombination mit einem schwachen Start wird dies auch das Jahr 2013 prägen. Die Konjunktur wird hierzulande zwar wieder anziehen, allerdings bleiben die mittelfristigen Wachstumsperspektiven eher gedämpft.

Das gegenwärtige wirtschaftliche Umfeld und das sich daraus ableitbare Konjunkturbild wird von einer Reihe von Sonderfaktoren bestimmt:

- Die Nachwirkungen der tiefen Rezession 2009 und der anschließend starken Korrekturen in 2010 und 2011 sind auch in Deutschland noch sichtbar. Dies zeigt sich vor allem an der Investitionstätigkeit und der höheren Volatilität der wirtschaftlichen Aktivitäten.
- Hinzu kommen die latent wirkenden und immer wieder hervortretenden Verunsicherungen über den Fortgang der Staatsschuldenkrise im Euroraum. Die politische Situation in Italien und das Ringen um die Hilfsmaßnahmen für Zypern haben dies zuletzt akzentuiert.
- Mittelfristig werden die erkennbaren wirtschaftsstrukturellen Divergenzen in Europa und die damit erforderlichen Restrukturierungen prägend bleiben. Die Anpassungen sind nicht ohne Reformen auf den Güter- und Faktormärkten möglich. Dies kann wiederum von politischen Widerständen begleitet sein.
- Auch der weltwirtschaftliche Antrieb durch die aufstrebenden Volkswirtschaften ist nicht gesichert. Die wirtschaftliche Entwicklung in Asien ist weniger robust als vorher. Das gilt nicht nur für Japan, sondern auch für China und Indien.
- Und nicht zuletzt bestehen Unsicherheiten darüber, welche Auswirkungen die global extrem expansive Geldpolitik und das damit einhergehende Niedrigzinsumfeld bergen. Dieses erleichtert zum einen die Staats- und Unternehmensfinanzierung. Zum anderen steht aber zu befürchten, dass Spar- und Anlageentscheidungen beeinträchtigt werden und eine Fehlallokation von Kapital nicht ausgeschlossen werden kann.

Die genannten Faktoren bilden die ökonomischen Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft und zugleich das Umfeld für die Prognose.

## Auslandskonjunktur

Nach der Konjunkturflaute gegen Ende des Jahres 2012 dürfte die Wachstumsdynamik im Jahr 2013 sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern wieder leicht anziehen. Stimmungsindikatoren und Fakten deuten auf eine moderate Erholung hin. Bremseffekte kommen weiterhin von den Konsolidierungsmaßnahmen in den Industrieländern und von Strukturproblemen in den Schwellenländern. Insgesamt wird für das Jahr 2013 ein weltwirtschaftliches Wachstum von 3 ½ Prozent erwartet, im Jahr 2014 dürfte die Weltwirtschaft an Fahrt gewinnen und um 4 Prozent wachsen. Die Unsicherheit im Euro-Raum stellt nach wie vor das größte Prognoserisiko dar.

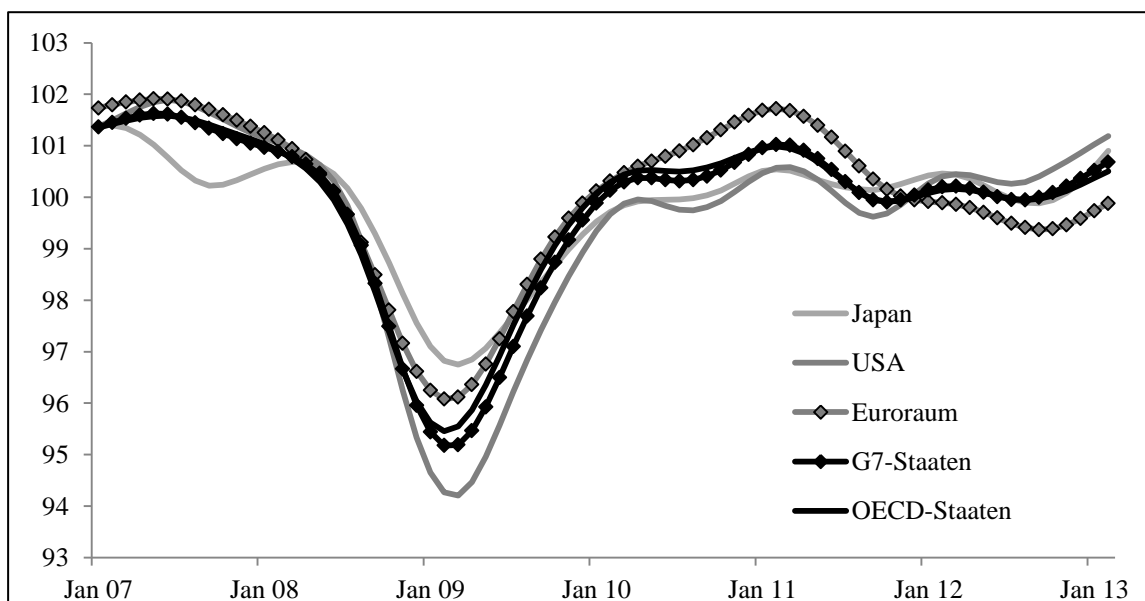
## Erholung der Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft hat in der zweiten Jahreshälfte 2012 spürbar an Fahrt verloren. Unge löste Strukturprobleme im Euroraum und die erneute Zuspitzung der Euro-Schuldenkrise nach den Wahlen in Griechenland im April haben dafür gesorgt, dass sich die Rezession im Euroraum seit Ende des Jahres 2011 ununterbrochen fortgesetzt hat und sich zuletzt sogar verschärfte. In Japan kühlte sich die Konjunktur im Laufe des Jahres zunehmend ab und in den USA hat die Unsicherheit um die Lösung finanzpolitischer Probleme die Wachstumsdynamik gegen Ende des Jahres 2012 wieder gedämpft. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in den G7-Staaten und in den OECD-Staaten im letzten Quartal 2012 leicht geschrumpft.

Abbildung 1

## Composite Leading Indicators

Index: langfristiger Trend = 100



Quellen: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

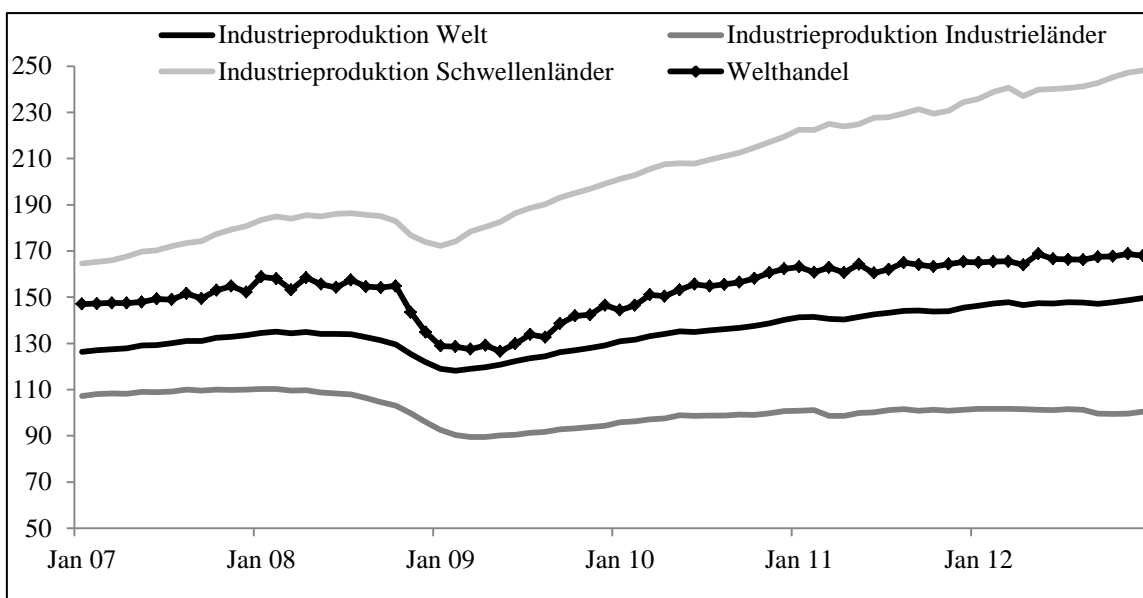
Doch es mehren sich die Anzeichen, dass der Tiefpunkt der Weltkonjunktur bereits durchschritten ist. Die Vorlaufindikatoren zeigten zuletzt eine zunehmend verbesserte Stimmung in den entwickelten Volkswirtschaften: Der Composite Leading Indicator (CLI) der OECD für die Entwicklung in den G7-Staaten ist bereits seit August 2012 aufwärts gerichtet (Abbildung 1). Auch der Wert für den Euroraum hat sich kontinuierlich seit November des letzten Jahres verbessert. Somit wird die Weltwirtschaft im Laufe des Jahres 2013 wieder langsam an Fahrt gewinnen. Dies setzt voraus, dass die Schuldenkrise im Euroraum beherrschbar bleibt. Besonders die politische Unsicherheit in Italien nach den Wahlen und die Unstimmigkeiten bezüglich der Rettung Zyperns dürfen keine erneute Zuspitzung der Eurokrise hervorrufen. Die Strukturreformen und der eingeschlagene Konsolidierungskurs in vielen Industriestaaten werden fortgesetzt. Dies wird weiterhin zu Wachstumseinbußen in der kurzen Frist führen, die Reformen sind aber für die langfristige Wirtschaftsentwicklung unerlässlich. Der finanzpolitische Kurs der USA wird eine kleine Beeinträchtigung des Wirtschaftswachstums jenseits des Atlantiks mit sich bringen, doch für die Weltwirtschaft wird dies kaum spürbar sein. Auch die Schwellenländer werden 2013 wieder etwas höhere Wachstumsraten verbuchen, doch mit einem zweistelligen Wachstum wie etwa in China in der letzten Dekade ist nicht zu rechnen. Unter diesen Annahmen ergibt sich insgesamt das folgende weltwirtschaftliche Bild (Tabelle 1):

- Das Wachstum der Weltwirtschaft wird sich in preisbereinigter Rechnung in diesem Jahr auf 3 ½ Prozent und im Jahr 2014 auf 4 Prozent belaufen.
- Der reale Welthandel wird 2013 um 3 ½ Prozent und 2014 um 5 Prozent ansteigen.

Abbildung 2

## Welthandel und globale Industrieproduktion

Preis- und saisonbereinigte Werte, Index 2000 = 100



Quellen: CPB, World Trade Monitor; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Tabelle 1

**IW-Auslandsprognose**

Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Deutschland	0,7	$\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
Frankreich	0,0	0	$\frac{3}{4}$
Italien	-2,4	-1	$\frac{1}{2}$
Spanien	-1,4	-1 $\frac{1}{2}$	$\frac{1}{4}$
Niederlande	-1,0	$-\frac{1}{4}$	1
Belgien	-0,2	0	1
Österreich	0,8	$\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
Griechenland	-6,4	-4 $\frac{1}{2}$	-1 $\frac{1}{2}$
Finnland	-0,2	$\frac{3}{4}$	1 $\frac{3}{4}$
Portugal	-3,2	-2 $\frac{1}{4}$	0
Irland	0,9	$\frac{3}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
<b>Euro-Länder</b> <sup>1) 2)</sup>	<b>-0,6</b>	<b><math>-\frac{1}{4}</math></b>	<b>1</b>
USA	2,2	2	2 $\frac{3}{4}$
Japan	2,0	1	1
Vereinigtes Königreich	0,3	$\frac{3}{4}$	1 $\frac{3}{4}$
Kanada	1,8	1 $\frac{3}{4}$	2 $\frac{1}{2}$
Schweiz	1,0	1 $\frac{1}{4}$	1 $\frac{1}{2}$
<b>Industrieländer</b> <sup>1) 3)</sup>	<b>1,9</b>	<b>1 <math>\frac{3}{4}</math></b>	<b>2 <math>\frac{1}{4}</math></b>
Brasilien	0,9	3 $\frac{1}{2}$	4
China	7,8	8	8 $\frac{1}{2}$
Indien	4,1	5 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{1}{4}$
Russland	3,4	3 $\frac{3}{4}$	3 $\frac{3}{4}$
<b>BRIC</b> <sup>1)</sup>	<b>5,4</b>	<b>6 <math>\frac{1}{4}</math></b>	<b>6 <math>\frac{3}{4}</math></b>
<b>Weltwirtschaft</b>	<b>3,8</b>	<b>3 <math>\frac{1}{2}</math></b>	<b>4</b>
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	2,8	3 $\frac{1}{2}$	5

1) Gewicht: BIP 2011. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland. 3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: IWF; Consensus Forecasts; OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Trotz der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den Industrieländern konnte die weltweite Industrieproduktion im vierten Quartal 2012 um 1,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal zulegen, nachdem sie im zweiten und dritten Quartal leicht geschrumpft war (Abbildung 2). Diese Entwicklung ist vor allem den Schwellenländern und besonders den südostasiatischen Ländern zu verdanken. Während die Industrieproduktion in den fortgeschrittenen Ländern im Jahr 2012 insgesamt um 0,4 Prozent zulegte, betrug das Wachstum in den Schwellenländern gut 6 Prozent. Somit verbuchten sowohl die Schwellenländer als auch die Industrieländer im Jahr 2012 die geringsten Wachstumsraten der Industrieproduktion seit Ausbruch der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008. Insgesamt ist die globale Industrieproduktion in 2012 um 3,4 Prozent gewachsen.

Auch der Welthandel blieb von den aktuellen Entwicklungen nicht verschont. Die Dynamik hat seit 2011 kontinuierlich abgenommen. Im Jahr 2012 betrug die durchschnittliche Wachstumsrate 2,2 Prozent – mit Ausnahme des Krisenjahres 2009 ist dies der geringste Anstieg seit dem Jahr 2001. Die Verunsicherung aufgrund der ungelösten Schuldenkrise im Euroraum und infolge der gedämpften weltwirtschaftlichen Entwicklung hat das Konsum- und vor allem das Investitionsklima vielerorts eingetrübt. Dies führte zu einer rückläufigen Nachfrage nach importierten Produkten. Diese Tendenz hat sich auch in Deutschland bemerkbar gemacht. Obwohl der Außenbeitrag im Jahr 2012 einen relativ großen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leistete, ist dies weniger auf eine rege Exporttätigkeit als vielmehr auf die Importzurückhaltung zurückzuführen. Vor allem die Nachfrage deutscher Unternehmen nach importierten Investitions- und Vorleistungsgütern legte im Jahr 2012 nur schwach zu – um 2,3 und 0,5 Prozent, nach einem Anstieg um 9,2 und 13,2 Prozent in 2011. Das Wachstum bei den Konsumgüterimporten fiel mit 4,8 Prozent hingegen weniger schwach aus (zum Vergleich: 8,6 Prozent in 2011). Aufgegliedert nach dem Güterverzeichnis der Produktionsstatistik zeigt sich eine besonders gedämpfte Importdynamik bei Maschinen und bei Kraftwagen und Kraftwagenteilen: Der Importanstieg fiel von 17,5 und 16,9 Prozent in 2011 auf 0,4 und 2,9 Prozent im Jahr 2012. In der Kategorie Metalle und Metallerzeugnisse gab es sogar einen Importrückgang von 1,7 Prozent, nach einem kräftigen Anstieg der Einfuhren um 21,2 Prozent in 2011. Die schwache Importdynamik in Verbindung mit einer stabilen Ausfuhrleistung nach China hat dazu geführt, dass zu Beginn des Jahres 2012 zum ersten Mal seit knapp 25 Jahren vorübergehend ein Leistungsbilanzüberschuss mit China verbucht werden konnte.

### **Strukturwandel in den USA**

In den USA fiel das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2012 mit 0,1 Prozent schwach aus. Im Jahresdurchschnitt 2012 legte das reale BIP um 2,2 Prozent zu. Die Aus-

wirkungen der ausgehandelten Sparmaßnahmen sind vorerst aber kaum zu spüren. Die Erhöhung der Sozialversicherungsabgaben um 2 Prozentpunkte und der Steuersätze für höhere Einkommenskategorien konnten die Konsumlaune, die vor allem durch eine positive Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung gestützt wird, nicht eintrüben. Die Arbeitslosenquote ging zuletzt auf 7,6 Prozent zurück. Das ist der geringste Wert seit 2008. Sicherlich gehen nach wie vor erhebliche Risiken von der Unsicherheit um den zukünftigen finanzpolitischen Kurs und die bevorstehende Entscheidung über die Anhebung der Schuldenobergrenze hervor. Laut vorläufiger Berechnungen des Congressional Budget Office (CBO) dürfte die im März 2013 eingetretene automatische Staatsausgabenkürzung (Sequestrierung) das Wirtschaftswachstum um rund 0,6 Prozentpunkte beeinträchtigen (CBO, 2013). Dennoch ist für das Jahr 2013 mit einem Anstieg des realen BIP um etwa 2 Prozent zu rechnen. Im Jahr 2014 wird die Wachstumsrate bei etwa  $2\frac{3}{4}$  Prozent liegen. Neben der anziehenden Dynamik in anderen Industrieländern wird auch die einsetzende Reindustrialisierung der US-Wirtschaft nach und nach zur weiteren Wiederbelebung der wirtschaftlichen Tätigkeit beitragen. Die Erschließung des Schiefergasvorkommens verstärkt diesen Trend. Laut Schätzungen soll der Schiefergaseffekt bis 2025 insgesamt 1 Million Arbeitsplätze in der Industrie schaffen (PwC, 2011). Mithilfe der Technologie des Hydraulic Fracturing können die USA bereits 2015 Russland als größten Erdgasförderer der Welt ablösen und ab 2020 als größter Ölförderer vor Saudi-Arabien treten (IEA, 2012). Der Preis für Erdgas beträgt in den USA mittlerweile weniger als die Hälfte dessen, was in Europa oder Japan zu zahlen ist. Nicht nur die Chemische Industrie, die Erdgas als Rohmaterial für ihre Erzeugnisse benötigt, profitiert davon. Auch energieintensive Wirtschaftszweige wie die Metallbranche können die Erschließung des Schiefergasvorkommens gut nutzen. Die einsetzende Reindustrialisierung, die seit 2012 zu verzeichnende Wiederbelebung des Wohnungsbaussektors und die abnehmende Verschuldung des privaten Sektors tragen dazu bei, dass die US-Wirtschaft trotz finanzpolitischer Unsicherheit im Prognosezeitraum weiter an Fahrt gewinnen wird.

### **Wirtschaftspolitische Impulse in Japan**

Die japanische Wirtschaft steckt seit dem zweiten Quartal 2012 in der Rezession. Im letzten Quartal 2012 stagnierte die japanische Wirtschaft. Vor allem die Exporte entwickelten sich in 2012 ungünstig. Eine schwache Nachfrage aus den Industrieländern, eine starke Währung und der Inselkonflikt mit China haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Die neue Regierung hat eine Reihe von Maßnahmen verabschiedet, um eine Trendwende der Konjunktur herbeizuführen. Das Wiederaufbauprogramm nach der Fukushima-Katastrophe, das sich verteilt auf fünf Jahre auf 4 Prozent des BIP beläuft, wurde durch ein weiteres Konjunkturprogramm in Höhe von 2 Prozent des BIP ergänzt. Die bereits gewal-

tige Staatsverschuldung, die die jährliche Wirtschaftsleistung Japans um mehr als das 2,3-Fache übersteigt, wird im Prognosezeitraum weiter zulegen. Aus diesem Grund wird die Mehrwertsteuer in zwei Schritten im April 2014 von 5 auf 8 Prozent und im Oktober 2015 auf 10 Prozent erhöht.

Außerdem hat die Geldpolitik ein neues Ziel erhalten: Die Konsumentenpreise sollen um 2 Prozent wachsen. Infolge der geplanten geld- und finanzpolitischen Expansion hat der Yen seit September 2012 bereits um über 20 Prozent gegenüber dem Euro an Wert verloren. Diese Entwicklung wurde auch als der Beginn eines Währungskrieges interpretiert. Sowohl aus dem Euroraum als auch vonseiten der USA wurde kritisiert, dass die Abwertung des Yen ein gezieltes Mittel sei, um die Wettbewerbsfähigkeit japanischer Exportprodukte zu stärken. Auf dem G7-Gipfel Anfang Februar 2013 wurde allerdings betont, dass die Wechselkursentwicklung nicht das Ergebnis einer Währungsmanipulation sei. Die extreme geldpolitische Lockerung hatte vielmehr zum Ziel, die andauernde Deflation in Japan zu bekämpfen. Angesichts der neuen wirtschaftspolitischen Maßnahmen wird die japanische Wirtschaft im Laufe des Jahres 2013 wieder etwas an Fahrt gewinnen. Sowohl für 2013 als auch für 2014 wird ein Wirtschaftswachstum in Höhe von 1 Prozent erwartet.

### **Beschleunigung in den Schwellenländern**

Die Konjunkturschwäche der Industrieländer hat sich in vielen Schwellenländern bemerkbar gemacht. Auch binnenwirtschaftliche Probleme und mangelnde Strukturreformen sorgen dafür, dass die großen Schwellenländer zu moderaten Wachstumsraten zurückkehren.

In **China** wurde 2012 mit 7,8 Prozent das niedrigste Wirtschaftswachstum seit 13 Jahren verzeichnet, für das Jahr 2013 hat die Regierung das Wachstumsziel auf 7,5 Prozent gesetzt. Eine Rückkehr zu zweistelligen Wachstumsraten ist nicht zu erwarten. Steigende Lohnstückkosten lassen den preislichen Wettbewerbsvorteil langsam schmelzen, was auch die Attraktivität chinesischer Exportprodukte beeinträchtigt. Das zunehmende Realeinkommen wird allerdings eine Verschiebung der Wachstumskräfte weg von den Investitionen hin zum Privaten Konsum auslösen. Der weiterhin zu erwartende Anstieg des Privaten Konsums, neue staatliche Infrastrukturprojekte sowie das verbesserte weltwirtschaftliche Bild und die damit verbundene Belebung des Exportgeschäfts tragen dazu bei, dass die chinesische Wirtschaft im Jahr 2013 um 8 Prozent wachsen wird. Im Jahr 2014 wird ein Wirtschaftswachstum von 8 ½ Prozent prognostiziert.

Infrastrukturprobleme, Ernteausfälle und hohe Inflationsraten belasten die wirtschaftliche Entwicklung in **Indien**. Im Jahr 2012 legte die Wirtschaftsleistung nur um 4,1 Prozent zu,



nach 7,7 Prozent in 2011. Im zweiten und dritten Quartal 2012 ging das reale BIP sogar zurück. Doch die im September 2012 verabschiedeten Reformen zur Stimulierung ausländischer Investitionen und das sich aufhellende weltwirtschaftliche Bild lassen erwarten, dass die Wachstumsdynamik im Prognosezeitraum wieder anziehen wird. Im Jahr 2013 wird die indische Wirtschaftsleistung um etwa  $5 \frac{3}{4}$  Prozent zulegen, gefolgt von einem Anstieg in Höhe von  $6 \frac{1}{4}$  Prozent in 2014.

In **Brasilien** war die wirtschaftliche Entwicklung in 2012 besonders schwach. Das BIP nahm um weniger als 1 Prozent zu. Deshalb hat die Regierung sowohl geld- als auch finanzpolitische Maßnahmen ergriffen, um die Konjunkturdynamik wieder zu beleben. Der Leitzins liegt seit 2012 auf dem historisch niedrigen Niveau von 7,25 Prozent. Infrastrukturprojekte zielen auf die Modernisierung alter Häfen und die Verbesserung des Schienen- und Straßenverkehrs, um den Produktionsstandort Brasilien wieder attraktiver zu machen. Hinzu kommen auch einmalige Effekte wie die Vorbereitung und Durchführung der Fußballweltmeisterschaft in 2014 und der Olympischen Spiele zwei Jahre später. Insgesamt ist mit einem Wirtschaftswachstum in Höhe von  $3 \frac{1}{2}$  Prozent in 2013 und von 4 Prozent in 2014 zu rechnen.

Die **mittel- und osteuropäischen Staaten** werden in den Jahren 2013 und 2014 aufgrund der hohen wirtschaftlichen Verflechtung besonders stark von der allmählichen Belebung der Wachstumsdynamik im Euroraum profitieren. Im Jahr 2012 war die Entwicklung in diesen Ländern sehr unterschiedlich. Während sich Ungarn, die Tschechische Republik und Slowenien weiterhin in der Rezession befanden, war die Entwicklung in den baltischen Staaten und in der Slowakischen Republik positiv, wenngleich leicht gedämpft. Die schwache Binnennachfrage in **Polen** sorgte für einen Wachstumsrückgang von 4,3 Prozent (2011) auf 2 Prozent (2012) und trübte auch die Aussichten für die nächsten zwei Jahre ein. In **Russland** war das Wirtschaftswachstum mit 3,4 Prozent etwas langsamer als im Jahr zuvor (4,3 Prozent). Vor allem die Binnennachfrage hat sich als wichtige Stütze der Konjunkturdynamik erwiesen. Die russische Regierung hat Maßnahmen ergriffen, um die bestehende Abhängigkeit von den Öleinnahmen abzumildern. Ein Teil der laufenden Öleinnahmen soll in einen dafür vorgesehenen Reservefonds fließen, damit Budgetlücken bei ungünstiger Entwicklung des Ölpreises oder einer Nachfrageschwäche gefüllt werden können. Die Entwicklung der Binnennachfrage dürfte auch im Prognosezeitraum relativ stabil bleiben und einen erheblichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. In den Jahren 2013 und 2014 wird ein Anstieg des realen BIP in Russland in Höhe von jeweils etwa  $3 \frac{3}{4}$  Prozent erwartet.

## **Wachstumsschwäche im Vereinigten Königreich**

Im Vereinigten Königreich war die Belebung des Wirtschaftswachstums im dritten Quartal 2012 von kurzer Dauer. Im vierten Quartal ist die Wirtschaft erneut geschrumpft, nicht zuletzt aufgrund der eingestellten Förderung im größten Ölfeld des Landes. Doch der kräftige Anstieg des BIP im dritten Quartal, bewegt durch Einmaleffekte wie das Thronjubiläum und die Olympischen Spiele, konnte den Rückgang in den anderen drei Quartalen insgesamt kompensieren und führte zu einer Stagnation in 2012. Die Geldpolitik der Bank of England bleibt expansiv ausgerichtet, doch erhebliche Effekte auf die private Wirtschaft werden dadurch nicht erwartet. Anders als in anderen Industrieländern deuten die Vorlaufindikatoren auf keine baldige Dynamik der britischen Wirtschaft hin. Die Industrieproduktion ist im Januar 2013 kräftig gesunken, der Einkaufsmanagerindex (EMI) liegt unter der Expansionsschwelle. Erst im Laufe des Jahres 2013 ist mit positiven Wachstumsraten zu rechnen. Insgesamt ist von einem Anstieg des realen BIP um  $\frac{3}{4}$  Prozent in 2013 und  $1\frac{3}{4}$  Prozent in 2014 auszugehen.

## **Wiederbelebung im Euroraum**

Der Rückgang des deutschen BIP im vierten Quartal 2012 um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal hat die Rezession im Euroraum allenfalls verstärkt. Zum dritten Mal in Folge ging das reale BIP im Euroraum zurück, dieses Mal um 0,6 Prozent gegenüber dem dritten Quartal 2012. Nur in der Slowakischen Republik und in Estland konnten im letzten Quartal 2012 positive Wachstumsraten verzeichnet werden. Die Konjunkturflaute in der zweiten Jahreshälfte führt zu einem Rückgang des realen BIP im Euroraum im Gesamtjahr 2012 um 0,6 Prozent.

Die Rezession hat sich im vierten Quartal 2012 in Spanien und Italien verstärkt. Das reale BIP ging um 0,8 Prozent und 0,9 Prozent gegenüber dem dritten Quartal zurück. Das ist der stärkste Rückgang der Wirtschaftsleistung seit Beginn der Rezession in 2011. Vor allem die Entwicklung der Binnennachfrage bleibt weiterhin kritisch. Besonders in Italien dürfte sich die Tendenz im ersten Quartal 2013 aufgrund der nach den Wahlen herrschenden politischen Unsicherheit fortsetzen. Die Arbeitslosigkeit steigt weiter, die Jugendarbeitslosigkeit erreichte im Dezember 2012 knapp 37 Prozent. Die politische Unsicherheit zeigte sich auch auf dem Staatsanleihenmarkt vorübergehend mit steigenden Zinsen.

Frankreich zeigt sich als ein weiterer Problemfall im Euroraum. Die insgesamt mangelnde Wettbewerbsfähigkeit französischer Unternehmen und die damit verbundene Deindustrialisierung der Wirtschaft haben sich auch anhand der Konjunkturindikatoren der letzten

Monate 2012 bemerkbar gemacht. Die Industrieproduktion lag im Dezember 2012 um 2,9 Prozent unter dem Vorjahresniveau.

Für den Prognosezeitraum wird unterstellt, dass sich die Konjunkturaussichten für den Euroraum insgesamt im Laufe des Jahres 2013 langsam aufhellen. Die politische Krise in Italien darf nicht weiter eskalieren, damit eine Zuspitzung wie infolge der Wahlen in Griechenland in 2012 ausbleibt. Der Fortschritt der Strukturreformen in den Krisenländern wird sich im Laufe des Prognosezeitraums bemerkbar machen. Die Rückkehr Irlands an die Kapitalmärkte sollte ohne große Schwierigkeiten erfolgen und ein Signal geben, dass auch ein Ausstieg aus dem Rettungsschirm möglich ist. Unter diesen Bedingungen wird die Konjunkturdynamik im Euroraum in 2013 allmählich anziehen und bereits in der zweiten Hälfte des Jahres leicht positive Wachstumsraten mit sich bringen. Jedoch erlaubt die Schwäche der großen Volkswirtschaften keine positive Wachstumsrate für das Gesamtjahr 2013. In Italien und Spanien wird das reale BIP wieder um mehr als 1 Prozent schrumpfen und in Frankreich wird eine Stagnation erwartet. Deutschland wird mit einem Wachstum von  $\frac{3}{4}$  Prozent dafür sorgen, dass der Rückgang im Euroraum nicht noch stärker ausfällt. Auch die Arbeitslosigkeit im Euroraum wird weiter ansteigen: Für 2013 ist mit einer Erhöhung auf 12 Prozent zu rechnen. Im Jahr 2014 wird sich die Wachstumsdynamik beschleunigen, sodass das reale BIP im Euroraum wieder positive Wachstumsraten aufweist. Insgesamt wird ein Rückgang des realen BIP im Euroraum in Höhe von  $\frac{1}{4}$  Prozent für 2013 prognostiziert, gefolgt von einem leicht positiven Wachstum in Höhe von 1 Prozent in 2014.

### **Geldpolitik und Finanzmärkte**

*Die niedrigen Leitzinsen der Europäischen Zentralbank halten die Zinsen für Staatsanleihen in Deutschland niedrig. Aufgrund der moderaten Inflationsraten und Inflationserwartungen für 2013 und 2014 behält die Europäische Zentralbank ihren Leitzins in diesem Jahr weiter bei 0,75 Prozent. Vor diesem Hintergrund stieg der Deutsche Aktienindex an, seine Volatilität nahm zugleich stark ab. Der Rückgang der Unsicherheit ist offensichtlich auf das Handeln der Europäischen Zentralbank zurückzuführen. Die geldpolitischen Impulse schlagen nicht in allen Euro-Ländern auf die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen durch. Während sie in Belgien, Deutschland, Finnland und Österreich günstig sind, haben die Unternehmen in den Krisenländern einen erschwerten Zugang zur Finanzierung.*

### **Geldpolitik beruhigt Märkte**

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) beschloss am 7. Februar 2013, den expansiven geldpolitischen Kurs beizubehalten. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems verbleibt damit auf seinem historischen Tief von 0,75 Prozent. Das Niedrigzinsumfeld hinterlässt seine Spuren auf den Aktien- und Anleihemärkten. Der Deutsche Aktienindex (DAX) erreichte im März 2013 fast seinen Höchststand von rund

8.100 Punkten aus dem Jahr 2007. Deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren haben nur noch eine Rendite von 1,45 Prozent und bieten den Anlegern nicht einmal einen Inflationsausgleich. Ein Umfeld aus niedrigen Zinsen und steigenden Aktienkursen wird auch im weiteren Verlauf des Jahres 2013 vorzufinden sein.

Das Niedrigzinsumfeld birgt potenziell die Gefahr von Blasen an den Vermögens- und Aktienmärkten. Der starke Anstieg des DAX ist jedoch nicht allein den niedrigen Zinsen und der damit einhergehenden Suche nach Rendite geschuldet. Durch die positive Gewinnentwicklung bei den Unternehmen liegt die durchschnittliche Dividendenrendite der DAX-30-Konzerne bei 3,2 Prozent. Eine spekulative Blasenbildung besteht dort derzeit nicht. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von fast 15 gilt der DAX als fair bewertet.

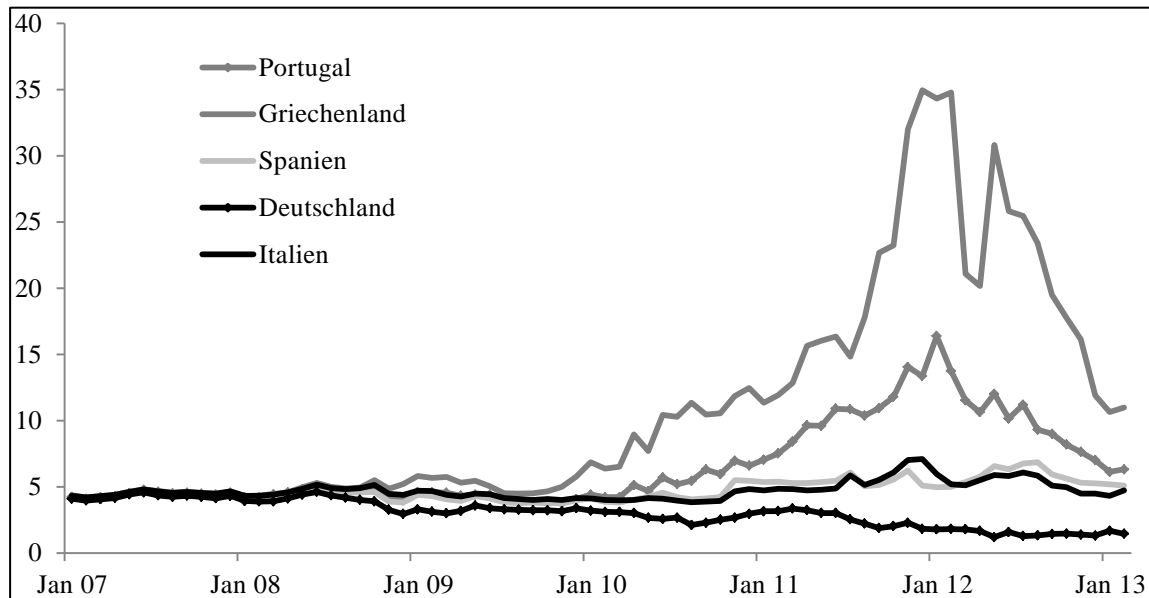
Für die EZB gibt es vorerst keinen Grund, von ihrer Niedrigzinspolitik abzuweichen. Die aktuelle Inflationsrate im Euroraum liegt mit 1,8 Prozent unter dem Richtwert von 2 Prozent. Auch in naher Zukunft ist nicht mit einer merklich höheren Inflationsrate zu rechnen. Laut Consensus Forecasts (2013) wird für die Jahre 2013 und 2014 eine Preissteigerung von jeweils 1,7 Prozent erwartet. Die EZB (2013) rechnet mit jeweils 1,8 Prozent.

Die Ankündigung der EZB, notfalls in unbegrenztem Umfang Staatsanleihen der Krisenländer aufzukaufen, sofern diese sich an einem makroökonomischen Anpassungsprogramm beteiligen, hat die Finanzmärkte weitestgehend beruhigt. Zwar steht das Outright-Monetary-Transactions-Programm wegen seiner Nähe zur Staatsfinanzierung in der Kritik, seine beruhigende Wirkung auf die Finanzmärkte steht aber außer Frage. Die Risikoabschläge für Staatsanleihen der Krisenländer sind damit gesunken (Abbildung 3): Während die Rendite auf die griechische Staatsanleihe mit zehn Jahren Restlaufzeit im Dezember 2011 noch auf einem Höhepunkt von 35 Prozent lag, liegt sie derzeit nur noch bei 11 Prozent. Dies kommt dem griechischen Staat bei Neuemissionen zugute. Im gleichen Zeitraum sank die Rendite auf die entsprechende Anleihe Portugals von 14,1 Prozent auf 6,3 Prozent. Durch die verbesserten Kreditkonditionen haben die Programmländer Raum für Reformen bekommen. Irland und Portugal haben seit Anfang des Jahres 2012 wieder Zugang zum Finanzmarkt. Die Differenzen zur Rendite der deutschen Staatsanleihe spiegeln aber weiterhin höhere Ausfallrisiken wider. Für Spanien und Italien liegt die Renditedifferenz aktuell bei 3,6 und 3,3 Prozentpunkten, für Portugal und Griechenland liegt sie bei 4,9 und 9,5 Prozentpunkten.

Abbildung 3

## Renditen auf Staatsanleihen

Renditen auf Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren, in Prozent



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Neue Probleme bereitet Zypern, von dessen überdimensioniertem Bankensystem nicht unerhebliche Risiken ausgehen und die Gefahr einer ungeordneten Insolvenz drohte. Die Hartnäckigkeit der Eurogruppe in den Verhandlungen über die Beteiligung des Privatsektors am Rettungspaket für Zypern wurde von den Finanzmärkten positiv aufgenommen. Diese Maßnahmen sandten das richtige Signal, dass Hilfgelder nur unter der Einhaltung eines Sanierungsplans fließen werden.

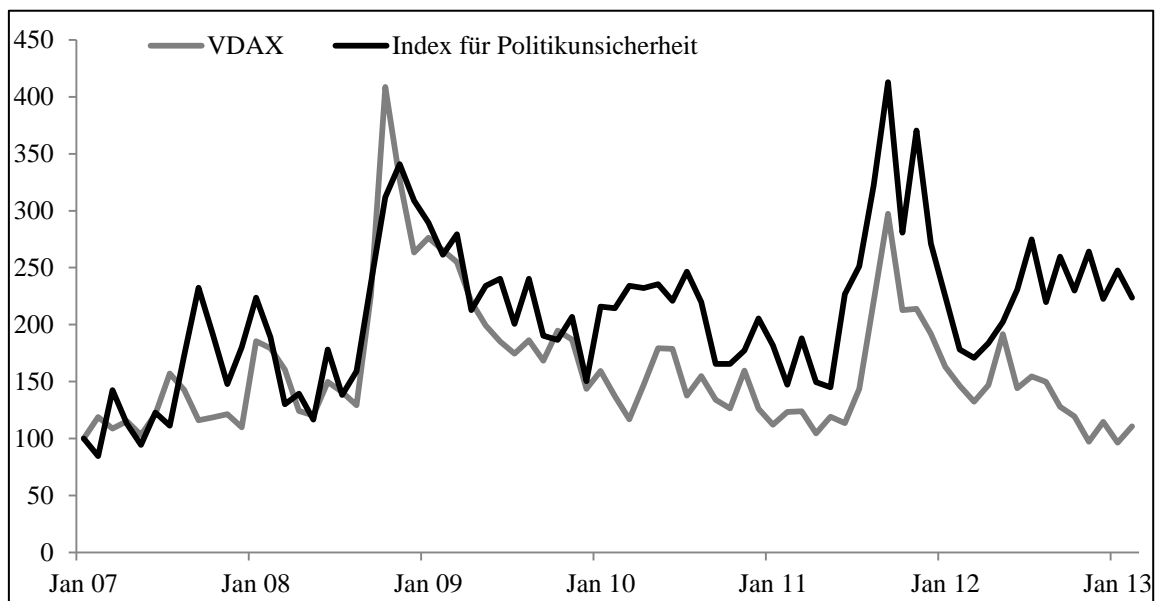
Die Entspannung auf den Finanzmärkten zeigt sich auch daran, dass die Banken beginnen, die reichlich zur Verfügung gestellte Liquidität wieder an das Eurosystem zurückzuzahlen. Die Banken des Euroraums tilgten bereits 212 Milliarden Euro und damit 21 Prozent der gesamten Kreditsumme (IfW, 2013). Die Beruhigung der Anleger spiegelt sich auch am deutschen Aktienmarkt wider. Der VDAX, der die Volatilität des DAX abbildet, ist nach seinem Höchststand im Oktober 2011 mittlerweile auf ein historisches Niveau gesunken. Der monatliche Index für Politikunsicherheit (Baker/Bloom/Davis, 2013), der auf den Wortkombinationen von „Politik“ und „Unsicherheit“ in den führenden Tageszeitungen mit wirtschaftlichem Schwerpunkt beruht, folgte dem VDAX bis Anfang 2010, danach lag er über dem VDAX. Im Jahr 2011 wiesen beide Zeitreihen wieder die gleiche Tendenz auf. Allerdings zeigte sich beim Unsicherheitsindikator zuletzt im Gegensatz zum VDAX kein Rückgang, sondern eine Seitwärtsbewegung (Abbildung 4). Hier manifestiert sich die emp-

fundene Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Eurokrise. Offensichtlich tragen die unklaren politischen Verhältnisse in Italien zu einer anhaltenden Verunsicherung bei.

Abbildung 4

## Volatilität des DAX und Politikunsicherheit

Index für Politikunsicherheit<sup>1)</sup> (linke Skala) und VDAX<sup>2)</sup> (rechte Skala); jeweils Januar 2007 = 100



1) Der Index besteht aus zwei Komponenten. (1) Häufigkeit von Zeitungsartikeln über politische Unsicherheit in Handelsblatt und Frankfurter Allgemeine Zeitung. (2) Dispersion der Individualprognosen gemäß Consensus Forecasts. 2) VDAX: Der VDAX drückt die vom Markt erwartete Volatilität des DAX über 30 Tage auf Basis von auf dem Terminmarkt EUREX gehandelten Optionen aus. Quellen: Bloomberg; Economic Policy Uncertainty; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

## Verhaltene Kreditnachfrage

Grundsätzlich sollte die Niedrigzinspolitik der EZB auch den Unternehmen günstige Finanzierungsbedingungen bieten. Allerdings ist der geldpolitische Übertragungsmechanismus in einigen Ländern des Euroraums noch immer gestört, sodass die Banken dort die günstigen Bedingungen nicht an ihre Kunden weitergeben können. Bei den Zinsen auf Unternehmenskredite zeigt sich deutlich die Fragmentierung des Euroraums (Tabelle 2): In Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Luxemburg und Österreich liegen die Zinsen im Neugeschäft deutlich unter 2 Prozent, während sie in den Krisenländern Griechenland, Portugal und Zypern bei über 5 Prozent liegen. Im Mittelfeld befinden sich die Zinsen von Irland (2,4 Prozent) und Italien (3,1 Prozent). Höhere Zinsen auf neue Kredite im Vergleich zu den Zinsen auf bestehende Kredite müssen die Unternehmen in Griechenland, Italien, Portugal, Estland und Slowenien zahlen.

Die Fragmentierung des Euroraums zeigt sich nicht nur bei den Zinsen, sondern auch beim Zugang der Unternehmen zu Finanzmitteln. Dieser ist den Unternehmen in den Südländern des Euroraums häufig erschwert. Dies ergab die halbjährliche Umfrage SAFE der EZB und der Europäischen Kommission, bei der kleine und mittelständische Unternehmen ihr derzeit größtes Problem nennen sollten (Tabelle 2).

Tabelle 2

## Zinsen auf Unternehmenskredite und Zugang zur Finanzierung

	Zinsen auf Unternehmenskredite in Prozent		Zugang zur Finanzierung <sup>1)</sup>	
	Neugeschäft <sup>2)</sup>	Ausstehende Kredite <sup>3)</sup>	Hauptproblem des Unternehmens <sup>4)</sup>	Abgelehnter Kreditantrag
Belgien	1,64	3,72	10	15
Deutschland	1,88	3,37	10	4
Estland	2,95	2,39	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar
Finnland	1,56	1,79	7	5
Frankreich	1,77	3,30	13	14
Griechenland	6,40	4,62	31	37
Irland	2,42	2,96	21	23
Italien	3,09	2,67	23	19
Luxemburg	1,72	2,69	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar
Malta	4,04	4,37	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar
Niederlande	1,46	3,38	18	31
Österreich	1,77	2,38	8	1
Portugal	5,19	3,46	22	24
Slowakische Republik	2,35	3,09	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar
Slowenien	4,76	2,88	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar
Spanien	2,42	3,40	27	19
Zypern	5,84	6,19	Nicht verfügbar	Nicht verfügbar

1) In Prozent der antwortenden Unternehmen. 2) Neugeschäft: Kredite über 1 Million Euro, variabler Zinssatz bis zu einem Jahr Zinsbindung. 3) Bestandsgeschäft: über fünf Jahre Laufzeit. 4) Anteil der Unternehmen, die einen erschwerten Zugang zu Finanzmitteln als ihr größtes Problem nennen.

Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

In Griechenland haben 31 Prozent der kleinen und mittelständischen Unternehmen Probleme, an Finanzierungsmittel zu kommen. Vergleichbar hohe Probleme zeigen sich bei den Unternehmen in Italien (23 Prozent), Portugal (22 Prozent), Spanien (27 Prozent) und Irland (21 Prozent). Hingegen haben in Belgien, Deutschland, Finnland und Österreich nur 10 Prozent und weniger der Unternehmen Probleme, Kredite zu erhalten. Ein ähnliches

Bild der Segmentierung zeigt sich bei der Befragung zu den abgelehnten Kreditanträgen der Unternehmen. Während in Deutschland, Finnland und Österreich nur 5 Prozent und weniger der Unternehmen abgelehnte Kreditanträge meldeten, waren es in Griechenland 37 Prozent, in Irland 23 Prozent, in Italien 19 Prozent, in Portugal 24 Prozent und in Spanien 19 Prozent der kleinen und mittelständischen Unternehmen.

Die Probleme der Unternehmen, Kredite zu erhalten, zeigen sich auch an der Verschärfung der Kreditstandards, die im Rahmen des Bank Lending Survey erfragt werden (Tabelle 3). Anfang des Jahres 2012 zeigte sich bereits, dass auch in Deutschland mehr Banken eine Verschärfung der Kreditvergabestandards erwarteten. Dieser Befund erhärtete sich, denn bei der Befragung Anfang 2013 berichtete eine kleine Mehrheit der Banken von einer faktischen Verschärfung der Vergabestandards. Zudem gehen die Banken von weiterhin strengen Vergabestandards für die kommenden drei Monate aus. Als Gründe hierfür nennen sie die schlechteren Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren (Deutsche Bundesbank, 2013).

Tabelle 3

## Kreditstandards und Kreditnachfrage

Angaben für ausgewählte Länder gemäß dem Bank Lending Survey<sup>1)</sup>; Saldo in Prozentpunkten

		Verschärfung der Kreditstandards <sup>2)</sup>		Anstieg der Kreditnachfrage <sup>3)</sup>	
		In den vergangenen drei Monaten	In den kommenden drei Monaten	In den vergangenen drei Monaten	In den kommenden drei Monaten
<b>Deutschland</b>	2012 Q1	0	7	7	15
	2013 Q1	6	6	-3	0
<b>Italien</b>	2012 Q1	88	63	0	-50
	2013 Q1	13	38	-63	0
<b>Niederlande</b>	2012 Q1	14	14	14	-43
	2013 Q1	29	29	-43	-57
<b>Portugal</b>	2012 Q1	80	40	-40	0
	2013 Q1	0	0	0	0
<b>Spanien</b>	2012 Q1	10	0	0	-20
	2013 Q1	10	10	-30	-20

1) Stand: November 2012. 2) Saldo aus den Angaben der Banken mit deutlich und leicht verschärften Kreditstandards und den Angaben der Banken mit deutlich und etwas gelockerten Kreditstandards. 3) Saldo aus den Angaben der Banken mit deutlich und leicht gestiegener Kreditnachfrage und den Angaben der Banken mit deutlich und etwas gesunkener Kreditnachfrage.

Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Der Bank Lending Survey zeigt ebenfalls, dass die Finanzierungssituation für die deutschen Unternehmen im Vergleich zu Italien, Spanien, aber auch den Niederlanden deutlich



besser ist (Tabelle 3). Die Differenz aus den Antworten der Banken, die eine Verschärfung der Kreditvergabestandards erwarten, und den Banken, die von einer Lockerung in den kommenden drei Monaten ausgehen, ist in diesen Ländern deutlich ausgeprägter als in Deutschland. Verbesserte Finanzierungsbedingungen in Deutschland deutet auch die ifo-Kredithürde an. Von den Unternehmen, die vom ifo-Institut befragt wurden, berichteten im Februar 2013 nur 21 Prozent von einer restriktiven Kreditvergabe der Banken (ifo, 2013). Die ifo-Kredithürde lag Mitte 2009 noch bei 45 Prozent und ist seitdem auf einen historischen Tiefpunkt gefallen. Am aktuellen Rand ist sie leicht von 20 auf 21 Prozent gestiegen.

Trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen steigt in Deutschland die Kreditnachfrage der Unternehmen noch nicht an. Gemäß dem Bank Lending Survey war Anfang 2013 der Saldo aus Banken, bei denen die Kreditnachfrage ansteigt, und Banken, die eine abnehmende Kreditnachfrage erwarteten, negativ (Tabelle 3). Die Perspektiven für die kommenden drei Monate waren im Herbst 2012 aber ausgeglichen. Mit einer deutlich stärkeren Zurückhaltung bei der Kreditnachfrage rechnen die Banken in Spanien, Italien und in den Niederlanden. Hingegen sind die Erwartungen für Portugal ausgeglichen.

### **Stabile Rohstoffpreise**

Im Jahr 2012 verharrten die Rohstoffpreise auf einem hohen Niveau, wobei unterschiedliche Entwicklungen in den verschiedenen Klassen zu beobachten waren. Der Industriemetallpreis-Index (IMP-Index) des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln, in dem die wichtigsten Metallpreise auf Euro-Basis zusammengefasst werden, lag im Jahr 2012 um 4,1 Prozent unter dem Vorjahreswert. Dagegen notierte der Rohölpreis (Nordsee-Sorte Brent) im letzten Jahr mit 87 Euro je Barrel um gut 9 Prozent über dem Vorjahreswert. Noch deutlicher war der Preisanstieg beim Erdgas mit 18 Prozent.

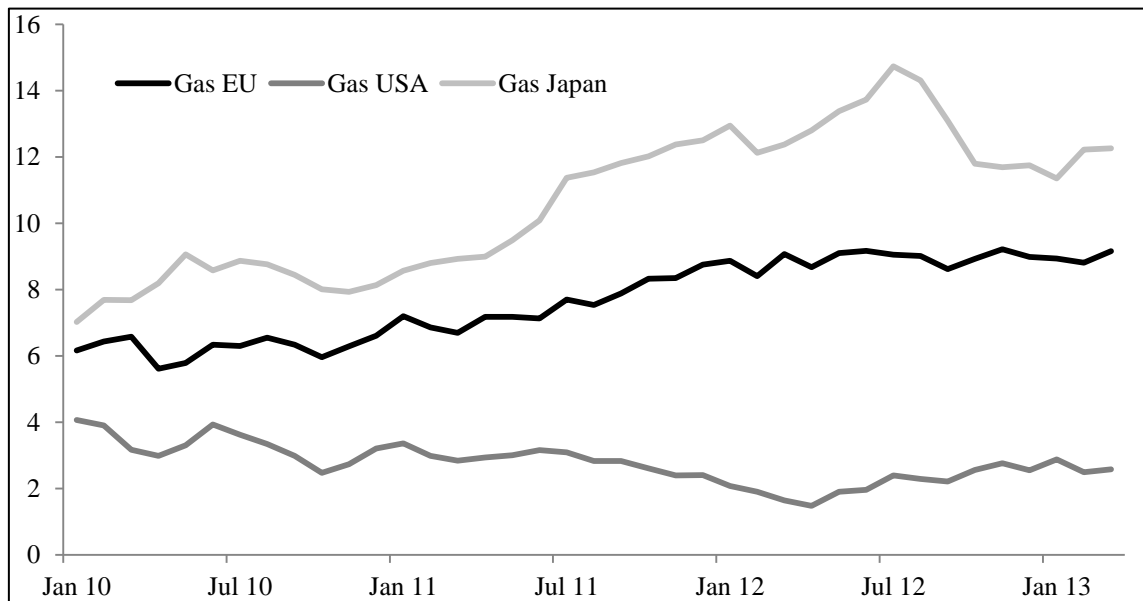
Unter Investitionsgesichtspunkten ist auch die Entwicklung der Rohstoffpreise im internationalen Vergleich bedeutsam. Kostenunterschiede bei der Energie beeinflussen die relative Wirtschaftlichkeit von Investitionen. Kritisch zu sehen ist vor diesem Hintergrund aus deutscher Perspektive die Scherenentwicklung auf dem Gasmarkt, die sich auch auf die Strompreise auswirkt. Die Preisdifferenz zwischen US-amerikanischem und europäischem Erdgas stieg von 2,1 Eurocent je Millionen Btu (British thermal units) im Januar 2010 auf 6,6 Eurocent im März 2013 an (Abbildung 5). Damit ist das Erdgas derzeit in Europa fast viermal so teuer wie in den USA. In Japan ist der Preis – auch als Folge des Reaktorunglücks von Fukushima und des anschließenden Anstiegs des Gasverbrauchs zur Stromerzeugung – sogar auf mehr als das 5-Fache des US-Niveaus gestiegen. Hauptauslöser für

diese Entwicklung ist neben dem Preisanstieg in Europa und Asien der Preisverfall in den USA, der auf die zusätzliche Förderung von unkonventionellem Gas zurückzuführen ist.

Abbildung 5

## Erdgaspreise

Preise für Erdgas in Europa, Japan und den USA in Eurocent je Millionen Btu<sup>1)</sup>



1) Btu: British thermal units.

Quellen: EZB; Weltbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Für die Jahre 2013 und 2014 ist mit einer leichten Annäherung der Preise zu rechnen. Da der Gaspreis in den USA inzwischen nah bei oder sogar unter den Produktionskosten liegt, dürften die Preise leicht steigen, während in Europa eine Seitwärtsbewegung und in Japan ein leichter Preisrückgang wahrscheinlich ist. Eine absolute Entlastung der deutschen Importrechnung ist jedoch kaum zu erwarten. Ähnliches gilt auch für den Ölpreis. Konjunkturelle Risiken würden zum Beispiel eine Zuspitzung des Atomstreits mit dem Iran mit sich bringen.

## Konjunktur in Deutschland

*Durch den konjunkturellen Einbruch im vierten Quartal 2012 und den verhaltenen Start in das laufende Jahr wird die deutsche Wirtschaft im Jahr 2013 nur um ¾ Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen. Im Jahresverlauf wird der Außenhandel stärker expandieren. Damit werden auch die Investitionen die Talsohle durchschreiten und wieder anziehen. Diese Erholung wird auch das Jahr 2014 prägen. Bei moderater Dynamik wird das reale BIP im kommenden Jahr um gut 1 ½ Prozent zulegen. Im gesamten Prognosezeitraum bleibt der Private Konsum ein Wachstumsträger. Der Außenhandel entfaltet zunächst kaum, dann wieder leichte Wachstumsimpulse.*

## Vollbremsung zum Jahresende 2012

Das reale BIP war in Deutschland im letzten Quartal 2012 zum ersten Mal – lässt man den geringfügigen Rückgang in Höhe von 0,1 Prozent im vierten Quartal 2011 außen vor – seit dem Frühjahr 2009 rückläufig. Die Leistung des vorhergehenden Vierteljahres wurde auf Basis preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigter Werte um 0,6 Prozent deutlich unterschritten. Über das gesamte Jahr 2012 hatte sich zunächst eine durchgehend nachlassende Dynamik gezeigt: Nach einem Plus im ersten Vierteljahr in Höhe von 0,5 Prozent waren in den beiden Folgequartalen noch leichte Zuwächse von 0,3 und 0,2 Prozent (jeweils gegenüber dem Vorquartal) zu verzeichnen. Mit dem Rückgang im Schlussquartal 2012 kam der im Jahr 2009 gestartete Aufschwung, der über 14 Quartale andauerte, vorerst zu einem Ende. Gleichwohl lag die Wirtschaftsleistung zum Jahresende 2012 noch knapp über dem Volumen des entsprechenden Vorjahresquartals. Das jahresdurchschnittliche reale BIP übertraf 2012 den Vorjahreswert um 0,7 Prozent.

Mit Blick auf die Verwendungsseite des BIP hat vor allem der Rückgang der Investitionen die wirtschaftliche Dynamik gebremst. Die realen Bruttoanlageinvestitionen waren im gesamten Jahresverlauf 2012 rückläufig. Im Jahresdurchschnitt unterschritten sie den Vorjahreswert um 2,5 Prozent. Hinzu kam auf Jahresbasis gerechnet ein markanter negativer Wachstumsbeitrag durch die Vorratsinvestitionen in Höhe von einem halben Prozentpunkt, wengleich die größten Bremseffekte in den ersten drei Quartalen 2012 zu verzeichnen waren. Die privaten und öffentlichen Konsumausgaben bremsten dagegen das Wachstum im Jahr 2012 nicht. Bis auf die Stagnation im zweiten Quartal waren leichte Zuwächse zu beobachten. Im Jahresdurchschnitt legten der reale Private Konsum um 0,8 Prozent und der Staatskonsum um 1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Der Außenbeitrag steuerte – entgegen ersten Erwartungen – im Jahr 2012 kräftig zum Wirtschaftswachstum in Deutschland bei. Sein Beitrag am Zuwachs des realen BIP belief sich im Jahresdurchschnitt 2012 auf 1 Prozentpunkt. In den ersten drei Quartalen resultierte dies aus einem wesentlich höheren Plus bei den Exporten im Vergleich zu den Importen. Dagegen war der Wachstumsbeitrag im Schlussquartal 2012 negativ, weil die Exporte deutlich stärker zurückgegangen waren als die Importe.

Ein Blick auf die Entstehungsseite des BIP ergibt zunächst für die ersten drei Quartale des Jahres 2012 ebenfalls ein gemischtes Bild. Im vierten Quartal zeigte sich jedoch in allen drei großen Wirtschaftsbereichen kein Zuwachs mehr (Abbildung 6):

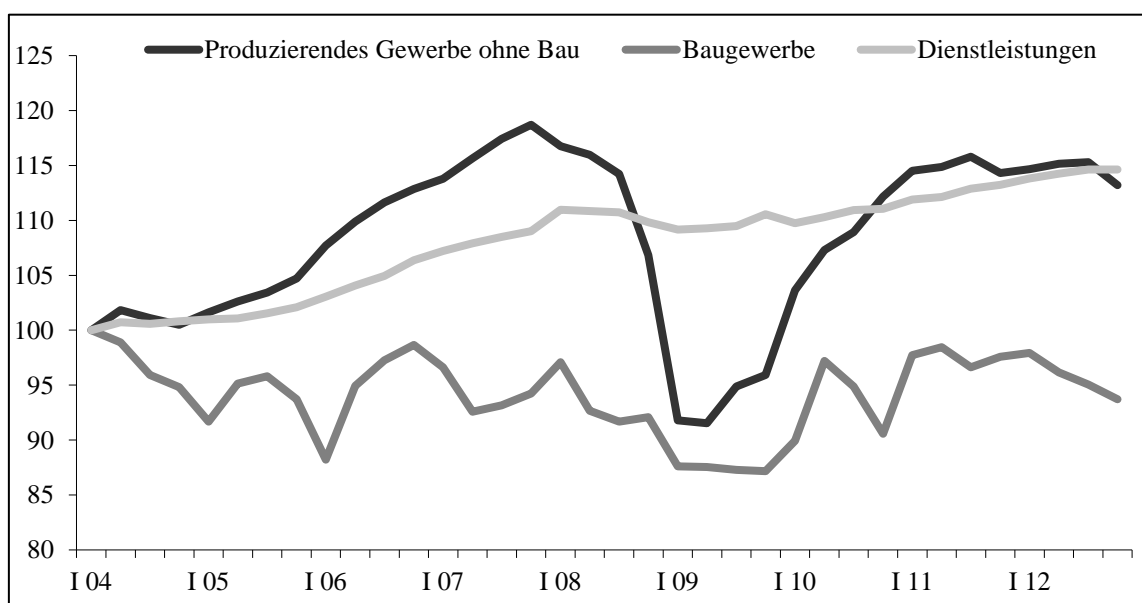
- Im Produzierenden Gewerbe (ohne Baugewerbe) waren in den ersten drei Quartalen 2012 jeweils gegenüber dem Vorquartal noch leichte Zuwächse bei der realen Bruttowertschöpfung zu verzeichnen. Gleichwohl zeigt Abbildung 6 deutlich, dass sich die

Wirtschaftsleistung in diesem Bereich nunmehr seit dem ersten Quartal 2011 mehr oder weniger in einer Seitwärtsbewegung befindet. Nach einem deutlichen Rückgang im vierten Quartal 2011 war auch im Schlussquartal 2012 ein starkes Minus zu verbuchen. Die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Wirtschaftsleistung des vorhergehenden Quartals wurde zuletzt um 1,8 Prozent unterschritten. Im Jahresdurchschnitt 2012 ergibt sich für diesen Wirtschaftsbereich ein Rückgang gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 0,7 Prozent, im Jahresverlauf sank die reale Wertschöpfung um 1,0 Prozent. Der Rückgang im Jahresdurchschnitt (-1,0 Prozent) und im Jahresverlauf (-1,6 Prozent) fiel im Verarbeitenden Gewerbe noch etwas stärker aus.

Abbildung 6

## Entstehungsseite des BIP in Deutschland

Entwicklung der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttowertschöpfung;  
Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

- Mit Ausnahme des ersten Quartals 2012 waren im Baugewerbe durchgehende und kräftige Rückgänge im Jahresverlauf 2012 zu beobachten. Im Gesamtjahr 2012 wurde die preisbereinigte Bruttowertschöpfung des Vorjahres um 2,5 Prozent unterschritten. Die überaus kräftigen Zuwächse in den beiden vorhergehenden Jahren müssen dabei relativierend berücksichtigt werden. Nach dem Rückgang der realen Wertschöpfung im Baugewerbe im Jahr 2009 in Höhe von 6,5 Prozent gab es in den Jahren 2010 (+6,9 Prozent) und 2011 (+4,6 Prozent) die stärksten Zuwächse seit Anfang der 1990er Jahre. Insgesamt muss hier auch immer bedacht werden, dass selbst unter Berücksich-

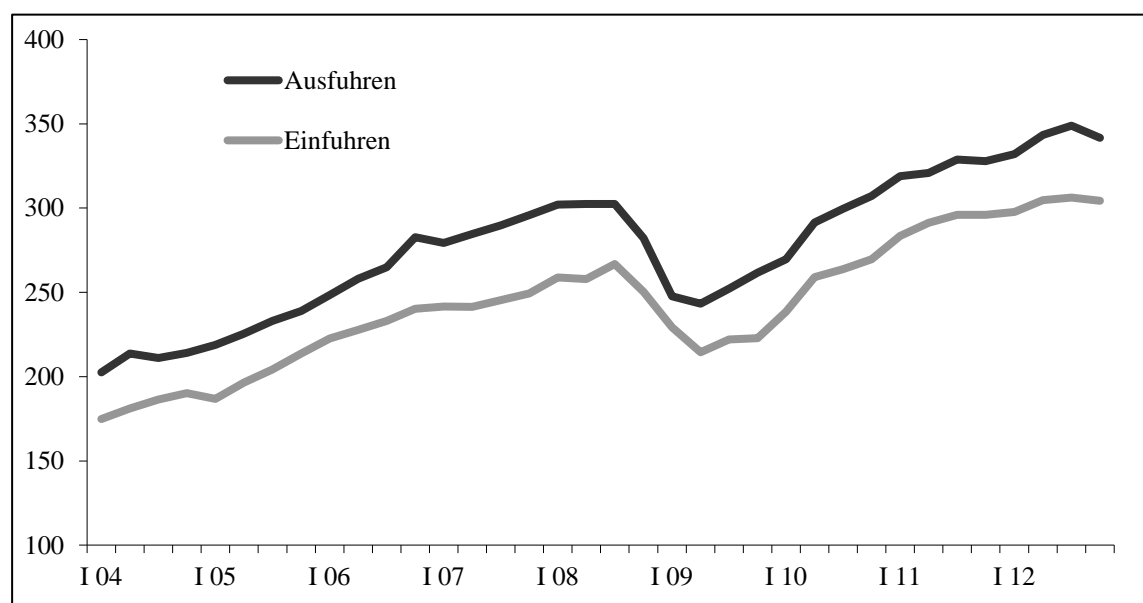
tigung dieser beiden positiven Jahre seit Mitte der 1990er Jahre nur noch im Jahr 2006 ein Zuwachs zu verzeichnen war.

- Auch im Dienstleistungssektor hat die wirtschaftliche Dynamik nachgelassen und im vierten Quartal 2012 stagnierte die reale Bruttowertschöpfung des weitaus größten Wirtschaftsbereichs. Dabei waren die größten Bremseffekte im Finanz- und Versicherungsgewerbe und bei den Unternehmensdienstleistern zu verzeichnen. Die reale Wertschöpfung sank in diesen Bereichen im vierten Quartal 2012 um 1,7 Prozent und 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Mit Ausnahme des Informations- und Kommunikationsbereichs hat sich die rückläufige Wirtschaftstätigkeit im Industrie- und Bau-sektor unmittelbar bei den unternehmensnahen Dienstleistern niedergeschlagen.

Abbildung 7

## Deutscher Außenhandel

Saison- und arbeitstäglich bereinigte nominale Exporte und Importe von Waren und Dienstleistungen in Milliarden Euro



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

## Überwindung des Exportdämpfers

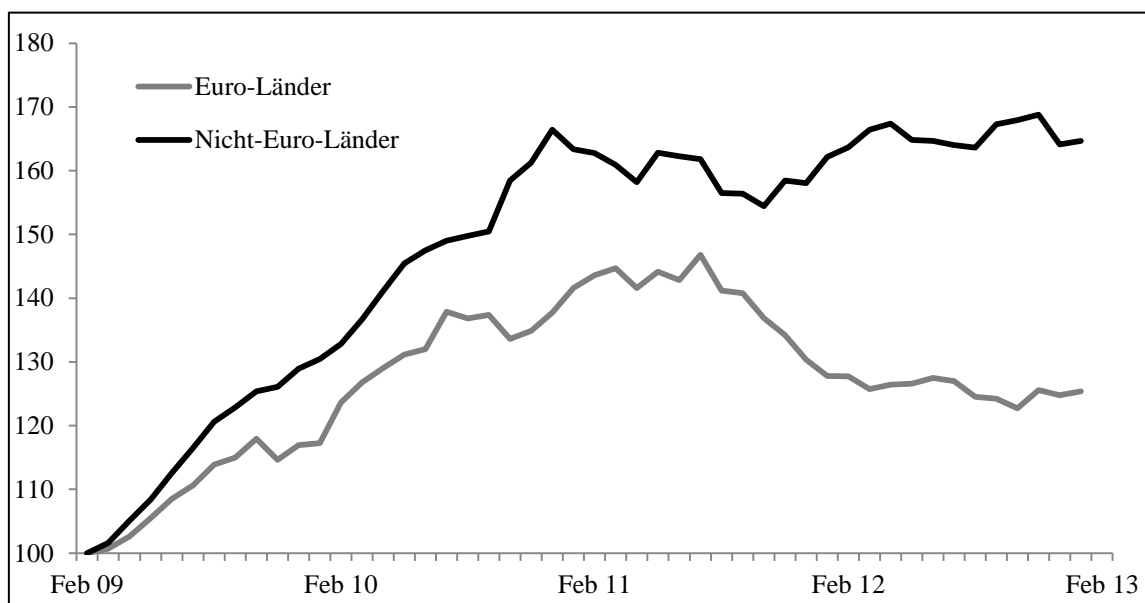
Der deutsche Außenhandel musste zum Jahresende 2012 einen Einbruch hinnehmen (Abbildung 7). Die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen lagen zwar im vierten Quartal 2012 noch um 2 Prozent über dem Vorjahreswert, jedoch auch um 2 Prozent unter dem Volumen des Vorquartals (auf Basis saison- und arbeitstäglich bereinigter Angaben). Das gesamte Jahresergebnis 2012 übertraf den Vorjahreswert in realer Rechnung um 3,7 Prozent und nominal um 4,7 Prozent. Damit wurde ein nominaler Exportwert in Höhe von knapp 1.363 Milliarden Euro erwirtschaftet. Das entsprach einem Anteil am

nominalen BIP in Höhe von 51,5 Prozent. Bereits im Vorjahr belief sich die Exportquote zum ersten Mal seit 1950 auf mehr als die Hälfte des BIP. Auch die nominalen Importe erreichten im vergangenen Jahr einen neuen Höchstwert von 1.211 Milliarden Euro. Damit stieg auch die Importquote auf einen Rekordwert von 48,6 Prozent an. Im Jahresdurchschnitt 2012 legten die preisbereinigten Importe von Waren und Dienstleistungen nur noch um 1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Dadurch kam es auf Jahresbasis gerechnet zu einem kräftigen Anstieg des Außenbeitrags. Da die Importe im Schlussquartal 2012 mit  $-0,6$  Prozent gegenüber den vorhergehenden drei Monaten weniger stark nachgaben als die Exporte, hatte der Außenhandel zuletzt keinen positiven Wachstumsbeitrag mehr, sondern er bremste das Wachstum deutlich ab.

Abbildung 8

### Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland

Preis-, saison- und kalenderbereinigte Auftragseingänge der Industrie aus dem Ausland<sup>1)</sup>; Index<sup>2)</sup> Februar 2009 = 100



1) Auf Basis gleitender Drei-Monats-Durchschnitte. 2) Tiefpunkt nach der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland machen deutlich, was hinter der im Jahresverlauf 2012 schwächer werdenden deutschen Exporttätigkeit stand (Abbildung 8): Zunächst waren die Bestellungen aus dem Euroraum bereits seit der Jahresmitte 2011 rückläufig. Vor allem bis zum Jahresanfang 2012 war ein durchgehender und kräftiger Einbruch zu beobachten. Danach zeigte sich zunächst eine Seitwärtsbewegung bis zur Jahresmitte 2012, bevor ein weiterer, aber leichter Rückgang zu verzeichnen war. Eine Erholung bei der Exporttätigkeit mit Handelspartnern aus dem Euroraum hat sich mit Blick

auf die Auftragseingänge bisher noch nicht angedeutet. Des Weiteren zeigten die Bestellungen aus den Ländern, die nicht zum Euroraum gehören, zuletzt keinen Auftrieb.

Die Staatsschuldenkrise und die damit einhergehenden Anpassungsprobleme in Europa haben somit bereits deutlich den deutschen Ausfuhren zugesetzt. Dies verdeutlichen auch die Angaben zu den deutschen Warenexporten auf Basis der Zahlungsbilanzstatistik: Während der gesamte nominale Warenhandel im Jahr 2012 gegenüber dem Vorjahr um 3,4 Prozent zulegte, war beim Exportgeschäft mit den EWU-Ländern ein Rückgang in Höhe von 2,2 Prozent zu verzeichnen. Mit den europäischen Ländern ohne EWU-Länder wurde dagegen ein Plus von 3,9 Prozent erwirtschaftet. Die Exporte in Länder außerhalb Europas stiegen im vergangenen Jahr sogar um 10,4 Prozent an. Offensichtlich sind es gemäß dieser groben Betrachtung vorwiegend die EWU-Länder, die den deutschen Außenhandel beeinträchtigen.

Für die Entwicklung der deutschen Außenhandelstätigkeit in den Jahren 2013 und 2014 werden folgende Annahmen zugrunde gelegt:

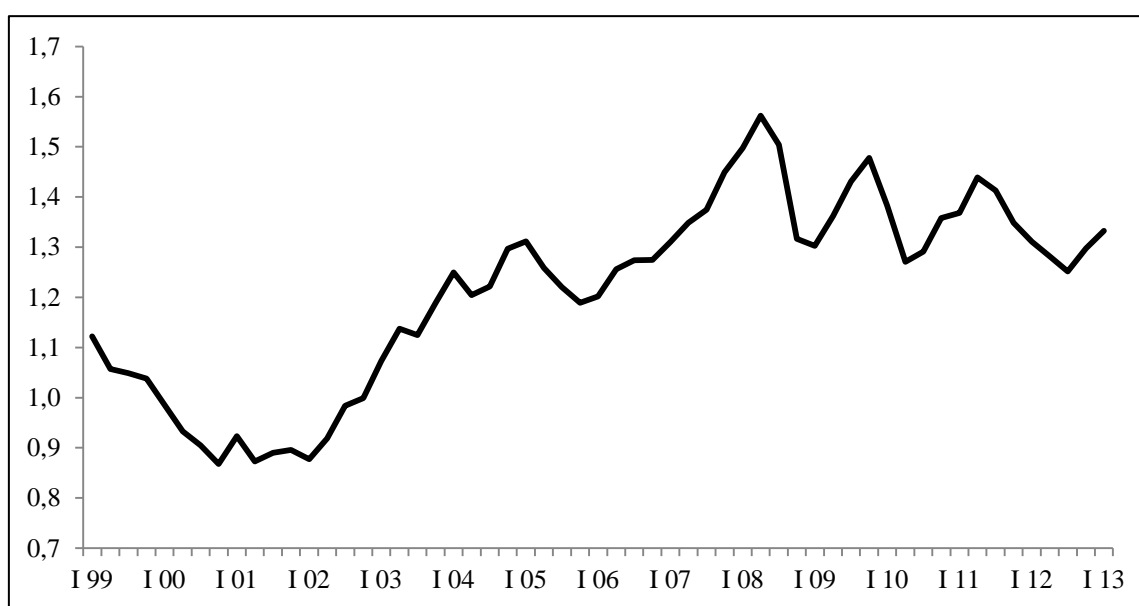
1. Nach dem zuletzt schwächeren Wachstum der Weltwirtschaft wird sie im Prognosezeitraum wieder an Dynamik gewinnen. Die reale Weltproduktion wird im Jahr 2013 um 3 ½ Prozent zulegen und im kommenden Jahr um 4 Prozent. Vor allem der Welthandel wird kräftiger expandieren: Nach dem Plus im vergangenen Jahr von nur 2,8 Prozent wird für das Jahr 2013 ein Zuwachs von 3 ½ Prozent und für das kommende Jahr ein Zuwachs von 5 Prozent erwartet. Die stärksten Impulse werden aus Nordamerika und Asien kommen. Im Jahresverlauf 2013 wird auch Westeuropa wieder im Wachstumsbereich erscheinen. Die Erholung wird sich im gesamten Betrachtungszeitraum mit einer leichten Beschleunigung fortsetzen.
2. Die Exportmöglichkeiten der deutschen Wirtschaft werden durch die hausgemachte Kostenentwicklung nicht begünstigt. Zum Ersten führt die Energiekostendynamik zu Wettbewerbsnachteilen (Bardt/Kempermann, 2013). Zum Zweiten sind die Lohnstückkosten der Industrie im Jahr 2012 mit fast 5 Prozent wieder deutlich angestiegen. Auch im Jahr 2013 wird sich mit Blick auf diesen Indikator die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber anderen Ländern verschlechtern.
3. Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar zeigte in den letzten Jahren keine eindeutige Richtung (Abbildung 9). Seit 2007 bewegt er sich unter einer Zick-Zack-Bewegung in einem Korridor von 1,25 bis 1,55 US-Dollar je Euro. Je nach Entspannung und Anspannung der jeweiligen Staatsschuldenkrisen kam es zu entsprechenden Wechselkursanpassungen: Mit der Verschärfung der Krise im Euroraum von Mitte 2011 bis Herbst 2012 wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar ab – zugleich auch

gegenüber anderen Währungen (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2012, 66). Seitdem hat der Euro wieder aufgewertet. Insgesamt bewegen sich die Veränderungen in einem überschaubaren Rahmen. Gleichwohl erschwert die höhere Volatilität die Kalkulation der Auslandsgeschäfte. Für den Prognosezeitraum 2013 und 2014 wird eine Bandbreite von 1,25 bis 1,35 US-Dollar je Euro unterstellt. Die ungelösten Schuldenprobleme in beiden Wirtschaftsräumen lassen weiterhin keine eindeutige Richtung erkennen.

Abbildung 9

## Wechselkurs des Euro

US-Dollar je Euro



Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Die Exportperspektiven der Unternehmen in Deutschland haben sich gemäß der Frühjahrs-umfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln deutlich gegenüber dem Herbst 2012 verbessert. Gut 28 Prozent der befragten Firmen erwarten in diesem Jahr einen Exportanstieg, im Herbst 2012 waren es nur knapp 21 Prozent. Zudem ging der Anteil der Unternehmen, die von rückläufigen Exporten ausgehen, von knapp 19 Prozent im Herbst auf nunmehr gut 15 Prozent zurück. Damit stieg der Saldo aus positiven und negativen Meldungen innerhalb der vergangenen fünf Monate von 2 auf 13 Prozent an.

Vor dem Hintergrund dieser wieder besseren Exporterwartungen der deutschen Unternehmen und der getroffenen Annahmen wird der deutsche Außenhandel allmählich an Dynamik gewinnen. In diesem Jahr werden die preisbereinigten Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen den Vorjahreswert um 3 ½ Prozent übertreffen. Im Jahr 2014 wird ein

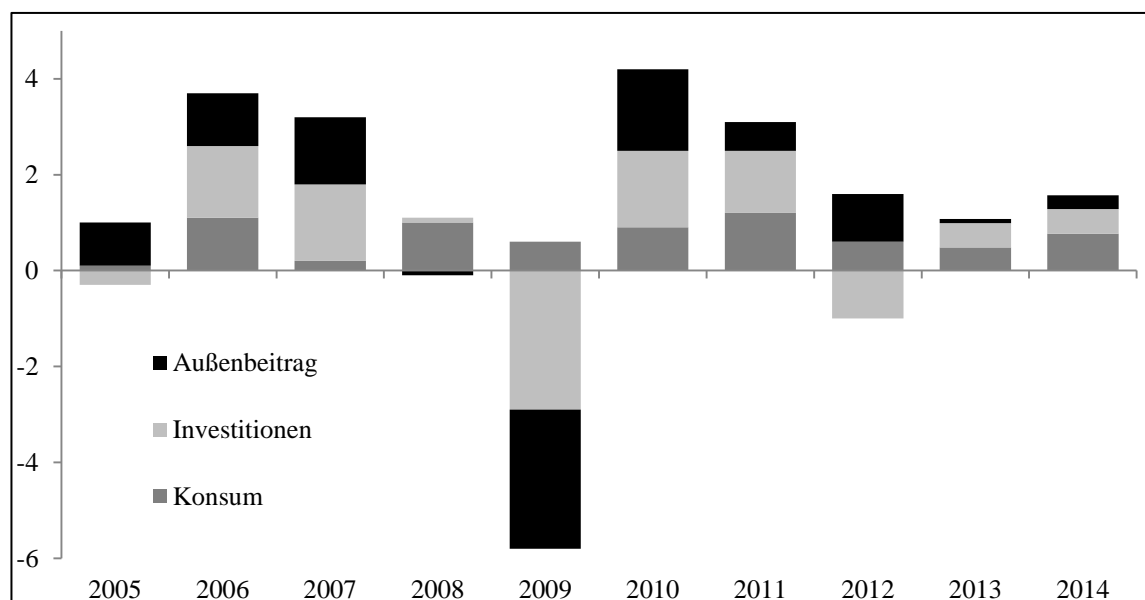


Exportwachstum von 5 Prozent erwartet. Die anhaltende Dynamik in den aufstrebenden Volkswirtschaften, in Nordamerika und auch die einsetzende Trendwende in Europa werden die deutschen Ausfuhren begünstigen. Aufgrund der vorsichtigen Lagerdispositionen und der damit einhergehenden schwächeren Importtätigkeit im vergangenen Jahr kommt es zu Korrektoreffekten. Dadurch wird sich der Import im Jahr 2013 etwas stärker entwickeln als der Export. Die realen Importe von Waren und Dienstleistungen werden in diesem Jahr um  $3\frac{3}{4}$  Prozent und im Jahr 2014 um knapp 5 Prozent expandieren. Der Außenbeitrag wird in 2013 das Wirtschaftswachstum in Deutschland nur geringfügig, im Jahr 2014 wieder etwas stärker antreiben (Abbildung 10).

Abbildung 10

## Wachstumsbeiträge in Deutschland

Beiträge zur Veränderung des realen BIP in Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

## Trendwende bei Investitionen

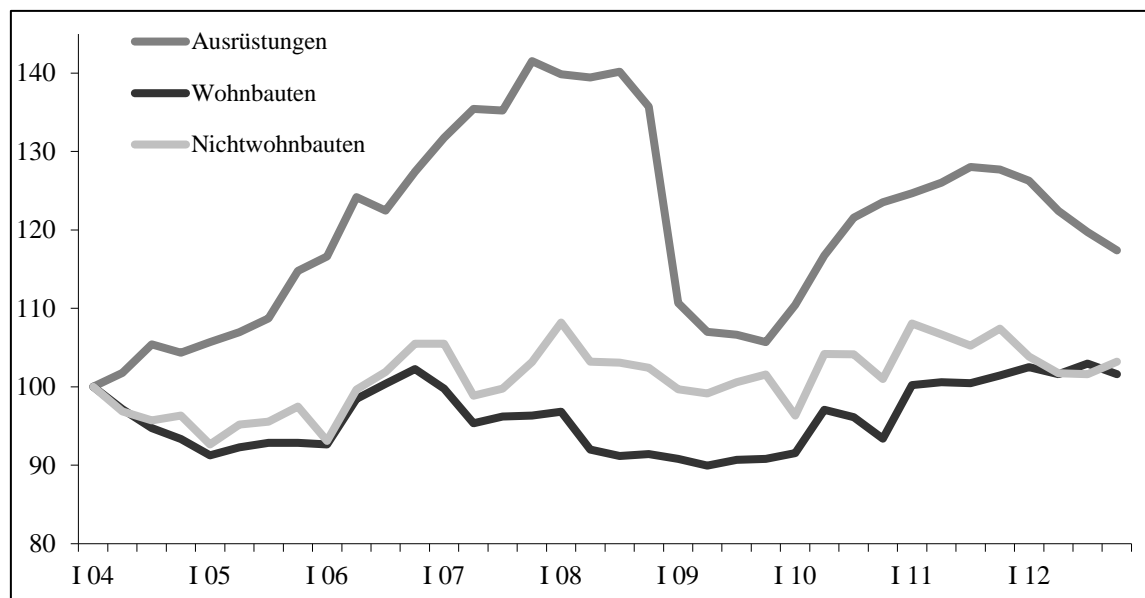
Abbildung 10 zeigt auch, dass die gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen im Jahr 2012 das Wachstum hierzulande kräftig abbremsen. Jeweils in Höhe von einem halben Prozentpunkt verminderten die Anlage- und die Vorratsinvestitionen das Wachstum. Abbildung 11 bildet dazu die Verläufe von drei Komponenten der Anlageinvestitionen ab. Die Sonstigen Investitionen sind nicht dargestellt. Vor allem der Rückgang der realen Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2012 um 4,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresniveau fiel erheblich stärker aus als zunächst erwartet. Die Ausrüstungsinvestitionen sind bereits seit dem dritten Quartal 2011 durchgehend rückläufig. Dieser Bereich ist bekannt für seine hohe Konjunk-

tursensibilität. Offensichtlich haben die Unternehmen in Deutschland schon zur Jahresmitte 2011 mit einer Beeinträchtigung ihrer Geschäfte durch die europäische Staatsschuldenkrise gerechnet und dies auch in ihrer Kapitalstockbildung antizipiert. Seitdem sind die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Ausrüstungsinvestitionen um über 8 Prozent gesunken. Sie bewegten sich zuletzt auf dem Niveau vom Jahresanfang 2006 und damit um gut ein Siebtel unter dem Investitionsvolumen, das während des Vorkrisenbooms 2007 bis Mitte 2008 realisiert wurde.

Abbildung 11

## Investitionstätigkeit in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttoanlageinvestitionen; Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Folgende Faktoren bestimmen die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum 2013 und 2014:

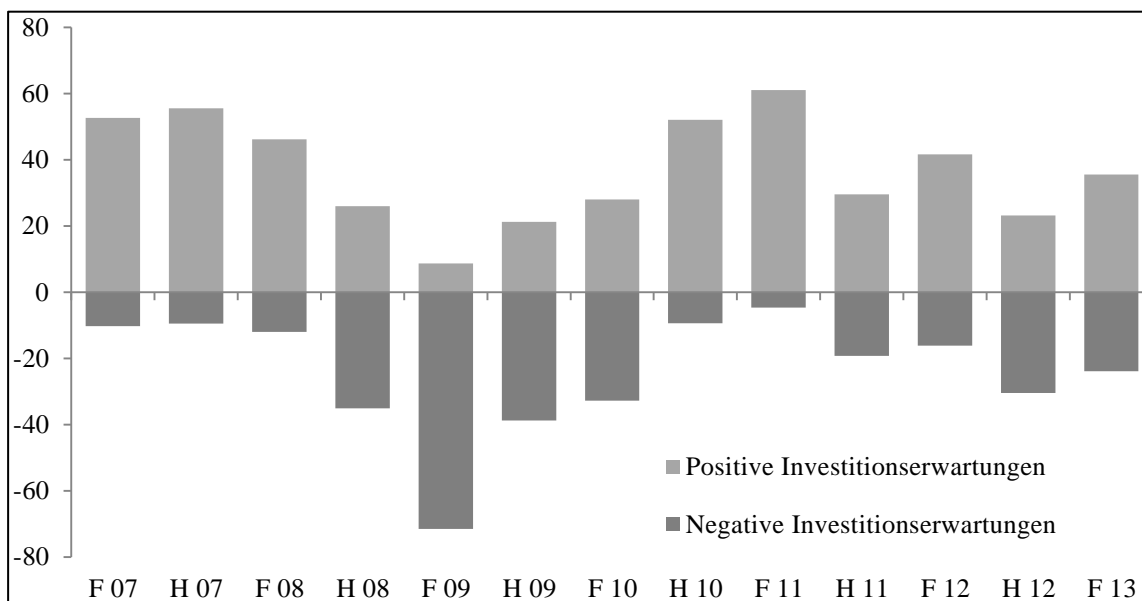
1. Die Geschäftserwartungen der deutschen Unternehmen haben sich im Vergleich zum Herbst 2012 wieder verbessert. Dieser Befund basiert auf dem ifo-Geschäftsklimaindex, der allerdings zuletzt nachgab. Außerdem haben sich gemäß der IW-Konjunkturmfrage die Produktionserwartungen der Unternehmen in Deutschland seit der Herbstumfrage 2012 wieder deutlich aufgehellt (s. weiter unten). Diese Trendwende bei den Produktionserwartungen begünstigt auch die Investitionsneigung.
2. Auch die Investitionsperspektiven der Unternehmen haben sich auf Basis der IW-Konjunkturmfrage vom Frühjahr 2013 wieder deutlich verbessert: Während im Herbst 2012 nur 23 Prozent der Unternehmen für 2013 zunehmende Investitionen erwarteten,

war es im Frühjahr 2013 bereits ein Drittel. Dagegen sank der Anteil der Unternehmen mit rückläufigen Investitionsplänen von 28 Prozent im Herbst auf 22 Prozent im Frühjahr. Der Saldo aus positiven und negativen Meldungen veränderte sich somit von –5 Prozentpunkten auf +11 Prozentpunkte. Abbildung 12 zeigt zudem die Investitionserwartungen der Investitionsgüterhersteller in Deutschland. Diese haben sich seit Herbst 2012 wieder deutlich verbessert. Der Saldo aus positiven und negativen Investitionserwartungen stieg seitdem von –7 auf +12 Prozentpunkte. Es kann davon ausgegangen werden, dass diese Branche mit ihren eigenen Investitionserwartungen eine vergleichsweise gute Indikation für die anstehende gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit liefern kann. Jedenfalls zeigt ein Blick auf die letzten Jahre, dass die faktische Investitionstätigkeit mit diesen Befragungsergebnissen mit Einschränkungen – die leichte Verbesserung des Investitionsklimas im Frühjahr 2012 hat sich offensichtlich nicht bewahrheitet – gut vorweggenommen werden kann.

Abbildung 12

## Investitionserwartungen der Investitionsgüterhersteller

Anteile der deutschen Investitionsgüterhersteller mit positiven und negativen Investitionserwartungen<sup>1)</sup> in Prozent<sup>2)</sup>



1) Investitionserwartungen auf Basis der halbjährlichen IW-Konjunkturumfrage. Ergebnisse der Frühjahrsumfrage für das laufende Jahr und Ergebnisse der Herbstumfrage für das Folgejahr. 2) Rest: unveränderte Investitionserwartungen.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln

- Der rückläufige Trend bei der Kapazitätsnutzung in der Industrie wurde zum Jahresanfang 2013 gestoppt. Im Gefolge der kräftigen Erholung nach dem krisenbedingten Einbruch im Jahr 2009 erreichte die Auslastung im dritten Quartal 2011 mit einem Wert von knapp 87 Prozent ihren letzten Höhepunkt. Danach setzte ein durchgängiger Rück-

gang bis zum Jahresende 2012 auf nur noch gut 82 Prozent ein. Der zuletzt wieder erreichte Wert in Höhe von 83 Prozent liegt nunmehr um rund 1 Prozentpunkt unter dem langjährigen Durchschnitt. Somit bestehen zwar wieder höhere, aber nach wie vor eher gedämpfte Anreize zur Kapazitätserweiterung.

4. Die Finanzierung von Investitionen in Deutschland wird weiterhin nicht mit nennenswerten Problemen behaftet sein. Trotz der anhaltend angespannten Lage der Banken im Euroraum gibt es keine Anzeichen für eine Kreditklemme hierzulande. Nur gut ein Fünftel der Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft spricht gemäß der ifo-Erhebungen zur Kredithürde (ifo Institut, 2013) im Februar 2013 – wie auch im gesamten Jahr 2012 – von einer restriktiven Kreditvergabe. Das sind im Langfristvergleich die niedrigsten Werte – während der Finanzmarktkrise 2009 lagen sie bei rund 45 Prozent. Außerdem befinden sich auch die Finanzierungskosten der Unternehmen in einer investitionsfreundlichen Größenordnung. Von einer nennenswerten Verschlechterung der monetären Investitionsbedingungen in Deutschland ist in den Jahren 2013 und 2014 nicht auszugehen.

Mit den sich aufhellenden weltwirtschaftlichen Perspektiven – vor allem mit der erwarteten Trendwende in Europa – wird sich auch das Investitionsklima hierzulande verbessern. Trotz der Anpassungsprobleme, die in vielen Ländern infolge der Staatsschuldenkrisen bestehen, zeigt sich die globale Investitionstätigkeit robust (Grömling, 2013). Außerdem bleiben die Finanzierungsbedingungen günstig. Infolgedessen wird im Jahresverlauf 2013 in Deutschland die Trendwende bei den Ausrüstungsinvestitionen einsetzen. Dies ist zum Teil auch eine Gegenbewegung zu der deutlichen Rücknahme der Investitionen seit der Jahresmitte 2011. Gleichwohl werden die Unternehmen zunächst vorsichtig agieren. Die realen Ausrüstungsinvestitionen werden im Jahresdurchschnitt 2013 allenfalls stagnieren. Dabei ist der vergleichsweise hohe Unterhang von über 3 Prozent zu berücksichtigen. Unter der Annahme, dass sich die Erholung in Europa festigt, wird für das Jahr 2014 ein Zuwachs bei den realen Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland in Höhe von knapp 5 ½ Prozent erwartet. Damit werden zum Jahresende 2014 wieder die letzten Höchstwerte aus dem Jahr 2011 erreicht. Dies setzt allerdings voraus, dass das derzeit sensible Investitionsklima nicht durch schlechter werdende wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen in Deutschland beeinträchtigt wird.

### **Sachte Erholung am Bau**

Für die deutschen Bauunternehmen war das Jahr 2012 von einer großen Ernüchterung geprägt. Zunächst waren die Geschäftserwartungen gut. Unter dem Strich schlägt es jedoch mit einem Rückgang der realen Bauinvestitionen in Höhe von 1,5 Prozent zu Buche. Damit

wurde die vorhergehende Erholung abrupt beendet. Diese Gesamtentwicklung überdeckt allerdings die unterschiedliche Gangart in den einzelnen Bausparten: Der Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Bautätigkeit resultiert in erster Linie aus den rückläufigen Investitionen im Wirtschaftsbau und im öffentlichen Bau. Im gesamten Nichtwohnungsbau wurde im Jahr 2012 das Volumen des Vorjahres um 4,6 Prozent unterschritten. Seit 1991 gab es nur in drei Jahren einen höheren Rückgang. Zum einen lag dies an den deutlichen Kürzungen im Gewerbebau als Folge der allgemeinen Investitionsschwäche. Der Gewerbebau sank im Jahr 2012 um 2 Prozent. Zum anderen waren beim öffentlichen Bau im vergangenen Jahr erhebliche Einschnitte zu verzeichnen – die preisbereinigten Investitionen brachen um über 10 Prozent ein. Hier machen sich die auslaufenden Effekte der Konjunkturprogramme bemerkbar. Vor allem im Jahr 2011 war im öffentlichen Tiefbau ein kräftiger Zuwachs zu verzeichnen. Diese Entwicklung belegt die verzögerte und zyklische Wirkung von staatlichen Konjunkturmaßnahmen. Der vergleichsweise hohe Rückgang im Jahr 2012 stellt auch eine Korrektur des vorhergehenden starken Wachstums dar. Dagegen war beim Wohnungsbau ein nahezu anhaltender Aufschwung zu verzeichnen. Lediglich im Schlussquartal 2012 konnte auf Basis preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigter Werte kein weiteres Plus realisiert werden (s. Abbildung 11). Der Wohnungsbau profitiert hierzulande von einer Kombination günstiger Faktoren: Zum Ersten unterstützt die gute Arbeitsmarktentwicklung, die sich in der Einkommenssituation positiv niederschlägt, nicht nur den Konsum, sondern auch die private Bautätigkeit. Zum Zweiten begünstigt die höhere Unsicherheit von Finanzmarktanlagen die Bauinvestitionen. Dies gilt sowohl für den Neubau als auch für die Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen. Zum Dritten erleichtern die historisch niedrigen Bauzinsen die Finanzierung dieser Investitionen.

Diese gespaltene Baukonjunktur wird sich zunächst in der weiteren Entwicklung der Bauinvestitionen in Deutschland zeigen:

1. Die Faktoren, die den Wohnungsbau in letzter Zeit begünstigt haben, werden auch im weiteren Prognosezeitraum wirksam sein. Zwar wird die Beschäftigung nicht mehr im Ausmaß der letzten Jahre steigen, der Arbeitsmarkt wird aber die Einkommenssituation der privaten Haushalte weiterhin beleben. Die Nachfrage nach Modernisierung und Neubau von Wohnungen wird zum einen von den weiterhin schwelenden Unsicherheiten an den globalen Finanzmärkten unterstützt. Vor allem die anhaltende öffentliche Diskussion über die Sicherheit von Vermögensanlagen verstärkt dies. Zum anderen führt auch die Energiepreisentwicklung in Deutschland zu einer leichten Umschichtung der privaten Einkommensverwendung hin zu Bauinvestitionen. Und nicht zuletzt bleiben die Finanzierungskosten im gesamten Prognosezeitraum niedrig.

2. Die Verunsicherung der Unternehmen durch die Staatsschuldenkrise in Europa hat die Unternehmensinvestitionen insgesamt gewaltig abgebremst. Dies wird sich zunächst auch in der ersten Jahreshälfte 2013 nicht ändern. Erst im weiteren Jahresverlauf kommen die Unternehmensinvestitionen und zeitverzögert auch der Gewerbebau in Fahrt. Im Jahr 2014 sind in dieser Bausparte wieder leichte Wachstumsbeiträge zu erwarten.
3. Der öffentliche Bau wird im gesamten Prognosezeitraum die gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen nicht beleben. Nach dem überaus hohen Rückgang im Jahr 2012 wird es nunmehr zu leichten Gegenbewegungen kommen.

Die Entwicklung der Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe und dabei besonders im Wohnungsbau spricht insgesamt für einen guten Start in das Jahr 2013. Auch die Produktionsperspektiven im Baugewerbe haben sich gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2013 deutlich verbessert. Während im Herbst 2012 noch 24 Prozent der Baufirmen einen Rückgang in 2013 erwarteten, sind es im Frühjahr 2013 nur noch knapp 16 Prozent. Der Anteil der Unternehmen, die von einem Produktionsanstieg in 2013 ausgehen, steigt dagegen von gut 19 Prozent auf 35 Prozent an. Allerdings hat der vergleichsweise strenge Winter dazu geführt, dass es zu nicht unerheblichen zeitlichen Verzögerungen bei der Umsetzung dieser Baumaßnahmen gekommen ist. Angesichts der erwarteten Entwicklung in den drei Bausparten werden die gesamten realen Bauinvestitionen in Deutschland im Jahr 2013 um  $\frac{3}{4}$  Prozent zulegen. Für das Jahr 2014 wird ein Zuwachs in Höhe von knapp  $1\frac{1}{4}$  Prozent prognostiziert.

### **Wachstumstreiber Konsum**

Auch im vergangenen Jahr war der Private Konsum in Deutschland ein Garant für das Wirtschaftswachstum. Gegenüber dem Vorjahr stiegen die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte im Jahr 2012 um 0,6 Prozent an. Weit mehr als die Hälfte des gesamtwirtschaftlichen Wachstums resultierte aus den privaten Konsumausgaben. Auf Basis nominaler Werte erhöhten sie sich im Jahr 2012 um 2,3 Prozent. Im Durchschnitt der letzten drei Jahre stieg der nominale Konsum sogar um gut 3 Prozent pro Jahr an. Aufgrund der Inflation reduziert sich der Anstieg der realen Konsumausgaben der privaten Haushalte gleichzeitig auf nur 1,1 Prozent pro Jahr. Die relativ gute nominale Entwicklung speist sich aus der Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung. Werden die Jahre 2010 bis 2012 analysiert, dann stieg hierzulande das Arbeitsvolumen um 1,4 Prozent pro Jahr an, die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erhöhten sich um 2,8 Prozent pro Jahr. Die gute Konsumkonjunktur (auf Basis nominaler Werte) wurde auch vom Rückgang der Sparquote begünstigt. Diese sank – offensichtlich auch unter dem Eindruck der Probleme im Banken- und Finanzsektor – von 10,9 Prozent in den Jahren 2009 und 2010 auf zuletzt 10,3 Prozent.

Die relativ geringere Spartätigkeit hatte allein im vergangenen Jahr einen positiven Konsumimpuls in einer Größenordnung von 10 Milliarden Euro.

In den Jahren 2013 und 2014 wird der Private Konsum in Deutschland von den folgenden Faktoren bestimmt:

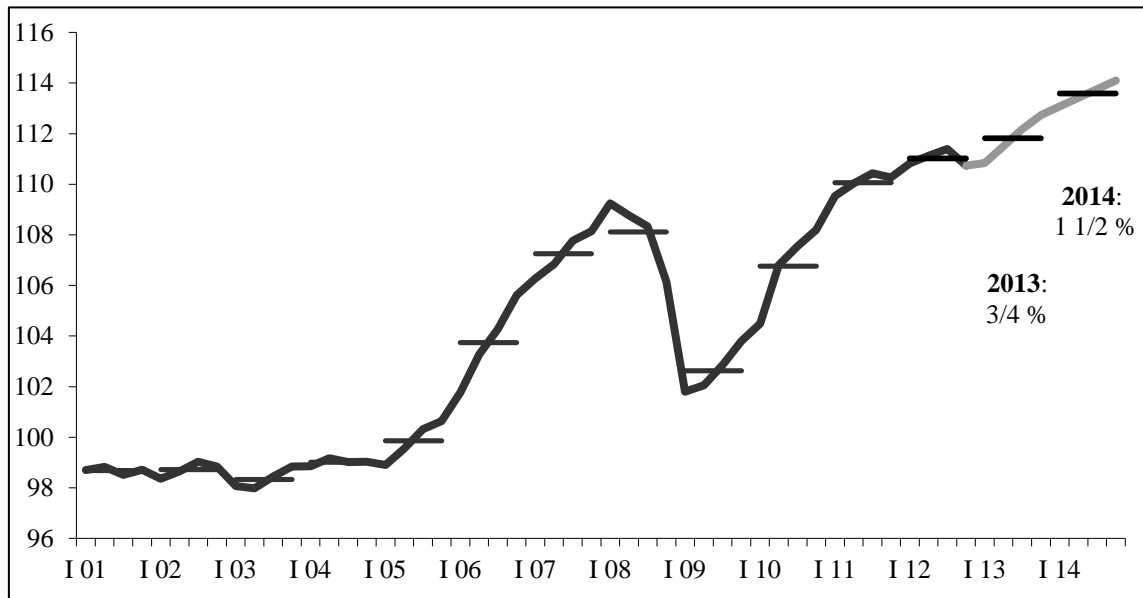
1. Die Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt wird den Privaten Konsum nur noch moderat antreiben. Die Lohnentwicklung bleibt allerdings expansiv ausgerichtet, sodass die Arbeitnehmerentgelte die Konsumkonjunktur weiter unterstützen.
2. Die Senkung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung sorgt 2013 zwar für einen positiven Impuls bei den Nettoeinkommen. Dieser Effekt wird aber relativiert, weil Entzugseffekte infolge der kalten Progression durch den höheren Grundfreibetrag im Einkommensteuerrecht nicht vollständig kompensiert werden. So bleibt zwar ein positiver Effekt, das Volumen ist aber zu gering, um den Privaten Konsum über psychologische Einflüsse hinaus messbar zu beeinflussen.
3. Vonseiten der Vermögenseinkommen werden die Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in einem leichten Ausmaß begünstigt. Im vergangenen Jahr waren die Unternehmens- und Vermögenseinkommen rückläufig (-1,9 Prozent). Die niedrigen Zinseinkommen und die konjunkturbedingt schwächeren Unternehmensgewinne wirken zunächst weiterhin bremsend. Mit der anziehenden Erholung verbessern sich die Gewinnaussichten, die Zinseinkünfte bleiben aber weiterhin schwach.
4. Angesichts der schwelenden Banken- und Finanzmarktprobleme wird die Sparquote der privaten Haushalte auf dem zuletzt niedrigen Niveau verharren.
5. Der Konsumentzug durch steigende Preise hat deutlich nachgelassen. Die Inflationsrate lag im ersten Quartal 2013 bei 1,5 Prozent – das war ein halber Prozentpunkt weniger als im Jahresdurchschnitt 2012. Für das gesamte Jahr 2013 wird ein Anstieg der Verbraucherpreise in Deutschland in Höhe von  $1\frac{3}{4}$  Prozent erwartet. Im Jahr 2014 wird die Teuerungsrate wieder bei knapp 2 Prozent liegen. Die anziehende Konjunktur erklärt dies. Eine merkliche Abwertung des Euro würde zudem die Energie- und Vorleistungsimporte verteuern und somit zu einem größeren Kaufkraftschwund führen.

Mit Blick auf diese Bestimmungsfaktoren bleibt der Private Konsum im weiteren Prognosezeitraum eine Wachstumsstütze in Deutschland, allerdings mit verhaltener Dynamik. Im Jahr 2013 werden die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte um gut  $\frac{1}{2}$  Prozent über dem Vorjahresniveau liegen. Im Gefolge der sich aufhellenden Konjunkturperspektiven wird der Konsum im Jahr 2014 um knapp 1 Prozent expandieren. Damit bleibt er in Deutschland weiterhin ein Wachstumstreiber (s. Abbildung 10).

Abbildung 13

## BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2005 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

## Moderater Aufschwung

Gemäß der Frühjahrsbefragung des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln haben die Unternehmen derzeit eine deutlich höhere Erwartungshaltung als im Herbst 2012. Während im Herbst noch gut 28 Prozent der Firmen von einem Produktionsrückgang im Jahr 2013 ausgingen, sind es im Frühjahr 10 Prozentpunkte weniger. In einem etwas stärkeren Ausmaß stieg der Anteil von Unternehmen mit positiven Produktionserwartungen von 24 auf 36 Prozent an. Einem negativen Saldo (aus den positiven und negativen Produktionsperspektiven) in Höhe von 4 Prozentpunkten steht nunmehr eine positive Differenz von 18 Prozentpunkten gegenüber. Für das jahresdurchschnittliche Wachstum in diesem Jahr schlägt zu Buche, dass die deutsche Wirtschaft im Winterhalbjahr 2012/2013 eine Vollbremsung hinlegte (Abbildung 13). Die Wirtschaftsleistung war im vierten Quartal 2012 deutlich rückläufig. In den ersten drei Monaten des laufenden Jahres war allenfalls ein schwaches Wachstum zu verzeichnen. Dieser schwache Start in das Jahr 2013 sorgt in Kombination mit dem Unterhang in Höhe von -0,3 Prozent für ein nur verhaltenes Jahresergebnis 2013. Trotz der Beschleunigung ab dem zweiten Quartal 2013 wird ein Zuwachs beim realen BIP im Jahr 2013 von knapp ¾ Prozent gegenüber dem Vorjahr erreichbar sein. Dieses erwartete Verlaufsprofil geht allerdings mit einem nennenswerten Überhang in Höhe von ¾ Prozent für das kommende Jahr einher. Bei einem leicht flacheren Verlauf



wird ein Wirtschaftswachstum von 1 ½ Prozent für das Jahr 2014 vorhergesagt. Diese Prognose basiert darauf, dass die Staatsschuldenkrise in Europa nicht für weitere Anspannungen sorgt. Vielmehr wird unterstellt, dass die meisten Krisenländer in diesem Jahr die Talsohle durchschreiten. Zudem wird davon ausgegangen, dass es zu keinen Verschlechterungen der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland – etwa durch Erhöhungen der Einkommen- oder Mehrwertsteuer – kommen wird.

### **Arbeitsmarkt**

*Der Arbeitsmarkt bleibt ungeachtet des verhaltenen Wirtschaftswachstums stabil. In diesem Jahr wird die Erwerbstätigkeit infolge eines Überhangs aus dem Vorjahr noch einmal um ¼ Prozent zunehmen. Im Jahr 2014 führt die konjunkturelle Belebung dann zu einer Zunahme der Erwerbstätigkeit um knapp ½ Prozent. Die Arbeitslosigkeit wird mehr oder weniger bei rund 2,9 Millionen verharren.*

Ungeachtet der konjunkturellen Eintrübung im Verlauf des vergangenen Jahres hat der Arbeitsmarkt keine Trendwende vollzogen, sondern ist allenfalls in eine Stabilisierungsphase eingetreten. Die Anzahl der registrierten Arbeitslosen ist im Jahresdurchschnitt 2012 noch einmal um knapp 80.000 Personen gefallen. Weit kräftiger sank die von der Bundesagentur für Arbeit (BA) ausgewiesene Unterbeschäftigung, und zwar um 260.000. Die nach internationalem Standard berechnete Erwerbslosenquote lag 2012 mit 5,3 Prozent nach Luxemburg und den Niederlanden auf der drittniedrigsten Position in der EU, nachdem die Quote in Deutschland nur acht Jahre zuvor vor Polen und der Slowakischen Republik auf dem dritthöchsten Stand gelegen hatte. Der Arbeitsmarkterfolg spiegelt sich noch stärker in der Entwicklung der Erwerbstätigkeit wider: Im Jahr 2012 stieg die Anzahl der Erwerbstätigen um 450.000 Personen auf den neuen Rekordwert von 41,6 Millionen. Anders als in vorhergehenden Aufschwungphasen profitiert gegenwärtig vor allem die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die sogar um 540.000 Personen zunahm. Rückläufig war dagegen die Anzahl der nicht sozialversicherungspflichtig beschäftigten Arbeitnehmer (Beamte und geringfügig Beschäftigte).

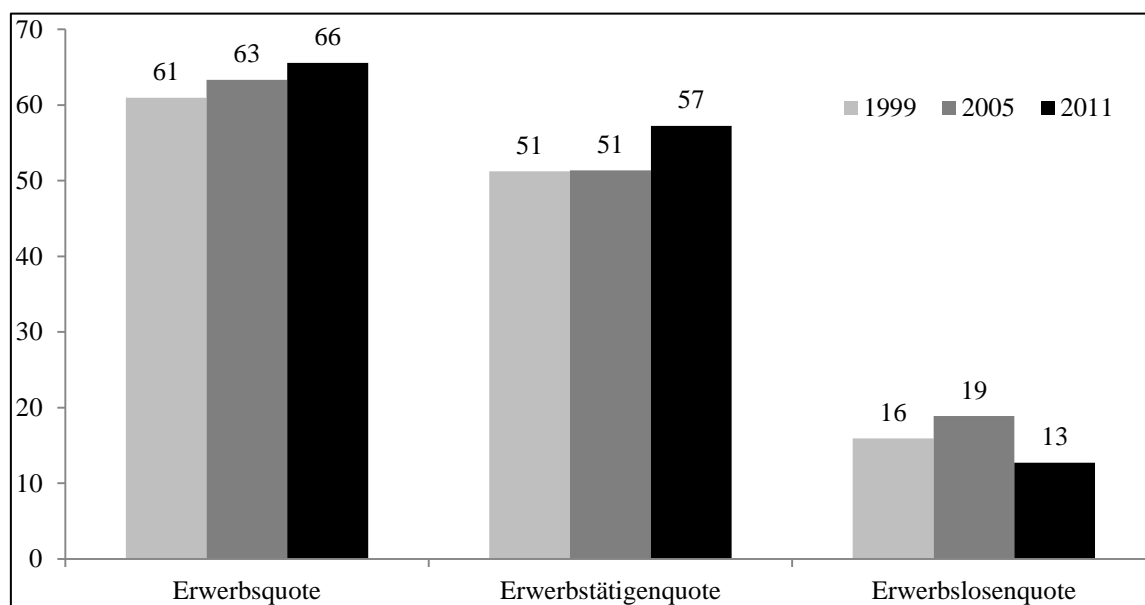
Profitiert haben von dem Beschäftigungsaufschwung auch die Geringqualifizierten, die es auf dem Arbeitsmarkt traditionell schwer haben. Arbeitssparender technischer Fortschritt, Globalisierung und steigende relative Arbeitskosten haben die Bedingungen für den Einsatz einfacher Tätigkeiten in den vergangenen Jahrzehnten stetig verschlechtert. Im Ergebnis stieg die Arbeitslosenquote von Personen ohne abgeschlossene Berufsausbildung in Westdeutschland vom Ende der 1970er Jahre bis 2005 auf das 4-Fache (Weber/Weber, 2013). Charakteristisch für diese Entwicklung ist, dass die absolute Anzahl der Geringqualifizierten zwar abnahm, aber deren Erwerbsneigung kontinuierlich anstieg. Im Zeitraum 1999 bis 2005 traf das zusätzliche Arbeitsangebot der Geringqualifizierten auf keine ent-

sprechende Nachfrage. Infolgedessen war der Anstieg der Erwerbsquote nicht mit einem Anstieg der Erwerbstätigenquote, sondern der Erwerbslosenquote verbunden. Dieser Befund hat sich im Zeitraum 2005 bis 2011 umgedreht. Das Arbeitskräfteangebot im Segment einfacher Tätigkeiten traf nun auf eine entsprechende Nachfrage. Die Erwerbstätigenquote stieg und die Erwerbslosenquote sank (Abbildung 14). Die verbesserte Arbeitsmarktlage der Geringqualifizierten kann auch an der Entwicklung der Erwerbstätigkeit in Berufen mit geringen Qualifikationsanforderungen verdeutlicht werden. Im Zeitraum 2005 bis 2011 stieg die Anzahl der erwerbstätigen Hilfsarbeiter und Bauhilfsarbeiter von 578.000 auf 714.000 Personen.

Abbildung 14

## Geringfügige Beschäftigung in Deutschland

Erwerbsbeteiligung von Personen ohne abgeschlossene Berufsausbildung im Alter von 25 bis 64 Jahren in Prozent



Erwerbsquote: Erwerbstätige und Erwerbslose in Prozent der gleichaltrigen Bevölkerung. Erwerbstätigenquote: Erwerbstätige in Prozent der gleichaltrigen Bevölkerung. Erwerbslosenquote: Erwerbslose in Prozent der Erwerbspersonen.  
Quelle: Statistisches Bundesamt

Die entgegen dem vorhergehenden Trend verbesserte Integration der geringproduktiven Erwerbstätigen in den Arbeitsmarkt hängt wesentlich mit den Reformen der Agenda 2010 zusammen (Goecke et al., 2013). So umfassten die Maßnahmen sowohl eine Verbesserung der Anreize für Erwerbstätige, gering bezahlte, einfache Tätigkeiten aufzunehmen (z. B. Kürzung der Bezugsdauer von Arbeitslosengeld, Einführung des Arbeitslosengeldes II, Förderung der Ich-AG) als auch eine Verbesserung der Anreize, solche Arbeitsplätze anzubieten (z. B. Deregulierung der Zeitarbeit). Daraus ergibt sich eine wichtige Konsequenz für die Arbeitsmarktprognose des laufenden und des kommenden Jahres: Würde nach der

Bundestagswahl im Herbst 2013 ein allgemeiner gesetzlicher Mindestlohn eingeführt oder sich Zeitarbeit durch eine strengere Anwendung des Equal-Pay-Prinzips verteuern, könnte sich die Arbeitskräftenachfrage der Unternehmen in den entsprechenden Arbeitsmarktsegmenten verringern. In der Folge würde die Arbeitslosigkeit unter den Geringqualifizierten – zu denen auch Langzeitarbeitslose und andere Personen, die noch nie oder lange Zeit nicht am Arbeitsmarkt aktiv waren, hinzugerechnet werden müssen – steigen. Die unmittelbaren Folgen für das Wachstum des BIP sind zwar überschaubar, da es sich um Erwerbstätige mit geringer Produktivität handelt. In der mittleren Frist könnte aber eine verschlechterte Arbeitsmarktlage die gesamtwirtschaftliche Konsumneigung beeinträchtigen (Lesch, 2007). Dieses Szenario ist nicht Bestandteil der Prognose.

Tabelle 4

### Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2012	2013	2014	2013	2014
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	41.613	41.720	41.890	¼	½
Arbeitszeit (in Stunden)	1.397	1.393	1.391	-¼	-¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	58,12	58,12	58,27	0	¼
Reales BIP	–	–	–	¾	1½
Reales BIP je Erwerbstätigen	–	–	–	¾	1¼
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	–	–	–	¾	1¼
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	2.318	2.310	2.300	–	–
Erwerbslosenquote (in Prozent)	5,3	5 ¼	5 ¼	–	–
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.897	2.910	2.860	–	–
Arbeitslosenquote (in Prozent)	6,8	6 ½	6 ½	–	–

Quellen: BA; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Entwicklung der Erwerbstätigkeit wird in diesem Jahr von einem Überhang aus dem Jahr 2012 begünstigt. Die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen lag im Dezember 2012 um 0,3 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2012. Daher kann trotz eines Wirtschaftswachstums, das im zweiten Jahr in Folge bestenfalls knapp über der Beschäftigungsschwelle liegt, dennoch mit einem Zuwachs der Erwerbstätigkeit um gut 100.000 Personen gerechnet werden (Tabelle 4). Die erwartete konjunkturelle Belebung im kommenden Jahr wird sich auch auf den Arbeitsmarkt übertragen, sodass 2014 mit weiteren 170.000 zusätzlichen Erwerbstätigen gerechnet werden kann. Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen wird 2013 erneut zurückgehen, was zum größten Teil das

Resultat eines Kalendereffekts ist. Auch 2014 ist hinsichtlich der Arbeitszeit keine Trendwende zu erwarten, der Rückgang wird aber etwas geringer ausfallen. Im Ergebnis leistet der Arbeitsmarkt in diesem Jahr keinen und im kommenden Jahr einen kleinen Wachstumsbeitrag von gut  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt.

In den letzten Jahren korrespondierte das Wachstum der Erwerbstätigkeit kaum noch mit einem entsprechenden Abbau der Arbeitslosigkeit. Im vergangenen Jahr wurden rechnerisch sogar 82 Prozent der neu entstandenen Arbeitsplätze mit Personen aus der Stillen Reserve oder mit Zuwanderern besetzt. Dieses Verhältnis wird sich im Prognosezeitraum wieder etwas ändern. Hintergrund ist vor allem die demografische Entwicklung, die sich bereits bemerkbar macht. Unter der Annahme konstanter Zuwanderung und Erwerbsneigung sinkt die Anzahl der Erwerbspersonen in diesem Jahr um 140.000 und im nächsten Jahr um 160.000 Personen. Die in absehbarer Zeit aus dem Arbeitsmarkt ausscheidende Altersgruppe der 60- bis 64-jährigen ist mit durchschnittlich 980.000 Personen pro Jahrgang deutlich stärker besetzt als die in das Erwerbsalter eintretende Altersgruppe der 10- bis 19-jährigen, die nur auf durchschnittlich 800.000 Personen kommt. Vor diesem Hintergrund ist in 2013 mit einem geringen Anstieg der Arbeitslosigkeit um 13.000 Personen zu rechnen. Im nächsten Jahr ist ein leichter Rückgang um 50.000 Personen zu erwarten.

### **Öffentliche Haushalte nahezu ausgeglichen**

*Die öffentlichen Haushalte geraten im Jahr 2013 leicht ins Minus. Im Jahr 2014 ist wieder mit geringen Überschüssen zu rechnen. Damit zeichnen die öffentlichen Haushalte das konjunkturelle Bild weitgehend nach. Der Bund konsolidiert 2013 auch zulasten der Sozialversicherung, indem der Bundeszuschuss zur gesetzlichen Sozialversicherung spürbar reduziert wird.*

Nachdem das Wachstum der Steuereinnahmen in den letzten Jahren stets die Erwartungen übertroffen hat, wird sich der Anstieg im Jahr 2013 verlangsamen. Das hat vor allem zwei Gründe: Zum einen nimmt zwar die Erwerbstätigkeit noch zu, jedoch langsamer als in den Vorjahren. Zum anderen hat die Bundesregierung den Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer erhöht, um dem laut Sozialhilferecht gestiegenen Mindestbedarf Rechnung zu tragen. Dies führt im Vergleich zu dem bisherigen Stand zu Mindereinnahmen von weniger als 1 Milliarde Euro. Das ursprüngliche Gesetzesvorhaben der Bundesregierung, auch die weiteren Tarifgrenzen anzupassen, um die kalte Progression auszugleichen, hätte zu Mindereinnahmen von fast 2 Milliarden Euro geführt. Die Steuereinnahmen nehmen nunmehr im Jahr 2013 insgesamt um rund 10 Milliarden Euro zu (Tabelle 5).

Die Sozialbeiträge wachsen im laufenden Jahr mit einem Plus von knapp 2 Prozent in der gleichen Größenordnung wie die Steuereinnahmen. Auch hier fällt der Anstieg im Ver-

gleich zum Vorjahreswachstum (2,7 Prozent) etwas schwächer aus. Bei der aktuellen Entwicklung schlägt vor allem zu Buche, dass der Beitragssatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung zum Jahreswechsel 2012/2013 um 0,7 Prozentpunkte gesenkt wurde. Hintergrund hierfür war die günstige Einnahmenentwicklung, die dazu geführt hat, dass die Nachhaltigkeitsrücklage nicht nur am Ende des vergangenen Jahres die vom Gesetzgeber festgeschriebene Obergrenze in Höhe des 1,5-Fachen einer Monatsausgabe überschritten hat. Bei einem unveränderten Beitragssatz von 19,6 Prozent im Jahr 2013 wäre sie sogar noch weiter angewachsen. Die Bundesregierung folgte mit der Beitragssatzsenkung den im Rentenrecht definierten Vorgaben. Dagegen musste der Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,1 Prozentpunkte angehoben werden, weil 2012 eine vierte Pflegestufe 0 für Demenzkranke eingeführt wurde. Unter dem Strich bleibt aber eine deutliche Entlastung der Beitragszahler. Dass die absoluten Sozialbeiträge nicht sinken, ist wiederum der stabilen Situation auf dem deutschen Arbeitsmarkt geschuldet. Bei einem geringen Zuwachs an Erwerbstätigen im Jahr 2013 ist damit zu rechnen, dass die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im laufenden Jahr zumindest konstant auf einem hohen Niveau bleiben wird. Aufgrund der gleichzeitigen Entwicklung der Bruttoentgelte steigen aber die beitragspflichtigen Einkommen, sodass ein Rückgang der Beitragseinnahmen aufgrund eines niedrigeren Beitragssatzes in der Gesetzlichen Rentenversicherung per saldo mehr als kompensiert werden kann.

Auf der Ausgabenseite legen die sozialen Leistungen um  $2\frac{1}{4}$  Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Dabei wachsen die Ausgaben der gesetzlichen Sozialversicherung, die gut acht Zehntel der sozialen Leistungen ausmachen, mit einem Plus von  $2\frac{3}{4}$  Prozent gegenüber dem Vorjahr überdurchschnittlich stark. Dennoch werden 2013 die Zweige der gesetzlichen Sozialversicherung insgesamt mit einem Überschuss von gut 1 Milliarde Euro abschließen. Das ist zwar deutlich weniger als im Vorjahr, das mit einem Überschuss von rund 17 Milliarden Euro zu Buche schlägt. Bei der Interpretation dieser Entwicklung ist aber zu beachten, dass der Gesetzgeber der umlagefinanzierten Sozialversicherung nur ein eng begrenztes Mandat zur Erzielung von Überschüssen und zur Bildung von Rücklagen erteilt hat. Denn grundsätzlich gilt es, die Beitragssätze im Umlageverfahren so zu tarieren, dass die anfallenden Ausgaben im laufenden Jahr aus den aktuellen Beitragseinnahmen und ohne substanziellen Rückgriff auf die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestreserven finanziert werden können. Das gelingt zwar im Einzelhaushalt der Gesetzlichen Rentenversicherung im Jahr 2013 nicht. Das zu erwartende Defizit von gut 2 Milliarden Euro kann dort aber durch Rückgriff auf die Nachhaltigkeitsreserve ausgeglichen werden, ohne deren Funktion zu gefährden. Denn auch am Jahresende wird sich die Rücklage immer noch in der Größenordnung der gesetzlich definierten Obergrenze bewegen.

Tabelle 5

## Staatskonto für Deutschland

	2012	2013	2014
	in Milliarden Euro		
<b>Einnahmen</b>	<b>1.194,1</b>	<b>1.213</b>	<b>1.250</b>
Steuern	618,7	629	648
Sozialbeiträge	448,7	457	472
<b>Ausgaben</b>	<b>1.189,9</b>	<b>1.218</b>	<b>1.246</b>
Arbeitnehmerentgelt	203,2	207	212
Soziale Leistungen	644,9	659	673
Subventionen	23,7	24	23
Bruttoinvestitionen	39,5	41	42
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>4,2</b>	<b>-5</b>	<b>5</b>
	in Prozent des BIP		
Staatsquote <sup>1)</sup>	45,0	46	46
Abgabenquote <sup>2)</sup>	39,7	40 ½	41
Steuerquote <sup>3)</sup>	23,8	24	24
Finanzierungssaldo	0,2	- ¼	¼

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten). 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Die Reduktion des Beitragssatzes wirkt sich nicht nur innerhalb der Gesetzlichen Rentenversicherung aus, sie führt auch zu einer regelgebundenen Kürzung des Bundeszuschusses. Außerdem werden im laufenden und im nächsten Jahr die Zuweisungen des Bundes an den Gesundheitsfonds außerplanmäßig reduziert. Schließlich fallen auch die Zuweisungen an den Haushalt der BA deutlich geringer aus. In der Summe wird der Bundeshaushalt durch die geringeren Bundeszuschüsse an die gesetzliche Sozialversicherung um gut 8½ Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahresvolumen entlastet. Nicht zuletzt deshalb gelingt es, trotz einer für 2013 geplanten Nettokreditaufnahme des Bundes in Höhe von 17 Milliarden Euro die Vorgabe der Schuldenbremse auf der Bundesebene erneut einzuhalten und ein strukturelles Defizit von weniger als 0,35 Prozent des BIP zu erzielen. Dass die Staatsausgaben mit einem Zuwachs in Höhe von knapp 2 ½ Prozent in 2013 dennoch stärker steigen als die Einnahmen, ist nicht zuletzt auf einen Anstieg der staatlichen Investitionstätigkeit zurückzuführen, die in 2012 noch rückläufig war. Hinzu kommen zusätzliche Ausgaben für den Ausbau von Kinderbetreuungseinrichtungen und das Betreuungsgeld, das ab August 2013 ausgezahlt wird. Insgesamt baut der Staat in 2013 ein Finanzierungsdefizit von 5 Milliarden Euro auf.

Für 2014 stellt sich die Situation ähnlich dar: Die Steuereinnahmen legen wieder etwas kräftiger zu. Erneut ist lediglich eine Erhöhung des Grundfreibetrags vorgesehen. Davon abgesehen entfaltet die kalte Progression weiterhin ihre Wirkung, sodass bereits Gehaltserhöhungen, die nur die Preissteigerung ausgleichen, zu einem überproportionalen Anwachsen der Steuereinnahmen führen. Angesichts der etwas günstigeren konjunkturellen Aussichten, die sich auch positiv auf die Erwerbstätigkeit auswirken, ist mit einem Zuwachs der Steuereinnahmen in Höhe von knapp 3 Prozent zu rechnen.

Während sich der Zuwachs bei den sozialen Leistungen im Jahr 2014 mit gut 2 Prozent nur marginal abschwächt, steigen die Ausgaben der gesetzlichen Sozialversicherung mit knapp 3 Prozent sogar noch etwas stärker als in diesem Jahr. Gleichwohl besteht aus heutiger Sicht kein Anpassungsbedarf bei den Beitragssätzen. Denn wiederum ist es der stabile Arbeitsmarkt, der für eine günstige Entwicklung der Sozialbeiträge sorgen wird. In der Summe steigen sie um knapp 3 ½ Prozent gegenüber 2013 und kompensieren damit das Ausgabenwachstum. Weitere Kürzungen der Zuweisungen aus dem Bundeshaushalt sind nicht vorgesehen. Per saldo ist auch im Jahr 2014 mit einem leichten Plus von 1½ Milliarden Euro in der gesetzlichen Sozialversicherung zu rechnen.

Der Bund plant für 2014 einen strukturell ausgeglichenen Haushalt. Davon sind viele Bundesländer jedoch noch weit entfernt. Ihnen bleibt aufgrund der in den Bestimmungen zur Schuldenbremse vorgesehenen Übergangsfrist noch bis 2020 Zeit, ihre Haushalte strukturell auszugleichen. Während beispielsweise Bayern schon 2012 Überschüsse erzielen konnte, ist zu befürchten, dass in anderen Ländern die bislang ergriffenen Sparmaßnahmen nicht ausreichen werden, um aus eigener Kraft das Defizit auf null zu reduzieren. Nicht zuletzt infolge des Überschusses in der gesetzlichen Sozialversicherung kann im Jahr 2014 insgesamt wieder ein leicht positiver Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte erreicht werden.

### **Wirtschaftspolitik**

*Das „beste Konjunkturprogramm“ ist die Beseitigung der anhaltenden Verunsicherung der Marktteilnehmer. Diese erklärt maßgeblich die seit langem enttäuschende Investitionstätigkeit der Unternehmen. Zur Erwartungsstabilisierung beitragen kann die Politik durch einen klaren Kurs in der Schuldenkrise des Euroraums, durch ein transparentes und realistisches Konzept zur Energiewende und eine weitere Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Die Diskussionen über die Einführung eines flächendeckenden Mindestlohns, den Rückbau der Agenda 2010 und über Steuererhöhungen sind nicht zielführend.*

Nach einem konjunkturell schwierigen Winterhalbjahr findet Deutschland im Laufe des Jahres 2013 wieder auf einen verhaltenen Wachstumskurs zurück. Mit einem Wirtschafts-

wachstum von  $\frac{3}{4}$  Prozent in 2013 und  $1\frac{1}{2}$  Prozent in 2014 bleibt Deutschland allerdings unter seinen Möglichkeiten. Maßgeblicher Grund dafür ist die nach wie vor große Verunsicherung von Investoren und Konsumenten, die sich vor allem aus zwei Quellen speist:

1. Der Euroraum kommt nicht zur Ruhe. Immer wieder flackern neue Krisenherde auf, die zu Irritationen führen.
2. Es fehlt nach wie vor ein überzeugendes Konzept zur erfolgreichen Gestaltung der Energiewende in Deutschland. Es ist unklar, wie sich die Versorgungssicherheit und die Preise für Energie in Zukunft entwickeln werden. Besonders für die energieintensiven Industriezweige sind dies wichtige investive Rahmenbedingungen.

Diese Verunsicherungen belasten seit geraumer Zeit die Investitionsneigung der Unternehmen. Trotz günstiger Finanzierungskosten und niedriger Kreditrestriktionen sind die realen Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland nunmehr schon fünf Quartale in Folge rückläufig. Auch bei den Bauinvestitionen war 2012 ein Minus zu verzeichnen.

Die Investitionskrise liegt nicht an der Geldpolitik der EZB. Sie war und ist expansiv ausgerichtet und wird es auch im Prognosezeitraum bleiben. Die EZB hat derzeit auch keine Veranlassung, den bisherigen Kurs zu verlassen. Die rezessive Entwicklung im Euroraum und die Entspannung bei den Energiepreisen haben die Inflationsrate zuletzt deutlich unter die 2-Prozent-Marke gedrückt. Damit liegt sie im Zielkorridor der EZB. Auch in Deutschland, das im Vergleich zu den meisten anderen Euro-Ländern eine bessere konjunkturelle Entwicklung aufweist, steigt die Inflationsrate im Prognosezeitraum nicht über 2 Prozent. Mittel- und langfristig muss die Geldpolitik allerdings ihren Kurs überdenken, um die unter dem Stichwort „finanzielle Repression“ diskutierten Probleme, die sich aus den anhaltend negativen Realzinsen ergeben, zu adressieren und Inflationspotenziale rechtzeitig einzudämmen.

Intensiv diskutiert wird, wie die Finanzpolitik ausgerichtet sein soll: in den Krisenländern, im Euro-Raum insgesamt und speziell auch in Deutschland. Empirische Analysen zeigen, dass die Multiplikator-Effekte in konjunkturellen Krisenzeiten größer sind als in wirtschaftlich normalen Phasen (Auerbach/Gorodnichenko, 2012a, 2012b; Batini/Callegari/Melina, 2012). Dies spricht dafür, dass in einem schwierigen konjunkturellen Umfeld kurzfristig die negativen keynesianischen Nachfrageeffekte einer Konsolidierung die expansiven nicht-keynesianischen Wachstumseffekte der Konsolidierung überwiegen. Mittel- und längerfristig kehrt sich dies allerdings um. Dieser Befund spricht tendenziell dafür, die notwendige Konsolidierung in den Krisenländern nicht zu überdehnen und sie mit wachstumsstimulierenden Programmen zu begleiten. In Deutschland dürften demgegenüber die



Multiplikatoren wegen der günstigeren konjunkturellen Ausgangslage gering sein, was für eine Beibehaltung des Konsolidierungskurses spricht.

Die wichtigste Aufgabe der Wirtschaftspolitik bleibt daher, ihren Beitrag zur Verringerung der Verunsicherung der Marktteilnehmer und besonders der Unternehmen zu leisten. Dies soll die Investitionsbremsen lösen und Wachstumskräfte freisetzen. Hinsichtlich der Entwicklung im Euroraum darf man dabei nicht zu pessimistisch sein. Die in Reaktion auf die Schuldenkrise im Euroraum geschaffenen neuen Institutionen – zum Beispiel ESM, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, Fiskalpakt, Europäisches Semester und makroökonomische Überwachung – werden dafür sorgen, dass Fehlentwicklungen in Zukunft früher erkannt und wirksamer sanktioniert werden können. Auch besteht die begründete Hoffnung, dass die Krisenländer im Laufe des Jahres 2013 die konjunkturelle Wende schaffen und auch die Erträge der teilweise beachtlichen angebotsseitigen Reformen allmählich in Form von Wachstumsimpulsen, sinkenden öffentlichen Defiziten und Besserungen am Arbeitsmarkt sichtbar werden. Dies sollte nach und nach zur allgemeinen Stimmungsaufhellung beitragen, den Euroraum stabilisieren und ihn insgesamt in 2014 wieder auf einen anhaltenden Wachstumskurs bringen.

Drei wirtschaftspolitische Ansatzpunkte sind in Deutschland hervorzuheben:

1. **Die Verunsicherung von Unternehmen und Konsumenten abbauen.** Notwendig ist ein klarer und verlässlicher Kurs in der europäischen Schuldenkrise, um so insgesamt zur Stärkung des Euroraums und zur Stabilisierung der Erwartungen beizutragen. Ungeduld ist dabei der falsche Ratgeber. Die eingeleiteten Reformen des EU-Regelwerks und die angebotsseitigen Reformen in den Krisenländern werden ihre positive Wirkung entfalten. Jetzt gilt es, Kurs zu halten und den eingeleiteten Maßnahmen die notwendige Wirkungszeit einzuräumen. Außerdem kann die Politik für mehr Planungssicherheit bei den Unternehmensinvestitionen sorgen, indem sie ein transparentes und realistisches Konzept zur Energiewende vorlegt.
2. **Den erfolgreichen arbeitsmarktpolitischen Kurs nicht verlassen.** Vor allem die Einführung eines allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns und ein Zurückschrauben der Reformen der Agenda 2010 wären kontraproduktiv, weil dies den Geringqualifizierten und Langzeitarbeitslosen die Rückkehr in den ersten Arbeitsmarkt erschweren würde. Hinzu kommen muss eine Lohnpolitik mit Augenmaß, die einen weiteren Beschäftigungsaufbau nicht gefährdet. Die mitunter geäußerte These, Deutschland müsse eine expansive Lohnpolitik betreiben, um den krisengeschüttelten Ländern des Euroraums wirtschaftlich zu helfen, ist weder theoretisch noch empirisch fundiert. Deutschland hilft seinen europäischen Nachbarn besonders wirkungsvoll, wenn hierzulande die

Beschäftigung weiter zunimmt und die Investitionstätigkeit anspringt. Die Kostenentwicklung hat hierauf maßgeblichen Einfluss.

3. **Am Konsolidierungskurs festhalten.** Die Konsolidierungserfolge der jüngsten Zeit resultieren vor allem aus einer unerwartet positiven Einnahmenentwicklung, was wiederum der günstigen Arbeitsmarktentwicklung geschuldet ist. Eine merkliche restriktive Ausgabenpolitik ist bisher nicht erkennbar. Hier wäre mehr Ehrgeiz wünschenswert, wobei Kürzungen im Sinne einer qualitativen Konsolidierung bei den konsumtiven und nicht bei den investiven öffentlichen Ausgaben anzusetzen wären. Steuererhöhungen, wie sie sich derzeit in vielen Wahlprogrammen finden, wären hingegen der falsche Weg. Der deutsche Staat hat kein Einnahmenproblem, denn die Steuereinnahmen erreichen neue Rekordwerte. Im Gegenteil: Haushaltspolitische Spielräume sollten genutzt werden, um überfällige Reformen anzupacken, zum Beispiel die Abschaffung der kalten Progression in der Einkommensbesteuerung.

---

## Literatur

Auerbach, Alan J. / Gorodnichenko, Yuriy, 2012a, Measuring the Output Response to Fiscal Policy, in: American Economic Journal: Economic Policy, Vol. 4, Nr. 2, S. 1–27

Auerbach, Alan J. / Gorodnichenko, Yuriy, 2012b, Fiscal Multipliers in Recession and Expansion, NBER Working Paper, Nr. 17447, Washington, D.C.

Baker, Scott R. / Bloom, Nicolas / Davis, Steven J., 2013, Measuring Economic Policy Uncertainty, Chicago Booth Research Paper, Nr. 13–02, Chicago

Bardt, Hubertus / Kempermann, Hanno, 2013, Folgen der Energiewende für die deutsche Industrie, IW-Positionen, Nr. 58, Köln

Batini, Nicoletta / Callegari, Giovanni / Melina, Giovanni, 2012, Successful Austerity in the United States, Europe and Japan, IMF Working Paper, WP/12/190, Washington, D.C.

CBO – Congressional Budget Office, 2013, Automatic Reductions in Government Spending – aka Sequestration, Washington D.C., URL: <http://www.cbo.gov/publication/43961> [Stand: 2013–04–05]

Consensus Forecasts, 2013, A digest of International Economic Forecasts, February, London

Deutsche Bundesbank, 2013, Monatsbericht Februar, Frankfurt am Main  
EZB – Europäische Zentralbank, 2013, Monatsbericht März, Frankfurt am Main

Goecke, Henry / Pimpertz, Jochen / Schäfer, Holger / Schröder, Christoph, 2013, Zehn Jahre Agenda 2010. Eine empirische Bestandsaufnahme ihrer Wirkungen, IW Policy Paper, Nr. 7, Köln

Grömling, Michael, 2013, Wirtschaftsstruktur und Leistungsbilanz, in: IW-Trends, 40. Jg., Heft 2, S. 3–19

IEA – International Energy Agency, 2012, World Energy Outlook 2012, Paris

ifo Institut, 2013, Die Kredithürde. Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2013, München, URL: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Konjunkturtest/Kredit-huerde/Archiv/2013/Kredithuerde-20130228.html> [Stand: 2013-03-25]

IfW – Institut für Weltwirtschaft an der Universität zu Kiel, 2013, Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2013, Kiel

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2012, Staatsschuldenkrise bremst deutsche Wirtschaft aus – IW-Konjunkturprognose Herbst 2012, in: IW-Trends, 39. Jg., Heft 3, S. 49–85

Lesch, Hagen, 2007, Lohnpolitik, Beschäftigung und Konsum, in: IW-Trends, 34. Jg., Heft 1, S. 31–45

PwC – PricewaterhouseCoopers, 2011, Shale Gas: A renaissance in US manufacturing?, New York

Weber, Brigitte / Weber, Enzo, 2013, Bildung ist der beste Schutz vor Arbeitslosigkeit, IAB-Kurzbericht, Nr. 4, Nürnberg

\*\*\*

## Recovery with Little Momentum – IW Economic Forecast Spring 2013

Between October 2012 and March 2013 the German economy slammed on the brakes. As a result, in 2013 real GDP in Germany will increase by an annual average of a mere  $\frac{3}{4}$  per cent. Foreign trade will expand more strongly in the course of the year, leading to a rise in investment. This economic picture will continue into 2014 when, with moderate momentum, real GDP will improve by more than  $1\frac{1}{2}$  per cent. Private consumption remains a driver of growth over the complete forecast period. Despite this moderate environment the labour market will remain robust. Unemployment will rise slightly in 2013 but decline again by some 50,000 in 2014, leaving the jobless rate at a stubborn  $6\frac{1}{2}$  per cent. Employment is expected to show a continuous increase. The public budgets will largely reflect the overall economic picture. After a slight deficit of  $\frac{1}{4}$  per cent of GDP in 2013 a surplus of the same size can be anticipated for next year. This forecast is based on the assumption that the sovereign debt crisis will not cause further tensions in Europe. Indeed, in most countries affected by the crisis the downward trend is expected to bottom out towards the end of 2013.

## IW-Prognose für Deutschland 2013 und 2014

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2012	2013	2014
<b>Entstehung des realen BIP</b>			
Erwerbstätige	1,1	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{2}$
Arbeitslosenquoten <sup>1)</sup>	6,8	$6\frac{1}{2}$	$6\frac{1}{2}$
Arbeitsvolumen	0,4	0	$\frac{1}{4}$
Produktivität <sup>2)</sup>	0,3	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{4}$
Bruttoinlandsprodukt	0,7	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{2}$
<b>Verwendung des realen BIP</b>			
Private Konsumausgaben	0,6	$\frac{1}{2}$	1
Konsumausgaben des Staates	1,4	1	1
Anlageinvestitionen	-2,5	$\frac{1}{2}$	3
- Ausrüstungen	-4,8	0	$5\frac{1}{2}$
- Sonstige Anlagen	3,2	3	3
- Bauten	-1,5	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{4}$
Inlandsnachfrage	-0,4	1	$1\frac{1}{2}$
- Export	3,7	$3\frac{1}{2}$	5
- Import	1,8	$3\frac{3}{4}$	5
Bruttoinlandsprodukt	0,7	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{2}$
<b>Preisentwicklung</b>			
Verbraucherpreise	2,0	$1\frac{3}{4}$	2
<b>Staatshaushalt</b>			
Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>	0,2	$-\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: IW-Frühjahrsprognose (April 2013)