



13 | 2013

66. Jg., 27.–28. KW, 11. Juli 2013

ifo Schnelldienst

ifo Jahresversammlung

- 64. Jahresversammlung des ifo Instituts

Dietrich Murswiek

- Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion und demokratische Legitimation

Otmar Issing

- Wohin steuert die Europäische Währungsunion?

Daten und Prognosen

Kai Carstensen, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Christian Grimme, Steffen Henzel, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Michael Kleemann, Wolfgang Meister, Johanna Plenk, Leonhard Salzmann, Klaus Wohlrabe, Anna Wolf, Timo Wollmershäuser und Peter Zorn

- ifo Konjunkturprognose 2013/2014:
Günstige Perspektiven für die deutsche Konjunktur

Stefan Sauer

- ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Erhöhte Investitionen nur von großen Unternehmen geplant

Im Blickpunkt

Klaus Wohlrabe

- ifo Konjunkturtest Juni 2013

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut, Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifode.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dres. h.c. Hans-Werner Sinn, Dr. Christa Hainz, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam.

Vertrieb: ifo Institut.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

ifo Jahresversammlung 2013

64. Jahresversammlung des ifo Instituts

3

Am 26. Juni 2013 fand die 64. Jahresversammlung des ifo Instituts in der Großen Aula der Ludwig-Maximilians-Universität München (LMU) statt. Zuvor stellte Kai Carstensen, Leiter des ifo-Bereichs Konjunktur und Befragungen, im Rahmen einer Pressekonferenz die neue Konjunkturprognose des ifo Instituts vor. Zum öffentlichen Teil der ifo Jahresversammlung, die unter dem Motto »Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion« stand, begrüßte *Bernd Huber*, Präsident der LMU, die zahlreich erschienenen Gäste. Als erster der drei diesjährigen Festredner führte ifo-Präsident *Hans-Werner Sinn* in das Thema ein. Nach einer Bestandsaufnahme zur Situation in der Währungsunion und Beschreibung der Stationen der Krise stellte Sinn die seiner Meinung nach möglichen Optionen für Europa vor. Nach Auffassung von *Dietrich Murswiek*, des zweiten Festredners und Geschäftsführenden Direktors des Instituts für Öffentliches Recht, Universität Freiburg, tendiert die Entwicklung der Währungsunion seit Beginn der Eurokrise zu weniger Markt und mehr Zentralismus, zu weniger Eigenverantwortlichkeit und mehr Kontrolle, zu mehr Bürokratie und weniger Demokratie. *Otmar Issing*, Präsident des Center for Financial Studies, Goethe-Universität Frankfurt, und dritter Festredner, stimmte mit seinen beiden Vorrednern überein. Am Ende des Krisenmanagements müsse die Rückkehr zum No-Bail-out-Prinzip stehen.

Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion und demokratische Legitimation

6

Dietrich Murswiek

Wohin steuert die Europäische Währungsunion?

12

Otmar Issing

Daten und Prognosen

ifo Konjunkturprognose 2013/2014: Günstige Perspektiven für die deutsche Konjunktur

17

Kai Carstensen, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Christian Grimme, Steffen Henzel, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Michael Kleemann, Wolfgang Meister, Johanna Plenk, Leonhard Salzmann, Klaus Wohlrabe, Anna Wolf, Timo Wollmershäuser und Peter Zorn.

Seit dem vergangenen Herbst hat sich die Weltkonjunktur auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau stabilisiert. So verloren im Winterhalbjahr die Weltindustrieproduktion und der Welthandel kaum noch an Schwung, nachdem sich ihre Zuwachsraten in den zwei Jahren zuvor kontinuierlich verringert hatten. Maßgeblich für die Stabilisierung war vor allem die relativ robuste konjunkturelle Entwicklung in den USA, in Japan sowie in wichtigen aufstrebenden Volkswirtschaften, die die Vertiefung der Rezession im Euroraum ausglich. Im Sommerhalbjahr dürfte sich das globale Expansionstempo moderat beschleunigen. Darauf deuten der Ifo World Economic Survey sowie zahlreiche weitere Früh- und Stimmungsindikatoren hin. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt der Welt in diesem Jahr um 2,9% und im nächsten Jahr um 3,7% zunehmen. Der Welthandel wird im Jahr 2013 voraussichtlich um lediglich 2,6% expandieren, ehe er im Jahr 2014 um 5,5% zulegt.

Nach einem schwachen Winterhalbjahr wird sich die deutsche Konjunktur im Verlauf des Jahres 2013 voraussichtlich beleben. Darauf deutet das ifo Geschäftsklima hin, das sich in den vergangenen Monaten auf einem überdurchschnittlichen Niveau stabilisiert hat. Sofern die Eurokrise nicht erneut massiv eskaliert, sind auch die Perspektiven für das kommende Jahr günstig. Im Jahresdurchschnitt 2013 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 0,6% zunehmen.

Im kommenden Jahr bleibt die konjunkturelle Grundtendenz voraussichtlich deutlich aufwärtsgerichtet. Denn die Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft sind weiterhin günstig. Vor allem die lockere Geldpolitik und das sehr reichliche Kapitalangebot führen zu historisch niedrigen Zinsen und sehr vorteilhaften Kreditkonditionen. Getragen wird der Aufschwung von der Binnenkonjunktur. Die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden wohl kräftig zulegen können, der private Konsum dürfte sich im Tempo der stetig steigenden Realeinkommen um gut 1% erhöhen. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 voraussichtlich um 1,9% expandieren.

Bei alledem dürfte sich die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt 2013 um 250 000 Personen erhöhen. Im Jahr 2014 wird der Zuwachs voraussichtlich nur 100 000 Personen betragen. Zwar spricht die dann günstige Konjunktur für eine anziehende Arbeitsnachfrage. Die in den vergangenen Jahren deutlich gestiegenen Lohnkosten dürften dem jedoch entgegenwirken. Die Arbeitslosigkeit wird zunächst wohl weiter steigen, nicht zuletzt weil sich das Angebot an Arbeitskräften durch die Zuwanderung erhöht.

Die Verbraucherpreise dürften in diesem Jahr um 1,6% steigen und im kommenden Jahr um 1,8%, da sich der heimische Preisauftrieb angesichts der guten Konjunktur etwas verstärkt. Das gesamtstaatliche Budget dürfte im Jahr 2013 ein leichtes Defizit in Höhe von rund 5 Mrd. Euro ausweisen. Im Jahr 2014 dürfte der Fehlbetrag auf etwa 3 Mrd. Euro zurückgehen. Auf Basis dieses nahezu ausgeglichenen Staatshaushalts würde für sich genommen die staatliche Bruttoschuldenquote von 81,9% im Jahr 2012 auf rund 77½% im Jahr 2014 sinken. Dies setzt jedoch voraus, dass es per saldo nicht zu einer erneuten Erhöhung des Schuldenstands infolge von zusätzlichen Maßnahmen zur Banken- oder Eurorettung kommt, z.B. im Zuge eines Schuldenschnitts für Griechenland.

ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Lediglich große Unternehmen wollen Investitionen erhöhen

65

Stefan Sauer

Den Ergebnissen des ifo Investitionstests Handel zufolge hat die Investitionsfreudigkeit im Einzelhandel sowie im Kraftfahrzeughandel im Vergleich zum Vorjahr etwas abgenommen. Per saldo beabsichtigen die Unternehmen, ihre Ausgaben für Ausrüstungen und Bauten im Jahr 2013 zu senken. Lediglich bei den umsatzstarken Firmen überwiegen die expansiven Investitionspläne weiterhin. Darüber hinaus wurden die Umfrageteilnehmer auch nach der voraussichtlichen Entwicklung ihrer Umsätze sowie des Personalstandes im laufenden Jahr befragt. Vor dem Hintergrund der nicht mehr ganz so günstig bewerteten Geschäftslage im Einzelhandel, fallen die Umsatzerwartungen der Unternehmen dieser Handelsstufe eher skeptisch aus. Zudem richteten sie ihre Personalpläne zunehmend auf eine Verkleinerung des Mitarbeiterstamms aus. Die Kfz-Händler sind in Anbetracht einer schlechten Nachfragesituation bereits seit einem Jahr merklich unzufrieden mit ihrem Geschäftsverlauf und rechnen dementsprechend für 2013 mit sinkenden Umsätzen. Die Beschäftigtenzahl soll verringert werden.

Im Blickpunkt

ifo Konjunkturtest Juni 2013 in Kürze

70

Klaus Wohlrabe

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist erneut gestiegen. Die aktuelle Geschäftslage wird zwar etwas weniger positiv eingeschätzt. Mit Blick auf den zukünftigen Geschäftsverlauf nimmt der Optimismus aber weiter zu. Die deutsche Konjunktur hält Kurs.

Am 26. Juni 2013 fand die 64. Jahresversammlung des ifo Instituts in der Großen Aula der Ludwig-Maximilians-Universität München statt. Zuvor stellte Kai Carstensen, Leiter des ifo-Bereichs Konjunktur und Befragungen, im Rahmen einer Pressekonferenz die neue Konjunkturprognose des ifo Instituts vor. Zahlreiche Frühindikatoren deuten auf eine moderate Belebung der Weltkonjunktur im Sommerhalbjahr hin. Gleichwohl ist nicht mit einer kräftigen Beschleunigung zu rechnen. Denn die Restrukturierung der von der Krise betroffenen Mitgliedsländer des Euroraums sowie der notwendige Abbau der Verschuldung werden die Expansion in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften dämpfen. Es wird erwartet, dass das Bruttoinlandsprodukt der Welt in diesem Jahr um 2,9% und im nächsten Jahr um 3,7% zu nehmen wird. Der Welthandel wird im Jahr 2013 voraussichtlich um lediglich 2,6% expandieren, ehe er im Jahr 2014 um 5,5% zulegt.

Im Euroraum wird die Wirtschaftsleistung nach dem deutlichen Rückgang im Winterhalbjahr im zweiten Quartal wieder erkennbar zulegen. Maßgeblich dafür dürften witterungsbedingte Nachholeffekte in der Bauwirtschaft sein, die die konjunkturelle Grundtendenz überzeichnen. Für den weiteren Verlauf dieses Jahres ist daher nur mit marginal positiven Zuwachsraten zu rechnen. Aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um 0,6% abnehmen. Für das Jahr 2014 ist mit einem Zuwachs um 0,7% zu rechnen.

Für Deutschland wird erwartet, dass sich die Konjunktur nach einem schwachen Winterhalbjahr im Verlauf des Jahres 2013 beleben wird. Darauf deutet das ifo Geschäftsklima hin, das sich in den vergangenen Monaten auf einem überdurchschnittlichen Niveau stabilisiert hat. Sofern die Eurokrise nicht erneut massiv eskaliert, sind auch die Perspektiven für das kommende Jahr günstig. Im Jahresdurchschnitt 2013 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt, bei einem Unsicherheitsintervall von 0,0% bis 1,2%, um 0,6% zunehmen. Für 2014 ist ein Zuwachs um 1,9% zu erwarten. Die Beschäftigungssituation dürfte sich aber nur moderat verbessern.

In der Mitgliederversammlung am Vormittag berichtete Hans-Werner Sinn über die Aktivitäten des Instituts im Jahr 2012. Der von ifo-Vorstandsmitglied Meinhard Knoche vorgestellte Jahresabschluss zum 31. Dezember 2012 wurde einstimmig beschlossen und der Vorstand einstimmig entlastet.

Zum Abschluss der Mitgliederversammlung – nach der Wahl der Kuratoriumsmitglieder – wurde der Preis der Gesellschaft zur Förderung der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung (Freunde des ifo Instituts) e.V. verliehen. Er ging an Prof. Tobias Kretschmer, Leiter des Bereichs Industrieökonomik und neue Technologien am ifo Institut, für seinen im Jahr 2012 im American Economic Review veröffentlichten



Heinrich W. Ursprung, Tobias Kretschmer, Roland Berger

Artikel »Competitive Pressure and the Adoption of Complementary Technologies« (mit Eugenio Miravete und José Pernias), in dem die Autoren die Auswirkungen der Konkurrenz auf das Innovationsverhalten von Unternehmen analysierten. Das American Economic Review ist die weltweite Nr. 1 der Fachzeitschriften der Ökonomen, und es ist für einen Autor ein außerordentlicher Erfolg, dort einen Aufsatz unterzubringen. Prof. Dr. h.c. Roland Berger, Vorsitzender des Vorstands der Gesellschaft zur Förderung der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung, Prof. Dr. Heinrich W. Ursprung, stellvertretender Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats, und Hans-Werner Sinn, Präsident des ifo Instituts, händigten Tobias Kretschmer den Preis aus.

Der Preis des ifo Instituts für besondere Erfolge im Management von Drittmittelprojekten ging an das Projektteam Prof. Helmut Rainer, Dr. Stefan Bauernschuster, Dr. Natalia Danzer, Timo Hener, Dr. Christian Holzner und Janina Reinkowski für die Bearbeitung des Projekts »Ex-post-Evaluation von monetären ehe- und familienbezogenen Leistungen in Deutschland (Kindergeld und Kinderfreibeträge)« im Auftrag des Bundesministeriums für Familie, Senioren, Frauen und Jugend und des Bundesministeriums der Finanzen.



Hans-Werner Sinn, Christian Holzner, Helmut Rainer, Janina Reinkowski, Natalia Danzer, Timo Hener



Hans-Werner Sinn, Joachim Gürtler

Dieses Jahr wurden zwei Sonderpreise des ifo Instituts verliehen. Dem Projektteam »Branchen special« wurde zum 20-jährigen Bestehen der Branchenberichterstattung Dank ausgesprochen, insbesondere Joachim Gürtler für die langjährige ausgezeichnete Koordination des Projekts. Durch die Berichte zu 100 Branchen, die zweimal pro Jahr verfasst werden, verfügt das ifo Institut als Alleinstellungsmerkmal über ein umfassendes und tiefes Branchenwissen.

Zusätzlich erhielt Ludwig Dorffmeister für die sehr erfolgreiche Organisation der letzten Euroconstruct-Winterkonferenz in München einen Sonderpreis

Zu Beginn des öffentlichen Teils der ifo Jahresversammlung, die unter dem Motto »Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion« stand, begrüßte Prof. Dr. Bernd Huber, Präsident der LMU, die zahlreich erschienenen Gäste, darunter viele Vertreter von Mitgliedsfirmen des ifo Instituts und von Landes- und Bundesministerien. Im Anschluss führte als erster der drei diesjährigen Festredner ifo-Präsident Hans-Werner Sinn in das Thema ein. Nach einer Bestandsaufnahme zur Situation in der Währungsunion und Beschreibung der Stationen der Krise stellte Sinn die seiner Meinung



Hans-Werner Sinn, Ludwig Dorffmeister

nach möglichen Optionen für Europa vor. Heute gäbe es so viel Streit zwischen den Ländern wie nie zuvor seit dem Beginn des vor 20 Jahren ins Leben gerufene Friedensprojekts »Euro«. Das Fundamentalproblem sei, dass die Länder des Südens in der inflationären Kreditblase zu teuer geworden seien. Die Preise müssten niedriger werden, als sie vorher waren, damit diese Länder wieder wettbewerbsfähig werden könnten. Die vier Optionen, die sich für die Eurozone ergeben, seien: 1. die Deflationierung der Peripherie – das würde aber solch große Sparprogramme erfordern, dass diese Länder daran zerbrechen würden, – 2. die Inflationierung der Kernländer – das würde das Mandat der EZB verletzen, die Preise konstant zu halten, – 3. der Austritt und 4. Dauertransfers, also eine Wahl zwischen Katastrophenszenarien. Wahrscheinlich werde man »von allem ein bisschen wählen«. Eine Perspektive für ein besseres System in Europa sieht Sinn in der Einführung der Möglichkeit eines geordneten Austritts aus der Eurozone, der Veränderung der Stimmgewichte und Abstimmungsregeln bei der EZB, der Tilgung der Target-Salden, einer gemeinsamen Aufsicht für Banken und einer Konkursordnung für Staaten. Nach Auffassung von Prof. Dr. Dietrich Murswiek, des zweiten Festredners und Geschäftsführenden Direktors des Instituts für Öffentliches Recht, Universität Freiburg, tendiert die Entwicklung der Währungsunion seit Beginn der Eurokrise zu weniger Markt und mehr Zentralismus, zu weniger Eigenverantwortlichkeit und mehr Kontrolle, zu mehr Bürokratie und weniger Demokratie. Dies sei aber nicht alternativlos, es gäbe Alternativen, die mehr Markt und zugleich mehr Demokratie bedeuten, z.B. das Ausscheiden der Problemstaaten aus der Eurozone, die Aufspaltung in einen Nord- und einen Südeuro, den Austritt Deutschlands aus der Eurozone oder die Rückkehr zum Bail-out-Verbot. Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing, Präsident des Center for Financial Studies, Goethe-Universität Frankfurt, und dritter Festredner, stimmte mit seinen beiden Vorrednern überein. Am Ende des Krisenmanagements müsse die Rückkehr zum No-Bail-out-Prinzip stehen. Unter der Moderation von Dr. Marc Beise, Süddeutsche Zeitung, und Teilnahme von Prof. Dr. Dr. h.c. Bruns-Hagen Hennerkes, Vorstand der Stiftung Familienunternehmen, vertieften die drei Referenten ihre vorgetragenen Thesen.

Der Vortrag von Prof. Dr. Dietrich Murswiek und Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing sowie die ifo Konjunkturprognose sind hier im Anschluss veröffentlicht.

ifo Jahresversammlung 2013 im Internet

Alle Vorträge, die bei der ifo Jahresversammlung präsentiert wurden, und die Beiträge der Podiumsdiskussion sind auf unserer Website als Videomitschnitte vollständig dokumentiert.

Videomitschnitte unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifo-Home/events/conference-series/ifo-Jahresversammlung/JV2013/Video-2013.html>

Öffentlicher Teil der 64. ifo Jahresversammlung

Grußwort

Prof. Dr. Bernd Huber

Präsident der Ludwig-Maximilians-Universität München

»Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion – eine Einführung«

Prof. Dr. Dres. h.c. Hans-Werner Sinn

Präsident des ifo Instituts

»Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion und demokratische Legitimation«

Prof. Dr. Dietrich Murswiek

Geschäftsführender Direktor des Instituts für Öffentliches Recht, Universität Freiburg

»Wohin steuert die Europäische Währungsunion?«

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing

Präsident des Center for Financial Studies, Goethe-Universität Frankfurt

Expertengespräch: »Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion«

Prof. Dr. Dr. h.c. Brun-Hagen Hennerkes

Vorstand der Stiftung Familienunternehmen

Prof. Dr. Dr. mult. Otmar Issing

Prof. Dr. Dietrich Murswiek

Prof. Dr. Dres. h.c. Hans-Werner Sinn

Moderation: Dr. Marc Beise, Leiter der Wirtschaftsredaktion der Süddeutschen Zeitung



Dietrich Murswiek*

Weiterentwicklung der Europäischen Währungsunion und demokratische Legitimation

I. Eurokrise und Abkehr von marktwirtschaftlichen Prinzipien

Die Eurokrise begann als Staatsschuldenkrise Griechenlands und setzte sich als Überschuldungskrise anderer Länder fort. Die Rettungspolitik startete mit hektischen Ad-hoc-Aktionen, die zunächst als einmalige, dann als begrenzte Notstandsmaßnahmen gerechtfertigt wurden. Inzwischen aber hat sie zu einem strukturellen Umbau der Währungsunion geführt, der immer noch nicht abgeschlossen ist. Aus dem zeitlich limitierten Notstandsregime des »Rettungsschirms«¹ wurde ein zeitlich unlimitierter und sachlich nur formal noch begrenzter Transfermechanismus gemacht. Die EZB betreibt unter evidenter Überschreitung ihres Mandats Rettungspolitik auf eigene Faust und stellt Steuermilliarden aller Eurostaaten zur Rettung von Problemstaaten ins Risiko. Gleichzeitig arbeiten die Politiker an einer weiteren Zentralisierung unter dem Stichwort »Europäische Wirtschaftsregierung«, die letztlich zu Durchgriffsrechten der Kommission auf die nationalen Haushalte führen soll. Kurz zusammengefasst bedeutet die Umstrukturierung ihrer Tendenz nach: Staatliche Eigenverantwortlichkeit wird durch zentrale Planung, marktwirtschaftliche Anreize durch bürokratische Regulierung und zentralistischen Dirigismus ersetzt.

Mit dem Bail-out-Verbot enthielt der Vertrag von Maastricht – jetzt AEUV – eine marktwirtschaftliche Schuldenbremse.

* Prof. Dr. Dietrich Murswiek ist Professor für Staats-, Verwaltungs- und Völkerrecht und Geschäftsführender Direktor des Instituts für Öffentliches Recht der Universität Freiburg.

¹ Die Möglichkeit der Gewährung von EFSF-Hilfen war auf drei Jahre begrenzt, vgl. § 1 Abs. 1 Sätze 3 und 4 StabMechG; Art. 11 Abs. 2 EFSF-Rahmenvertrag. Die Bundesregierung hatte erklärt, der »Rettungsschirm« würde auf keinen Fall verlängert werden, vgl. Bundeskanzlerin Merkel, *Handelsblatt*, 29. September 2010, S. 15; Bundesfinanzminister Schäuble, *FAZ*, 24. Juli 2010, S. 16.

Diese hat die Überschuldungskrise nicht verhindert, weil die Marktteilnehmer entweder in illusionärer Verblendung geglaubt hatten, dass es im Rahmen einer einheitlichen Währung keine unterschiedlichen Risiken geben könne, oder weil sie in machiavellistischer Kalkulation mit dem Vertragsbruch der Eurostaaten auf die Nichtanwendung des Bail-out-Verbots – also auf die Vergemeinschaftung der Risiken – spekuliert hatten. Das hatte zur Zinskonvergenz und in ihrer Folge zu den Schuldenexzessen in den Problemstaaten geführt. Als die Märkte schließlich begannen, die unterschiedlichen Risiken einzupreisen und das Bail-out-Verbot auf diese Weise endlich seine vertraglich beabsichtigte Wirkung entfaltete, wusste die Politik nichts Besseres zu tun, als diesen marktwirtschaftlichen Mechanismus sofort zu zerstören, das Prinzip der Eigenverantwortlichkeit durch das Prinzip der »Solidarität« – also durch hohe Milliardentransfers (aber nicht zugunsten von Schwachen und Bedürftigen, sondern zugunsten von Großinvestoren, die sich verspekuliert hatten) – zu ersetzen und der Vergrößerung der Staatsverschuldung durch zentralistische Anpassungsprogramme entgegenzuwirken, die in den Problemstaaten als Fremdbestimmung durch Brüssel und vor allem durch Deutschland wahrgenommen werden.

II. Verfassungsrechtliche Maßstäbe

Wie ist der Umbau der Wirtschafts- und Währungsunion verfassungsrechtlich zu beurteilen? Problematisch ist vor allem seine Vereinbarkeit mit dem Demokratieprinzip.

Die Entscheidung über Einnahmen und Ausgaben des Staates ist seit jeher das »Königsrecht« des Parlaments, der zentrale Baustein der parlamentarischen Demokratie. Das Bundesverfassungsgericht rechnet völlig zutreffend die Budgethoheit des Parlaments zum unabänderlichen Kernbestand der Demokratie. Art. 38 GG, der jedem einzelnen Bürger ein »Recht auf Demokratie« garantiert², ist daher verletzt, »wenn sich der Deutsche Bundestag seiner parlamentarischen Haushaltsverantwortung dadurch entäußert, dass er oder zukünftige Bundestage das Budgetrecht nicht mehr in eigener Verantwortung ausüben können.«³

Der Bundestag – so das Bundesverfassungsgericht – dürfe seine Budgetverantwortung daher nicht durch unbestimmte haushaltspolitische Ermächtigungen auf andere Akteure übertragen. Insbesondere dürfe er sich keinen finanzwirk-

² Das BVerfG sagt ganz allgemein: »Der Gewährleistungsgehalt des Wahlrechts umfasst die Grundsätze des Demokratiegebots im Sinne von Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 GG, die Art. 79 Abs. 3 GG als Identität der Verfassung garantiert.«, *BVerfG*, Ur. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs. Nr. 120 = *BVerfGE* 129, 124 (177) m. Hinw. auf *BVerfGE* 123, 267 (340); bestätigt in *BVerfG*, Ur. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 208.

³ *BVerfG*, Ur. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 121 = *BVerfGE* 129, 124 (177); bestätigt in *BVerfG*, Ur. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 210.

samen Mechanismen ausliefern, die zu nicht überschaubaren haushaltsbedeutsamen Belastungen ohne vorherige konstitutive Zustimmung führen können.⁴ Der Haushaltsgesetzgeber müsse seine Entscheidungen über Einnahmen und Ausgaben frei von Fremdbestimmung seitens der Organe und anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Union treffen und dauerhaft »Herr seiner Entschlüsse« bleiben. Der Bundestag dürfe deswegen einem internationalen Bürgschafts- oder Leistungsautomatismus nicht zustimmen, sofern er nicht an strikte Vorgaben gebunden und in seinen Auswirkungen begrenzt ist und auf diese Weise ex ante vom Bundestag gesteuert wird.⁵

Wie ist anhand dieser Maßstäbe die Umstrukturierung der Wirtschafts- und Währungsunion zu beurteilen?

III. Verfassungsrechtliche Probleme der Umstrukturierung der Wirtschafts- und Währungsunion

1. Die Haftungs- und Transferunion – »Solidarität«

Die zentrale Umbaumaßnahme der Rettungspolitik bestand in der Umwandlung einer auf wirtschafts- und finanzpolitischer Eigenverantwortlichkeit der Eurostaaten beruhenden Stabilitätsunion in eine Haftungs- und Transferunion. Zwar haben die Rettungspolitiker bei jedem ihrer Schritte betont, dass er nicht in eine Haftungs- und Transferunion führe, aber bei der »Euro-Rettung« liegt man oft nicht falsch, wenn man das Gegenteil dessen für wahr hält, was die Politiker sagen.⁶ Die Rettungsschirme, insbesondere der dauerhafte Rettungsmechanismus ESM, führen Transfers in dreistelligen Milliardenbeträgen herbei und nehmen die Eurostaaten für die Schulden der Problemstaaten in Haftung.

Das Bundesverfassungsgericht hat dies akzeptiert. Für die Karlsruher Richter sind die Milliardentransfers und Haftungsübernahmen, die den Bundeshaushalt mit Risiken in Höhe von rund einem ganzen Jahresetat belasten, mit dem Demokratieprinzip vereinbar, wenn sichergestellt ist, dass keine Rettungsaktion stattfinden kann, ohne dass der Bundestag zuvor konstitutiv zugestimmt hat. Mit unseren Verfassungsbeschwerden⁷ haben wir erreicht, dass entsprechen-

de Parlamentsvorbehalte gesetzlich geregelt wurden.⁸ Bei der gegenwärtigen Zusammensetzung des Bundestages ist das kein sonderlich großer Gewinn. Aber das Bundesverfassungsgericht stellt auf diese Weise sicher, dass der Wähler die Option behält, mit seiner Stimme eine Änderung der Rettungspolitik durchzusetzen, zumindest theoretisch. Der Grundgedanke der »Rettungsschirm«-Rechtsprechung ist plausibel: Wenn der Bundestag der konkreten Verwendung von Steuergeldern zugestimmt hat und der Wähler darauf reagieren kann, ist das demokratisch legitimiert.

Das stimmt freilich nur, wenn der Bundestag über solche Rettungsaktionen wirklich frei entscheiden kann. Dies ist dann problematisch, wenn der Bundestag vor angeblich »alternativlose« Entscheidungssituationen gestellt wird, in denen den Abgeordneten gesagt wird, ganz Europa breche zusammen, wenn nicht sofort ein hoher Milliardenbetrag bewilligt werde. Solche Erpressungssituationen resultieren allein aus der Existenz angeblich oder tatsächlich systemrelevanter Finanzinstitute und der Möglichkeit von Dominoeffekten, mit denen bei ihrem Zusammenbruch zu rechnen wäre. Das gilt auch im Zusammenhang der Staateninsolvenz. Denn die Insolvenz eines Staates wie Griechenland war ja nur deshalb ein Problem, weil sie die Insolvenz systemrelevanter Großbanken zur Folge gehabt haben könnte.

Systemrelevante Finanzinstitute dürfte es eigentlich nicht geben; sie sind mit dem Demokratieprinzip inkompatibel. Deshalb ist es eine verfassungsrechtliche Pflicht der Bundesregierung und des Bundestages, dafür zu sorgen, dass entweder die Risiken von Banken und anderen Finanzinstituten so begrenzt werden, dass gemeinwohlschädliche Auswirkungen einer Insolvenz jedenfalls in einem inakzeptablen Ausmaß nicht mehr zu befürchten sind oder dass solche Risiken innerhalb des Finanzsystems – ohne Belastung des Steuerzahlers – aufgefangen werden.⁹ Jede Bank muss pleitegehen können. Das ist nicht nur eine notwendige Bedingung der Marktwirtschaft. Es ist auch eine notwendige Bedingung der Demokratie, dass es keinen faktischen Zwang zur Rettung von Banken mit Steuergeldern gibt.

Es gibt noch zwei weitere Gründe, die daran zweifeln lassen, ob der Bundestag bei seinen Entscheidungen über Rettungsmilliarden für Problemstaaten wirklich frei ist und ob er insbesondere frei entscheiden könnte, wenn eine Erhö-

⁴ BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 125 = BVerfGE 129, 124 (179); bestätigt in BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 212.

⁵ BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 127 = BVerfGE 129, 124 (180); bestätigt in BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 213. Ausführlicher referiert sind die vom BVerfG formulierten Maßstäbe bei Dietrich Murswiek, »Euro-Rettung« und Grundgesetz, ifo Schnelldienst 7/2013, S. 22 (24 f.).

⁶ Ausdrücklich bestätigt durch den damaligen Eurogruppen-Chef Jean-Claude Juncker, der gesagt hat: »Wenn es ernst wird, muss man lügen«, FAZ.net, 10. Mai 2011, online verfügbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/nach-geheimtreffen-zu-griechenland-juncker-nach-falschen-dementis-in-der-kritik-1641525.html>, aufgerufen am 20. Juni 2013 – und wann ist es nicht ernst bei der »Euro-Rettung«?

⁷ Der Autor war bzw. ist Prozessvertreter des Bundestagsabgeordneten Peter Gauweiler in den Verfahren gegen den vorläufigen Rettungsschirm, gegen den ESM und gegen die Staatsanleihenkäufe der EZB.

⁸ Vgl. BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – »Rettungsschirm«, Abs.-Nr. 128, 141 = BVerfGE 129, 124 (180 f., 186); bestätigt durch BVerfG, Urt. v. 28. Februar 2012 – 2 BvE 8/11 – Minigremium, Abs. Nr. 109 ff.; BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – ESM-Eilverfahren, Abs.-Nr. 214.

⁹ Dazu ausführlich Dietrich Murswiek, »Die Bankenkrise als Demokratieproblem«, in: Martin Hochhuth (Hrsg.), *Rückzug des Staates und Freiheit des Einzelnen*, 2012, S. 203–217.

hung des ESM-Kapitals zur Debatte stünde: Zum einen spricht einiges dafür, dass die ESM-Staaten rechtlich verpflichtet sind, Kapitalerhöhungen oder Rekapitalisierungen zuzustimmen, wenn diese zur Wahrung der Funktionsfähigkeit des ESM erforderlich sind.¹⁰ Zum anderen erscheint der politische Druck unwiderstehlich groß, wenn alle oder fast alle anderen Eurostaaten, die EU-Kommission und vielleicht auch noch der IWF eine Rettungsaktion fordern.

Noch kürzlich hatte das Bundesverfassungsgericht das Bail-out-Verbot als »unionsrechtliche Absicherung« verfassungsrechtlicher Anforderungen des Demokratiegebots bezeichnet.¹¹ Das Bail-out-Verbot – so argumentierte der Senat – schütze »die Eigenständigkeit der nationalen Haushalte«; es solle nämlich »eine die Legitimationsgrundlagen des Staatenverbundes überdehnende Haftungsübernahme für finanzwirksame Willensentschlüsse anderer Mitgliedstaaten« verhindern. Das Bundesverfassungsgericht hat im Urteil über den vorläufigen »Rettungsschirm« völlig zutreffend erkannt, dass in einer Währungsunion ohne vergemeinschaftete Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik die Haushaltsautonomie der Mitgliedstaaten nur dann gewahrt werden kann, wenn Finanzhilfen unter den Mitgliedstaaten verboten sind. Dass es keine rechtliche Verpflichtung zu solchen Hilfen gibt, reicht nicht aus. Zum einen stellt nur ein striktes Verbot die Eigenverantwortlichkeit aller Mitgliedstaaten für ihre eigenen Haushalte sicher. Zum anderen kann ohne ein striktes Verbot der politische und ökonomische Druck, Finanzhilfen zu leisten, so übermächtig werden, dass die rechtliche »Freiwilligkeit« völlig bedeutungslos wird. Die demokratiesichernde Funktion des Bail-out-Verbots besteht darin, solche faktischen Zwänge auszuschließen und so die realen Bedingungen wirklich freier Entscheidungen über die Verwendung des nationalen Budgets zu sichern.¹²

Inzwischen wurde durch Änderung des AEUV das Bail-out-Verbot de facto beseitigt. Das Bundesverfassungsgericht hat dies in seiner ESM-Eilentscheidung akzeptiert. Anders als der Europäische Gerichtshof¹³ hat das Bundesverfassungsgericht in dieser neuen Vorschrift eine »grundlegende Umgestaltung der bisherigen Wirtschafts- und Währungsunion« gesehen.¹⁴ Darauf, dass hier eine »unionsrechtliche Absicherung« der Möglichkeit freier Entscheidungen des

Bundestages entfällt, geht das Gericht in seinem neuen Urteil aber nicht ein.¹⁵ Man wird nicht damit rechnen können, dass der Senat in der Hauptsacheentscheidung diese Auffassung revidiert. Faktische Zwänge – so scheint es – spielen für das Bundesverfassungsgericht keine Rolle. Damit aber macht der Senat nicht nur seine Formulierung von der »unionsrechtlichen Absicherung« der Anforderungen des Demokratieprinzips zum leeren Gerede, sondern läuft Gefahr, nur noch ein formales Gehäuse der Demokratie zu schützen.

Diese Art von Rettungspolitik also wird vom Bundesverfassungsgericht nicht gebremst. Sie kann noch weiter ausgebaut werden. Das Gericht wird sowohl Kapitalerhöhungen des ESM¹⁶ als auch die jetzt beschlossene direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM akzeptieren, die freilich – dies nur nebenbei gesagt – eine förmliche Änderung des ESM-Vertrages voraussetzt.¹⁷

Ausgeschlossen ist nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts hingegen die in der politischen Diskussion immer wieder geforderte Einführung von Eurobonds, also von Anleihen, die von der Europäischen Union oder von einzelnen Eurostaaten emittiert werden und für die dann alle Eurostaaten gemeinsam haften.¹⁸

2. Die Konsolidierungspolitik – »Solidität«

Die Rettungspolitik hat der euphemistisch mit dem Stichwort »Solidarität« markierten Bail-out-Politik unter dem Stichwort »Solidität« eine wirtschafts- und haushaltspolitische Konsolidierungsprogrammatik an die Seite gestellt. Zum einen geht es um Anpassungsprogramme für die Problemstaaten, die als Bedingungen für EFSF- oder ESM-Hilfen formuliert werden (die sogenannte Konditionalität), zum anderen um eine immer intensivere Koordinierung der Wirtschafts- und Haushaltspolitik aller Eurostaaten mit den Zielen, die Stabilitätskriterien dauerhaft einzuhalten, übermäßige Staats-

¹⁰ Begründung dazu bei Dietrich Murswiek, »Von der Stabilitätsunion zur Haftungs- und Transferunion. Die Durchbrechung des Bail-out-Verbots als Verstoß gegen das Demokratieprinzip«, in: FS Stürmer, 2013, S. 1925 (1928–1930).

¹¹ BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 129 = BVerfGE 129, 124 (181 f.).

¹² Ausführlicher hierzu Dietrich Murswiek (Fn. 10), S. 1930–1940.

¹³ Der EuGH hat in seinem Pringle-Urteil Art. 125 AEUV (mit einer m.E. nicht tragfähigen Begründung) so ausgelegt, dass er Finanzhilfen zugunsten von Eurostaaten keineswegs verbiete, sofern sie mit Auflagen verbunden seien, die einen Anreiz für eine solide Haushaltspolitik böten, Urt. v. 27. November 2012 – Rs. C-370/12, Rn. 130 ff., insb. 137. Die Einfügung des neuen Art. 136 Abs. 3 AEUV, der ein Bail Out zur Wahrung der Finanzstabilität der Eurozone erlaubt, wäre nach Auffassung des EuGH gar nicht nötig gewesen, ebd. Rn. 184 f.

¹⁴ BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 232.

¹⁵ Und dies, obwohl der Senat zuvor auf abstrakter Ebene seine These wiederholt, das Verbot der Haftungsübernahme (Bail-out-Klausel) sichere die verfassungsrechtlichen Anforderungen unionsrechtlich ab, BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 219.

¹⁶ Die Obergrenze für den Einsatz von Haushaltsmitteln zur »Euro-Rettung« liegt nach Ansicht des Gerichts erst da, wo »sich die Zahlungsverpflichtungen und Haftungszusagen im Eintrittsfall so auswirken, dass die Haushaltsautonomie jedenfalls für einen nennenswerten Zeitraum nicht nur eingeschränkt würde, sondern praktisch vollständig leerliefe«, BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 135 = BVerfGE 129, 124 (183); BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 216. Diese Voraussetzung sieht der Senat selbst dann noch nicht als erfüllt an, wenn man ein Haushaltsrisiko in Höhe von einer Billion Euro zugrunde legt, vgl. BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 271; dazu kritisch Dietrich Murswiek, »Euro-Rettung« und Grundgesetz, ifo Schnelldienst 7/2013, S. 22 (28).

¹⁷ Nach Art. 3 ESMV besteht der Zweck des ESM darin, Stabilitätshilfen für ESM-Mitglieder bereitzustellen. ESM-Mitglieder sind nur Staaten, nicht Banken. Auch aus Art. 12 und 13 ESMV folgt, dass Stabilitätshilfe nur an ESM-Mitglieder gewährt werden kann.

¹⁸ Vgl. BVerfG, Urt. v. 7. September 2011 – 2 BvR 987/10 u.a. – Abs.-Nr. 128 = BVerfGE 129, 124 (180); BVerfG, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 214.

verschuldung und makroökonomische Ungleichgewichte abzubauen sowie Wettbewerbsfähigkeit zu fördern.

a) Zur Konditionalität der Stabilitätshilfen

Die Konditionalität der »Stabilitätshilfen« hat dazu geführt, dass die Empfängerstaaten ihre Haushalte nicht mehr eigenständig gestalten können, sondern faktisch unter dem Diktat der Troika aus Kommission, EZB und IWF¹⁹ stehen. Was das für die Demokratie in den betroffenen Ländern bedeutet, ist nicht Gegenstand der Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts. Ich beschränke mich hier auf die Bemerkung: Auch die selbstverschuldete Knechtschaft ist Knechtschaft. Demokratie aber setzt Freiheit voraus. Und die Wiedergewinnung von Freiheit und Eigenverantwortlichkeit dürfte durch Insolvenz des betreffenden Staates, Rückkehr zu seiner eigenen Währung und Abwertung gegenüber dem Euro wesentlich leichter sein, als innerhalb eines Systems ständiger wohlthätiger Bevormundung – auch wenn die wohlthätig-solidarischen Zwangsherrn sich immer wieder als mild und nachgiebig erweisen. Das ist, wie Sie wissen, für unsere Öffentlichkeit kein Thema, die sich zwar sehr engagiert um Demokratie in Afghanistan, Libyen oder Syrien kümmert, jedoch völlig uninteressiert zuschaut, wenn wir selbst daran mitwirken, die Demokratie in Griechenland oder Spanien zu beschädigen.

Mit dem ESM-Vertrag beschädigen wir übrigens auch die Demokratie in Ländern wie den Niederlanden oder Österreich, denn diese können – anders als die Vetostaaten Deutschland, Frankreich und Italien – durch Mehrheitsbeschluss gezwungen werden, mit ihrem Kapitalanteil für Rettungsaktionen einzustehen, die sie nicht billigen. Auch das ist – zu Recht – kein Thema für das Bundesverfassungsgericht, obwohl es gegen die vom Bundesverfassungsgericht formulierten Kriterien für die Demokratiekompatibilität von Rettungspolitik²⁰ verstößt. Da müssen sich die betreffenden Staaten beziehungsweise deren Verfassungsgerichte schon selber helfen. Aber auch hier befremdet das Desinteresse unserer Öffentlichkeit.

b) Zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts und zum Fiskalvertrag

Mit der Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie mit dem Fiskalvertrag wollen die Europäische Union beziehungsweise die Eurostaaten der Bail-out-Politik der »Rettungsschirme« eine verbesserte Stabilitätspolitik an die Seite stellen und auf diese Weise Situationen vorbeugen, in denen Stabilitätshilfen benötigt werden. Man kann daran

¹⁹ Vgl. Art. 13 Abs. 3 und 7 ESMV.

²⁰ Ohne ein deutsches Vetorecht in den ESM-Organen hätte der Bundestag dem ESM-Vertrag nicht zustimmen dürfen, weil andernfalls der ESM Entscheidungen treffen könnte, die den Bundeshaushalt ohne vorherige konstitutive Zustimmung des Bundestages belasten, vgl. *BVerfG*, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 266, 270.

zweifeln, ob das alles sehr effektiv ist und ob nicht gerade mit denjenigen Mitteln Stabilität erreicht werden soll, die sich seit Beginn der Währungsunion als untauglich erwiesen haben. Man kann auch daran zweifeln, ob die neuen Verpflichtungen von allen Teilnehmern ernst gemeint sind, oder ob sie nur zur Beruhigung der Geldgeber dienen sollen – die kürzliche Aufweichung der Stabilitätspflichten für einige Eurostaaten²¹ legt solche Zweifel jedenfalls nahe. Verfassungsrechtliche Probleme liegen darin nicht. Soweit die Reformen lediglich den vertraglichen Stabilitätskriterien effektivere Geltung verschaffen wollen, bleiben sie im Rahmen dessen, was schon der Maastricht-Vertrag erlaubt. Nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichts berühren solche Regelungen nicht die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages und sind somit kein Problem für die Demokratie.²²

c) Zur angestrebten »echten Wirtschafts- und Währungsunion«

Aus Sicht der Rettungspolitiker liegt der Konstruktionsfehler der Währungsunion darin, dass sie nicht durch eine echte Wirtschaftsunion ergänzt wird. Das ist im Ansatz richtig und war schon bei den Verhandlungen über den Vertrag von Maastricht ein zentraler Einwand der Kritiker: Ohne eine einheitliche Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik kann eine Währungsunion nicht funktionieren. Nun soll der Funktionsdefekt der Währungsunion durch beschleunigte Integration behoben und aus der halbseitig defizitären eine »echte« Wirtschafts- und Währungsunion gemacht werden.

Ob es angesichts der unterschiedlichen Mentalitäten und Traditionen in den Eurostaaten sinnvoll ist, ein solches Ziel überhaupt anzustreben, oder nicht vielmehr ein Wettbewerb unterschiedlicher Politikansätze erfolgversprechender ist, der dann freilich auch unterschiedliche Währungen erfordert, will ich jetzt nicht erörtern. Rechtlich jedenfalls gibt es Grenzen für eine weitere Zentralisierung.

Verfassungsrechtlich unproblematisch ist alles, was im Bereich der Koordinierung bleibt, also kein verpflichtendes Hineinregieren in die nationale Wirtschaftspolitik bedeutet. Und um Verstärkung der Koordination geht es bei den meisten Regelungen, die unter den Stichworten »europäische Wirtschaftsregierung« oder »echte Wirtschafts- und Währungs-

²¹ Die Kommission hat Frankreich und Spanien zusätzliche zwei Jahre Zeit gegeben, die vertragliche Defizitgrenze von 3% des BIP wieder einzuhalten, *FAZ.net*, 3. Mai 2013, online verfügbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/schuldenkrise-frankreich-soll-zwei-jahre-aufschub-beim-sparen-bekommen-12170941.html>, aufgerufen am 25. Juni 2013.

²² *BVerfG*, Urt. v. 12. September 2012 – 2 BvR 1390/12 u.a. – Abs.-Nr. 224 ff., 300 ff. zum Fiskalvertrag, insb. mit dem Hinweis, dass auch nicht teilweise die Budgetverantwortung auf die Europäische Kommission übertragen werde, Abs.-Nr. 315. Problematisch ist allerdings die dauerhafte Bindung auch des verfassungsändernden Gesetzgebers und des Verfassungsgebers an die Schuldenbremse. Dies mit dem Hinweis, auf die Möglichkeit des Austritts aus der Europäischen Union zu akzeptieren – so das *BVerfG* (Abs.-Nr. 319) –, überzeugt nicht.

union« diskutiert werden. Wir bekommen noch mehr Kontrollen, noch mehr Sitzungen, weiteres Wuchern des von kaum noch jemandem zu durchschauenden Dschungels von Richtlinien und Verordnungen, aber nationale Eigenverantwortlichkeit und Gestaltungsmöglichkeiten werden nicht abgewürgt. Solange wir im Bereich der Koordination bleiben, wird das Bundesverfassungsgericht nichts stoppen.

Über bloße Koordinierung gehen aber solche Regelungen hinaus, die zur Verminderung makroökonomischer Ungleichgewichte erhebliche Sanktionen vorsehen.²³ So kann z.B. Deutschland für eine positive Leistungsbilanz und damit für im Vergleich zu den anderen Eurostaaten zu gute Wettbewerbsfähigkeit empfindlich bestraft werden.²⁴ Es spricht einiges dafür, dass die EU mit diesen Vorschriften die Kompetenz zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik überschreitet.²⁵

Das Limit des verfassungsrechtlich Hinnehmbaren wird jedenfalls erreicht, wenn Durchgriffsrechte der EU-Kommission auf die nationalen Haushalte begründet werden. Dies steht zwar gegenwärtig nicht auf der Agenda, ist aber das mittelfristige Ziel mancher Europolitiker.

Verbindliche Entscheidungen der Europäischen Union über nationale Haushalte aber kann und wird das Bundesverfassungsgericht nicht zulassen. Hier wäre die unüberwindliche Grenze, die Art. 79 Abs. 3 GG vor Verfassungsänderungen aufstellt, welche die identitätsbestimmenden Verfassungsfundamentalprinzipien betreffen, überschritten.

Wer die Eurokrise durch Zentralisierung der Haushaltspolitik überwinden will, landet im europäischen Bundesstaat. Es gibt Politiker, die in der Krise den Hebel sehen, ihren Traum vom europäischen Bundesstaat zu verwirklichen. Ob alle anderen EU-Staaten diesen Traum mitträumen, ist die eine Frage. Die andere ist die, ob das Grundgesetz seine Verwirklichung zulässt. Das Bundesverfassungsgericht hat die Antwort im Lissabon-Urteil schon gegeben. Sie lautet: Nein.²⁶ Wer diesen Schritt gehen will, muss zunächst das Grundgesetz durch eine neue Verfassung ersetzen.²⁷ Ob und unter welchen Voraussetzungen das geht, ist noch nicht geklärt.²⁸ Wenn es geht, dann jedenfalls nicht, ohne dazu das Volk zu fragen.²⁹

²³ VO (EU) Nr. 1174/2011 des EP und des Rates v. 16. November 2011, Art. 3.

²⁴ Auch ein Leistungsbilanzüberschuss kann ein makroökonomisches Ungleichgewicht darstellen, auf das die EU mit Empfehlungen und ggf. mit Sanktionen reagiert, vgl. Udo Di Fabio, *Die Zukunft einer stabilen Wirtschafts- und Währungsunion. Verfassungs- sowie europarechtliche Grenzen und Möglichkeiten*, 2013, S. 36, 39.

²⁵ So auch *Di Fabio* (Fn. 24), S. 36 ff., insb. S. 39, 41.

²⁶ *BVerfG*, Urt. v. 30. Juni 2009 – 2 BvE 2/08 u.a., Abs.-Nr. 216, 228 = *BVerfGE* 123, 267 (343, 348).

²⁷ *BVerfG*, Urt. v. 30. Juni 2009 – 2 BvE 2/08 u.a., Abs.-Nr. 179 = *BVerfGE* 123, 267 (332).

3. Die EZB – Kompetenzausdehnung und demokratische Legitimation

Einen zentralen Part in der Weiterentwicklung der Währungsunion hat die EZB übernommen. Anders als die Europäische Union und die Eurostaaten muss sie dazu keine völkerrechtlichen Verträge schließen oder parlamentarische Prozeduren durchlaufen. Sie nimmt die Sache selbst in die Hand und spricht sich Kompetenzen zu, von denen die Vertragsstaaten des Vertrages von Maastricht sich in ihren schlimmsten Alpträumen (oder schönsten Wunschträumen – je nach Perspektive) nicht hätten träumen lassen.

a) Das OMT-Programm

Besonders augenfällig ist die EZB mit ihren Staatsanleihenkaufprogrammen, zunächst mit dem SMP und seit September 2012 mit dem OMT-Programm, in der Rettungspolitik aktiv geworden. Im Rahmen des SMP hat die EZB für über 200 Mrd. Euro Staatsanleihen von Problemstaaten angekauft. Mit dem OMT-Programm kündigt sie an, in unbegrenzter Höhe Staatsanleihen von Staaten zu kaufen, die sich einem makroökonomischen Anpassungsprogramm im Rahmen von EFSF- oder ESM-Hilfen unterworfen haben.

Das sind Programme mit immensen Umverteilungswirkungen. Die EZB erleichtert den Problemstaaten die Finanzierung ihrer Staatsschulden, während das Ausfallrisiko für die aufgekauften Anleihen auf die Steuerzahler der übrigen Eurostaaten verlagert wird. Um finanzielle Hilfen für Problemstaaten zu leisten, haben die Eurostaaten den ESM errichtet. Zu seinen Finanzhilfemitteln gehört auch die Sekundärmarktfazilität. Stabilitätshilfen des ESM einschließlich der Käufe von Staatsanleihen eines Problemstaates auf dem Sekundärmarkt, beruhen auf politischen Entscheidungen, die politisch verantwortet werden müssen. Wir haben mit Hilfe des Bundesverfassungsgerichts durchgesetzt, dass derartige Entscheidungen nicht ohne vorherige konstitutive Zustimmung des Bundestages getroffen werden dürfen. Und nun stellt die EZB mit dem OMT-Programm einen eigenen Rettungsschirm neben den ESM, den Rettungsschirm der Eurostaaten. Mit dem OMT-Programm macht die EZB daselbe, was der ESM mit seiner Sekundärmarktfazilität machen kann – allerdings im Unterschied zum ESM in unbegrenztem Umfang und ohne jede parlamentarische Ermächtigung und Kontrolle.

Die EZB ist nicht demokratisch, sondern expertokratisch legitimiert. Dies ist akzeptabel, solange sie sich allein an der Aufgabe der Wahrung der Geldwertstabilität orientiert

²⁸ Zu dieser Problematik vgl. z.B. Tobias Herbst, »Legale Abschaffung des Grundgesetzes nach Art. 146 GG?«, *ZRP* 2012, S. 33 ff.

²⁹ Vgl. etwa Martin Nettesheim, *Wo »endet« das Grundgesetz? Verfassungsgebung als grenzüberschreitender Prozeß*, *Der Staat* 51, 2012, S. 313 (316 f.).

und strikt im Rahmen der klassischen Geldpolitik bleibt. Jede Dehnung des Mandats führt zu Legitimitätsproblemen. Das Eingreifen in die Staatsfinanzierung und die Rettungspolitik ist eine Usurpation. Hier geht es nicht mehr um rein fachlich aufgrund von Expertenwissen zu treffende Entscheidungen, sondern um politische Wertentscheidungen, für die es demokratischer Legitimation bedarf. Und diese fehlt der EZB.

b) Die Target-Kredite

Ein weiteres Demokratieproblem des ESZB offenbaren die Target-Salden. Indem die EZB den nationalen Zentralbanken ermöglicht, unabhängig von der Wirtschaftsleistung des betreffenden Staates und unabhängig von seinem Kapitalanteil an der EZB Geld zu drucken, hat sie den Problemstaaten die Möglichkeit gegeben, ihre Importe durch Target-Kredite zu finanzieren.³⁰ Auf diese Weise sind Target-Verbindlichkeiten der Problemstaaten in Höhe von über 700 Mrd. Euro entstanden³¹, denen Target-Forderungen des Eurosystems, für die letztlich die Eurostaaten haften, gegenüberstehen.

Das Target-System erweist sich damit als ein supranationaler Mechanismus, der auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen anderer Staaten beziehungsweise ausländischer Notenbanken und ausländischer Wirtschaftssubjekte hinausläuft, ohne dass dieser Haftungsübernahme eine konstitutive Zustimmung des Bundestages vorausging. Weder dem Grunde noch der Höhe nach hat der Bundestag der Entstehung der Target-Kredite zugestimmt. Mit der Demokratiekonzeption des Bundesverfassungsgerichts ist das unvereinbar.

c) Bankenaufsicht

Eine neue Kompetenz, die die EZB sich nicht eigenmächtig zugesprochen hat, sondern die ihr von der Europäischen Union übertragen werden soll, ist die Aufsicht über die großen europäischen Banken. Ich will diese Entscheidung nicht politisch bewerten. Verfassungsrechtlich ist sie problematisch, weil Entscheidungen wie die Schließung von Banken nicht von einer unabhängigen, sondern nur von einer parlamentarisch verantwortlichen Institution getroffen werden dürfen. Dieses Problem immerhin wird im politischen Bereich gesehen; ob man eine verfassungskonforme Lösung findet, bleibt abzuwarten.

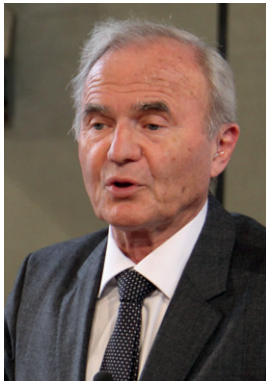
IV. Alternativen

Zusammenfassend lässt sich sagen: Die Entwicklung der Währungsunion seit Beginn der Eurokrise tendiert zu weniger Markt und mehr Zentralismus, zu weniger Eigenverantwortlichkeit und mehr Kontrolle, zu mehr Bürokratie und weniger Demokratie. Das Bundesverfassungsgericht hat die Bail-out-Politik der Eurostaaten akzeptiert, aber immerhin die Budgethoheit des Bundestages und die parlamentarischen Kontroll- und Entscheidungszuständigkeiten zumindest der Form nach gesichert, jedoch vor den faktischen Entscheidungszwängen die Augen verschlossen. Ob das Gericht die EZB stoppen wird, bleibt abzuwarten. Die mangelnde demokratische Legitimation ist evident, aber es könnte den Richtern der Mut mangeln, sich gegen die große Politik zu stellen, gegen das, was die Europäische Union und alle Eurostaaten billigen und was die Finanzmärkte fordern. Die weitere Zentralisierung der Wirtschaftspolitik wird dort an ihre Grenze stoßen, wo die Europäische Union Durchgriffsrechte auf die nationalen Haushalte bekommen soll.

Natürlich ist diese Entwicklung nicht alternativlos. Es gibt Alternativen, die mehr Markt und zugleich mehr Demokratie bedeuten. Um nur ein paar Stichworte zu nennen: Ausscheiden der Problemstaaten aus der Eurozone, Aufspaltung in einen Nord- und einen Südeuro, Austritt Deutschlands aus der Eurozone. Oder: »Rückkehr zu Maastricht«, das heißt Rückkehr zum Bail-out-Verbot, das ernsthaft und ausnahmslos anzuwenden wäre, verbunden mit der Schaffung einer Insolvenzordnung für Staaten. Notwendig wäre eine Präzisierung des Mandats der EZB; gezielte Ankäufe von Staatsanleihen einzelner Staaten müssten ausdrücklich verboten werden. Entstehende Target-Salden müssten begrenzt und regelmäßig ausgeglichen, bereits aufgelaufene Salden müssten abgebaut werden. Das alles würde keine verfassungsrechtlichen Probleme bereiten. Die Gestaltung der Zukunft der Währungsunion aber ist in erster Linie Sache der Politik, nicht des Verfassungsrechts. Die Entscheidung zwischen den innerhalb des verfassungsrechtlichen Rahmens möglichen Alternativen darf der Wähler nicht vom Verfassungsgericht erwarten.

³⁰ Zur Funktionsweise des Target-Systems und zur Entstehung und ökonomischen Problematik der Target-Kredite grundlegend Hans-Werner Sinn und Timo Wollmershäuser, *Target-Kredite, Leistungsbilanzen und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB*, ifo Schnelldienst, Sonderausgabe, 24. Juni 2011; außerdem z.B. Hans-Werner Sinn, *Die Target-Falle*, 2012; ders., *Die Target-Kredite der Deutschen Bundesbank*, ifo Schnelldienst, Sonderausgabe, 21. März 2012.

³¹ ifo Haftungspegel, 18. Juni 2013, online verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/policy/Haftungspegel.html>, aufgerufen am 24. Juni 2013.



Otmar Issing*

Wohin steuert die Europäische Währungsunion?

Wenn erst einmal das alte Regime zusammengebrochen ist und ein wichtiges Thema auf der Straße liegt – um die bekannte These Hannah Arendts zu paraphrasieren –, dann ist nicht unbedingt mit einer Revolution, aber doch mit großen Erschütterungen zu rechnen.

Nun ist die Europäische Währungsunion nicht zusammengebrochen, und der Euro erfreut sich dem Anschein nach – nimmt man die interne Preisstabilität und den Wechselkurs zum Kriterium – nach wie vor bester Gesundheit. Die Prognosen zur Zukunft der Währungsunion haben jedoch eine neue Dynamik erfahren. Ungeachtet großer Besorgnisse und Unsicherheit in breiten Bevölkerungskreisen hat die Politik allzu lange die Diskussion in einer Weise geführt, die grundlegende Fragen peinlichst umgangen oder einfach kategorisch ausgeschlossen hat.

Unisono verlautete das Urteil: Die Existenz des Euro steht außer Frage und kein Mitglied wird die Währungsunion verlassen, sei es aus eigenem Antrieb oder gezwungenermaßen wegen der Aufkündigung weiterer Finanzhilfen. Im langen Schatten der Wahl zum Deutschen Bundestag im September dieses Jahres reichen solche apodiktischen Aussagen nicht mehr aus. Die Bürger in Deutschland sind zunehmend besorgt um ihre Zukunft. Sie sehen diese bedroht durch immer neue Garantien, Kredite und schließlich Transfers. Allein schon solche Sorgen werden aber als Verstoß gegen das Gebot der Solidarität diffamiert. Doch nicht nur in Deutschland klingt dieses Motto inzwischen hohl. Wurde das Prinzip der Solidarität nicht schon längst vorher verletzt, als eben die jetzt Hilfe einfordern Länder viele Jahre lang über ihre Verhältnisse gelebt haben und selbst heute noch im Vergleich nicht durchweg als ärmer anzusehen sind?

* Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing ist Präsident des Center for Financial Studies, Goethe-Universität Frankfurt.

Die Bürger wollen wissen, wie diese endlos erscheinende Krise beendet werden und eine Wiederholung dieser Vorgänge in der Zukunft vermieden werden kann. Oder ob es am Ende zu einer Umverteilung der Schulden in Europa kommt, die unseren Wohlstand existenziell bedroht. Schließlich lässt sich auch die Option eines »DEXIT«, also eines Ausscheidens Deutschlands aus der Währungsunion nicht länger einfach tabuisieren. Es gilt vielmehr überzeugend zu begründen, warum ein solcher Schritt weder im deutschen Interesse noch in dem der Gemeinschaft liegt

Ursachen der Krise

Wo stehen wir heute und wohin steuert die Europäische Währungsunion (EWU)? Die Krise der EWU wird meist in Verbindung mit dem Ausbruch der internationalen Finanzmarktkrise vor fünf Jahren gebracht. Diese Assoziation dient nicht selten als eine Art Alibi für die Vermutung unverschuldeter Schwierigkeiten. Die Reihe derer, die der »Spekulation« die Schuld für die Krise der Währungsunion zuweisen, enthält prominente Namen. Dabei war das Menetekel künftiger Probleme schon lange vorher nicht mehr zu übersehen. Gemessen an der Entwicklung der Lohnstückkosten – von bis zu 30% stärkerem Anstieg im Vergleich zu Deutschland seit Einführung des Euro – waren eine ganze Reihe von Ländern in der Wettbewerbsfähigkeit schon vor Ausbruch der Finanzmarktkrise weit zurückgefallen; zudem waren private und/oder öffentliche Schulden stark gestiegen, eine Entwicklung, deren Gefahr zunächst einfach geleugnet bzw. verdrängt wurde. Leistungsbilanzdefizite, Finanzierungsschwierigkeiten im privaten wie staatlichen Bereich und rasch ansteigende Arbeitslosigkeit waren die zwangsläufigen Folgen. Die gerade in einer Währungsunion dringend notwendigen Strukturreformen wurden schlichtweg verweigert.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt hatte spätestens mit der einvernehmlichen Konspiration von Deutschland und Frankreich im Jahre 2003, die Vorgaben zu ignorieren und unter der Mitwirkung der italienischen Präsidentschaft eine politische Mehrheit gegen die Anwendung der vorgegebenen Sanktionen zu organisieren, seine Glaubwürdigkeit verloren. Über die Verletzung der Vereinbarung hinaus hinterließ dieses Verhalten auch den Eindruck: Regeln gelten nur für die kleineren Länder, die großen handeln gegebenenfalls nach eigenem Gutdünken. Schließlich musste der ungebremste Immobilienboom vor allem in Irland und Spanien vorhersehbar in einem Desaster enden. Die daraus resultierende Bankenkrise rief den Staat als Retter auf den Plan. Damit gerieten auch diese beiden Länder, wenn auch aus anderen Gründen, in die bereits weit verbreitete Staatsschuldenkrise.

Mit dieser anderen »Troika« von Ursachen war ein explosives Gemisch entstanden, das sich in einer Krise bisher

unbekannter Dimension entladen musste. Die globale Finanzmarktkrise und der anschließende Einbruch des Wachstums verschärften die Probleme. An der Diagnose, dass die Schwierigkeiten der EWU im Kern hausgemacht, d.h. auf das über lange Jahre praktizierte Fehlverhalten der einzelnen Länder zurückzuführen sind, ändert sich dadurch nichts.

Die Krise als Katalysator

Wo stehen wir heute? Zweifelsohne hat die Krise als Katalysator gewirkt, Sparmaßnahmen und Reformen ausgelöst, die seit langem überfällig waren. Aber in vielen Ländern hat die Politik nach Beginn der Krise noch Jahre verstreichen lassen, bevor weitreichende Reformen eingeleitet wurden. Hatte man nicht längst gewusst, dass die starren Regulierungen des Arbeitsmarktes, die etwa in Spanien bis auf die Zeit der Franco-Diktatur zurückgingen, dringend beseitigt werden mussten? Erst als die Krise die Jugendarbeitslosigkeit in Spanien über die 50%-Marke getrieben hat, erreichte die Erschütterung europaweit die Schmerzgrenze. Aber liegt nicht der Skandal bereits darin, dass die Arbeitslosigkeit unter den Jugendlichen schon seit Jahrzehnten fast durchweg im Bereich von 25 bis 30% lag? Für andere Länder fällt die Diagnose nur wenig besser aus. Kurzfristig können neue Initiativen auf diesem Gebiet allenfalls etwas Erleichterung bringen. Solange unverändert starre Arbeitsmarktregulierungen und Mindestlöhne – wie in Frankreich – die Aussichten auf Beschäftigung beschränken, kann eine einschneidende Verbesserung nicht gelingen. »Europa« schaut nach wie vor zu, wie Gewerkschaften die Interessen der Arbeitsplatzbesitzer gegen die jungen Neuankömmlinge »verteidigen«. Mit zunehmender Dauer der Arbeitslosigkeit verringern sich deren Chancen auf angemessene Beschäftigung immer mehr. Die Spuren einer verlorenen Generation werden sich in 20 bis 30 Jahren geradezu dramatisch auch in den Alterssicherungssystemen zeigen.

In der gesamtwirtschaftlichen Anpassung wurden erhebliche Fortschritte erzielt. Das gilt für den Defizitabbau im öffentlichen Haushalt in den Krisenländern wie in der Korrektur ihrer Wettbewerbssituation. Noch wäre es aber verfrüht, von nachhaltigem Erfolg zu sprechen. Wie lange aber werden Regierungen dem Druck standhalten, den Reformkurs weiter zu verfolgen? Wie lange wird die Gesellschaft die Spannungen aushalten, die sich aus tiefen Einschnitten in den sozialen Status allenthalben ergeben? Je weniger Reformen als Notwendigkeit im eigenen Interesse des Landes und je mehr sie als Diktat von »Brüssel« – oder am Ende gar von Deutschland – verkündet und empfunden werden, desto weniger ist damit zu rechnen, dass ein auf Stabilität gerichteter Kurs durchgehalten werden kann. Das Jahr 2013 könnte erste Erfolge vermelden, das Licht am Ende des Tun-

nels zeigen mit der Botschaft: Reformen sind nicht nur schmerzlich, sie führen auch in eine bessere Zukunft.

Auch wenn die Warnung vorzeitig erscheinen mag – nach dem Erfolg gilt es dann der Versuchung zu widerstehen, in den alten Schlendrian zu verfallen, sonst ist es nur eine Frage der Zeit, bis die nächste Krise eintritt. Bei allem Mitgefühl und Verständnis für die Not, die über die Bevölkerung in einigen Ländern hereingebrochen ist, muss man daran erinnern, dass die Wähler sich in der Vergangenheit für eben die Parteien entschieden haben, die mit unverantwortlichen Wahlversprechen und anschließender Regierungspolitik ihr Land in die Krise geführt haben. Ohne diese Einsicht fällt es schwer, darauf zu hoffen, dass sich solche Vorgänge in der Zukunft nicht wiederholen.

Peripherie und Kern

Im Augenblick stehen die Krisenländer in der sog. Peripherie im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Die Maßnahmen zur »Rettung« dieser Länder, d.h. die Bemühungen, sie in der Währungsunion zu halten, haben dazu geführt, dass ein zentraler Pfeiler, nämlich der Ausschluss der Haftung der Staaten untereinander (das No-bail-out-Prinzip), de facto aus dem Vertragswerk herausgebrochen wurde.

Die Zukunft der Währungsunion wird jedoch in erster Linie in Frankreich und Italien entschieden. Und kaum ein Beobachter zweifelt daran, dass es in beiden Ländern erhebliche strukturelle Probleme und politische Versäumnisse gibt. Ohne durchgreifende Reformen werden dauerhaft hohe Arbeitslosigkeit und Stagnation immer mehr zum wahrscheinlichsten Szenario. So sehr etwa der Stolz in Italien verständlich ist, kürzlich aus dem Defizitverfahren ausgeschieden zu sein, so wenig ist damit ein Ende der fiskalpolitischen Schwierigkeiten verbunden. Darauf weisen allein schon die Anhebung der Steuerlast, vor allem aber ein Schuldenstand von 127% (des Bruttoinlandsprodukts) hin. Und die Entscheidung der Europäischen Kommission, Frankreich weitere Jahre zur Reduzierung des Defizits zu gewähren, kommt einer Kapitulation vor der verfehlten Politik des zweitgrößten Landes gleich. Wie kann man erwarten, dass ein inzwischen ausgeklügeltes Verfahren zur Überwachung des wirtschaftspolitischen Verhaltens der Mitgliedstaaten erfolgreich sein kann, wenn die Missachtung zentraler Regeln bereits unrühmlicher Alltag geworden ist? Die Kommission hatte die Aufweichung der Fiskalziele mit zusätzlichen Reformanstrengungen Frankreichs begründet. Dies hat der französische Präsident dann umgehend und brüsk als inakzeptable »Einmischung« zurückgewiesen.

Die Erfahrung der letzten Jahre legt den Schluss nahe, dass mit grundlegenden Reformen – nimmt man die Länder aus,

die unter der Kuratel der Programme stehen – nur unter dem Druck der Finanzmärkte zu rechnen ist.

Alle möglichen Gipfel, Konferenzen und immer neue Pakte und Überwachungsmechanismen auf europäischer Ebene gleichen immer mehr potemkinschen Veranstaltungen. Da werden allenfalls bescheiden zu nennende Maßnahmen wie in Italien und Frankreich in den Rang grundlegender Reformen des Arbeitsmarktes erhoben, obgleich die Reaktion objektiver Beobachter und der betroffenen Unternehmen keinen Zweifel an der Dürftigkeit der einzelnen Schritte aufkommen lässt.

Es gleicht einem Notruf, wenn der Gouverneur der Banque de France kürzlich darauf verwiesen hat, dass höheres Wachstum und niedrigere Arbeitslosigkeit dauerhaft nicht über immer höhere öffentliche Ausgaben zu erreichen sind. Frankreich steht heute schon an der Spitze der Länder mit staatlichen Ausgaben für die Beschäftigung, und weist gleichzeitig hohe und steigende Arbeitslosigkeit auf. Die Erfolglosigkeit dieser Politik zeigt sich nicht zuletzt auch in der skandalös hohen Jugendarbeitslosigkeit. Belegt nicht allein schon eine Staatsausgabenquote von 55% des Sozialprodukts die Notwendigkeit eines radikalen Kurswechsels?

Die Rolle der Kommission

Mag man die »Höflichkeit« der Regierungen zueinander zwar nicht billigen, aber noch halbwegs verstehen, so kann dies nicht für die Europäische Kommission gelten. Allein schon die Tatsache, dass die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes inzwischen wohl über 70 Mal gebrochen wurden und neue Verstöße nicht einmal mehr eine Fußnote wert sind, spricht Bände. Wenn man die Kommission mit dem Einwand verteidigt, dass sie gegen den geballten Willen der Mitgliedstaaten machtlos ist, dann muss man aber auch von der Vorstellung Abschied nehmen, als könnte diese Institution als unabhängige Instanz das Verhalten der Mitgliedstaaten erfolgreich überwachen und kontrollieren.

Mit der Forderung im Juni letzten Jahres, die Europäische Zentralbank solle zum Januar 2013 die Aufsicht über die Banken – es war zunächst von allen, also rund 6 000 Banken die Rede – übernehmen, hat die Kommission ihr Ansehen erneut schwer beschädigt. Dies liegt nicht nur an dem für ein so komplexes Unterfangen absurd kurzen Zeitraum, sondern auch an der dahinter stehenden Absicht, nämlich die direkte Rekapitalisierung schwacher spanischer, zypriotischer oder irischer Banken durch den ESM zu ermöglichen.

Risiken der Bankenunion

Am Projekt der europäischen Bankenunion lässt sich demonstrieren, an welcher entscheidenden Schwelle die EWU

steht. Es gibt überzeugende Gründe für eine einheitliche Bankenaufsicht sowie gemeinsame Regeln für Bankabwicklungen und Einlagensicherung. Von den drei Elementen ist die Bankenaufsicht geklärt. Allen Einwänden zum Trotz, Gefahr der weiteren Politisierung der Notenbank und Konflikten mit der Geldpolitik, wurde die EZB mit dieser Aufgabe betraut. In der Frage, wie ein Abwicklungsfonds und die Einlagensicherung geregelt werden sollen, offenbaren sich Probleme, die den Kern der Souveränität von Staaten betreffen. Zwar liegt die Idee nahe, dass etwaige finanzielle Mittel bei der Abwicklung bzw. Rettung aus einem von den Banken finanzierten Fonds kommen sollen. Doch wird es viele Jahre dauern, bis hier erhebliche Mittel angesammelt sein werden, und im Falle des Konkurses großer Institute wird das Geld wohl nie reichen. Als Konsequenz sind der bzw. die betroffenen Staaten, also der Steuerzahler gefragt. Wie soll über die Finanzierungsverpflichtungen entschieden werden? Auf europäischer Ebene, also über die fiskalische Souveränität der einzelnen Länder hinweg?

Bei der Einlagensicherung spricht vieles dafür, einheitliche Standards, also etwa die Summe, bis zu der Einlagen zu sichern sind, festzulegen. Die allgemeine Absicht geht aber vor allem dahin, die bestehenden Fonds zur Einlagensicherung für die Rettung auf europäischer Ebene zu poolen. Kann man sich vorstellen, dass das Geld deutscher Sparer (de facto) für die Rettung der Einlagen von Banken in anderen Staaten eingefordert wird, die durch verantwortungsloses Geschäftsgebahren in Schwierigkeiten geraten sind? Kann eine deutsche Regierung einer solchen Entscheidung zustimmen?

Eurobonds?

Mit einem anderen Projekt, der Ausgabe sog. Eurobonds würde die Grenze der fiskalischen Souveränität noch deutlicher überschritten. Allen Varianten von Eurobonds ist eines gemeinsam, nämlich das Prinzip, dass für die von einzelnen Staaten ausgegebenen Papiere alle Staaten gemeinsam haften. Das hätte zur Folge, dass die Zinsen in hoch verschuldeten Ländern sinken. Auch das wäre übrigens ein zweifelhafter Gewinn, da er die Illusion erweckt, man könne sich ohne eigene Anstrengungen günstiger Zinsen erfreuen, nicht gerade ein Anreiz, einen Kurs solider Finanzpolitik zu verfolgen. In den bisher stabilen Ländern würden die Zinsen als Folge der Haftung für andere steigen. Höhere Steuern bzw. niedrigere staatliche Ausgaben wären die Konsequenz. Mit anderen Worten: Hier erfolgte ein Transfer von Geld der Steuerzahler ohne demokratische Kontrolle. Die Entscheidungen über Steuern und Abgaben hat in einer Demokratie das Parlament zu treffen. Es muss sich dafür am Ende dem Votum der Bürger bei den anstehenden Wahlen stellen. Die Ausschaltung des Parlaments käme einem mas-

siven Verstoß gegen ein fundamentales Prinzip der Demokratie gleich.

Die große Lösung: Politische Union?

Will man diesen Prozess demokratischer Legitimierung auf die europäische Ebene verlagern, bedarf es dazu des kompletten institutionellen Rahmens, mit Regierung und Parlament, bestätigt in Wahlen nach den Grundregeln der Demokratie. Nun ist die Politische Union genau die Vorstellung bzw. Verheißung, mit der die weitere Vergemeinschaftung auf vielen Gebieten, nicht zuletzt dem der öffentlichen Finanzen, propagiert wird.

Was von einer Politischen Union in Europa zu halten ist, lässt sich nicht im Vorbeigehen klären. Bedenkt man allein den notwendigen Prozess der Verfassungsänderungen verbunden mit Referenden etc., dann ist klar, dass die Politische Union nur ein Projekt der fernerer Zukunft sein kann. Einem Verzicht auf fiskalische Souveränität im Vorgriff auf eine spätere politische Vereinigung mangelt es an demokratischer Legitimierung. Damit sind dem weiteren institutionellen Ausbau der EWU klare Grenzen gesetzt. Sie zu überschreiten, hieße Grundprinzipien der Demokratie zu verletzen. Dem »europäischen« Zugriff auf das Geld der Steuerzahler heute steht die vage Aussicht auf eine Politische Union morgen gegenüber.

Aber genau dies scheinen all diejenigen im Sinn zu haben, die ausgerechnet jetzt für ein »Mehr Europa« plädieren. Kann man es noch »Mut« nennen, im Vorgriff zwischenstaatliche Transfermechanismen einzurichten, die nur im Kontext einer voll entwickelten Politischen Union ihre demokratische Legitimierung erhalten können? Was wären die Konsequenzen, wenn dieser Abschluss gar nicht erreicht wird, jedenfalls nicht in überschaubarer Zukunft? Ist denn der ein schlechterer Europäer – ein mut- und einfallloser Bedenkenräger – der vor dem damit verbundenen Risiko warnt? Hat uns nicht allzu großer »Mut« erst in die Krise geführt? Sollte man nicht eher in den Kategorien von »Gesinnungseuropäer« versus »Verantwortungseuropäer« argumentieren?

Bedingungen stabilen Geldes

Spätestens mit dem Ausbruch der Krise offenbarte sich ein tiefes Unverständnis über die Konsequenzen des gemeinsamen Geldes und der einheitlichen Geldpolitik. Eine stabile Währung, ein Euro so stabil wie die DM, das war der eindeutige Wunsch in allen Ländern, die der Währungsunion beitraten. Die damit verbundenen Konsequenzen und Verpflichtungen hat man aber über Jahre verdrängt, obwohl sie allen bekannt sein mussten. Entsprechend verhielten sich

viele Länder, als lebten sie noch im Regime einer eigenen, nationalen Währung. Einer Währung, die man von Zeit zu Zeit abwerten kann, um die Folgen des über die Verhältnisse Lebens quasi mit einem Streich auszugleichen. Diese Möglichkeit besteht nicht mehr. Gegen die unerbittlichen Konsequenzen dieser Tatsache wehren sich bis heute Politiker und Bürger, nicht nur in den Krisenländern. Mehr und mehr wird das mit dem Beitritt zum Euro verbundene Regime nicht mehr als Ausdruck eines von allen gewünschten institutionellen Arrangements und in eigener Entscheidung eingegangener Verpflichtungen empfunden, sondern als von Deutschland aufgezwungenes Diktat. Die Zurückhaltung, auf der strikten Einhaltung der Regeln zu bestehen, hat nicht dazu beigetragen, dieser fehlgeleiteten Vorstellung Einhalt zu gebieten. Das gilt im Übrigen auch für die finanzielle Unterstützung. Wer verzeiht schon dem Helfer, dass man sich von ihm retten lassen musste?

So kam, was nach fünf Jahren Krisenmanagement wohl kommen musste: Der Widerstand gegen notwendige Reformen, die aus den Bedingungen einer stabilen Währung und einer einheitlichen, auf Preisstabilität gerichteten Geldpolitik folgen, wird zunehmend nicht als Konflikt mit aus eigenem Antrieb eingegangenen Verpflichtungen, sondern als Auflehnung gegen obsessive teutonische Stabilitätsvorstellungen oder gar den Anspruch deutscher Hegemonie empfunden. Ob der Ausbruch von Ressentiments, die lange in die Vergangenheit zurückreichen, auch unter den Bedingungen einer weiterhin durch die Bundesbank beherrschten Geldpolitik und wiederholten Abwertungen nationaler Währungen erfolgt wäre, sei dahingestellt. Jedenfalls wirkt der Euro mehr und mehr nicht – wie hoffnungsvoll erwartet – als identitätsstiftende Kraft, sondern eher als Spaltpilz.

Austritt Deutschlands?

Wer daraus den Schluss zieht, dass es besser wäre, wenn Deutschland möglichst bald den Euro verlassen würde, begeht einen folgenschweren Irrtum. Von unseren Nachbarn würde dies überwiegend als ein Schritt empfunden, mit dem Deutschland eine Gemeinschaft aufkündigt, die nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges dem Land politisch die Wiederkehr »nach Europa« und den wirtschaftlichen Aufstieg entscheidend ermöglicht hat. So sehr etwa das Versagen Frankreichs und Italiens, mit den Anforderungen einer Gemeinschaft stabilen Geldes an die nationale Politik Schritt zu halten, den – milde ausgedrückt – Unwillen gegen deutsche wirtschaftliche Überlegenheit erzeugt, so wenig wäre ein Austritt Deutschlands aus der Währungsunion eine geeignete Alternative. Daran ändert auch das als Skandal zu bezeichnende Schweigen der europäischen Institutionen gegenüber Schmähungen deutscher Politiker nichts Grundsätzliches. Im Übrigen erscheint es fast unmöglich, die rein ökonomischen Folgen eines Austritts oder gar Zusammen-

bruchs des Euro auch nur einigermaßen verlässlich abzuschätzen.

Dieses Eingeständnis eröffnet allerdings gleichzeitig immenses Potenzial zur Erpressung weiterer Hilfen und Aufweichen bestehender Verpflichtungen. Es wäre jedoch eine Illusion zu meinen, man könne dem durch »Entgegenkommen« bei grundsätzlichen Fragen, etwa der Ausgabe von Eurobonds oder gemeinsamer Schuldentilgungsfonds, entgehen. Das Verlangen für weitere Zugeständnisse würde damit nur weiter genährt. Im Gegenzuge müsste die Unterstützung dieses Kurses durch die deutsche Bevölkerung umso mehr leiden, als die Konsequenzen für den Steuerzahler und letztlich den Wohlstand in diesem Lande immer offenkundiger würden.

Quo vadis EWU?

Wohin steuert die EWU? Nach den bisherigen Erfahrungen und politischen Willensbekundungen ist damit zu rechnen, dass die Politik weiter alles unternehmen wird, um die Zusammensetzung in der jetzigen Form zu gewährleisten. Ein Ausscheiden eines Landes kann man sich deshalb wohl nur bei extremen politischen Verhältnissen und dem erklärten Widerstand gegen fundamentale Verpflichtungen vorstellen. Die Konsequenzen der Politik des »weiter so« liegen jedoch auf der Hand: Fiskalpolitik in vielen Ländern an der Obergrenze des gerade noch Finanzierbaren, zunehmender Druck auf eine laxere Geldpolitik sowie Bedrohung der Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank und immer stärkere Forderungen nach Vergemeinschaftung, d.h. Umverteilung der Schulden. Der eingeschränkte Wille zu weiteren Reformen und der Fortsetzung begonnener wird sich in mäßigem Wachstum und anhaltend hoher Arbeitslosigkeit äußern. Das ist sicher nicht die Politik, mit der Europa seine Rolle in der Welt behaupten oder gar steigern kann. Es führt nun einmal kein Weg an der Erkenntnis vorbei, dass nicht weitere Zentralisierung, nicht Koordinierung der Wirtschaftspolitik, sondern Initiativen und Reformen auf der nationalen Ebene eine bessere wirtschaftliche Zukunft und damit verbunden auch höheres Ansehen und mehr Einfluss in der globalisierten Welt bewirken können.

Eine wachstumsfreundliche Politik, nicht zuletzt auf dem Gebiet der Steuern, die Vollendung des Binnenmarktes und weitere Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, wirksame Bekämpfung von Korruption und schlechter Verwaltung sind die Wegweiser für den Erfolg. In einem solchen Umfeld wächst auch die Chance, dass vertragliche Vereinbarungen wieder ernst genommen und schließlich eingehalten werden wie umgekehrt Vertragstreue eine Vorbedingung für gedeihliches Wirtschaften ist. In diesem Kontext verdient auch das vielbeschworene Prinzip der Solidarität seine Berechtigung, als Hilfe im Falle unverschuldeter Not. Solidari-

tät kann nur einfordern, wer selbst eigenverantwortlich handelt. Es führt kein Weg daran vorbei: Am Ende des Krisenmanagements und Hilfen aller Art muss die Rückkehr zum No-bail-out-Prinzip stehen: Jedes Land ist letztlich für die Folgen seiner Politik selbstverantwortlich.

An Klagen über den Verlust an Vertrauen besteht kein Mangel, wohl aber an Ideen, wie Vertrauen wieder zurückgewonnen werden kann. Dazu bedarf es vieler Schritte. Aber ohne Respekt vor abgeschlossenen Verträgen und eingegangenen Verpflichtungen ist jeder Versuch von vornherein zum Scheitern verurteilt.

K. Carstensen, W. Nierhaus, T. Berg, C. Breuer, C. Grimme, S. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, L. Salzmann, K. Wohlrabe, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn

Nach einem schwachen Winterhalbjahr wird sich die deutsche Konjunktur im Verlauf des Jahres 2013 voraussichtlich beleben. Darauf deutet das ifo Geschäftsklima hin, das sich in den vergangenen Monaten auf einem überdurchschnittlichen Niveau stabilisiert hat. Sofern die Eurokrise nicht erneut massiv eskaliert, sind auch die Perspektiven für das kommende Jahr günstig. Im Jahresdurchschnitt 2013 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt, bei einem Unsicherheitsintervall (2/3 Wahrscheinlichkeit) von 0,0% bis 1,2%, um 0,6% zunehmen. Für 2014 ist ein Zuwachs um 1,9% zu erwarten. Die Beschäftigungssituation dürfte sich aber nur moderat verbessern.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

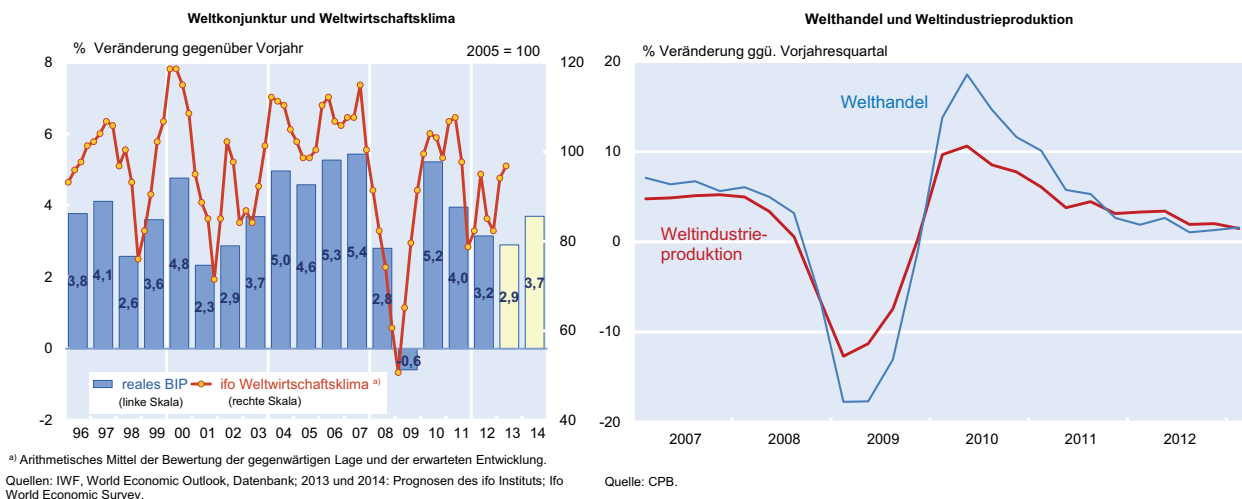
Seit dem vergangenen Herbst hat sich das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau stabilisiert. So verloren im Winterhalbjahr die Weltindustrieproduktion und der Welthandel kaum noch an Schwung, nachdem sich ihre Zuwachsraten in den zwei Jahren zuvor kontinuierlich verringert hatten (vgl. Abb. 1.1). Maßgeblich für die Stabilisierung war vor allem die relativ robuste konjunkturelle Entwicklung in den USA, in Japan sowie in wichtigen aufstrebenden Volkswirtschaften, die die Vertiefung der Rezession im Euroraum ausglich. Im Sommerhalbjahr dürfte sich das globale Expansionstempo moderat beschleunigen. Darauf deuten der Ifo World Economic Survey sowie zahlreiche weitere Früh- und Stimungsindikatoren hin, die seit einigen Monaten wieder, wenn auch nur leicht, aufwärtsgerichtet sind.

In den USA haben die positiven Impulse aus der sich allmählich verbessernden Verschuldungssituation der privaten Haushalte sowie der vorteilhaften Entwicklung auf dem Häusermarkt die kräftige finanzpolitische Kontraktion zu Beginn des Jahres 2013 weitgehend kompensiert. Zudem stützte die nach wie vor sehr expansive Politik der Zentralbank. In Japan hat sich die wirtschaftliche Aktivität im Winterhalbjahr merklich belebt. Seit Jahresbeginn profitierten dort die Exporteure von der drastischen Lockerung

der Geldpolitik, die den Yen bereits seit dem Spätherbst 2012 stark abwerten ließ. Die positiven monetären Impulse beflügelten in den vergangenen zwei Quartalen auch die Kreditvergabe, was die Binnennachfrage kräftigte. Auch die neu beschlossenen Ausgabenprogramme der Regierung strahlten positiv auf die Konjunktur Japans aus. In der Mehrzahl der Schwellenländer Asiens und Lateinamerikas war die konjunkturelle Dynamik in den zurückliegenden Wintermonaten robust. Stützend wirkten dort neben den nach wie vor starken Einkommenszuwächsen auch eine Reihe von geld- und fiskalpolitischen Stimuli, die im Spätsommer 2012 als Reaktion auf die gedämpfte Entwicklung der Ausfuhren in den Euroraum sowie in andere Industrieländer beschlossen worden waren

Im Euroraum schrumpfte die aggregierte Wirtschaftsleistung auch im vergangenen Winterhalbjahr. Damit setzte sich die Rezession fort, die Ende 2011 eingesetzt hatte. Maßgeblich für diese Entwicklung sind die in der kurzen Frist dämpfenden, jedoch dringend notwendigen strukturellen Anpassungen, die viele Mitgliedsländer seit einiger Zeit vornehmen. So sind aktuell fast alle Regierungen bemüht, durch Konsolidierungsmaßnahmen die strukturellen öffentlichen Defizite zu verringern. Darüber hinaus nehmen vielerorts auch die privaten Haushalte Anstrengungen vor, ihre Verschuldung auf ein tragbares Niveau zu reduzieren. Entsprechend müssen sie ihre Konsumausgaben zurückfahren. Schließlich schrumpfen in einigen Ländern jene Wirtschaftssektoren auf ein nachhaltiges Niveau, die aufgrund von Übertreibungen vor der globalen Finanzkrise zu groß geworden waren. Die

Abb. 1.1

Weltkonjunktur

dadurch ausgelöste intersektorale Reallokation der Produktionsfaktoren geht in der kurzen Frist mit einer erheblichen Unterbeschäftigung einher.

Geldpolitik überall expansiv

Die Geldpolitik in den fortgeschrittenen und in den aufstrebenden Volkswirtschaften hat seit dem vergangenen Sommer ihren Expansionsgrad stark erhöht. Damit hat sie – bei allen damit verbundenen stabilitätspolitischen Risiken für die mittlere Frist – maßgeblich dazu beigetragen, das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion auf einem, wenn auch niedrigen Niveau zu stabilisieren.

So kündigte die Europäische Zentralbank (EZB) im vergangenen September ihre Bereitschaft an, unter bestimmten Konditionen Staatsanleihen einzelner Euroraumländer zu kaufen und somit deren Kurse zu stützen. Die Ankündigung vermochte die Sorge vieler Investoren vor einem Zahlungsausfall einzelner Länder oder gar einem Auseinanderbrechen der Währungsunion zu reduzieren, was die zuvor stark gestiegenen Risikoprämien auf die Schuldtitel öffentlicher und privater Emittenten aus nahezu allen Euroraumländern wieder zurückgehen ließ.

Auch in den USA hat die Zentralbank im Herbst 2012 ihre Geldpolitik spürbar expansiver ausgerichtet. So leitete sie eine dritte Runde der quantitativen Lockerung (QE3) ein, die zusammen mit dem bereits äußerst niedrigen Leitzins von nahe null so lange fortgeführt werden soll, bis klare Anzeichen für einen soliden, selbst tragenden Aufschwung vorhanden sind. Die Ankündigung einer vorerst zeitlich unbegrenzten Stimulusmaßnahme sowie die in den zurückliegenden zwei Quartalen bereitgestellte zusätzliche Liquidität stärkte die Nachfrage nach riskanteren, aber höher verzinslichen

Anlagemöglichkeiten, was die Aktienmärkte beflügelte und für einen merklichen Rückgang der Risikoprämien auf Unternehmensanleihen sorgte.

Die japanische Geldpolitik ist seit Jahresbeginn ebenfalls auf einen extrem expansiven Kurs eingeschwenkt. So hat die Notenbank im Januar ein neues Inflationsziel von 2% beschlossen und die Befristung des im Herbst aufgestockten Wertpapieraufkaufprogramms aufgehoben. Darüber hinaus kündigte sie im April 2013 an, die Zentralbankgeldmenge binnen der kommenden zwei Jahre zu verdoppeln. Da die Marktteilnehmer diese Eingriffe größtenteils bereits im Spätherbst vergangenen Jahres antizipiert hatten, kam es seit dem Schlussquartal 2012 zu kräftigen Kursgewinnen am japanischen Aktienmarkt sowie zu einer starken Abwertung des Yen. Seitdem halten diese Tendenzen, wenn auch mit kurzen Unterbrechungen, an. Auch die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen haben sich seit Bekanntwerden des neuen geldpolitischen Kurses zu sehends verbessert.

In Großbritannien wurde die Geldpolitik im vergangenen Herbst abermals gelockert. Zudem wurde der Bank of England ein größerer zeitlicher Spielraum bei der Erreichung des Inflationsziels von 2% eingeräumt. Auch in den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas wurde die Geldpolitik seit dem Beginn des vergangenen Jahres expansiver gestaltet, wenn auch zumeist nur moderat. Lediglich in Brasilien und Indonesien sahen sich die Zentralbanken jüngst gezwungen, die Leitzinsen leicht anzuhäben, um den Preisaufruf zu dämpfen.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte die Geldpolitik den äußerst expansiven Kurs vorerst weitgehend beibehalten. Denn es ist dort, angesichts der nach wie vor vorhandenen strukturellen Verwerfungen und der konjunktu-

rellen Schwäche, in den kommenden zwei Jahren nicht mit einem dynamischen Aufschwung zu rechnen. Entsprechend dürfte auch der Inflationsdruck gering bleiben, zumal die mittelfristigen Inflationserwartungen bisher stabil verankert zu sein scheinen. Auch in den aufstrebenden Ökonomien dürften die Notenbanken vorerst von einer Straffung der monetären Zügel absehen, sondern sie bei Bedarf eher noch etwas lockern. Denn der Preisauftrieb dürfte in den meisten Ländern Asiens und Lateinamerikas, nicht zuletzt infolge der seit Beginn des Jahres von der Tendenz her sinkenden Rohstoffpreise, bis Ende 2013 moderat bleiben. Erst im kommenden Jahr ist mit einer Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik zu rechnen, die spürbare Leitzinserhöhungen in den Schwellenländern erforderlich machen könnte.

Finanzpolitik sehr heterogen über die einzelnen Weltregionen

Die Lage der öffentlichen Finanzen ist in der Mehrzahl der fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor angespannt. Dort wurden zum Teil in den Jahren vor Ausbruch der globalen Finanzkrise und zum Teil im Zuge von Krisenbekämpfungs- und Bankenrettungsmaßnahmen hohe öffentliche Defizite und ein starkes Anschwellen der Staatsschulden zugelassen. Entsprechend sind diese Ökonomien aktuell, wenn auch in unterschiedlichem Maße, bemüht, ihre öffentlichen Haushalte zu konsolidieren. Besonders stark war im vergangenen Jahr der negative Fiskalimpuls in jenen Euroraumländern, die sich aufgrund von Zweifeln an ihrer Solvenz nicht mehr am Kapitalmarkt refinanzieren können und daher auf internationale Finanzhilfe angewiesen sind.

Im Prognosezeitraum dürften alle Euroraumländer den Konsolidierungskurs fortsetzen, allerdings mit allmählich nachlassender Intensität. Schon im vergangenen Winterhalbjahr wurde die Sparpolitik etwas gelockert. So hat sich die EU-Kommission bereit erklärt, in vielen Fällen die Konsolidierungspläne zeitlich zu strecken oder moderate Zielverfehlungen beim Abbau des öffentlichen Defizits zu tolerieren; am 21. Juni 2013 bestätigte der Ecofin-Rat der EU eine Verlängerung der Fristen für den Defizitabbau für sechs EU-Länder. Auch in Großbritannien wurde der ursprünglich anvisierte fiskalische Konsolidierungspfad angesichts der konjunkturellen Schwäche zuletzt etwas weniger strikt gestaltet. In den USA dagegen hat die Finanzpolitik ihren Restriktionsgrad zu Jahresbeginn erhöht. Der davon ausgehende negative Impuls dürfte im kommenden Jahr fast genauso stark ausfallen wie im laufenden. Einzig in Japan wurden im vergangenen Spätherbst – trotz der hohen Defizite und der enormen Staatsverschuldung – umfangreiche Ausgabenprogramme zur Ankurbelung der Konjunktur beschlossen. Allerdings wird die Finanzpolitik bereits im kommenden Jahr

im Zuge der geplanten Mehrwertsteuererhöhung den Expansionskurs spürbar zurückfahren.

In der Mehrzahl der Schwellenländer sind die öffentlichen Defizite moderat und die Staatsverschuldung deutlich geringer als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Entsprechend hat die Finanzpolitik nach wie vor ausreichend Spielraum, um notfalls die Wirtschaft zu stützen. Dieser wurde im vergangenen Herbst in Ländern wie China, Brasilien und Südkorea auch genutzt, um den Nachfrageausfall aus wichtigen fortgeschrittenen Ökonomien zu kompensieren.

Basisszenario und Risiken

Obgleich sich die Risikoprämien auf Staats- und Bankanleihen im Euroraum in den vergangenen Monaten zurückgebildet haben und die Gefahr neuerlicher Finanzmarkturbulenzen oder gar eines Auseinanderbrechens der Währungsunion nicht mehr so akut ist wie noch im Sommer 2012, ist die europäische Schuldenkrise bei weitem noch nicht ausgestanden. Ihr Fortgang bleibt nach wie vor eine der wichtigsten Determinanten für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum und in der übrigen Welt.

So haben mehrere Euroraumländer nach wie vor einen langen und steinigen Weg der strukturellen Anpassung hin zu einer nachhaltigen öffentlichen und privaten Verschuldung, einer Stabilisierung des Bankensektors, einer verbesserten internationalen Wettbewerbsfähigkeit und einem höheren Potenzialwachstum vor sich. Dieser Anpassungsprozess geht zum einen mit enormen konjunkturellen Belastungen einher und wird auch über den Prognosezeitraum hinaus die wirtschaftliche Erholung im Euroraum dämpfen. Dies machen die starken rezessiven Tendenzen in den zurückliegenden zwei Jahren in einigen Euroraumländern deutlich. Zum anderen birgt ein eventuelles Scheitern des Reformprozesses in einer Reihe von Euroraumländern das größte Risiko für die Weltwirtschaft in den kommenden Jahren. Denn in diesem Fall wäre eine erneute Zuspitzung der Eurokrise mit negativen Folgen für das Vertrauen aller Wirtschaftsakteure und somit für die globale Konjunktur zu erwarten. Im Extremfall könnte es sogar zu Austritten einzelner Mitgliedsländer aus der Währungsunion kommen. Dies könnte zum Beispiel dann eintreten, wenn ein Land seinen Zugang zum Kapitalmarkt verliert, sich zugleich aber keinem strukturellen Anpassungsprogramm unterziehen will, das von den europäischen Institutionen als angemessen angesehen wird. Alternativ könnte eine Aktivierung des EZB-Programms zum Ankauf von Staatsanleihen zu einer Entankerung der Inflationserwartungen führen.

Aktuell gehen – allein schon aufgrund ihrer wirtschaftlichen Größe – von Spanien und Italien die größten Risiken im Zusammenhang mit der Schuldenkrise aus. So ist die Lage

des spanischen Bankensektors noch immer prekär, und es besteht die Gefahr, dass sich die zugesagten internationalen Finanzhilfen zu dessen Stabilisierung als nicht ausreichend erweisen. In Italien ist es angesichts der seit dem Frühjahr herrschenden schwierigen parlamentarischen Situation äußerst unklar, inwiefern der schmerzhafteste, jedoch dringend notwendige Kurs der Strukturreformen fortgesetzt wird.

Der vorliegenden Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die strukturellen Anpassungen im Euroraum wie angekündigt fortgesetzt werden. Dies ist auch die wichtigste Voraussetzung dafür, dass es zu keinen neuerlichen Unruhen an den Finanzmärkten und daher einer erneuten Eskalation der Eurokrise kommt. Entsprechend wird hier angenommen, dass sich das Vertrauen von Investoren, Konsumenten und Produzenten, wenn auch nur sehr langsam, weiter festigt. Auch dürften sich dabei die Refinanzierungsbedingungen für Geschäftsbanken sowie private Haushalte und Unternehmen nicht mehr verschlechtern.

Das Basisszenario ist jedoch mit erheblichen Risiken behaftet. Von besonderer Bedeutung ist dabei die ultralockere Geldpolitik. Zwar haben die Eingriffe der Notenbanken vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zur konjunkturellen Stabilisierung oder zur Vermeidung eines tieferen Einbruchs beigetragen. Es ist aber zu befürchten, dass die Ankündigung der EZB, notfalls unlimitiert an den Staatsanleihenmärkten einzugreifen, zu Fehlanreizen bei den Regierungen der europäischen Krisenländer führt. Diese dürften nämlich, angesichts einer solchen »Rückendeckung« durch die EZB, in die Versuchung geraten, die Reform- und Konsolidierungsanstrengungen zu reduzieren. Die Bereitschaft der EU-Gremien, die vereinbarten Budgetziele für eine Reihe von Euroländern aufzuweichen, deutet bereits in diese Richtung.

Daneben könnte die äußerst reichliche Bereitstellung günstiger Liquidität durch die Notenbanken der USA, Japans und Großbritanniens die Entstehung von Preisblasen und unerwünschter Volatilität an den Vermögens- und Währungsmärkten begünstigen. Dies verdeutlichten jüngst die massiven Kursbewegungen am japanischen Aktienmarkt. Dort kam es im Mai zu scharfen Kursverlusten, nachdem in den sechs Monaten zuvor der Nikkei-Index rasant um mehr als 80% zugelegt hatte. Ähnlich volatil zeigte sich in den vergangenen Wochen auch der Yen. Dieser wertete seit Ende Mai kräftig auf, nachdem er in den sechs Monaten zuvor in einem steilen Abwertungstrend begriffen war. Darüber hinaus steigt im Euroraum, in Großbritannien und in den USA mit zunehmender Dauer und Intensität der sehr lockeren Geldpolitik das Risiko, dass sich die mittelfristigen Inflationserwartungen von ihrer Verankerung lösen. Schließlich kann aber auch eine Beendigung des Expansionskurses unerwünschte Begleiteffekte haben. Sie könnte zu einer grund-

legenden Neubewertung von Vermögenspositionen führen, massive Kapitalströme zwischen Ländern und Assetklassen induzieren und mit erheblichen Turbulenzen auf den Finanzmärkten einhergehen, die dämpfend auf die übrige Wirtschaft ausstrahlen.

Ein großes Maß an Unsicherheit besteht auch bezüglich der Entwicklung der chinesischen Volkswirtschaft. Das dortige Bankensystem erscheint schon seit einiger Zeit als recht labil, was wohl nicht nur strukturelle Ursachen hat, sondern auch die Folge der expansiven Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre sein dürfte. Derzeit ist offen, wie die Zentralregierung und die Notenbank mit künftigen Schiefagen im Bankensektor umgehen werden und welche Auswirkungen dies auf private und öffentliche Schuldner haben wird. Es ist aber zu befürchten, dass eine Eindämmung der Kreditexpansion und eine Bereinigung fauler Bankbilanzen mit realwirtschaftlichen Verwerfungen einhergehen, die über den Außenhandel auf die gesamte Weltwirtschaft einwirken könnten.

Ein wesentliches Risiko geht schließlich von der Finanzpolitik in den USA aus. Dort stehen Ende des laufenden Jahres erneute Verhandlungen zwischen den beiden politischen Lagern über eine weitere Anhebung der Schuldenobergrenze an. Schwierigkeiten oder Verzögerungen bei der Kompromissfindung könnten Unternehmen und Haushalte in den USA sowie in anderen Regionen verunsichern und damit der globalen Erholung einen spürbaren Dämpfer erteilen. Das vollkommene Scheitern einer Einigung würde die USA in die »technische Zahlungsunfähigkeit« führen, die äußerst scharfe und zum Teil ungeordnete Kürzungen im öffentlichen Haushalt nach sich ziehen dürfte. Im Rahmen dieser Prognose wird unterstellt, dass es den beiden politischen Parteien gelingt, eine Einigung über eine angemessene Anhebung der Schuldenobergrenze zu finden.

Ausblick: Weltkonjunktur nimmt allmählich wieder Fahrt auf

Zahlreiche Frühindikatoren deuten auf eine moderate Belebung der Weltkonjunktur im Sommerhalbjahr hin. Soweit sich das Basisszenario realisiert, dürfte die Weltwirtschaft im weiteren Prognosezeitraum zusätzlich an Fahrt gewinnen. Gleichwohl ist mit keiner kräftigen Beschleunigung zu rechnen. Denn die Restrukturierung der von der Krise betroffenen Volkswirtschaften sowie der notwendige Abbau privater und öffentlicher Verschuldung werden die Expansion in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wenn auch in sehr unterschiedlichem Maße, dämpfen.

Die Wirtschaft des Euroraums dürfte sich im Sommer 2013 langsam aus der Rezession lösen und im weiteren Prognosezeitraum mit äußerst moderaten Zuwachsraten expan-

dieren. Nennenswerte positive Impulse dürfte dabei vor allem die Beschleunigung bei den Ausfuhren liefern. Zwar wird die Finanzpolitik ihre Konsolidierungsbemühungen wohl allmählich einschränken, sie wird aber nach wie vor spürbar restriktiv bleiben. Ferner wird eine Reihe struktureller Anpassungen die wirtschaftliche Entwicklung in weiten Teilen der Währungsunion belasten. So sind derzeit viele Mitgliedsländer bemüht, durch eine tiefgreifende intersektorale Reallokation der Produktionsfaktoren sowie durch die Flexibilisierung von Arbeits- und Produktmärkten ihre Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Diese Anpassungen dürften noch einige Jahre in Anspruch nehmen und zumeist mit Unterbeschäftigung einhergehen, zumal sich die Löhne und Preise als wenig flexibel erwiesen haben. Zudem sind die privaten Haushalte in weiten Teilen der Währungsunion bemüht, ihre Verschuldung auf ein tragbares Niveau zurückzufahren, was ihre Konsumbereitschaft bremst. Schließlich ist zu erwarten, dass sich die aktuell sehr restriktiven Kreditvergabebedingungen in Spanien, Italien, Portugal und Griechenland nur äußerst langsam entspannen. Denn die Banken in diesen Ländern müssen angesichts des nach wie vor zunehmenden Volumens fauler Kredite ihre Bilanzen weiter kürzen.

Für die USA ist hingegen mit einer deutlich kräftigeren Konjunktur zu rechnen. Hier dürfte die Binnennachfrage trotz des erhöhten finanzpolitischen Restriktionsgrades eine sich verstärkende Dynamik entfalten. Maßgeblich dafür dürften neben der expansiven Geldpolitik vor allem die zunehmende Verbesserung der Vermögensposition der privaten Haushalte sein. Von dem Häusermarkt werden wohl ebenfalls zusehends positive Impulse ausgehen. Schließlich dürfte auch die langsame, aber stetige Aufhellung der Arbeitsmarktsituation die Entwicklung des privaten Konsums stützen.

In Japan werden die sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik sowie die Abwertung des Yen die Wirtschaft im laufenden Jahr stark expandieren lassen. Im kommenden Jahr allerdings dürfte die konjunkturelle Dynamik allmählich wieder zurückgehen, da der positive finanzpolitische Impuls dann abebbt, die strukturellen Probleme aber wohl fortbestehen werden.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte sich die wirtschaftliche Expansion im laufenden Jahr deutlich stärker als in den fortgeschrittenen Ökonomien beschleunigen. Stüt-

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt in der Welt gewichtet mit Kaufkraftparitäten 2012 bis 2014

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %					
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
Industrieländer							
EU 28	20,2	- 0,3	- 0,3	1,0	2,6	1,7	1,7
USA	19,1	2,2	1,9	2,4	2,1	1,4	1,9
Japan	5,6	1,9	1,6	1,6	0,0	- 0,1	2,3
Asiatische Tigerstaaten ^{b)}	3,9	1,7	2,5	4,1	2,6	2,7	2,8
Industrieländer insg.^{c)}	51,4	1,2	1,1	1,9	2,1	1,4	1,9
Schwellenländer							
Russland	3,0	3,6	2,7	3,5	5,1	6,5	6,0
China	14,3	7,9	7,6	8,3	2,1	3,6	3,8
Indien	5,7	4,0	5,0	6,3	9,4	8,7	8,1
Südostasiatische Schwellenländer ^{d)}	3,3	6,8	5,7	6,4	3,5	4,3	4,7
Lateinamerika ^{e)}	7,4	2,7	2,9	3,9	6,2	6,9	6,8
Schwellenländer insg.	33,6	5,6	5,5	6,4	4,6	5,5	5,5
<i>nachrichtlich:</i>							
Weltwirtschaft^{f)}	100,0	3,2	2,9	3,7	3,1	3,0	3,3
ifo Exportindikator^{g)}		1,1	1,0	2,0			
Welthandel, real^{h)}		2,4	2,6	5,5			
Annahmen							
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)			106,3	105,8			
Wechselkurs US-Dollar/Euro			1,31	1,31			

^{a)} Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2012. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU-27-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien und Chile. – ^{f)} Weltwirtschaft nach Abgrenzung des IWF. – ^{g)} Bruttoinlandsprodukte von 36 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. – ^{h)} Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD.

Quelle: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

zend wirken hier – neben der hohen wirtschaftlichen Grunddynamik – vielerorts die im vergangenen Herbst beschlossenen expansiven geld- und finanzpolitischen Eingriffe. Im kommenden Jahr dürfte sich die Konjunktur mit dem Auslaufen der Stimulusmaßnahmen wieder etwas abflachen. Allerdings werden wohl wichtige aufstrebende Volkswirtschaften im Prognosezeitraum nicht in der Lage sein, die hohen Zuwachsraten aus der Zeit vor der globalen Finanzkrise zu erreichen. So sind in China die Lohnstückkosten in den vergangenen Jahren schneller als in anderen aufstrebenden Ökonomien gestiegen. Dies hat zu einer graduellen Erosion der internationalen Wettbewerbsfähigkeit geführt und veranlasst mehr und mehr ausländische Unternehmen dazu, ihre Produktionsstätten in andere asiatische Länder zu verlagern. In Brasilien belasten die mangelnde Infrastruktur und der zunehmende Interventionismus der Regierung das Investitionsklima. Auch in Indien dürften die Probleme im Bankensektor, die Engpässe bei der Energieversorgung, die Überregulierung vieler Wirtschaftsbereiche und die Reformträgheit der politischen Führung die wirtschaftliche Expansion dämpfen.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt in diesem und im nächsten Jahr mit 2,9% bzw. 3,7% verhältnismäßig schwach zunehmen (vgl. Tab. 1.1). Entsprechend wird der Welthandel im Jahr 2013 voraussichtlich um lediglich 2,6% expandieren, ehe er im kommenden Jahr um 5,5% zulegt. Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten Schwellenländer aufgrund der robusten Zuwächse bei der Binnennachfrage zunehmend verschlechtern. Im Euroraum dagegen dürfte die äußerst schwache Binnenkonjunktur zu einer Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos führen, während das Leistungsbilanzdefizit der USA wohl nahezu unverändert bleiben wird.

Tabelle 1.1

Zur Entwicklung der Wirtschaft in ausgewählten Ländern und Regionen

USA: Belastung durch fiskalische Konsolidierung bleibt verkräftbar

Die konjunkturelle Dynamik in den USA bleibt weiter hinter dem Tempo vergangener Aufschwünge zurück. Im abgelaufenen Winterhalbjahr expandierte das Bruttoinlandsprodukt lediglich um 0,7%. Maßgeblich hierfür war der Einfluss der sogenannten »fiskalischen Klippe«, die um den Jahreswechsel den Konjunkturverlauf prägte. So dämpfte die Kontraktion der Staatsausgaben, allen voran der Verteidigungsetat, die laufende Jahresrate des Bruttoinlandsprodukts um gut einen Prozentpunkt. Gleichzeitig beschleunigte sich die Expansion des privaten Konsums mit einer Rate von 1,3% deutlich. Maßgeblich hierfür war eine günstigere Einkommensentwicklung zum Jahresende. So wurden in Er-

wartung höherer Einkommenssteuersätze vor dem Jahreswechsel Dividendenausschüttungen und Bonuszahlungen in erheblichem Maße vorgezogen. Getrieben von einem wieder erstarkten privaten Wohnungsbau beschleunigte sich der Anstieg der privaten Ausrüstungs- und Anlageinvestitionen ebenfalls merklich auf 4,3%. Vom Außenhandel gingen hingegen im Winterhalbjahr keine nennenswerten Impulse aus, während der Lageraufbau im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres noch deutlich dämpfte und im ersten Quartal dieses Jahres wieder leicht zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts beitrug.

Der Arbeitsmarkt hat sich nach einer Schwächephase im Sommer des vergangenen Jahres offenbar stabilisiert. So wurden im Durchschnitt der vergangenen sechs Monate knapp 200 000 Stellen pro Monat geschaffen, wodurch die Arbeitslosenrate auf 7,6% im Mai zurückging. Dennoch ist der Beschäftigungsaufbau im Vergleich zu früheren Erholungsphasen in den USA weiterhin unterdurchschnittlich, und die Arbeitslosenquote geht nur langsam zurück. Entsprechend ist auch die reale Einkommensentwicklung immer noch verhalten.

Die Finanzpolitik dürfte im gesamten Prognosezeitraum spürbar aber nicht übermäßig restriktiv wirken. So wurde die »fiskalische Klippe« zum Jahreswechsel von der Politik teilweise umschifft. Die Steuersenkungen für geringe und mittlere Einkommen wurden unbefristet verlängert, und das Auslaufen weiterer Maßnahmen, darunter die Verlängerung der Anspruchsdauer auf Arbeitslosenunterstützung sowie günstigere Abschreibungsregelungen für Unternehmen, wurde um ein weiteres Jahr verschoben. Von den ursprünglich geplanten Steuererhöhungen übrig blieben vor allem der Anstieg der Sozialversicherungsbeiträge um 2 Prozentpunkte und das Auslaufen der Steuererleichterungen für hohe Einkommensbezieher zum Jahresbeginn. Zudem traten zum 1. März automatische Ausgabenkürzungen im Verteidigungs- und im Sozialetat in Kraft. Alles in allem wird der kontraktive fiskalische Impuls dieser Maßnahmen für das laufende Jahr gut 1,5 statt der ursprünglich erwarteten etwa 4 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen. Da zum Jahresende die nur vorübergehend verlängerten Programme auslaufen und darüber hinaus die Ausgabenkürzungen im Sozialetat erst mit einiger Verzögerung ihre volle Wirkung entfalten werden, dürfte die Finanzpolitik auch im nächsten Jahr bremsen. Alles in allem wird sich das Budgetdefizit hierdurch im laufenden Fiskaljahr (Oktober 2012 bis September 2013) wohl auf 5,4% und im Fiskaljahr 2014 auf 4,2% verbessern.

Die US-amerikanische Notenbank hat vor dem Hintergrund der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit sowie einer Inflationsrate von deutlich unter 2% (vgl. Abb. 1.2) ihren Expansionsgrad noch einmal erhöht. So hat sie im Herbst vergangenen Jahres ihr Aufkaufprogramm für hypotheken-

besicherte Wertpapiere um 40 Mrd. US-Dollar pro Monat ausgeweitet («Quantitative Easing 3») und darüber hinaus zu Beginn dieses Jahres mit dem Ankauf zusätzlicher Staatsanleihen mit langer Restlaufzeit im Umfang von weiteren 45 Mrd. US-Dollar monatlich begonnen. Das Auslaufen dieser Programme knüpft die Notenbank an eine merkliche Verbesserung am Arbeitsmarkt. Wie der Notenbankpräsident Bernanke kürzlich andeutete, könnten die Programme bei guter Konjunkturerwicklung allerdings noch in diesem Jahr zurückgeführt und im nächsten Jahr ganz eingestellt werden. Nach wie vor plant die Notenbank, die Zinsen so lange auf dem historischen Tiefstand von 0 bis 0,25% zu belassen, wie die Arbeitslosenquote über 6,5% liegt, ihre ein- bis zweijährige Inflationsprognose nicht die Rate von 2,5% übersteigt und die langfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. In ihrer Gesamtheit wirkt sich die geldpolitische Lockerung vor allem positiv auf das langfristige Zinsniveau und die Finanzierungsbedingungen für Hypothekendarlehen aus. Dies dürfte dazu beitragen, dass sich der zuletzt deutliche Preisanstieg bei Wohnimmobilien und die Belebung des privaten Wohnungsbaus fortsetzen. Da die Finanzierungsbedingungen in den USA nun bereits seit mehreren Jahren sehr günstig sind, dürften von der zusätzlichen geldpolitischen Lockerung aber nur leichte Impulse auf die Kon-

junktur ausgehen. Gleichzeitig verdeutlichen die Finanzmarkturbulenzen nach den jüngsten Äußerungen Bernankes, dass ein Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik mit temporär erhöhter Volatilität einhergehen kann, die möglicherweise die Konjunkturerwicklung kurzfristig dämpfen könnte.

Für das laufende Jahr zeichnet sich eine moderate konjunkturelle Dynamik ab, die vor allem von einer stabilen Expansion des privaten Konsums getragen wird. So erreichten die Konsumindikatoren (vom Conference Board und der University of Michigan) zuletzt etwa wieder ihr Vorkrisenniveau. Allerdings wird die Finanzpolitik durch den Wegfall von Transfers noch bis in das nächste Jahr hinein den privaten Konsum belasten und eine noch stärkere Expansion verhindern. Auf der Unternehmensseite ist das Indikatorenbild für die kommenden Monate weniger einheitlich. Einem leichten Anstieg der Auftragseingänge steht eine Eintrübung der Einkaufsmanagerindizes zumindest für große Unternehmen entgegen. So ist insgesamt im Sommerhalbjahr mit einer im Vergleich zum Jahresbeginn etwas verminderten Dynamik zu rechnen. Im weiteren Prognoseverlauf sollte die Konjunktur mit der Verminderung dämpfender fiskalpolitischer Effekte aber zunehmend an Fahrt aufnehmen. So dürften in diesem und auch noch im kommenden Jahr vor

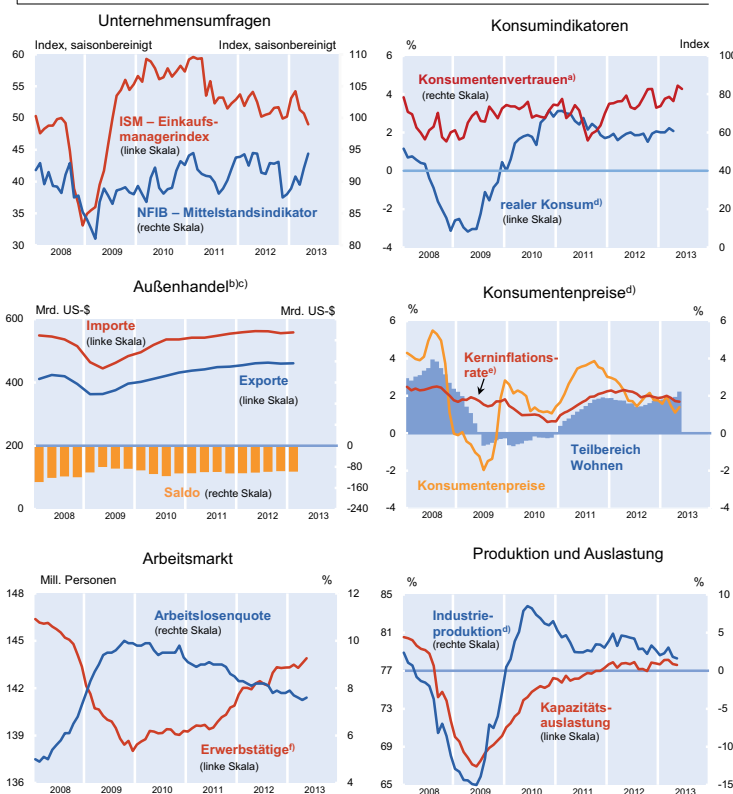
allem das niedrige Zinsniveau, steigende Immobilienpreise und Wohnungsbauinvestitionen sowie die erfolgreiche Entschuldung der privaten Haushalte belebend wirken. Vom Außenhandel sind aufgrund der geringen Dynamik wichtiger Handelspartner – allen voran der Eurozone – hingegen kaum Impulse zu erwarten.

Alles in allem dürfte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,9% in diesem auf etwa 2,4% im nächsten Jahr beschleunigen (vgl. Abb. 1.3). Dabei wird bei moderatem Preisauftrieb die Inflationsrate voraussichtlich von 1,4% im laufenden Jahr auf knapp 2% im Jahr 2014 zulegen (vgl. Tab. 1.2). Vor dem Hintergrund der weiterhin unterdurchschnittlichen Dynamik dieses Aufschwungs ist im Prognosezeitraum jedoch nur mit einem geringfügigen Rückgang der Arbeitslosenquote von durchschnittlich 7,6% in diesem auf 7,2% im kommenden Jahr zu rechnen.

China: Konjunktur festigt sich, Risiken im Bankensektor nehmen zu

Das Bruttoinlandsprodukt in China stieg im ersten Quartal 2013 um 7,7% gegenüber

Abb. 1.2
Konjunkturerwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2008



^{a)} Index der University of Michigan. – ^{b)} Real, saisonbereinigte Werte. – ^{c)} Waren und Dienstleistungen. – ^{d)} Veränderung gegenüber Vorjahr in %. – ^{e)} Ohne Energie und Nahrungsmittel. – ^{f)} Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt. Quellen: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; NFIB – National Federation of Independent Business; ISM – Institute for Supply Management; Bureau of Economic Analysis; The Conference Board; Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 1.2
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2012	2013	2014
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,2	1,9	2,4
Privater Konsum	1,9	2,3	2,4
Staatskonsum und -investitionen	-1,7	-2,9	-1,4
Private Anlageinvestitionen	8,7	7,0	6,6
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,1	-0,2	0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	2,2	1,9	2,5
Exporte	3,4	1,1	3,5
Importe	2,4	0,9	3,4
Außenbeitrag ^{a)}	0,1	0,0	-0,1
Verbraucherpreise	2,1	1,4	1,9
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{b)}	-7,0	-5,4	-4,2
Leistungsbilanzsaldo	-2,9	-2,9	-2,9
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	8,1	7,6	7,2

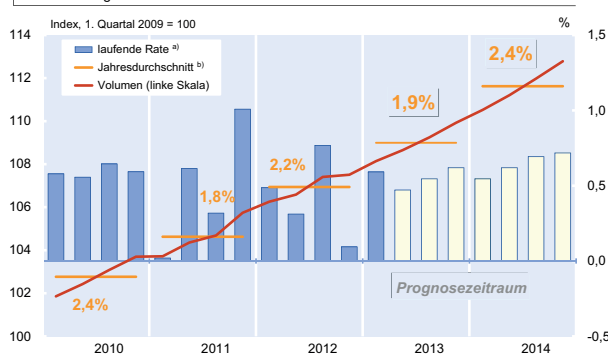
^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Gesamtstaatlich, Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labour Statistics; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

dem Vorjahr, nachdem das Plus im Vorquartal noch 7,9% betragen hatte. Diese Abschwächung war vor allem auf die Verlangsamung des Lageraufbaus zurückzuführen. Der private Konsum hingegen legte nach wie vor kräftig zu, gestützt durch die robusten Realeinkommenszuwächse. Die Investitionen nahmen im ersten Quartal ebenfalls dynamisch zu. Sie profitierten von dem im vergangenen Herbst aufgelegten staatlichen Infrastrukturprogramm. Zum ersten Mal seit etwa zwei Jahren leisteten auch die Nettoexporte einen positiven Expansionsbeitrag. Allerdings mehrten sich Anzeichen, dass die überdurchschnittliche Zunahme der Exporte buchhalterischen Tricks zu verdanken ist, mit denen chinesische Unternehmen mehr Kapital aus dem Ausland zu importieren versuchten, als es der chinesische Staat erlaubt.

Abb. 1.3
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Die Inflation der Konsumentenpreise ist seit dem Sommer des vergangenen Jahres im historischen Vergleich moderat gewesen. Dafür waren nicht zuletzt die schwächere konjunkturelle Dynamik in den zurückliegenden vier Quartalen sowie der Rückgang der Rohstoffpreise seit Beginn des Jahres verantwortlich. Dagegen haben sich die Immobilienpreise in den ersten Monaten des laufenden Jahres deutlich erhöht. Dies dürfte insbesondere auf die massive Ausweitung der Kreditvergabe durch die so genannten Schattenbanken im Winterhalbjahr zurückzuführen sein. Um eine Überhitzung am Immobilienmarkt zu vermeiden, hat die chinesische Regierung bereits mit makroprudentiellen Maßnahmen zur Einschränkung der Kreditvergabe reagiert.

Nach dem recht schwachen Start ins Jahr 2013 dürfte die chinesische Wirtschaft im Prognosezeitraum wieder etwas stärker expandieren. Maßgeblich dafür werden nicht zuletzt Impulse aus der Wirtschaftspolitik sein. So ist die chinesische Regierung bemüht, den Anteil des privaten Verbrauchs am Bruttoinlandsprodukt anzuheben. Entsprechend sollen die öffentlichen Ausgaben für Bildung, Gesundheitswesen sowie diverse Sozialleistungen sukzessive erhöht werden. Diese Maßnahmen sowie die weiterhin robusten Realeinkommenszuwächse dürften die Zunahme des privaten Konsums im Prognosezeitraum verstärken. Ferner wurde jüngst eine Reihe bürokratischer Hindernisse für ausländische Direktinvestitionen beseitigt, was die Expansion der Investitionen beschleunigen dürfte, die im laufenden Jahr zudem von umfangreichen staatlichen Investitionsprogrammen sowie von der im vergangenen Herbst gelockerten Geldpolitik profitieren.

Im Verlauf dieses Jahres dürften sich die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts zunehmend erhöhen, ehe das Expansionstempo im kommenden Jahr, nicht zuletzt aufgrund des Auslaufens des staatlichen Investitionsprogramms sowie der erwarteten graduellen Straffung der Geldpolitik, wieder etwas abnimmt. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 7,6% in diesem Jahr und um 8,3% im nächsten Jahr zulegen.

Gleichwohl dürfte die Wirtschaft Chinas im Prognosezeitraum sowie mittelfristig im Durchschnitt moderatere Zuwachsraten als in den Jahren vor Ausbruch der globalen Finanzkrise verzeichnen. Denn die Lohnstückkosten sind in den vergangenen Jahren kräftiger gestiegen als in vielen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften. Dies hat zu einer Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Chinas geführt. Demzufolge dürfte die Zahl der Unter-

nehmen, die ihre Produktion in den kommenden Jahren in andere Schwellenländer verlagern, tendenziell zunehmen.

Schließlich bestehen nicht unerhebliche Risiken für die Konjunktur. So ist die Finanzierung über die Schattenbanken in den vergangenen vier Jahren massiv gestiegen. Da diese Finanzintermediäre nach wie vor äußerst intransparent und kaum einer staatlichen Regulierung unterzogen sind, ist eine verlässliche Einschätzung ihrer Solidität kaum möglich. Zudem dürften sowohl das Schattenbankensystem als auch die konventionellen, vom Staat regulierten Banken extrem hohe Forderungen gegenüber lokalen Gebietskörperschaften aufgebaut haben, deren Finanzposition ebenfalls sehr undurchsichtig ist und die vermutlich deutlich höher verschuldet sind als offiziell angegeben. Da ein erheblicher Teil der von diesen Körperschaften durchgeführten Investitionsprojekte von zweifelhafter Qualität sein dürfte, ist mit zunehmenden Kreditausfällen bei den Banken und Schattenbanken zu rechnen, die an der Finanzierung beteiligt sind. Die Schieflage einer mittelgroßen Bank (Everbright Bank) im Juni 2013 gefolgt von Turbulenzen am Interbankenmarkt hat die Anfälligkeit des chinesischen Bankensektors deutlich gemacht. Darüber hinaus ist die Gefahr einer Überhitzung am Immobilienmarkt gefolgt von einer »harten Landung« angesichts der seit Beginn des Jahres stark gestiegenen Kreditvergabe vor allem durch Schattenbanken für den Erwerb von Immobilien und Grundstücken zuletzt wieder präsenter geworden.

Japan: Abwertung stärkt den Export

Im ersten Quartal des Jahres 2013 legte die Wirtschaftsleistung in Japan kräftig zu. Der Produktionsanstieg ist mit einer beschleunigten Ausweitung des privaten Konsums einhergegangen. Zudem sind die Nettoexporte zuletzt deutlich gestiegen, nachdem im vergangenen Jahr ein starker Yen, die politische Auseinandersetzung mit China um eine Inselgruppe im Ostchinesischen Meer und eine schwache Weltkonjunktur die Nachfrage nach japanischen Gütern merklich belastet hatten. Die Bruttoanlageinvestitionen der Unternehmen stagnierten im ersten Quartal, nachdem sie in der zweiten Hälfte des Vorjahres deutlich zurückgegangen waren. Der Staat erhöhte seine Ausgaben erneut, wenn auch nicht so stark wie zuvor.

Mit der Metaphorik von drei Pfeilen hat Premierminister Shinzo Abe Änderungen in der Finanz- und Geldpolitik sowie strukturelle Reformen eingeleitet. So wurde zu Beginn des Jahres ein Konjunkturpaket im Umfang von 13 Billionen Yen, rund 2,7% des Bruttoinlandsprodukts, verabschiedet. Parallel dazu hat die japanische Zentralbank ihre Geldpolitik noch weiter gelockert. Sie hat ihr Inflationsziel auf 2% angehoben in der Absicht, es in spätestens zwei Jahren zu erreichen. Zu diesem Zweck soll die Zentralbankgeldmen-

ge im selben Zeitraum verdoppelt und der Ankauf von japanischen Staatsanleihen, neben anderen Wertpapieren, auf monatlich mehr als 7 Billionen Yen ausgeweitet werden.

Trotz dieses aggressiven Expansionskurses sind die Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen im Mai leicht gestiegen. Dies dürfte vor allem auf erhöhte Inflationserwartungen zurückzuführen sein, die bei der Bewertung der Schuldtitel eingepreist wurden. Allerdings bleibt die Rendite mit unter einem Prozent immer noch sehr niedrig und liegt in etwa auf dem Niveau der vergangenen zwei Jahre.

Die lockere Geldpolitik der Zentralbank hat die bereits zum Vorjahresende einsetzende Abwertung des Yen weiter beflügelt und dadurch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit japanischer Produkte verbessert. Im Prognosezeitraum dürfte deshalb die Exportnachfrage die inländische Produktion stützen, zumal weitere Impulse durch die konjunkturelle Erholung in der übrigen Welt zu erwarten sind. Auch die Inflationserwartungen der Haushalte dürften allmählich steigen, so dass der Realzins fallen und damit der private Konsum die konjunkturelle Dynamik zusätzlich anregen dürfte. Die von Premierminister Abe im Juni vorgestellten strukturellen Reformen haben die Investoren jedoch enttäuscht, so dass die Unternehmensinvestitionen wohl weiter stagnieren dürften. Hingegen dürfte das beschlossene Konjunkturprogramm dazu führen, dass die Produktion zusätzliche Impulse erhält. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 voraussichtlich um 1,6% steigen. Im darauf folgenden Jahr wirkt die Anhebung der Verbrauchssteuer von 5% auf 8% restriktiv, trotzdem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion – nicht zuletzt aufgrund von Vorzieheffekten im ersten Quartal – im Jahresvergleich noch um rund 1,6% zunehmen. Die Verbraucherpreise werden dieses Jahr wohl noch stagnieren. Im Jahr 2014 dürften sie dann um 2,3% zunehmen. Davon macht die Anhebung der Umsatzsteuer in etwa 2 Prozentpunkte aus.¹

Ein Risiko für die japanische Konjunktur birgt nach wie vor die extrem hohe Staatsverschuldung von mehr als 230% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die Defizitquote betrug im vergangenen Jahr rund 10%, für dieses Jahr wird ein ähnlich großer Fehlbetrag erwartet. Deshalb ist es wichtig, dass die japanische Regierung mittelfristig an ihrem bereits eingeschlagenen Kurs zur Konsolidierung festhält und weitere Maßnahmen ergreift, um die enorme Schuldenquote zu stabilisieren und allmählich zurückzuführen.

Indien: Gedämpfte Expansion setzt sich fort

Die gesamtwirtschaftliche Expansion Indiens bleibt weiterhin gedämpft. Nach einem Zuwachs von 4,0% im vergan-

¹ Vgl. Bank of Japan (2013), *Outlook for Economic Activity and Prices*, Tokyo, S. 3.

genen Jahr stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2013 um nur noch 3% gegenüber dem Vorjahresquartal. Dies spiegelte sich – in unterschiedlichem Ausmaß – in allen gesamtwirtschaftlichen Komponenten der Nachfrage wider. Vor allem die Unternehmensinvestitionen verzeichnen seit zwei Jahren geringe Zuwachsraten, im Jahr 2012 erhöhten sie sich um nur etwa 3,2% gegenüber dem Vorjahr. Die Verlangsamung der Investitionstätigkeit ist hauptsächlich auf den mit Unsicherheit behafteten Kurs der Wirtschaftspolitik der indischen Regierung, Schwierigkeiten und Mängel bei der Energieversorgung sowie eine unzureichende Infrastruktur zurückzuführen. Auch höhere Kreditkosten und eine Einschränkung des Kreditangebotes dürften eine Rolle spielen. Notleidende Darlehen und restrukturierte Kredite haben im ersten Quartal 2013 schätzungsweise einen Anteil von über 9,5% an den gesamten Krediten ausgemacht, während ihr Anteil im Jahr 2009 noch 5% betragen hatte. Die damit verbundene Bilanzverkürzung der Banken zur Erfüllung der Eigenkapitalanforderungen resultiert in einer geringeren Kreditvergabe und kann somit die Investitionen weiter bremsen.

Auch die indischen Konsumenten zeigten sich zurückhaltend. Während die privaten Konsumausgaben 2011 um 7,5% gegenüber dem Vorjahr – und damit ungefähr in gleichem Maße wie 2010 und 2009 – zulegen, expandierten sie 2012 um lediglich 5,6%. Im ersten Quartal 2013 sind sie sogar um lediglich 3,8% im Vergleich zum Vorjahr angestiegen. Maßgeblich für die schwache Entwicklung der privaten Konsumausgaben waren vor allem die kräftige Zunahme der Nahrungsmittelpreise infolge schlechter Ernten sowie ein Abbau der Subventionen für Diesel. Die Verbraucherpreis-inflation stieg im Verlauf des zweiten Halbjahres 2012 auf fast 10% und belastete spürbar die Realeinkommen. Obwohl der Teuerungsdruck bereits nachgelassen hat, legte der Großhandelspreisindex im Mai immer noch um 4,7% gegenüber dem Vorjahresmonat zu, nach durchschnittlich 7,5% im vergangenen Jahr.

Zu einer Belebung der Investitionstätigkeit dürfte im Prognosezeitraum neben staatlichen Investitionsprojekten vor allem die Geldpolitik der Indischen Zentralbank beitragen, welche bereits zum dritten Mal innerhalb eines Jahres den Leitzins auf zuletzt 7,25% gesenkt sowie die Mindestreservepflicht für die indischen Banken im Februar herabgesetzt hat. Darüber hinaus hat die indische Regierung seit September 2012 einige strukturelle Reformen, wie die Liberalisierung des Einzelhandels und des Luftfahrtsektors, angekündigt, die das Vertrauen der Investoren stärken sollten. Im Prognosezeitraum dürfte die Konjunktur in Indien leicht anziehen. Insgesamt wird die indische Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um voraussichtlich 5,0% und im nächsten Jahr um 6,3% zulegen. Die Inflationsrate dürfte 8,7% im Jahr 2013 und 8,1% im Jahr 2014 betragen.

Asiatische Tigerländer: Binnennachfrage treibt die konjunkturelle Entwicklung

Die wirtschaftliche Entwicklung in den asiatischen Tigerländern – betrachtet werden hier Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur (Reihenfolge nach ökonomischer Bedeutung) – hat sich bereits seit Ende des Jahres 2011 abgekühlt. Dies ist vor allem auf einen schwachen Außenhandel zurückzuführen, der aufgrund der hohen Exportabhängigkeit der Region – so machten die Exporte im vergangenen Jahr einen durchschnittlichen Anteil von über 90% des Bruttoinlandsprodukts aus – einen besonders starken negativen Effekt auf die Konjunktur hatte. Angesichts der sehr mäßigen gesamtwirtschaftlichen Produktionstätigkeit hat die Zentralbank in Südkorea im Mai mit einer Leitzinssenkung um 0,25 Basispunkte reagiert. Darüber hinaus haben Hongkong und Südkorea angesichts des schwächeren Ausblicks einen expansiven Kurs in der Finanzpolitik eingeschlagen, welcher die inländische Nachfrage im Prognosezeitraum weiter stärken dürfte. Außer in Taiwan dürfte die Zunahme des privaten Konsums im Jahr 2013 die Haupttriebkraft für die Konjunktur sein. Begünstigt wird dies durch niedrige Zinsen sowie eine breitere Verfügbarkeit von Krediten. Vor diesem Hintergrund sowie in Erwartung einer leichten Belebung der Exporte nach China und in die USA dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr auf 2,5% sowie im nächsten Jahr auf 4,1% beschleunigen.

Südostasiatische Schwellenländer: Konjunktur bleibt stabil

Die Konjunktur in Indonesien, Thailand, Malaysia und den Philippinen zeigte sich im Jahr 2012 sowie im ersten Quartal 2013 stabil. Zwar belastet die schwache weltwirtschaftliche Entwicklung die Exporte noch immer, dies wurde aber durch die Binnennachfrage überkompensiert.

Die Indonesische Zentralbank hat im Juni den Leitzins auf 6% angehoben, um das Vertrauen in die unter Druck stehende Rupiah, welche auf ein Vierjahrestief gefallen ist, wiederherzustellen und einem erwarteten Anstieg der Inflation entgegenzuwirken. Die Talfahrt der Rupiah ist exemplarisch für die Entwicklung der Währungen in anderen Ländern der Region. Dieser Druck entsteht, da die Investoren ein baldiges Auslaufen der quantitativen Lockerungsmaßnahmen in den Industrieländern und infolge dessen ansteigende Zinsen erwarten, woraus sich Anreize ergeben, ihre Engagements in Industrieländern auf Kosten der Positionen in Schwellen- und Entwicklungsländern auszubauen.

Aufgrund robuster Binnennachfrage und immer bedeutender werdenden Handelsströmen zwischen den Ländern der Region ist zu erwarten, dass die konjunkturelle Dynamik in der Ländergruppe erhalten bleibt. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2013 voraussichtlich um 5,7% und 2014 um

6,4% expandieren. Die Inflationsrate dürfte sich von 4,3% in diesem Jahr auf 4,7% im nächsten Jahr beschleunigen, was nicht zuletzt auf den Druck bei den Lohnstückkosten zurückzuführen ist.

Lateinamerika: Zwei Schwergewichte bremsen

Im vergangenen Jahr expandierten die meisten Länder der Region – darunter Mexiko, Kolumbien und Chile – dank einer robusten Binnennachfrage mit Jahresraten zwischen 4% und 5,5% recht kräftig, und kehrten überwiegend auf ihre alten Wachstumspfade zurück. In zwei der größten Volkswirtschaften der Region, Brasilien und Argentinien, blieb die Expansionsdynamik mit 1% bzw. 2% in 2012 jedoch erheblich hinter dem langjährigen Durchschnitt zurück. Daher fiel der Produktionszuwachs in Lateinamerika insgesamt ebenfalls unterdurchschnittlich aus. In Brasilien drückten neben teuren Produktionskosten, verursacht durch hohe Löhne und die marode Infrastruktur, ein zeitweise sehr starker Real auf die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Die zunehmend intervenierende und protektionistische Wirtschaftspolitik, mit der Absicht, die heimische Industrie daraufhin zu stützen, führte zu einer starken Investitionszurückhaltung. Als einer der wichtigsten Handelspartner Brasiliens war Argentinien von der Konjunkturschwäche des Nachbarlandes betroffen. Auch hier griff die Regierung verstärkt zu Protektionismus wie Import- und rigorose Devisenbeschränkungen, was sich negativ auf das Konsumenten- und Produzentenvertrauen auswirkte und das Investitionsklima verschlechterte.

Während die Inflationsraten in den meisten lateinamerikanischen Ländern im Verlauf des vergangenen Jahres zurückgingen, stiegen in Brasilien die Verbraucherpreise seit Mitte 2012 aufgrund aggressiver Maßnahmen zur Belebung der Konjunktur kontinuierlich an. Um die Inflation unter Kontrolle zu bringen, erhöhte die Zentralbank den bisher auf einem historischen Tief liegenden Leitzins erstmals wieder. Argentinien leidet sogar unter einer nach wie vor zweistelligen Inflationsrate. Während offizielle Stellen eine Preissteigerungsrate von lediglich rund 10% feststellen, messen unabhängige Beobachter über 25%.² Die zur Inflationsbekämpfung im Februar eingeführten Preisstopps auf bestimmte Produkte in Supermärkten werden im abgeschwächten Maße (weniger Produkte als bisher) voraussichtlich bis Oktober weiterlaufen. In den anderen lateinamerikanischen Ländern liegen die Inflationsraten nahe den von den Zentralbanken angestrebten Zielinflationsraten.

Die sich seit Mitte des vergangenen Jahres zwar langsame, aber dennoch abzeichnende Erholung in Brasilien und Argentinien dürfte sich im Verlauf dieses Jahres weiter fort-

setzen. Im ersten Quartal verzeichnete Brasilien bereits einen deutlichen Anstieg in den Investitionen. Auch die jüngsten verfügbaren Indikatoren für die wirtschaftliche Aktivität sind in beiden Ländern deutlich aufwärts gerichtet. In Mexiko, Kolumbien und Chile, die insgesamt über gute Fundamentalfaktoren verfügen, wird sich die derzeit gute wirtschaftliche Verfassung voraussichtlich halten können. Die solide Arbeitsmarktlage in der Region spricht weiterhin für eine starke Binnennachfrage. Insgesamt dürfte in Lateinamerika die Wirtschaftsleistung, nach 2,7% 2012, in diesem Jahr um 2,9% zunehmen. Im Jahr 2014 wird der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion mit 3,9% wieder etwas kräftiger ausfallen. Dafür sprechen die sich wieder belebende Weltkonjunktur und entsprechend ansteigende Rohstoffpreise.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Überblick

Zähe Erholung im Euroraum

Seit dem Herbst 2011 sinkt die aggregierte Wirtschaftsleistung des Euroraums. Mehrere Faktoren wirken dabei belastend auf die wirtschaftliche Entwicklung, wenn auch mit sehr unterschiedlicher Intensität in den einzelnen Ökonomien. So sind seit einiger Zeit fast alle Regierungen bemüht, durch Konsolidierungsmaßnahmen die strukturellen öffentlichen Defizite zu reduzieren. Besonders stark ist dabei der negative Fiskalimpuls in den Krisenländern, die aufgrund von Zweifeln an ihrer Solvenz Schwierigkeiten haben, sich an den Finanzmärkten zu refinanzieren. Darüber hinaus nehmen in einigen Mitgliedsländern (insbesondere in Spanien, Irland, Portugal und den Niederlande, aber auch in Griechenland) auch die privaten Haushalte Anstrengungen vor, ihre Verschuldung angesichts gesunkener Immobilien- und Vermögenspreise auf ein tragbares Niveau zu reduzieren. Dieser Prozess geht mit sinkendem privatem Verbrauch einher. Darüber hinaus durchlaufen derzeit einige Volkswirtschaften tiefgreifende intrasektorale Reallokationsprozesse. Dabei dürfte die Größe von Wirtschaftsbereichen wie dem Bau, den baunahen Dienstleistungen und dem Finanzsektor, die vor der Krise aufgrund von Übertreibungen zu stark expandiert hatten, zugunsten des Sektors der handelbaren Güter zurückgehen. Diese Anpassungen werden wohl noch einige Jahre dauern und gehen mit massiver Unterbeschäftigung einher.

Zudem führt die noch immer instabile Lage vieler Banken in den Krisenländern zu einer anhaltenden Verknappung der Kreditvergabe sowie zu hohen Kreditzinsen. Zwar hatte die EZB im September 2012 ihre Bereitschaft angekündigt, im Rahmen des OMT-Programms stützend in die Staats-

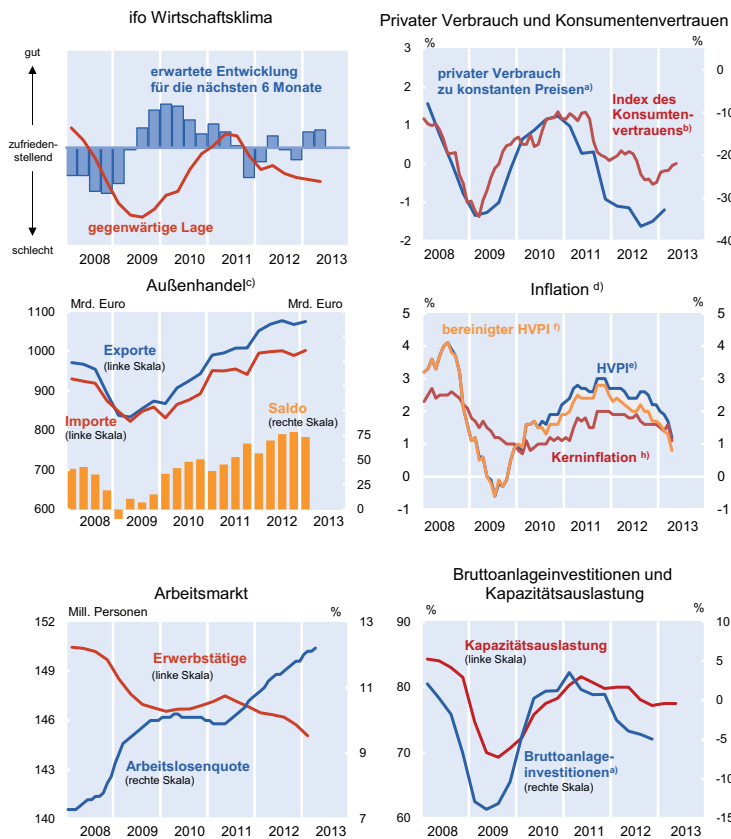
² Vgl. *CESifo World Economic Survey*, Mai 2013, S. 18.

anleihenmärkte einzugreifen. Damit konnten die Sorgen um die Integrität der Währungsunion erheblich verringert und die Risikoprämien auf Anleihen von Staaten, Banken und Unternehmen im Euroraum reduziert werden. Doch belastet noch immer eine zunehmende Anzahl zweifelhafter Kredite die Eigenkapitalquoten vieler Banken, insbesondere in Spanien, Griechenland, Portugal und Italien. Angesichts der nach wie vor eingeschränkten Möglichkeiten zur Eigenkapitalbeschaffung sehen sich die betroffenen Institute gezwungen, die Kreditvergabe zu verringern. Schließlich haben die wiederholten Zuspitzungen der europäischen Schuldenkrise in den vergangenen zwei Jahren zu einer erheblichen Verunsicherung von Investoren, Haushalten und Unternehmen beigetragen und so deren Ausgabenbereitschaft geschwächt. Diese Faktoren dürften auch im Prognosezeitraum die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum über die rein konjunkturellen Fluktuationen hinaus dämpfen und nur sehr langsam an Stärke verlieren.

In den ersten drei Monaten des laufenden Jahres schrumpfte die aggregierte Wirtschaftsleistung im Euroraum um 0,2%, nachdem sie im Vorquartal um 0,6% zurückgegangen war. Zudem wurden im vergangenen Winterhalbjahr auch jene Mitgliedsländer von einer konjunkturellen Schwäche erfasst, die noch bis zum Sommer 2012 verhältnismäßig robuste Produktionszuwächse vorzuweisen hatten. Denn im Unterschied zu den Quartalen zuvor gingen im vierten Quartal 2012 auch die Ausfuhren zurück, da die Konjunktur in den USA, aber auch in China, schwächelte. Im Folgequartal führte die ungünstige Witterung zu zusätzlichen Belastungen in weiten Teilen des Euroraums. Dies beschleunigte den Rückgang der Bauinvestitionen, so dass die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit um 1,6% schrumpfte, nachdem sie sich im Vorquartal bereits um 1,4% verringert hatte. Die schlechte Witterung zwang die privaten Haushalte jedoch zu höheren Energieausgaben, was dazu beitrug, dass der private Verbrauch trotz der nach wie vor trüben Konsumentenstimmung um 0,1% zunahm. Vom Außenhandel gingen im vergangenen Winterhalbjahr vor allem aufgrund sinkender Importe positive Impulse auf die heimische Produktion aus.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat ebenfalls maßgeblich zur Schwächung des privaten Konsums in den vergangenen Quartalen beigetragen. Die zusammengefasste Arbeitslosenquote ist seit Mitte 2011 kontinuierlich gestiegen und erreichte 12,2% im April 2013, während die Zahl der Beschäf-

Abb. 2.1
Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2008



a) Veränderungsrate gegenüber Vorjahresquartal – b) Real, saisonbereinigte Werte. – c) Waren und Dienstleistungen. – d) Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat. – e) Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – f) HVPI bereinigt um die Effekte von Verbrauchssteuern. – h) HVPI ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.
Quellen: ifo World Economic Survey, Eurostat, Europäische Zentralbank, Berechnungen des ifo-Institute

tigten im gleichen Zeitraum um mehr als 1,3% schrumpfte (vgl. Abb. 2.1). Dies dämpfte die aggregierten Reallohnzuwächse, während die zunehmende Sorge um den eigenen Arbeitsplatz die Kaufkraft der Haushalte vielerorts drückte. Dabei verlief die Entwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern sehr heterogen. Während die Arbeitslosenquote in Deutschland und Österreich in den vergangenen Monaten stabil auf einem relativ niedrigen Niveau blieb, war sie bis zuletzt in fast allen anderen Mitgliedsländern, wenn auch unterschiedlich stark, aufwärtsgerichtet. Außer in Irland erreichte sie in den Krisenländern im April 2013 historische Höchstwerte: 26,8% in Griechenland und Spanien, 17,8% in Portugal und 15,6% in Zypern. In Irland hingegen hellt sich die Beschäftigungssituation seit Beginn des vergangenen Jahres allmählich auf. Dort ging die Arbeitslosenquote von 15% im Januar 2012 auf 13,5% im April 2013 zurück.

Die ungünstige Arbeitsmarktlage sowie die Schwäche der Binnennachfrage ließen die Inflationsrate im Euroraum seit Mitte vergangenen Jahres in allen Mitgliedsländern, wenn auch unterschiedlich stark, abnehmen. Im Winterhalbjahr wurde diese Tendenz durch den Rückgang der Rohstoffpreise und die leichte Aufwertung des Euro sogar noch ver-

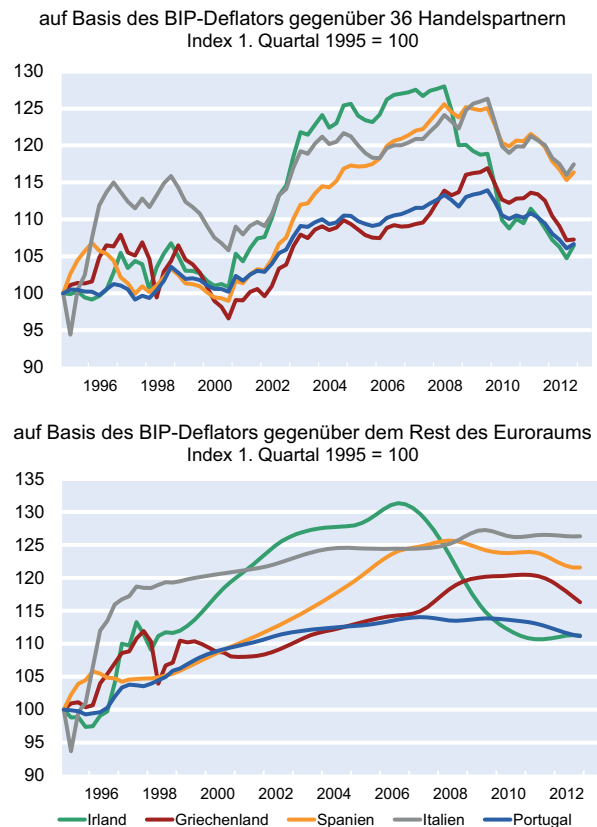
stärkt. So verlangsamte sich der aggregierte Preisauftrieb von 2,6% im September 2012 auf 1,4% im Mai 2013. Die Kerninflation, die um die Schwankungen von Energiepreisen und Preisen für unverarbeitete Nahrungsmittel bereinigt ist und somit die Binnenkonjunktur besser widerspiegelt, ist sogar seit dem Herbst 2011 rückläufig und fiel im Mai auf 1,3%. Zudem führte im Herbst 2012 das Auslaufen der Effekte vergangener Verbrauchssteuererhöhungen in Griechenland, Portugal und Irland dazu, dass der Preisauftrieb dort deutlich unter den Euroraumdurchschnitt sank. In Griechenland sind seit April 2013 sogar deflationäre Tendenzen zu beobachten. In Italien und Spanien hingegen ist der Inflationsdruck noch immer durch die Mehrwertsteuererhöhungen im Jahr 2012 überzeichnet. Das Auslaufen der Effekte wird auch in diesen beiden Ländern die Inflationsrate deutlich unter die Teuerung des Euroraums fallen lassen.

Seit Ausbruch der Finanzkrise konnten alle Krisenländer ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland etwas verbessern. So ging seit 2009 der auf Basis des BIP-Deflators berechnete reale effektive Wechselkurs gegenüber den 36 wichtigsten Handelspartnern überall kräftig zurück, nachdem er im Jahrzehnt vor der Krise massiv gestiegen war (vgl. Abb. 2.2). Entsprechend waren die zum Teil starken Verbesserungen der Leistungsbilanzsalden seit 2009 in diesen Mitgliedsländern nicht nur der Schwäche der Importe zu verdanken, sondern zu einem erheblichen Teil den Zuwächsen bei den Exporten vor allem in das außereuropäische Ausland. Zwar ist es nicht auszuschließen, dass die Zuwächse bei den Ausfuhren bereits erste Effekte der Strukturereformen widerspiegeln, die die Krisenländer in den vergangenen drei Jahren eingeleitet haben. Allerdings wurde eine real effektive Abwertung vor allem gegenüber dem außereuropäischen Ausland erzielt, was zu einem wesentlichen Teil den relativ moderateren Preisauftrieb im gesamten Euroraum widerspiegeln dürfte. Darauf deutet die geringere Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit Spaniens, Italiens, Portugals und Griechenlands seit Ausbruch der Finanzkrise gegenüber dem Rest des Euroraums hin. Dies ist auch ein Indiz für einen nach wie vor bestehenden strukturellen Anpassungsbedarf in den Krisenländern. Ferner deuten Indikatoren des nicht-preislichen Wettbewerbs, wie jene des World Economic Forum oder der Weltbank, weiterhin auf einen erheblichen, wenn auch seit der Krise etwas verringerten, strukturellen Rückstand gegenüber den Kernländern des Euroraums hin. Entsprechend sind in den Krisenländern weitere Reformanstrengungen notwendig, um die Standortattraktivität und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ihrer Ökonomien für in- und ausländische Unternehmen zu erhöhen.

Finanzpolitik bleibt auf Konsolidierungskurs

Im vergangenen Jahr wirkte die Finanzpolitik spürbar restriktiv, denn fast alle Euroraumländer waren bemüht, ihre De-

Abb. 2.2
Realer effektiver Wechselkurs



Quelle: Europäische Kommission.

fizitquoten zu reduzieren. Besonders ausgeprägt war dabei der Restriktionsgrad in den Krisenländern, deren Refinanzierungsmöglichkeiten an den Anleihenmärkten stark eingeschränkt sind. Diesen Mitgliedstaaten ist seit Ausbruch der Schuldenkrise und trotz des Rückgangs ihrer Wirtschaftsleistung ein für die europäische Nachkriegsgeschichte präzedenzloser Abbau der öffentlichen Neuverschuldung gelungen. Allerdings reichten die Sparbemühungen – auch aufgrund der Rezession – nur in Italien aus, um die Defizitquote unter die im Maastricht-Vertrag festgelegte 3%-Marke zu drücken. Vielmehr kam es in fast allen Fällen (Spanien, Griechenland, Portugal) sogar zu Verfehlungen der zu Beginn des Jahres 2012 vereinbarten Ziele. Angesichts der rückläufigen Wirtschaftskraft ist es daher bislang noch keinem der Krisenländer gelungen, die seit Ausbruch der globalen Finanzkrise rasant gestiegene staatliche Schuldenquote zu stabilisieren oder gar zu reduzieren.

Die öffentlichen Haushalte in fast allen Mitgliedsländern werden in diesem und im nächsten Jahr voraussichtlich den Sparkurs fortsetzen. Allerdings dürfte der Restriktionsgrad der Finanzpolitik nach und nach abnehmen, zumal sich die Europäische Kommission bereit erklärt hat, konjunkturell bedingte Abweichungen von den Defizitvereinbarungen zu tolerieren, solange die Durchführung struktureller Reformen

fortgesetzt wird. Darüber hinaus hat die Eurogruppe bereits im Herbst 2012 beschlossen, die Konsolidierungspläne mehrerer Länder (Portugal, Griechenland, Irland, Spanien, Frankreich) zeitlich zu strecken sowie Griechenland und Irland Entlastungen beim Schuldendienst zu gewähren. Ende Juni 2013 wurde der Zeitplan erneut um ein Jahr für Portugal und die Niederlande und um zwei Jahre für Spanien, Frankreich und Slowenien gestreckt. Lediglich auf Zypern wird sich der negative Fiskalimpuls im Zusammenhang mit dem im Frühjahr aufgelegten Rettungsprogramm im Prognosezeitraum spürbar verstärken. Insgesamt dürften die nationalen Defizitquoten im laufenden und im kommenden Jahr weiter sinken, wenn auch weniger stark als in den Jahren zuvor.

Alles in allem werden die Sparsbemühungen im Euroraum das zusammengefasste Defizit von 3,7% des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr auf voraussichtlich 3,0% im laufenden und im kommenden Jahr sinken lassen. Die Schuldenquote wird entsprechend auf 92,7% im Jahr 2013 und 95,7% im Jahr 2014 steigen.

Geldpolitik weiterhin expansiv

Die Europäische Zentralbank hat den Zinssatz für Offenermarktgeschäfte mit Wirkung zum 8. Mai 2013 um einen Viertel Prozentpunkt auf 0,5% gesenkt. Gleichzeitig engte sie

den Zinskorridor auf 0,5 Prozentpunkte ein, so dass der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 0,5 Prozentpunkte auf 1% fiel und der Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0% blieb. Die Vollzuteilung bei den Offenermarktgeschäften und die abgesenkten Anforderungen an die von den Banken hinterlegten Sicherheiten blieben weiterhin in Kraft; Staatsanleihen der Euro-Krisenländer wurden seit Anfang 2012 nicht mehr erworben. Aufgrund der reichlichen Rückzahlung längerfristiger Refinanzierungskredite nahm das Volumen des von der EZB zur Verfügung gestellten Zentralbankgeldes seit Jahresanfang um über 300 Mrd. Euro ab und betrug zuletzt (11. Juni) 1295 Mrd. Euro (vgl. Kasten 2.1).

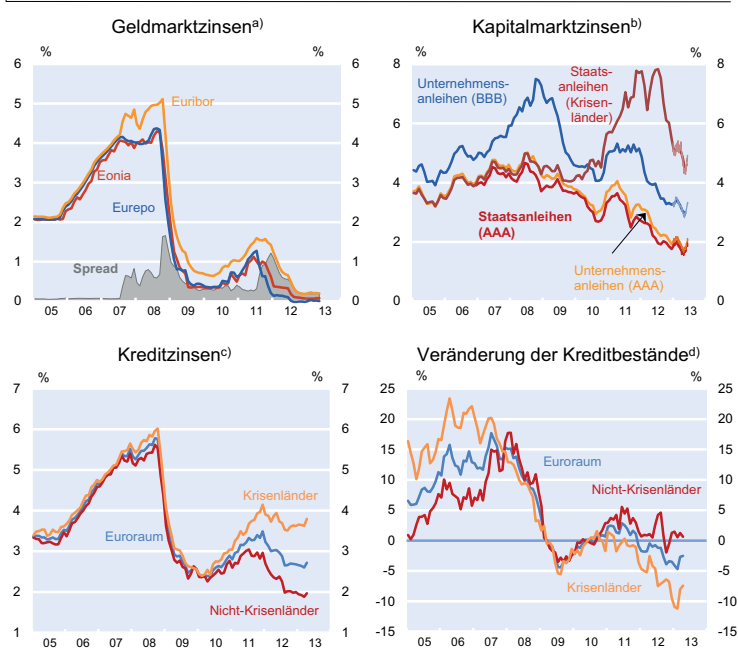
Die Zinssenkung hatte keine Auswirkung auf die Geldmarktzinsen, da diese für besicherte Tages- oder Dreimonatsgeschäfte (Eurepo) seit Juli 2012 ohnehin praktisch bei null liegen (vgl. Abb. 2.3). Auch der Zinsaufschlag für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) blieb unverändert und befindet sich seit Oktober 2012 bei etwa 0,2%. An den Kapitalmärkten stiegen die Zinsen für zehnjährige Anleihen von Staaten höchster Bonität (AAA) von ihrem historischen Tiefpunkt Anfang Mai um 0,5 Prozentpunkte auf zuletzt 2% (11. Juni) und machten damit den allmählichen Rückgang der Renditen, der seit Jahresbeginn zu beobachten war, innerhalb weniger Wochen wett. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen vollzogen diese Tendenzwende nach; ihr Abstand zum Zins der mit AAA bewerteten Länder blieb seit Jahres-

beginn mehr oder weniger unverändert bei 1,4 Prozentpunkten. Die durchschnittlichen Renditen von Anleihen der Krisenstaaten stiegen in den vergangenen Wochen ebenfalls um 0,6 Prozentpunkte. Ihr Risikoaufschlag auf sichere Anleihen betrug zuletzt 3 Prozentpunkte und damit genauso viel wie zu Beginn des Jahres, nachdem er zwischenzeitlich auf 2,5 Prozentpunkte gefallen war.

Die Kreditzinsen sind seit Dezember 2012 weitgehend unverändert geblieben. Private Haushalte mussten im Durchschnitt 3,1% auf neuvergebene Immobilienkredite bezahlen. Die Zinsen für neue Unternehmenskredite lagen bei 2,7%. Allerdings war vor allem bei den Unternehmenskrediten weiterhin eine sehr große Heterogenität zwischen den Mitgliedsländern der Währungsunion zu beobachten. Während in den Krisenländern neue Kredite zu einem Zins von 3,8% vergeben wurden, mussten Unternehmen in den Kernländern durchschnittlich nur 2% bezahlen.

Diese vergleichsweise schlechten Finanzierungsbedingungen in den Krisenländern sind wohl vorwiegend auf angebotsseitige Kreditmarktfaktoren zurückzuführen. So zeigen

Abb. 2.3
Zur monetären Lage im Euroraum



^{a)} Spread = Euribor - Eurepo. – ^{b)} Unternehmensanleihen = Zinsen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Zinsen für Anleihen von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) bzw. Krisenländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren; BIP-gewichtete Durchschnitte. – ^{c)} Durchschnittlicher Zins für neuvergebene Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über alle Laufzeiten; Gewichtung anhand von Kreditbeständen; Krisenländer aufgrund fehlender Daten ohne Griechenland. – ^{d)} Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (Veränderung gegenüber Vormonat in Prozent, annualisierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).

Kasten 2.1
Gibt es eine Liquiditätsschwemme?

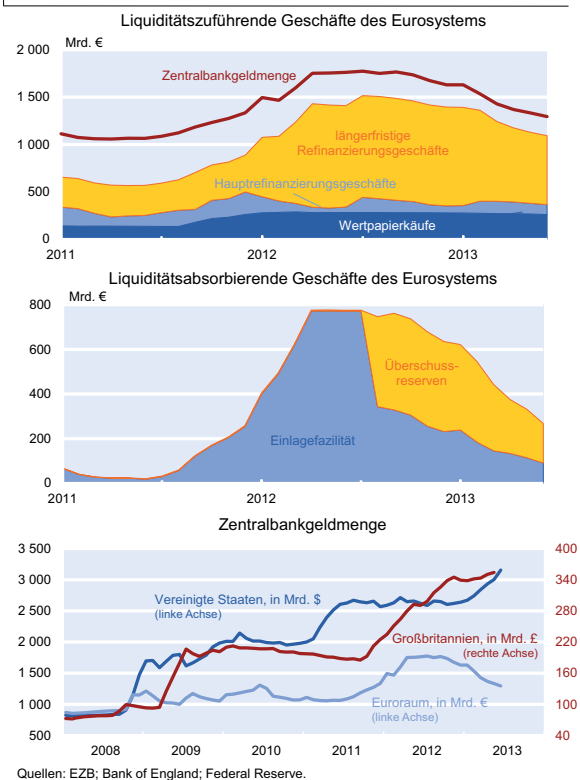
In der öffentlichen Diskussion wird immer wieder der Eindruck erweckt, Zentralbanken weltweit fluteten die Märkte mit Liquidität. Im vorliegenden Kasten soll der Frage nachgegangen werden, ob tatsächlich von einer globalen Liquiditätsschwemme gesprochen werden kann. Als Ergebnis bleibt festzuhalten, dass sich die Politik der Bank of England und der US-amerikanischen Federal Reserve grundlegend von jener der EZB unterscheidet. Während die angelsächsischen Notenbanken ihr Bankensystem tatsächlich mit Liquidität fluten, fällt die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge im Euroraum über die letzten fünf Krisenjahre vergleichsweise gering aus. Seit Sommer 2012 ist die von der EZB über Offenmarktgeschäfte und Wertpapierkäufe im Rahmen des Securities Markets Programme und der beiden Covered Bond Purchase Programmes zur Verfügung gestellte Menge an Zentralbankgeld sogar rückläufig. Während sie im Juli 2012 noch 1775 Mrd. Euro betragen hatte, sank die Zentralbankgeldmenge bis zum 11. Juni dieses Jahres auf nur noch 1295 Mrd. Euro; allein seit dem 15. Januar 2013 reduzierte sie sich um 336 Mrd. Euro (vgl. Abb. 2.4 oben). Die Abnahme ging dabei maßgeblich auf die vorzeitige Rückzahlungsoption der dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte zurück, welche die Banken seit Ende Januar 2013 wahrnehmen können. Seither ging das Volumen der langfristigen Refinanzierungskredite um 308 Mrd. Euro zurück. Gleichzeitig nahm die Inanspruchnahme der Hauptrefinanzierungsgeschäfte geringfügig um 27 Mrd. Euro zu, was größtenteils durch eine Verringerung des Wertpapierbestands der EZB aufgrund fällig werdender Anleihen ausgeglichen wurde.

Der Rückgang der Nachfrage der Banken nach Zentralbankgeld war dabei nicht nur in den Nichtkrisenländern zu beobachten. 40% des zwischen Januar und April verzeichneten Rückgangs bei den Refinanzierungsgeschäften ist auf eine geringere Nachfrage seitens der Geschäftsbanken in den Krisenländern zurückzuführen.¹ Dass es sich bei diesem Rückgang in den Krisenländern größtenteils um einen nachfrageseitigen Effekt handeln muss (und nicht etwa um eine Beschränkung der Geschäftsbanken aufgrund zu geringer Sicherheiten), lässt sich an der Entwicklung der Notfallkredite (Emergency Liquidity Assistance, kurz ELA) belegen, die von der irischen und der griechischen Zentralbank gegen deutlich geringere Sicherheitenanforderungen als bei den regulären Refinanzierungsgeschäften zur Verfügung gestellt wurden. Zwischen Januar und Mai dieses Jahres sanken diese Ausleihungen um 50 Mrd. Euro auf nur noch 24 Mrd. Euro.² Gleichzeitig mit dem Rückgang der Nachfrage nach Refinanzierungskrediten bauten die Geschäftsbanken ihre überschüssige Liquidität ab, die sie beim Eurosystem parkten. Seit Januar ging die Inanspruchnahme der Einlagefazilität um 116 Mrd. Euro zurück; die Überschussreserven verringerten sich um schätzungsweise 222 Mrd. Euro (vgl. Abb. 2.4 in der Mitte). Mit diesem daraus resultierenden signifikanten Rückgang der Zentralbankgeldmenge unterscheidet sich die Politik der EZB grundlegend von jener in Großbritannien und in den Vereinigten Staaten. Während sich im Euroraum aufgrund der Politik der unbegrenzten Zuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften das Geldangebot entsprechend der Nachfrage der Banken entwickelt, schaffen die angelsächsischen Notenbanken neues Geld durch einen von ihnen initiierten Ankauf von Staatsanleihen (quantitative Lockerung). Britische und US-amerikanische Geschäftsbanken erhalten demnach Zentralbankgeld unabhängig von ihrem kurzfristigen Liquiditätsbedarf. Als Konsequenz dieser Politik stieg die Zentralbankgeldmenge in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien in den vergangenen fünf Jahren (Juni 2008 bis Juni 2013) um 282 bzw. 352%, während die Zentralbankgeldmenge im Euroraum nur um 47% über dem Volumen von Mitte 2008 liegt (vgl. Abb. 2.4 unten). Damit weitete sich das von der EZB zur Verfügung gestellte Zentralbankgeld im Mittel über die fünfjährige Krisenperiode sogar weniger aus als in den fünf Jahren vor der Krise (Juni 2003 bis Juni 2008), in denen der Zuwachs bei 76 % lag.

¹ Daten zu den Refinanzierungsgeschäften in allen Ländern des Eurosystems liegen derzeit nur bis Ende April vor.

² Im November 2012 hatten die Notfallkredite mit 170 Mrd. Euro ihren vorläufigen Höhepunkt erreicht. Damals griffen vorwiegend griechische Geschäftsbanken auf die im Vergleich zu den herkömmlichen Refinanzierungsgeschäften teure Notfallfazilität zurück. Hintergrund war die Entscheidung der EZB, griechische Staatsanleihen (oder vom griechischen Staat garantierte Anleihen) nicht mehr als Sicherheiten im Rahmen der herkömmlichen Refinanzierungsgeschäfte zu akzeptieren. Als diese Entscheidung Ende 2012 aufgehoben wurde, ging der Bestand an ELA-Krediten bei der griechischen Zentralbank deutlich zurück und die Hauptrefinanzierungsgeschäfte stiegen entsprechend an. Im Falle Irlands ist die Schrumpfung der ELA-Kredite darauf zurückzuführen, dass die aus der Anglo-Irish Bank entstandene und in Staatseigentum überführte Bad Bank, der die Notfallkredite vornehmlich zur Verfügung gestellt wurden, inzwischen Konkurs angemeldet hat, was bedeutete, dass die ELA-Kreditforderungen der EZB als Gläubiger dieser Bank in langfristige und extrem niedrig verzinsliche Staatspapiere umgetauscht wurden. Seit der Abwicklung der Bad Bank ist der Bestand an ELA-Krediten der irischen Zentralbank auf null gefallen. Schätzungsweise 40 Mrd. Euro des gesamten Rückgangs ausstehender Notfallkredite zwischen Januar und Mai dieses Jahres ist auf diesen irischen Vorgang zurückzuführen. Insgesamt ist somit Anteil derjenigen Banken, die Zentralbankgeld vom Eurosystem nicht im gewünschten Umfang über die herkömmlichen Refinanzierungsgeschäfte erhalten, in den letzten Monaten deutlich gesunken und aktuell als gering einzuschätzen.

Abb. 2.4
Zur Liquiditätssituation



Quellen: EZB; Bank of England; Federal Reserve.

sowohl Umfragen unter Banken (Bank Lending Survey, BLS) als auch unter Unternehmen (Survey on the access to finance of SMEs in the euro area, SAFE), dass die Kreditvergabebedingungen der Banken in den Krisenländern nach wie vor deutlich restriktiver sind als im restlichen Euroraum. Die hohen Abschreibungen infolge notleidender Kredite und die damit verbundene Notwendigkeit, das Aktivgeschäft weiter zu reduzieren, um die (zudem noch erhöhten) Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen, dürften die wesentliche Ursache für diese Kreditklemme sein. Aber auch die Kreditnachfrage erklärt aufgrund der wesentlich schlechter verlaufenden Konjunktur in den Krisenländern einen Teil des Rückgangs der Kreditvolumina. Während sich in den Nicht-Krisenländern die Kreditbestände der Unternehmen seit 2011 ausweiteten und in den jüngsten drei Monaten annualisiert mit durchschnittlich 0,6% zulegen, schrumpften die ausstehenden Kredite in den Krisenländern im selben Zeitraum; zuletzt betrug der Rückgang über 7%.

In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass die EZB keine weiteren Zinssenkungen mehr vornimmt. Da sich die Geldmarktzinsen sowie die Kredit- und Kapitalmarktzinsen in den Kernländern ohnehin bereits auf einem extrem niedrigen Niveau befinden, würde eine erneute Zinssenkung dort weitgehend wirkungslos bleiben. Aber auch für die Krisenländer ist nicht zu erwarten, dass insbesondere die Probleme ihres Bankensektors, die von der EZB unter anderem für die Störung des monetären Transmissionsmechanismus verantwortlich gemacht werden, durch weitere geldpolitische Maßnahmen behoben werden können. So dürften dort die Risikoaufschläge auf Kapitalmarktzinsen und die vergleichsweise hohen Kreditzinsen auch im Prognosezeitraum bestehen bleiben und sich erst allmählich, je nach Fortschritt der überfälligen Reformen im Bankensektor, zurückbilden. Die unkonventionellen Maßnahmen der EZB, allen voran die unbegrenzte Zuteilung bei den Offenmarktgeschäften und die abgesenkten Anforderungen an die hinterlegten Sicherheiten, dürften im Prognosezeitraum weiterhin in Kraft bleiben, wenngleich sich der Rückgang der Nachfrage nach Zentralbankgeld fortsetzen wird. Dahinter verbirgt sich die Annahme, dass Banken in der Peripherie zunehmend in der Lage sind, sich über die internationalen Geld- und Kapitalmärkte zu refinanzieren. Aufgrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung im Euroraum insgesamt wird die EZB vorerst auch von Zinserhöhungen im Prognosezeitraum absehen. Dennoch wird sich der jüngste Anstieg der Kapitalmarktzinsen fortsetzen, da eine Flucht der Kapitalmarktteilnehmer in sichere Häfen, die maßgeblich für die niedrigen Zinsen in den Nichtkrisenländern waren, nicht mehr beobachtet werden kann. Vielmehr verstärken sich die Anzeichen, unter anderem der kontinuierliche Rückgang der Target-Salden seit September vergangenen Jahres, dass Kapital wieder in die Peripherie des Euroraums zu fließen beginnt. Eine der Ursachen hierfür dürfte auch die Ankündigung der EZB im September vergangenen Jah-

res sein, im Zweifelsfall Staatsanleihen der Krisenländer in unbegrenztem Umfang zu erwerben.

Ausblick: Zögerliche Belebung bei großer Heterogenität zwischen den Mitgliedsländern

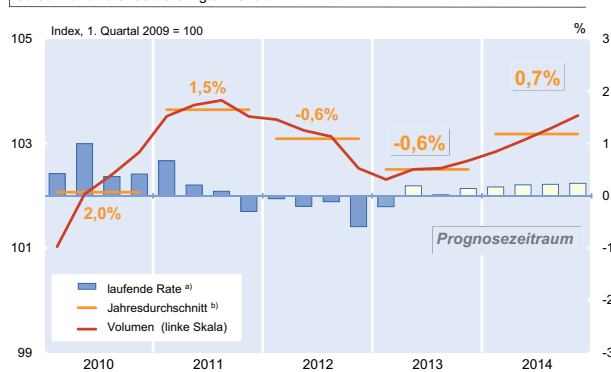
Nach dem Rückgang im vergangenen Winterhalbjahr wird die aggregierte Wirtschaftsleistung des Euroraums im zweiten Quartal wieder leicht zulegen (vgl. Abb. 2.5). Darauf deuten die moderate Verbesserung mehrerer Frühindikatoren im Mai sowie der kräftige Anstieg der Industrieproduktion im April hin. Darüber hinaus dürften die Bauinvestitionen von witterungsbedingten Nachholeffekten profitieren.

Soweit sich das Basisszenario realisiert, dürfte sich das Vertrauen von Produzenten und Konsumenten im weiteren Prognosezeitraum ganz allmählich festigen. Die Finanzpolitik wird zwar kontraktiv bleiben, ihr Restriktionsgrad dürfte aber abnehmen. Trotz dieser Faktoren wird die private Binnennachfrage im laufenden Jahr voraussichtlich weiter schrumpfen, ehe sie sich im Verlauf des Folgejahres leicht erholt. So werden wohl die Anstrengungen der privaten Haushalte in mehreren Mitgliedsländern (Spanien, Irland, Portugal, Niederlande), ihre Verschuldung auf ein tragfähiges Niveau zurückzufahren, den privaten Konsum belasten. Auch dürfte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verschlechtern und damit den privaten Verbrauch zusätzlich dämpfen.

Die Unternehmensinvestitionen werden in diesem Jahr wohl ebenfalls zurückgehen, bevor sie im Verlauf des kommenden Jahres wieder leicht zulegen. Maßgeblich dafür, dass sich die Erholung so mühsam gestaltet, sind vor allem die in vielen Ländern sehr niedrige Kapazitätsauslastung und die schwachen binnenwirtschaftlichen Aussichten. Auch die Finanzierungsbedingungen in den Krisenländern dürften noch einige Zeit ungünstig bleiben, wenngleich sie sich all-

Abb. 2.5

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



a) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 2.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2012	2013	2014
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	- 0,6	- 0,6	0,7
Privater Konsum	- 1,3	- 0,6	0,2
Staatskonsum	- 0,4	- 0,4	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	- 4,1	- 3,6	1,2
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,6	- 0,3	- 0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	- 2,2	- 1,5	0,0
Exporte	2,9	1,0	5,4
Importe	- 0,7	- 1,0	4,2
Außenbeitrag ^{a)}	1,6	0,9	0,7
Verbraucherpreise ^{b)}	2,5	1,6	1,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{c)}	- 3,7	- 3,0	- 3,0
Leistungsbilanzsaldo	1,2	1,9	2,0
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ^{d)}	11,4	12,4	12,8

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Gesamtstaatlich. – ^{d)} Standardisiert.
Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

mählich verbessern dürften. Stützend auf die privaten Investitionen werden die weiterhin expansive Geldpolitik und die steigenden Zuwachsraten bei den Exporten wirken. Diese dürften von der Beschleunigung des Expansionstempos in den Schwellenländern und der leicht zunehmenden konjunkturellen Dynamik in den USA profitieren. Da sich die Importe im Prognosezeitraum sehr schwach entwickeln dürften, wird der Außenbeitrag einen kräftig positiven konjunkturellen Impuls in diesem und im nächsten Jahr zeitigen (vgl. Tab. 2.1).

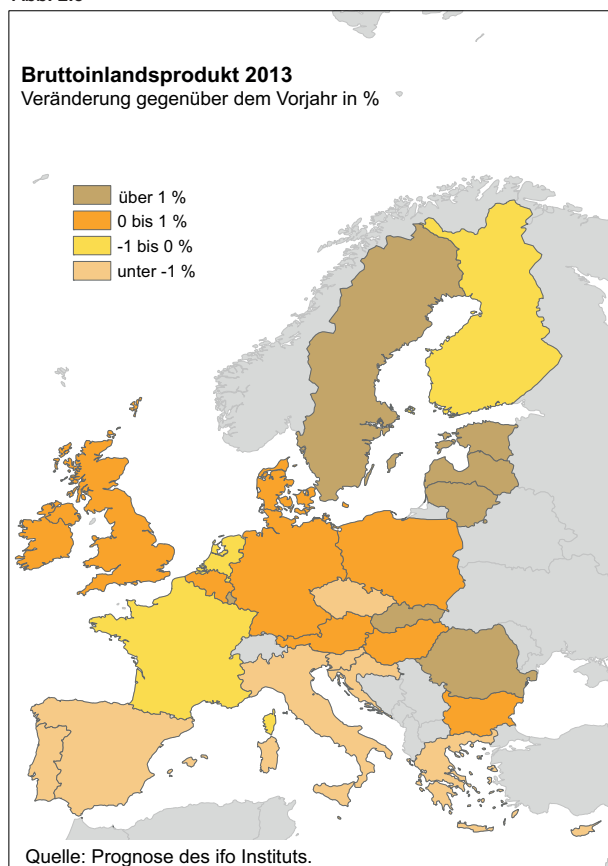
Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum voraussichtlich um 0,6% im laufenden Jahr zurückgehen, ehe es im Folgejahr um 0,7% zulegt. Dabei dürfte die Heterogenität zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten im Prognosezeitraum sehr hoch bleiben (vgl. Abb. 2.6). So wird die aggregierte Produktion in den Krisenländern außer Irland weiter schrumpfen. Denn die strukturellen Anpassungsprozesse bei der öffentlichen und privaten Verschuldung sowie beim sektoralen Mix dieser Volkswirtschaften sind noch lange nicht abgeschlossen und werden die wirtschaftliche Entwicklung weiter belasten. Allerdings dürften die Schrumpfungsraten im Verlauf des kommenden Jahres in den Krisenländern etwas abnehmen. Denn es ist damit zu rechnen, dass sich die internationale Wettbewerbsposition zunehmend verbessert, was die positiven Impulse aus dem Außenhandel verstärken wird.

Auch die Finanzpolitik dürfte etwas weniger restriktiv wirken. Allerdings werden exportorientierte, strukturell stärkere Volks-

wirtschaften wie Deutschland, Finnland und Österreich, nach der vorübergehenden Schwächephase im vergangenen Winterhalbjahr, wohl stärker von der Belebung der Auslandsnachfrage profitieren (vgl. Tab. 2.2). Außerdem werden der private Konsum und die privaten Investitionen dort kräftiger zulegen. Dafür sind nicht zuletzt die günstigen Kreditbedingungen verantwortlich.

Die schwache konjunkturelle Dynamik dürfte die Arbeitslosenquote auf 12,4% in diesem und 12,8% im kommenden Jahr steigen lassen. Die erheblichen Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten werden voraussichtlich für eine weiterhin hohe Dispersion in den nationalen Arbeitslosenquoten und Lohnentwicklungen sorgen. Allerdings dürften die Lohnzuwächse im Euroraum insgesamt, angesichts der erwarteten äußerst trägen Erholung im kommenden Jahr, sehr moderat ausfallen. Entsprechend wird sich die Teuerungsrate in diesem Jahr wohl weiter auf 1,6% verlangsamen, ehe sie sich im nächsten Jahr bei 1,5% stabilisiert.

Abb. 2.6



Tab. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt ^{a)}			Verbraucherpreise ^{b)}			Arbeitslosenquote ^{c)}		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Deutschland	20,3	0,7	0,6	1,9	2,1	1,7	1,9	5,3	5,2	5,2
Frankreich	15,7	0,0	-0,2	0,8	2,2	0,9	1,5	10,2	11,3	11,7
Italien	12,5	-2,4	-2,1	-0,6	3,3	2,0	1,7	10,7	12,3	13,3
Spanien	8,5	-1,4	-1,9	-0,6	2,4	2,0	1,1	25,0	26,9	27,6
Niederlande	4,8	-1,0	-0,8	0,8	2,8	2,7	1,3	5,3	6,6	7,3
Belgien	2,9	-0,2	0,1	1,2	2,6	1,0	1,4	7,6	8,4	8,4
Österreich	2,4	0,8	0,4	1,6	2,6	1,9	1,9	4,3	4,9	4,9
Griechenland	1,7	-6,4	-4,8	-1,2	1,0	-1,0	-0,4	24,3	28,5	29,7
Finnland	1,5	-0,2	-0,8	1,2	3,2	2,2	1,8	7,7	8,3	8,6
Portugal	1,4	-3,2	-2,6	-0,2	2,8	0,3	0,3	15,9	18,0	18,5
Irland	1,2	0,9	0,7	1,8	1,9	0,7	1,3	14,7	13,5	13,1
Slowakei	0,5	2,0	1,3	2,9	3,7	1,7	1,8	14,0	14,6	14,3
Slowenien	0,3	-2,3	-2,2	-0,2	2,8	1,6	1,0	8,9	10,4	10,8
Luxemburg	0,3	0,3	1,4	1,8	2,9	1,7	1,9	5,1	5,6	5,6
Zypern	0,1	-2,4	-9,1	-4,0	3,1	0,9	0,9	11,9	15,6	17,1
Estland	0,1	3,2	3,6	4,1	4,2	3,3	3,6	10,2	8,7	8,3
Malta	0,1	1,0	1,3	1,5	2,2	1,1	1,8	6,4	6,4	6,1
Euroraum ^{d)}	74,3	-0,6	-0,6	0,7	2,5	1,6	1,5	11,4	12,4	12,8
Großbritannien	13,7	0,3	0,8	1,6	2,8	2,7	2,3	7,9	7,8	7,7
Schweden	3,1	0,7	1,6	2,4	0,9	0,5	1,2	8,0	8,2	7,9
Dänemark	1,9	-0,5	0,2	1,5	2,4	0,7	1,0	7,5	7,0	6,8
EU 20 ^{d)}	92,9	-0,4	-0,3	0,9	2,5	1,7	1,6	10,7	11,4	11,8
Polen	2,9	1,9	0,9	2,0	3,7	1,4	2,0	10,1	11,0	11,5
Tschechien	1,2	-1,3	-1,5	1,2	3,5	2,0	1,5	7,0	7,5	7,0
Rumänien	1,1	0,7	1,4	2,0	3,4	3,5	3,0	7,0	7,5	7,0
Ungarn	0,8	-1,7	0,5	1,0	5,7	2,6	3,0	10,9	11,0	11,0
Kroatien	0,4	-2,0	-1,2	0,2	3,4	3,1	2,0	15,9	19,0	20,0
Bulgarien	0,3	0,8	0,7	1,5	2,4	2,0	2,5	12,3	12,0	12,0
Litauen	0,2	3,7	3,9	4,0	3,2	2,1	2,7	13,3	12,0	10,0
Lettland	0,2	5,6	4,9	5,0	2,3	1,4	2,0	14,9	12,0	10,0
Neue Mitglieder ^{e)}	7,1	0,7	0,6	1,8	3,7	2,1	2,2	9,7	10,2	10,2
EU 28 ^{d)}	100,0	-0,3	-0,3	1,0	2,6	1,7	1,7	10,5	11,2	11,5
EU 28 ^{f)}		-0,3	-0,3	1,0	2,6	1,7	1,7	10,5	11,2	11,5

^{a)} Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Standardisiert. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2012 in Euro. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2012. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen und Lettland. – ^{f)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2012. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2012.

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2013 und 2014:
 Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

Zur Konjunktur in ausgewählten Ländern

Frankreich kommt nur mühsam aus der Rezession

Die französische Volkswirtschaft hat im Winterhalbjahr eine milde Rezession durchlaufen. Das reale Bruttoinlandsprodukt sank sowohl im vierten Quartal 2012 als auch im ers-

ten Quartal 2013 um jeweils 0,2%. Der konjunkturelle Abschwung kann vornehmlich auf sinkende Bruttoinvestitionen sowie rückläufige Exporte zurückgeführt werden. Letztere sanken vor allem aufgrund einer geringeren Nachfrage aus den übrigen Ländern des Euroraums. Die Expansion des öffentlichen Konsums trug maßgeblich dazu bei, dass die Rezession bei weitem nicht so tief war wie beispielsweise in Italien oder Spanien. Auch der private Konsum zeigte

sich verhältnismäßig stabil, obwohl die Arbeitslosenquote im April 2013 mit 11,0% auf den höchsten Stand seit 1997 kletterte. Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wurden jedoch durch eine stark rückläufige Inflationsrate begünstigt. Diese lag im Mai 2013 bei nur noch 0,9%, was sowohl durch den konjunkturellen Abschwung als auch durch nachlassende Effekte früherer Energie- und Rohstoffpreisanstiege bedingt ist.

Aktuelle Unternehmens- und Haushaltsbefragungen deuten darauf hin, dass die Rezession zur Mitte des Jahres 2013 überwunden sein wird. Der bevorstehende konjunkturelle Aufschwung dürfte jedoch recht mühsam vorstattengehen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um voraussichtlich 0,2% schrumpfen, bevor es im kommenden Jahr wohl um 0,8% expandieren wird. Im laufenden Jahr dürften die von der Regierung Hollande angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen in Höhe von insgesamt 30 Mrd. Euro den Aufschwung noch dämpfen. Sie umfassen Ausgabenkürzungen im Umfang von 10 Mrd. Euro, die zu sinkenden öffentlichen Bruttoinvestitionen und Konsumausgaben führen dürften. Darüber hinaus werden sowohl die privaten Unternehmen als auch die privaten Haushalte durch Steuererhöhungen in Höhe von jeweils 10 Mrd. Euro belastet. Da die mit der EU-Kommission vereinbarten Defizitvorgaben deutlich gelockert wurden, ist jedoch nicht mit zusätzlichen Konsolidierungsmaßnahmen zu rechnen, so dass der negative Fiskalimpuls im kommenden Jahr auslaufen dürfte.

Neben den Steuererhöhungen wird wohl auch eine steigende Erwerbslosigkeit auf den real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte lasten. Die Arbeitslosenquote dürfte nach durchschnittlich 10,2% im Jahr 2012 auf 11,3% im Jahr 2013 steigen. Im kommenden Jahr wird sich ihr Anstieg jedoch voraussichtlich im Zuge der konjunkturellen Belebung verlangsamen und die Quote im Durchschnitt 11,7% betragen. Die Inflationsrate dürfte dann von durchschnittlich 0,9% im Jahr 2013 auf 1,5% im Jahr 2014 anziehen. Der Anstieg der Verbraucherpreise bleibt damit aber auf einem moderaten Niveau und stellt keinen nennenswerten Belastungsfaktor für die Budgets der privaten Haushalte dar. Alles in allem ist von Seiten des privaten Konsums mit einem moderaten und im Prognosezeitraum steigenden Beitrag für die Expansion des Bruttoinlandsprodukts auszugehen.

Die privaten Bruttoinvestitionen dürften im laufenden Jahr noch durch die Steuererhöhungen sowie trübe Gewinnaussichten für die Unternehmen belastet werden. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürften sich die Geschäftserwartungen auch aufgrund einer anziehenden Auslandsnachfrage jedoch aufhellen, so dass mit einem steigenden Expansionsbeitrag durch die privaten Bruttoinvestitionen zu rechnen ist. Die erhöhte Auslandsnachfrage dürft

te sich im kommenden Jahr auch in steigenden Exporten niederschlagen. Ein nennenswerter Impuls durch die Nettoexporte ist jedoch nicht zu erwarten, da auch die Importe wieder anziehen dürften.

Unsicherheit über politischen Kurs lähmt italienische Wirtschaft

Italien befindet sich inmitten einer tiefen und langen Rezession und dürfte diese frühestens im Jahr 2014 überwinden. Das reale Bruttoinlandsprodukt sinkt seit sieben Quartalen in Folge, was vornehmlich auf einen starken Rückgang der privaten Konsum- und Investitionsausgaben zurückgeführt werden kann. Die Konsumausgaben sanken insbesondere aufgrund einer gestiegenen Mehrwertsteuer sowie einer hohen und steigenden Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote lag im April 2013 bei 12,0% und war damit so hoch wie nie in den vergangenen drei Jahrzehnten. Die Investitionsausgaben wurden vor allem durch hohe Kreditzinsen und restriktive Kreditvergabebedingungen der Banken belastet. Darüber hinaus verunsicherten auch der Ausgang der Parlamentswahlen und die damit verbundene langwierige Regierungsbildung viele Unternehmer. Dämpfend wirkten zudem die noch von der Regierung Monti eingeleiteten Konsolidierungsmaßnahmen, die zu einem rückläufigen Staatskonsum führten. Auch der Außenhandel konnte jüngst keinen positiven Beitrag leisten. Zwar sanken die Importe infolge der Rezession deutlich, aber gleichzeitig brachen die Exporte aufgrund einer schwachen Nachfrage aus dem übrigen Euroraum stark ein.

Infolge der Rezession und dank auslaufender Effekte früherer Energie- und Rohstoffpreisanstiege sank die jährliche Inflationsrate zuletzt deutlich und lag im Mai 2013 bei 1,3%, nach noch 2,0% im Februar. Angesichts der deutlich unterausgelasteten Produktionskapazitäten liegt sie aber immer noch auf einem vergleichsweise hohen Niveau, was vornehmlich auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer zurückzuführen ist.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden und kommenden Jahr voraussichtlich sinken, und zwar um 2,1% bzw. 0,6%. Der private Konsum dürfte im Prognosezeitraum aufgrund fallender real verfügbarer Einkommen zurückgehen, welche insbesondere durch eine steigende Arbeitslosigkeit belastet werden. Nach durchschnittlich 10,7% im Jahr 2012 dürfte die Arbeitslosenquote im Jahr 2013 auf 12,3% und schließlich auf 13,3% im Jahr 2014 steigen. Zudem entzieht die Mehrwertsteuererhöhung um 2 Prozentpunkte zum 1. Juli 2013 zusätzlich Kaufkraft. Entlastet werden die Budgets der privaten Haushalte jedoch durch eine rückläufige Inflationsrate. Diese sinkt von durchschnittlich 3,3% im Jahr 2012 auf 2,0% im laufenden und auf 1,7% im

kommenden Jahr. Ein stärkerer Rückgang wird durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer verhindert.

Die Bruttoinvestitionen dürften im laufenden Jahr weiter sinken, insbesondere weil die Unsicherheit über den politischen Kurs der neuen Regierung von Ministerpräsident Letta anhaltend hoch ist. Sollte sich jedoch die Hoffnung erfüllen, dass die neue Regierung den von Mario Monti eingeschlagenen Reformkurs fortsetzt, so dürfte dies im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums zu einem Rückgang der Unsicherheit führen und die privaten Investitionsausgaben stimulieren. Zudem mehren sich in jüngster Zeit die Anzeichen, dass die Banken die Kreditvergabebedingungen zunehmend lockern und Unternehmen leichteren Zugang zu Krediten erhalten.

Der öffentliche Konsum wird im Jahr 2013 voraussichtlich rückläufig bleiben. Im kommenden Jahr dürfte der negative Fiskalimpuls jedoch auslaufen, da die mit der EU-Kommission vereinbarten Defizitvorgaben gelockert wurden und das öffentliche Defizit auch ohne größere zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen gegen Ende des Jahres 2014 unter 3% fallen dürfte. Einen zusätzlichen positiven Impuls ist im kommenden Jahr auch von den Nettoexporten zu erwarten. Zum einen dürften die Exporte aufgrund steigender Auslandsnachfrage wieder anziehen. Zum anderen wird die Importnachfrage infolge sinkender Einkommen wohl schwach bleiben.

Krise in Spanien wird zum Dauerzustand

Die spanische Volkswirtschaft befindet sich seit dem vierten Quartal 2011 in der Rezession und dürfte darin auch bis zum Jahr 2014 verharren. Der Rückgang der Produktion hat sich im Winterhalbjahr sogar nochmals beschleunigt. So sank das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 2012 um 0,8% und im ersten Quartal 2013 um 0,5%, nachdem es in den Quartalen zuvor um durchschnittlich 0,4% geschrumpft war. Die Verwendungskomponenten zeigten durchweg negative Beiträge. Der öffentliche Konsum ging aufgrund der Konsolidierungsmaßnahmen der Regierung Rajoy erneut zurück. Bedingt durch einen Anstieg der Arbeitslosenquote auf ein neues Rekordhoch von 26,8% im April 2013 und eine Erhöhung der Mehrwertsteuer im September 2012 um 3 Prozentpunkte, sanken zudem die privaten Konsumausgaben. Die Bruttoinvestitionen wurden durch hohe Kreditzinsen sowie ein restriktives Kreditvergehen der Banken belastet. Zudem sind die Überkapazitäten im Bausektor noch immer nicht abgebaut. Darüber hinaus sanken die Exporte, da die Nachfrage insbesondere aus den übrigen Ländern des Euroraums äußerst schwach war.

Im Zuge der erneuten Beschleunigung des konjunkturellen Abschwungs hat sich der Preisauftrieb merklich abge-

schwächt. So sank die jährliche Inflationsrate im Mai 2013 auf 1,8% nach 2,8% im Januar 2013. Aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung liegt sie aber immer noch auf einem vergleichsweise hohen Niveau, angesichts der deutlichen Unterauslastung der Produktionskapazitäten.

Obgleich aktuelle Unternehmens- und Haushaltsbefragungen eine leichte Verbesserung anzeigen, dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im laufenden und kommenden Jahr erneut deutlich sinken (– 1,9% bzw. – 0,6%). Der private Konsum wird aufgrund der Entschuldungsanstrengungen der Haushalte und schrumpfender verfügbarer Einkommen weiter zurückgehen. Letztere werden insbesondere durch die steigende Arbeitslosigkeit und die Konsolidierungsmaßnahmen des Staates belastet. So wird die Arbeitslosenquote nach durchschnittlich 25% im Jahr 2012 wohl auf 26,9% im laufenden und schließlich 27,6% im kommenden Jahr steigen. Da die mit der EU-Kommission vereinbarten Defizitvorgaben gelockert wurden, dürfte der negative Fiskalimpuls jedoch im Verlauf des Prognosezeitraums abnehmen. Zudem werden die Budgets der privaten Haushalte durch eine voraussichtlich deutlich rückläufige Inflationsrate entlastet. Diese dürfte nach durchschnittlich 2,4% im Jahr 2012 auf 2,0% im Jahr 2013 und 1,1% im Jahr 2014 fallen, was vornehmlich auf die unterausgelasteten Produktionskapazitäten, aber auch auf auslaufende Mehrwertsteuereffekte, zurückgeführt werden kann.

Die Bruttoinvestitionen dürften auch im Prognosezeitraum weiter sinken. Obgleich es erste Anzeichen für verbesserte Kreditvergabebedingungen der Banken gibt, bestehen weiterhin erhebliche angebotsseitige Restriktionen. Dafür spricht vor allem ein hoher und steigender Bestand an notleidenden Krediten in den Bilanzen der Banken. Darüber hinaus dürften die Kreditzinsen insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen hoch bleiben. Da im Verlauf des Prognosezeitraums mit einer anziehenden Auslandsnachfrage zu rechnen ist, werden die Exporte voraussichtlich einen positiven Expansionsbeitrag leisten. Zudem dürften die Importe aufgrund sinkender Einkommen weiter fallen.

Schwache Konjunktur in Großbritannien

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Großbritannien hat im vergangenen Jahr nahezu stagniert. Maßgeblich hierfür war die rückläufige Exportnachfrage, die von der schwachen Konjunktur im Ausland belastet wurde. Zudem sind die stützenden Ausfuhren von Dienstleistungen und hier vor allem von Finanzdienstleistungen seit der Finanz- und Wirtschaftskrise zurückgegangen.³ Die Binnennachfrage zeigte sich hingegen robust.

³ Vgl. Bank of England (2013), *Inflation Report*, Februar, London, S. 24–25.

Das »Funding for Lending« Programm, mit dem die Zentralbank den Geschäftsbanken Liquidität unter dem Marktzins für die Vergabe von Darlehen an Haushalte und Unternehmen zur Verfügung stellt, wurde jüngst um ein Jahr verlängert und soll zukünftig vor allem für kleine Firmen ohne Zugang zum Kapitalmarkt die Finanzierung von Investitionsprojekten sicherstellen. Zudem dürfte das zu Beginn des Jahres von der Regierung aufgelegte »Help to Buy« Programm private Haushalte mit günstigen Immobilienkrediten versorgen und so den Wohnungsbau anregen. An dem Plan zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte wird zwar vorläufig festgehalten, wenn auch die Defizitquote im vergangenen Jahr mit 8% immer noch außerordentlich hoch war. Im Zuge der anhaltend schwachen Konjunktur geht das Office for Budget Responsibility aber davon aus, dass die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte erst nach dem Fiskaljahr 2014/15 merklich zurückgeführt werden kann.

In diesem Jahr wird die britische Konjunktur wohl nur geringfügig an Dynamik gewinnen. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal nur leicht gestiegen. Für eine zögerliche Belebung sprechen auch die sich nur langsam erholende Binnennachfrage, weiterhin getrübe Aussichten für die Exportnachfrage aufgrund der entfallenden Stützung durch die Finanzdienstleistungsexporte sowie geringeren Anteilen an der Weltnachfrage und die restriktiv wirkende Finanzpolitik. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt wohl um 0,8% zunehmen. Außerdem wurde das Mandat der Zentralbank Großbritanniens zuletzt ausgedehnt. Um die Realwirtschaft zu stützen, wird ihr größerer zeitlicher Spielraum bei der Erreichung des Inflationsziels von 2% eingeräumt, so dass weiterhin mit Inflationsraten von deutlich über 2% zu rechnen ist. Der hohe Preisanstieg in diesem Jahr kann vor allem auf Erhöhungen administrierter und staatlich regulierter Preise – die Anhebung der Studiengebühren fällt hier ins Gewicht – sowie steigende Strompreise zurückgeführt werden. Für das Jahr 2014 wird die Konjunktur voraussichtlich etwas an Fahrt aufnehmen; es ist mit einem Anstieg der Produktion um 1,6% zu rechnen.

In Mittel- und Osteuropa zeichnet sich eine konjunkturelle Stabilisierung ab

In den mittel- und osteuropäischen Ländern der EU hat die wirtschaftliche Erholung 2012 deutlich an Tempo eingebüßt. In Tschechien, Ungarn und Kroatien kam es zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung. Seit Beginn dieses Jahres zeichnet sich jedoch eine Stabilisierung ab. So wurden im Baltikum (Litauen und Lettland) sowie in Rumänien zuletzt positive Zuwachsraten bei der Industrieproduktion verzeichnet. In den drei großen Volkswirtschaften der Region (Polen, Tschechien und Ungarn), wo die Konjunkturentwicklung im Verlauf des vergangenen Jahres besonders schwach verlief, hat sich der Rückgang der Industrieproduktion im ers-

ten Quartal 2013 im Vergleich zum Vorjahr deutlich verlangsamt. Auch fiel das Verbrauchervertrauen seit Jahresanfang nicht mehr ganz so negativ aus wie im Vorjahr, und die Konsumausgaben legten wieder zu, insbesondere in Litauen und Lettland, wo eine Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt stattgefunden hatte. In vielen Ländern (darunter in Litauen, Lettland, Bulgarien und Rumänien) wurden bei den Exporten und den Investitionen wieder Zuwächse verzeichnet. Die Inflationsraten sind in Mitteleuropa seit Jahresbeginn fast überall kräftig zurückgegangen, außer in Rumänien. Hier war eine Reihe von Sonderfaktoren ausschlaggebend für den kräftigen Anstieg des Preisniveaus. So gab die Landeswährung infolge von politischer Unsicherheit im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich nach. Hinzu kam, dass die Energiepreise infolge von Liberalisierungen am Energiemarkt zulegten und die Lebensmittelpreise aufgrund von witterungsbedingten Ernteauffällen anzogen. Der Preisdruck hat bei den Lebensmittelpreisen mittlerweile nachgelassen. Auch der Wechselkurs hat sich nach Stützungskäufen der rumänischen Nationalbank stabilisiert, so dass der Preisauftrieb im Jahresverlauf in Rumänien nachlassen dürfte.

Wirtschaftlich das größte Problem in der Region bleibt die Abhängigkeit von der Konjunkturentwicklung in den europäischen Nachbarstaaten. Nach wie vor leidet die Exportwirtschaft unter der Nachfrageschwäche in Westeuropa, während die Inlandsnachfrage durch den restriktiven Kurs der Finanzpolitik belastet wird. Allerdings verfügen die meisten Volkswirtschaften der Region – mit Ausnahme Ungarns – mittlerweile über geordnete Staatsfinanzen, was ihre Bonität stützt. Daher werden die Regierungen ihren Sparkurs im Prognosezeitraum voraussichtlich etwas lockern. Weitere Impulse dürfte die Konjunktur vonseiten des Finanzsektors erhalten, denn es gibt Anzeichen dafür, dass westeuropäische Banken ihre Kreditportfolios in Osteuropa wieder ausweiten. Gestützt wird der Finanzsektor zudem durch Zuflüsse von EU-Mitteln. So haben die Europäische Kommission, die EBRD und der Internationale Währungsfonds umfangreiche Hilfspakete zur Verfügung gestellt, um den wirtschaftlichen Aufholprozess in der Region zu fördern. Bis 2014 werden für die osteuropäischen Staaten (darunter Bulgarien, Tschechien, Ungarn, Lettland, Litauen, Polen und Rumänien) insgesamt 30 Mrd. Euro bereitgestellt. Rund 30% der Summe sind für den Finanzsektor bestimmt.

Insgesamt deuten die Indikatoren auf eine konjunkturelle Stabilisierung in der Region im Prognosezeitraum hin. Lediglich für Ungarn bleibt der Ausblick schwach. Die hohe Staatsverschuldung erschwert weiterhin den Zugang zum Anleihenmarkt. Strukturelle Probleme sowie der umstrittene Kurs der Regierung Viktor Orbán verstärken zudem die politische und die wirtschaftliche Unsicherheit. In den anderen Ländern sind die Voraussetzungen für eine konjunkturelle Belebung im Prognosezeitraum gut. Dazu zählen ein Niedrigzinsumfeld sowie die expansive Geldpolitik der Europäischen

Zentralbank. Da die Realwirtschaft in allen Ländern noch schwach ist, sind deutliche Zinsanhebungen im Jahresverlauf unwahrscheinlich. Zudem verfügen die meisten Länder der Region über ein relativ stabiles und solides Bankensystem, so dass sich die Aussichten für eine anziehende Kreditverfügbarkeit wieder gebessert haben. Auch dürfte durch die allmähliche Belebung der Weltkonjunktur die Auslandsnachfrage im Prognosezeitraum wieder anziehen und die Exporte sowie die Industrieproduktion in der Region stützen. Das größte Abwärtsrisiko für den Wirtschaftsausblick geht nach wie vor von der Schuldenkrise im Euroland aus.

3. Deutsche Konjunktur: Günstige Perspektiven

Überblick

In Deutschland ist die Wirtschaft schwach in das neue Jahr gestartet, im ersten Quartal 2013 stieg das reale Bruttoinlandsprodukt nur um 0,1%. Zuvor war die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar sehr kräftig, nämlich um 0,7%, gesunken. Die Unsicherheiten über den Fortgang der Konjunktur hatten im Jahresendquartal 2012 die Nachfrage von heimischen Investoren und Verbrauchern massiv gedämpft, zugleich waren die Exporte eingebrochen. Frühindikatoren wie die ifo Geschäftserwartungen in der gewerblichen Wirtschaft hatten eine raschere Expansion nach der Jahreswende angezeigt, allerdings wurde die Produktion nunmehr durch langanhaltendes Winterwetter beeinträchtigt. Die Geschäftslage der befragten Unternehmen besserte sich nur wenig (vgl. Abb. 3.1).

Zur Stabilisierung des realen Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2013 hat den bisherigen amtlichen Angaben zufolge allein der reale private Konsum beigetragen, der bei rückläufiger Sparquote mit einer Rate von 0,8% sehr kräftig

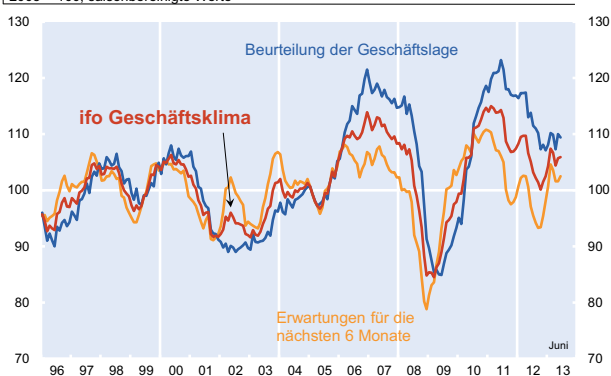
zulegte. Besonders der klassische Einzelhandel profitierte von der Ausgabenfreude der Verbraucher, der Handel mit Pkw verzeichnete hingegen ein Minus. Die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungen sind bei unterdurchschnittlicher Kapazitätsauslastung nach der Jahreswende weiter gesunken, wenn auch weit weniger stark als zuvor. Zudem sind im Gefolge von langhaltendem Winterwetter weniger Bauinvestitionen getätigt worden; die witterungsbedingte Behinderung der Bautätigkeit erstreckte sich den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests zufolge bis in den April hinein. Der Außenbeitrag hat im ersten Quartal 2013 mit 0,1 Prozentpunkten nur einen marginalen Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts geliefert: Zwar ist die reale Einfuhr bei stagnierender Binnennachfrage um 2,1% gesunken, die reale Ausfuhr ging aber ebenfalls sehr kräftig, nämlich um 1,8%, zurück. Weniger exportiert wurde vor allem in asiatische Industrie- und Schwellenländer (mit Ausnahme von China) sowie in die USA. Negativ auf die Produktionsentwicklung wirkte schließlich der leichte Abbau der Lagerbestände.

Bei alledem ist die Beschäftigung leicht beschleunigt gestiegen. In nahezu allen Wirtschaftszweigen wurden die Belegschaften im ersten Quartal 2013 aufgestockt. Weniger stark wurde das geleistete Arbeitsvolumen ausgeweitet, weil wohl weniger Überstunden geleistet wurden. Nicht zuletzt dürfte die heftige Grippewelle die Arbeitszeit der Arbeitnehmer gedämpft haben.⁴ Da die Produktivität – bei steigenden Arbeitnehmerentgelten – gesunken ist, haben die Lohnstückkosten merklich angezogen. Die Zahl der Arbeitslosen hat sich bei steigendem Arbeitsangebot der Tendenz nach weiter leicht erhöht.

Ausblick

In den Frühjahrsmonaten hat die deutsche Konjunktur sehr deutlich Fahrt aufgenommen. Expansive Impulse kamen vor allem aus dem verarbeitenden Gewerbe, getrieben von der lebhaften Exportnachfrage. Zudem wurde im Baugewerbe Produktion nachgeholt, die wegen des ungewöhnlich langen Winters ausgefallen war. Zwar ist es im Gefolge der jüngsten Hochwasserkatastrophe in Süd- und Ostdeutschland zu neuen Produktionseinbußen gekommen. Diese waren aber regional begrenzt. Zudem dürfte in der Industrie, sofern lediglich die Lieferketten unterbrochen waren oder Arbeitnehmer nicht zu Produktionsstätten gelangen konnten, das flutbedingte Minus durch Sonderschichten bereits wieder hereingeholt worden sein. Schließlich dürften kaum größere Unternehmen von der Flut direkt betroffen gewesen sein.

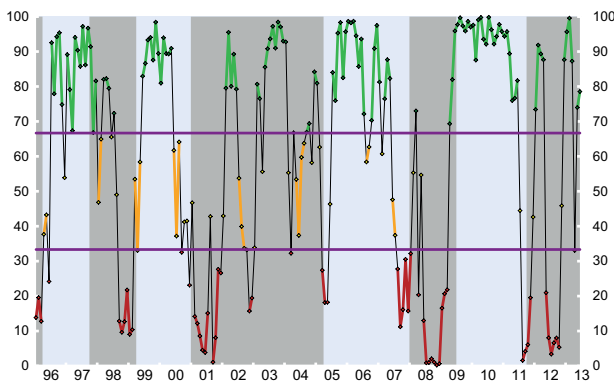
Abb. 3.1
ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft^{a)}
2005 = 100, saisonbereinigte Werte



a) Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.
Quelle: ifo Konjunkturtest.

⁴ Der Krankenstand lag im ersten Quartal 2013 rund 15% höher als im Vorjahr (vgl. Bundesministerium für Gesundheit (2013), »Arbeitsunfähigkeit: Monatlicher Krankenstand – Ergebnisse der Mitgliederstatistik KM1 der gesetzlichen Krankenversicherung«).

Abb. 3.2
ifo Konjunkturampel
Gefilterte monatliche Regime-Wahrscheinlichkeiten für die Phase Aufschwung



Hellblaue Flächen: Datierete Aufschwungsphasen der Trendabweichung des realen BIP.
Quelle: ifo Konjunkturtest; Berechnungen des ifo Instituts.

Den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests zufolge liegt die Wahrscheinlichkeit für einen konjunkturellen Aufschwung zurzeit über der Zwei-Drittel-Marke (vgl. Abb. 3.2). Die Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind per saldo positiv. Allerdings deutet die Volatilität des ifo Geschäftsklimaindix⁵ im bisherigen Jahresverlauf darauf hin, dass die Unsicherheit in der Wirtschaft über den Fortgang der europäischen Schuldenkrise immer noch beachtlich hoch ist.

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten und dritten Quartal 2013 erfolgt nach Wirtschaftsbereichen disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer amtlicher Frühindikatoren sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten, wobei den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird.⁶

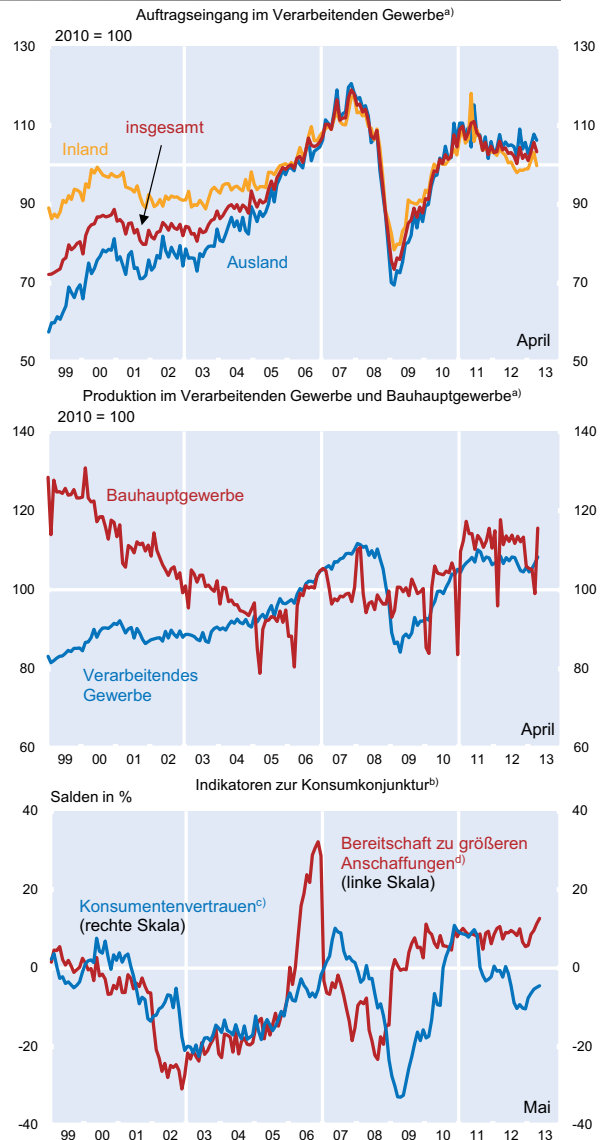
Die *Produktion im Verarbeitenden Gewerbe* ist im April – parallel zu den nach oben schießenden Exporten – sehr kräftig gestiegen, nämlich um 1,5%. Im konjunkturell aussagefähigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) legte sie sogar um 2,4% zu (vgl. Abb. 3.3, mittlere Graphik). Der für die BIP-Prognose des zweiten Quartals relevante Durchschnittswert des ersten Quartals wurde um 2,6% übertroffen.

Die *Auftragseingänge in der Industrie* sind im April allerdings gesunken (-2,3%), nachdem sie März im gleichen Ausmaß gestiegen waren (vgl. Abb. 3.3, obere Graphik). Im Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) zeigt

⁵ So ist der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft, der im Herbst und Winter 2012/13 merklich gestiegen war, in den Monaten März und April gesunken. Sowohl die Lage- als auch die Erwartungskomponente des Indikators haben sich spürbar verschlechtert. Seit Mai verbessert sich das ifo Geschäftsklima wieder.

⁶ Vgl. K. Carstensen, S. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe (2009), »IFOCAS: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), S. 15–28.

Abb. 3.3
Indikatoren zur Wirtschaft in Deutschland



^{a)} Volumen, saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA. – ^{b)} Saisonbereinigt. – ^{c)} Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden zwölf Monaten), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden zwölf Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden zwölf Monaten). – ^{d)} Gegenwärtig.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Europäische Kommission.

sich aber auch beim Auftragseingang eine deutliche Zunahme, die primär von den Auslandsbestellungen herrührt. Das Durchschnittsniveau des ersten Quartals 2013 konnte im April in etwa erreicht werden.

Im *Bauhauptgewerbe* ist die Produktion im April um 6,7% sehr kräftig gestiegen – nicht zuletzt aufgrund des Nachholens von Produktionsausfällen, die aus der schlechten Witterung der zurückliegenden Wintermonate resultierten. Das Durchschnittsniveau des ersten Quartals hat die Bauproduktion sehr deutlich übertroffen, nämlich um 3,1%. Die Perspektiven für die Baukonjunktur sind nach den neuesten Ergebnissen des ifo Konjunkturtests gut.

Im *Handel* zeigt sich die Entwicklung am aktuellen Rand uneinheitlich. Der Großhandel geht mit einem statistischen Unterhang in das zweite Quartal, aktuellere Ergebnisse liegen noch nicht vor. Im Einzelhandel (ohne Kfz und Tankstellen), der ebenfalls mit einem Unterhang belastet ist, sind die realen Umsätze im April leicht gestiegen, im Zweimonatsdurchschnitt (März/April im Vergleich zu Januar/Februar) haben sie jedoch noch abgenommen (-0,5%). Der durchschnittliche Einzelhandelsumsatz des ersten Quartals wurde marginal unterschritten. Bei den Pkw-Neuzulassungen deutet sich inzwischen eine Wende zum Besseren an; im Durchschnitt der Monate April und Mai dürfte die Zahl der auf private Halter zugelassenen Neufahrzeuge gegenüber dem ersten Quartal zugenommen haben. Dies steht im Einklang mit der gestiegenen Bereitschaft der Verbraucher, größere Anschaffungen zu tätigen (vgl. Abb. 3.3, untere Graphik). Auch das Konsumentenvertrauen hat sich im bisherigen Jahresverlauf positiv entwickelt. Die Sparneigung dürfte angesichts des niedrigen Zinsniveaus niedrig bleiben.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal 2013 um 0,9% gestiegen sein. Die Wertschöpfung war in einigen Bereichen von Auf- und Nachholeffekten geprägt, dies gilt vor allem für das Baugewerbe. Berücksichtigt man zudem, dass hier die Auftragseingänge eine leicht steigende Tendenz aufweisen, so kann mit einer überaus kräftigen Zunahme der Bauproduktion in Höhe von 3,2% gerechnet werden (vgl. Tab. 3.1). Das Verarbeitende Gewerbe dürfte in den Frühjahrsmonaten ebenfalls von witterungsbedingten Aufholeffekten profitiert haben, da unter anderem Vorleistungsgüter für den Bau bereitgestellt werden. Die Warnstreiks vom Mai dürften sich in diesem Wirtschaftsbereich in der quartalsdurchschnittlichen Betrachtung kaum bemerkbar machen, da davon auszugehen ist, dass die Produktionsausfälle zügig aufgearbeitet wurden.

Die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe dürfte im Ergebnis um 1,4% zugelegt haben. Auch im Bereich Handel, Gastgewerbe und Verkehr hat sich die positive Grundtendenz wohl fortgesetzt. Von der steigenden Beschäftigung profitierten schließlich die konsumnahen Dienstleister; deren Wertschöpfung dürfte deutlich aufwärtsgerichtet gewesen sein.

In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Konjunktur im Vergleich zur Entwicklung im zweiten Quartal, die durch Nachholeffekte überzeichnet war, wieder eine langsamere Gangart einschlagen. Gegenzurechnen sind allerdings Impulse, die sich

Tab. 3.1
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen^{a)}
Prognose für das 2. und 3. Quartal 2013

	2012		2013		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
	Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %				
Bruttoinlandsprodukt	0,2	-0,7	0,1	0,9	0,4
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,2	-0,6	0,2	0,9	0,4
darunter:					
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,7	-1,8	-0,3	1,4	0,0
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	-0,2	-2,0	0,5	1,5	0,0
Energie- und Wasserversorgung	7,3	-0,3	-4,5	1,0	0,2
Baugewerbe	-1,4	-2,1	0,3	3,2	2,0
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	-0,7	0,5	0,2	0,3	0,6
Unternehmensdienstleistungen	0,2	-0,3	1,2	0,7	0,5
Information und Kommunikation	1,9	1,1	0,0	1,1	0,9
Finanzen und Versicherungen	1,2	-1,5	0,7	0,2	0,1
Wohnungswesen	0,0	-0,3	0,9	0,7	0,7
sonstige Dienstleister	0,2	-0,9	-0,2	0,7	0,3
Öffentliche Dienstleister	0,1	0,0	-0,1	0,6	0,3

^{a)} Verkettete Absolutwerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2. und 3. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

aus der Beseitigung von flutbedingten Schäden am Anlagevermögen ergeben.⁷ Allerdings werden wohl durch den Reparaturaufwand in einem nicht unbeträchtlichen Volumen ansonsten anderweitig getätigte Ausgaben verdrängt. In der vorliegenden Prognose wird die technische Annahme getroffen, dass bis Ende 2014 per saldo eine zusätzliche Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern in Höhe von 6 Mrd. Euro angestoßen wird, wovon auf das laufende Jahr rund 3 Mrd. Euro entfallen (vgl. Kasten 3.1).

Die Beseitigung der Flutfolgeschäden dürfte vor allem die Wertschöpfung am Bau anregen; sie wird in den Sommermonaten voraussichtlich um 2% zulegen. Dagegen wird es wohl im Verarbeitenden Gewerbe im dritten Quartal zu einem leichten Rückpralleffekt kommen, so dass hier die Wertschöpfung lediglich stagniert. Im Bereich Handel, Gastge-

⁷ Zur Bewältigung der Flutschäden haben Bund und Länder zwischenzeitlich einen Hilfsfonds in einem Volumen von bis zu 8 Mrd. Euro beschlossen. Hinzu kommen Sonderkredite der staatlichen Förderbank KfW für Unternehmen. Außerdem beteiligt sich der Bund an den Soforthilfen der Länder häufig, hinzu kommt die Kostenübernahme für die Rettungseinsätze von THW und Bundeswehr. Was die Versicherungswirtschaft anbetrifft, so können ersten überschlägigen Schätzungen der Versicherer zufolge Schadensregulierungen in einem Volumen erwartet werden, das mit bis zu 4 Mrd. Euro über den regulierten Flutschäden von 2002 (1,8 Mrd. Euro) liegt.

Tab. 3.2
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2011	2012	2013 ^{a)}	2014 ^{a)}
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{b)}				
Private Konsumausgaben	1,7	0,8	0,8	1,1
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,2	0,8	1,0
Bruttoanlageinvestitionen	6,2	-2,5	0,6	5,7
Ausrüstungen	7,0	-4,8	-1,7	7,3
Bauten	5,8	-1,5	1,9	4,7
Sonstige Anlagen	3,9	3,2	2,7	5,6
Inländische Verwendung	2,6	-0,3	0,8	2,1
Exporte	7,8	3,8	-0,3	5,4
Importe	7,4	2,2	0,1	6,3
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,7	0,6	1,9
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	41 164	41 619	41 869	41 968
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 976	2 897	2 967	2 981
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	7,1	6,8	6,9	7,0
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,1	2,0	1,6	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ^{f)}				
in Mrd. Euro	-19,7	2,3	-5,1	-3,2
in % des Bruttoinlandsprodukts	-0,8	0,1	-0,2	-0,1
Leistungsbilanzsaldo				
in Mrd. Euro	161,2	185,4	197,0	200,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	6,2	7,0	7,3	7,1

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlandskonzept. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Verbraucherpreisindex (2010 = 100). – ^{f)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

werbe und Verkehr dürfte die Wertschöpfung angesichts guter Einkommensperspektiven um 0,6% expandieren. Auch bei den konsumnahen Dienstleistern bleibt die Perspektive freundlich.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt des zweiten Halbjahrs 2013 gegenüber dem ersten Halbjahr saison- und kalenderbereinigt um 1,1% expandieren; gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 1,4% steigen. Für das Gesamtjahr 2013 beläuft sich die reale Zuwachsrate aufgrund des Unterhangs am Jahresanfang nur auf 0,6% (vgl. Abb. 3.4).

Im kommenden Jahr bleibt die konjunkturelle Grundtendenz voraussichtlich deutlich aufwärtsgerichtet. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte leicht beschleunigt expandieren, die Auslastung des Produktionspotenzials steigen. Die Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft sind weiterhin günstig. Vor allem die lockere Geldpolitik und das sehr reichliche Kapitalangebot führen zu historisch niedrigen Zinsen und sehr vorteilhaften Kreditkonditionen. Auch von der

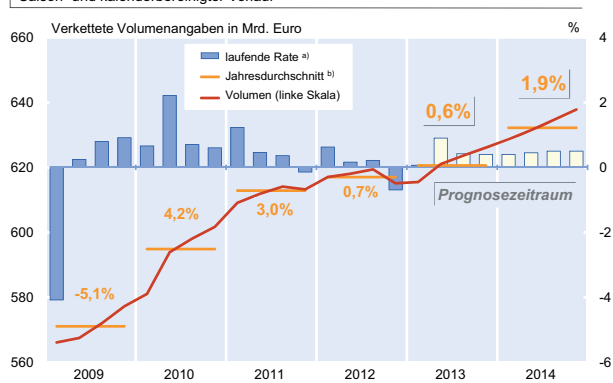
Finanzpolitik gehen leicht expansive Impulse aus. Getragen wird der Aufschwung von der Binnenkonjunktur. Die Bau- und Ausstattungsinvestitionen werden wohl kräftig zulegen können, stimuliert von den außergewöhnlich günstigen Finanzierungsbedingungen. Der private Konsum expandiert voraussichtlich im Tempo der stetig steigenden Realeinkommen. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2014 um 1,9% expandieren (vgl. Tab. 3.2).

Bei alledem dürfte sich die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt 2013 um 250 000 Personen erhöhen. Dabei wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung aufgrund des hohen Ausgangswertes zu Jahresbeginn voraussichtlich sogar um 360 000 Personen zulegen. Im kommenden Jahr spricht die günstige Konjunktur für eine anziehende Arbeitsnachfrage. Die in den vergangenen Jahren deutlich gestiegenen Lohnkosten dürften dem jedoch entgegenwirken. Die Zahl der Erwerbstätigen wird deshalb im Jahr 2014 voraussichtlich nur um 100 000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosigkeit wird zunächst wohl weiter steigen, nicht zuletzt weil sich das Angebot an Arbeitskräften durch die Zuwanderung erhöht. Im Jahresdurchschnitt 2013 ist mit einer Zunahme der Arbeitslosenzahl um 70 000 Personen zu rechnen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Zahl der Arbeitslosen dann allmählich wieder sinken.

Im Jahresdurchschnitt 2014 ergibt sich aufgrund des Überhangs dennoch ein leichter Anstieg um 15 000 Personen.

Die Verbraucherpreise dürften in diesem Jahr um 1,6% steigen, im kommenden Jahr um 1,8%. Zwar geht von den Roh-

Abb. 3.4
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Kasten 3.1**Zur Revision der ifo Prognose für das Jahr 2013**

In der Prognose von Dezember 2012 hatte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen BIP für das Jahr 2013 auf 0,7% veranschlagt. Nunmehr wird die Prognose geringfügig auf 0,6% zurückgenommen. Maßgeblich für die Revision ist, dass sich den jetzt vorliegenden aktuellen amtlichen Angaben zufolge am Jahresende 2012 ein recht deutlicher statistischer Unterhang in Höhe von 0,4% ergeben hat. Die konjunkturelle Entwicklung im vierten Quartal 2012 ist noch ungünstiger ausgefallen als in der ifo Dezemberprognose erwartet worden war. Das niedrige Ausgangsniveau setzt sich in eine niedrigere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate um. Allerdings wird nunmehr ab dem zweiten Quartal eine etwas höhere unterjährig konjunkturelle Dynamik erwartet, als zuvor prognostiziert worden ist. Im Jahresverlauf wird nun mit einem Zuwachs des realen BIP in Höhe von 1,8% gerechnet, im Dezember 2012 wurde die Jahresverlaufsrate noch auf 1,4% veranschlagt. Tabelle 3.3 fasst die wichtigsten Kennziffern der aktuellen BIP-Prognose für die Jahre 2013 und 2014 zusammen.

Tab. 3.3**Zur Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts**

	2011	2012	2013 ^{a)}	2014 ^{a)}
Statistischer Überhang ^{b)}	1,3	0,2	- 0,4	0,7
Jahresverlaufsrate ^{c)}	1,9	0,3	1,8	1,9
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	3,1	0,9	0,7	1,9
Kalendereffekt ^{d)}	- 0,1	- 0,2	- 0,1	0,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung	3,0	0,7	0,6	1,9

^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum saison- und kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{c)} Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^{d)} In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ölnotierungen im Prognosezeitraum annahmegemäß kein Preisdruck aus, allerdings verstärkt sich der heimische Preisaufrtrieb angesichts der guten Konjunktur etwas.

Das gesamtstaatliche Budget dürfte im Jahr 2013 ein leichtes Defizit in Höhe von rund 5 Mrd. Euro (0,2% des nominalen Bruttoinlandsprodukts) ausweisen, nachdem im vergangenen Jahr noch ein kleiner Überschuss erzielt wurde. Im Jahr 2014 dürfte der Fehlbetrag auf etwa 3 Mrd. Euro zurückgehen. Auf Basis dieses nahezu ausgeglichenen Staatshaushalts würde für sich genommen die staatliche Bruttoschuldenquote von 81,9% im Jahr 2012 auf rund 77½% im Jahr 2014 sinken.

Dies setzt jedoch voraus, dass es per saldo nicht zu einer erneuten Erhöhung des staatlichen Bruttoschuldenstands infolge von neuen Maßnahmen zur Banken- oder Eurorettung kommt.

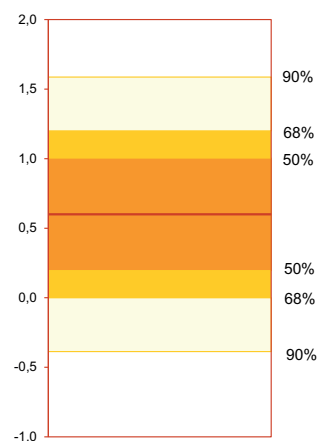
Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2013 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1992 bis 2012 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2013 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, ±0,6 Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 0,6% reicht das Intervall also von 0,0% bis 1,2%. Die Punktprognose von 0,6%

stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (rote Linie in Abb. 3.5).

Rahmenbedingungen und Annahmen der Prognose

Finanzierungsbedingungen bleiben günstig

Die Finanzierungsbedingungen sind in den vergangenen Monaten unverändert günstig geblieben. Die Zinsen für neuer-

Abb. 3.5**Prognoseintervall für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 2013**

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

gebene Kredite befinden sich weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau.⁸ Im April mussten private Haushalte für Wohnungsbaukredite im Schnitt über alle Laufzeiten 2,8% bezahlen, die Unternehmenszinsen lagen bei 2,1%.

Die jüngste Umfrage der EZB unter deutschen Banken⁹ zeigt, dass die Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen wieder etwas gelockert worden sind, nachdem sie zuvor tendenziell leicht verschärft worden waren. Ein ganz ähnliches Ergebnis erhält man aus Unternehmensbefragungen des ifo Instituts. Die ifo Kreditürde für Deutschland, die den prozentualen Anteil der Unternehmen in der gewerblichen Wirtschaft angibt, die die Kreditvergabe der Banken als restriktiv einschätzen, ist mit 19,8% im Mai äußerst niedrig.

Trotz dieser ausgesprochen günstigen Finanzierungsbedingungen entwickelten sich die Ausleihungen an Unternehmen nur schwach, was vor allem auf die rückläufige konjunkturelle Entwicklung im Winterhalbjahr und damit auf nachfrageseitige Faktoren zurückzuführen sein dürfte. Nach negativen Verlaufsdaten um die Jahreswende stieg das Kreditvolumen seit Februar wieder und legte im Durchschnitt der jüngsten drei Monate (Februar bis April) annualisiert um 1,0% gegenüber Vormonat zu. Deutlich positiver ist die Entwicklung bei den Wohnungsbaukrediten. Zwar schwächten sich deren Zuwachsraten am aktuellen Rand etwas ab, insgesamt waren sie aber seit 2009 durchweg positiv. Im Verlauf der vergangenen drei Monate nahmen sie durchschnittlich um annualisiert 1,8% zu.

An den Kapitalmärkten sind die Finanzierungsbedingungen ebenfalls außergewöhnlich günstig. Auch wenn die Umlaufrenditen in den vergangenen Wochen geringfügig stiegen, lagen sie aber durchschnittlich über alle Laufzeiten mit zuletzt 1,2% für Staats- und Bankanleihen bzw. 3,2% für Unternehmensanleihen nur wenig über dem historischen Tiefpunkt von Anfang Mai dieses Jahres.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der leichte Anstieg bei den Kapitalmarktzinsen fortsetzen. Eine breit angelegte Flucht der Kapitalmarktteilnehmer in sichere Häfen, die maß-

geblich für die niedrigen Zinsen in Deutschland und anderen Nicht-Krisenländern war, kann nicht mehr beobachtet werden. Vielmehr verstärken sich die Anzeichen, unter anderem der kontinuierliche Rückgang der Target-Forderungen der Deutschen Bundesbank seit September vergangenen Jahres, dass Kapital wieder in die Peripherie des Euroraums zu fließen beginnt. Während die EZB unverändert an ihrem expansiven Kurs festhalten dürfte, wird der Anstieg der Anleihezinsen die Kapitalmarktfinanzierung der Banken etwas verteuern und damit zu einer Erhöhung der Kreditzinsen beitragen. Aber auch die Ausweitung der Kreditnachfrage, die mit der im Prognosezeitraum erwarteten Belebung der Konjunktur einhergehen wird, dürfte zu einem leichten Anstieg der Kreditzinsen führen. Ungeachtet dessen werden die Finanzierungsbedingungen für Deutschland in den kommenden Monaten weiterhin sehr günstig bleiben.

Finanzpolitik setzt Impulse

Nachdem die staatlichen Budgetdefizite in den Jahren 2011 und 2012 deutlich zurückgeführt worden sind, gehen von der Finanzpolitik seither zunehmend expansive Impulse aus (vgl. Tab. 3.4). Durch die Senkung des Beitragsatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung sowie die Anhebung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer wird die Belastung der Haushalte und Unternehmen durch Steuern und Beiträge reduziert. Zudem wird die Praxisgebühr abgeschafft, und das Betreuungsgeld eingeführt, was die Ausgaben des Staates erhöht. In Folge der Flut im Juni 2013 wird wohl – äquivalent zum Verfahren im Jahr 2002 – ein Hochwasserhilfsfonds eingerichtet, der kreditfinanziert werden soll (vgl. Kasten 3.2). In der vorliegenden Prognose wird unterstellt,

Tab. 3.4
Ausgewählte finanzpolitische Maßnahmen^{a)}
Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–)
in Mrd. Euro gegenüber 2012

	2013	2014
Steuervereinfachungsgesetz 2011	0,2	0,2
Anhebung der Tabaksteuer	0,2	0,4
Anhebung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer	– 0,8	– 2,4
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung	– 6,7	– 6,8
Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung	1,1	1,2
Anhebung der Insolvenzgeldumlage	0,6	0,6
Leistungsausweitung der Pflegeversicherung	– 1,1	– 1,1
Abschaffung der Praxisgebühr	– 1,8	– 1,8
Einführung des Betreuungsgeldes	– 0,2	– 1,0
Mittel aus dem Hochwasserhilfsfonds	– 2,0	– 2,0

^{a)} Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise

Quelle: BMF; Berechnungen des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

⁸ Eine ausführliche historische Betrachtung der Zinsentwicklung in Deutschland findet sich in K. Carstensen, W. Nierhaus, T. O. Berg, B. Born, C. Breuer, T. Buchen, S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2012), »ifo Konjunkturprognose 2012/2013: Erhöhte Unsicherheit dämpft deutsche Konjunktur erneut«, ifo Schnelldienst 65(13), S. 15–68, hier: S. 49.

⁹ Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey, BLS). Die jüngste Umfrage, die im April veröffentlicht wurde, bezieht sich auf das erste Quartal 2013.

Kasten 3.2**Zu den konjunkturellen Auswirkungen der Hochwasserkatastrophe im Juni 2013**

Das Hochwasser im Juni 2013 hat in vielen Bundesländern große Verwüstungen hinterlassen. Erste Schätzungen taxieren die Schadenshöhe auf rund 12 Mrd. Euro. Auch wenn die Verteilung der Schäden auf den öffentlichen und privaten Kapitalstock sowie auf unterschiedliche Güterklassen (z.B. Infrastruktur, Immobilien, Einrichtungsgegenstände und andere langlebige Wirtschaftsgüter) noch unklar ist, so ist doch damit zu rechnen, dass die Beseitigung der Schäden und die Wiederherstellung des Kapitalstocks gesamtwirtschaftlich relevante Nachfrageeffekte haben. So zeigen die Erfahrungen mit früheren Hochwasserkatastrophen, dass sich diese kurzfristig auf den Konjunkturverlauf auswirken können. Studien zufolge erhöhte sich etwa infolge des Hochwassers 2002 das regionale Bruttoinlandsprodukt sichtbar.¹

Eine besondere Bedeutung dürfte dabei den Maßnahmen der öffentlichen Hand zukommen. Zur Beseitigung der Flutschäden hatte die Bundesregierung im September 2002 den Solidaritätsfonds „Aufbauhilfe“ in Höhe von 7,1 Mrd. Euro aufgelegt. Damals haben sich die Aufwendungen zur Beseitigung der Schäden über Jahre hingezogen, aber ein Großteil der Hilfen wurde in den ersten Jahren gewährt. Auch diesmal hat die Landes- und Bundespolitik ein öffentliches Hilfsprogramm zur Beseitigung der Flutschäden vorgesehen. Es soll nach derzeitigem Stand einen Umfang von rund 8 Mrd. Euro haben. Für die verbleibenden 4 Mrd. Euro dürften die privaten Akteure eigene Ressourcen mobilisieren, zumal Teile der Schäden durch Versicherungen gedeckt sind.

In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass ungefähr ein Drittel der Schäden – also in Höhe von rund 4 Mrd. Euro – im laufenden Jahr behoben wird, ein weiteres Drittel in 2014 und das letzte Drittel in den Folgejahren, jeweils im Verhältnis 2:1 finanziert aus öffentlichen und privaten Quellen. Dies impliziert, dass der aktuelle Hilfsfonds im Prognosezeitraum Mittel in Höhe von rund 5,3 Mrd. Euro abrufen wird, etwa die Hälfte davon im laufenden Jahr. Auf Basis der Erfahrung mit dem Hochwasserhilfsfonds der Jahre 2002 bis 2007 wird davon ausgegangen, dass die staatlichen Hilfen speziell für die öffentlichen Bauinvestitionen und für Vermögenstransfers an die privaten Haushalte und Unternehmen in Form von Unterstützungszahlungen verwendet werden. Diese dürften dann vor allem in die privaten Bauinvestitionen und die Konsumausgaben fließen.

Konjunkturell relevant sind allerdings nur zusätzliche Aufwendungen. Es ist damit zu rechnen, dass die Privaten und der Staat an anderer Stelle Ausgaben streichen oder in die Zukunft verschieben, zumal die vielerorts ohnehin gut ausgelasteten Baukapazitäten wohl kaum ausreichen, um die Schadensfälle kurzfristig parallel zu den planmäßigen Aufträgen zu bearbeiten. Es wird daher unterstellt, dass lediglich drei Viertel der Zahlungen tatsächlich zusätzlich sind, also jeweils rund 3 Mrd. Euro im laufenden und im kommenden Jahr. Der Impuls beträgt auf Basis dieser Annahmen in 2013 und 2014 jeweils rund 0,1% des Bruttoinlandsprodukts. Davon werden jeweils etwa 2 Mrd. Euro defizitwirksam vom Staat getragen, während die Privaten pro Jahr ungefähr 1 Mrd. Euro zusätzlich mobilisieren.

Für die Verteilung der zusätzlich angestoßenen Nachfrage auf die Nachfragekomponenten wird folgendes unterstellt. Im Prognosezeitraum erhöhen sich die staatlichen Investitionen und die Konsumausgaben der privaten Haushalte um jeweils rund eine Mrd. Euro, während die privaten Bauinvestitionen um insgesamt 4 Mrd. Euro zunehmen.

¹ Vgl. M. Berlemann und G. Vogt (2007), »Kurzfristige Wachstumseffekte von Naturkatastrophen – Eine empirische Analyse der Flutkatastrophe vom August 2002 in Sachsen«, Ifo Working Paper No. 52.

dass über diesen Fonds in den Jahren 2013 und 2014 zusätzliche Ausgaben in Höhe von jeweils rund 2 Mrd. Euro finanziert werden. Über die darüber hinaus gehende Ausrichtung der Finanzpolitik im Jahr 2014 besteht aufgrund der Bundestagswahl im Herbst 2013 große Unsicherheit. In der vorliegenden Prognose wird daher von etwaigen Maßnahmen einer zukünftigen Bundesregierung abstrahiert.

Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Jahr 2013 durchschnittlich 106,3 US-Dollar und im Jahr 2013 105,8 US-Dollar kostet. Die Wechselkurse werden für den Prognosezeitraum konstant fortgeschrieben, so dass das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Euro bei 1,31 liegt.

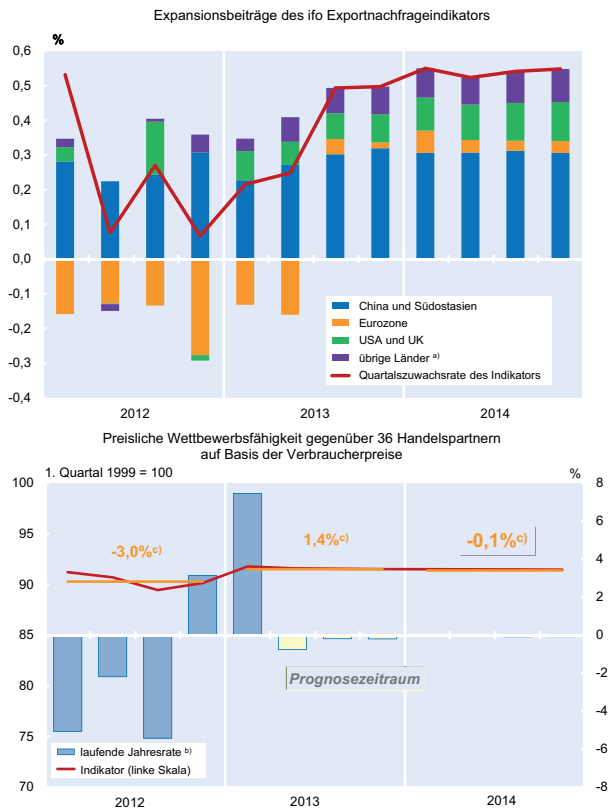
Das weltwirtschaftliche Umfeld wird sich – wie im internationalen Teil dieser Prognose ausgeführt – im Verlauf des Prognosezeitraums verbessern. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr um 2,6% und im kommenden Jahr um 5,5%

zulegen. Der auf Basis der Länderprognosen fortgeschriebene ifo Exporthandelsindikator beschleunigt sich im Verlauf des Prognosezeitraums.¹⁰ Im aktuellen Jahr dürfte er um 1,0% zulegen, im Jahr 2014 um 2,0%. Die größten Impulse kommen aus China und Südostasien, diese Impulse bleiben im Prognosezeitraum in etwa konstant. Hinzu kommen die Nachfragezuwächse aus den USA und Großbritannien. Auch aus der Eurozone dürften im Verlauf von 2014 leicht positive Impulse kommen (vgl. Abb. 3.6). Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 36 wichtigen Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisindizes wird sich im Jahr 2013 um voraussichtlich 1,4% verschlechtern.¹¹ Maßgeblich hierfür ist die Entwicklung im ersten Quartal 2013. Zum einen waren die Inflationsraten im Euroraum, in

¹⁰ Der ifo Exporthandelsindikator errechnet sich aus den BIP-Prognosen von 36 Ländern gewichtet mit ihrem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Vgl. S. Elstner, C. Grimme und T. Siemsen (2010), »Die größten aufstrebenden Märkte für deutsche Exporte liegen in Asien und Osteuropa«, ifo Schnelldienst 63(16), S. 22–25.

¹¹ Für die Berechnung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit wird der Indikator der Bundesbank verwendet und im Detail nachberechnet. Dabei werden auf die Ländergewichte der Bundesbank zurückgegriffen, vgl. Deutsche Bundesbank (2012), »Neuberechnung der Gewichte für die Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft«, Monatsbericht Februar, S. 36–37.

Abb. 3.6
Exportindikatoren



^{a)} Lateinamerika, Osteuropa und Japan.
^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresbasis hochgerechnet (rechte Skala).
^{c)} Zahlenangaben: Veränderung des Indikators gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: Deutsche Bundesbank; IWF; OECD; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Osteuropa und in Asien niedriger als in Deutschland. Zum anderen hat der Euro gegenüber dem US-Dollar aufgewertet. Im kommenden Jahr bleibt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wohl in etwa konstant.

Die Entwicklung im Einzelnen

Keine Impulse vom Nettoexport

Im Winterhalbjahr sanken sowohl die Exporte als auch die Importe. Während der Außenbeitrag die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts im Schlussquartal 2012 rechnerisch um 0,7 Prozentpunkte dämpfte, leistete er im ersten Quartal 2013 einen geringen positiven Expansionsbeitrag, da die Einfuhr noch stärker fiel als die Ausfuhr. In den Euroraum wurde im Winterhalbjahr weniger netto exportiert als im Halbjahr zuvor. Dagegen stieg der Nettoexport in nicht-europäische Länder deutlich.

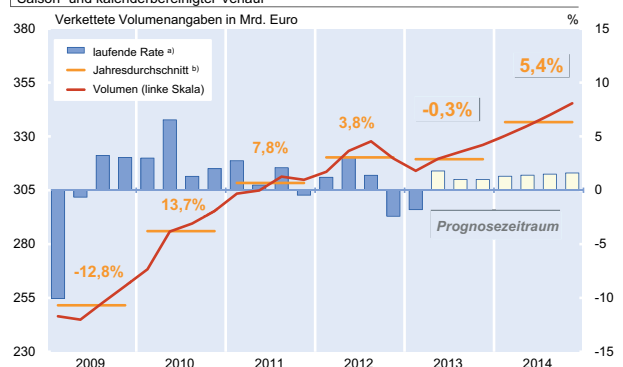
Maßgeblich für den Rückgang der Exporte im ersten Quartal waren die Investitionsgüterausfuhren, die insbesondere in die südostasiatischen Länder Indonesien, Malaysia, Singapur und Thailand sowie in die OPEC-Staaten zurückgingen.

Die Warenausfuhr in die Eurozone stabilisierte sich zuletzt, dazu trugen auch die südeuropäischen Peripherieländer Griechenland, Italien, Portugal und Spanien positiv bei. Aus China und den USA kam wie schon im Vorquartal kein Impuls für den deutschen Export.

Für das zweite Quartal ist mit einem Anstieg der Exporte zu rechnen. Darauf deuten zum einen die ifo Exporterwartungen hin, die sich weiter auf einem relativ hohen Niveau befinden. Zum anderen verzeichneten sowohl die nominalen Warenausfuhren in Abgrenzung des Spezialhandels als auch die Auftragseingänge aus dem Ausland für deutsche Vorleistungsgüter ein deutliches Plus im April. Allerdings befindet sich das ifo Exportklima, das Geschäfts- und Konsumklimas von 41 Absatzländern Deutschlands zusammenfasst, weiter auf einem recht niedrigen Niveau. Auch die Auftrags-eingänge aus dem Ausland für deutsche Investitionsgüter haben sich verschlechtert. Insgesamt dürften die Ausfuhren im zweiten Quartal um 1,8% zulegen. Dabei dürfte der größte Impuls aus China, Südostasien und den USA kommen. Im zweiten Halbjahr wird die Entwicklung des Exports aufgrund der schleppenden Erholung im Euroraum wohl gebremst verlaufen. Dazu trägt auch bei, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Winterhalbjahr deutlich verschlechtert hat, da der Euro effektiv aufwertete. Im Verlauf des Jahres 2014 werden die Exporte wohl beschleunigt zulegen. Positive Impulse kommen vor allem aus Südostasien und China, aber auch aus den USA und aus Osteuropa. Auch aus der Eurozone wird die Nachfrage nach deutschen Gütern im Verlauf des kommenden Jahres voraussichtlich leicht zunehmen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird sich 2014 gegenüber den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wohl nur sehr leicht verschlechtern und damit im nächsten Jahr die Ausfuhr nur in geringem Maße dämpfen.

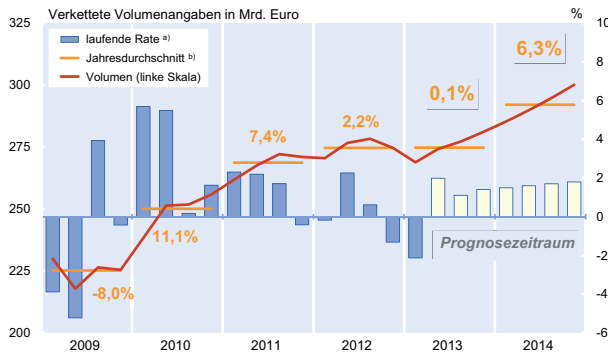
Insgesamt ist mit einem Rückgang des realen Exports um 0,3% in diesem Jahr zu rechnen, bedingt durch das niedrige Niveau zu Jahresende 2012 und durch den starken Ex-

Abb. 3.7
Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.8
Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

portrückgang im ersten Quartal. Im Jahr 2014 dürfte die Ausfuhr um 5,4% expandieren (vgl. Abb. 3.7).

Die Importe fielen im ersten Quartal 2013, bedingt durch den Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, aber auch aufgrund geringerer Exporte. Im zweiten Quartal werden die Einfuhren voraussichtlich um 2,0% steigen. Zum einen dürfte die Einfuhr von Vorleistungsgütern aufgrund des Exportanstiegs zunehmen. Zum anderen werden die Importe durch die expansive Investitionsnachfrage stimuliert.

Darüber hinaus signalisiert die nominale Wareneinfuhr in Abgrenzung des Spezialhandels ein deutliches Einfuhrplus. Ab dem zweiten Halbjahr ist, wengleich anfangs noch verhalten, mit einer allmählichen Beschleunigung der Importe zu rechnen, da die Ausrüstungsinvestitionen weiter zulegen und sich die Ausfuhren beleben. Alles in allem werden die Im-

porte im kommenden Jahr wohl um 6,3% zunehmen, nach einem minimalen Anstieg von 0,1% in diesem Jahr, der sich aus dem niedrigen Ausgangsniveau zu Beginn des Jahres 2013 und dem Rückschlag im ersten Quartal ergibt (vgl. Abb. 3.8). Daraus errechnet sich für dieses Jahr ein leicht negativer Expansionsbeitrag des Außenhandels von -0,2 Prozentpunkten. Auch im nächsten Jahr wird vom Nettoexport wohl kein positiver Nachfrageimpuls ausgehen (vgl. Tab. 3.5).

Die Terms of Trade, definiert als Verhältnis der Deflatoren von Ausfuhren und Einfuhren, sind im ersten Quartal 2013 deutlich gestiegen. Hauptverantwortlich hierfür ist der Rückgang der Einfuhrpreise infolge der effektiven Aufwertung des Euro. Die vorliegenden Werte für die Ausfuhr- und Einfuhrpreise im Spezialhandel deuten darauf hin, dass die Terms of Trade im zweiten Quartal ähnlich stark steigen werden wie im ersten Quartal. Dies liegt vor allem an dem wohl erneut stärkeren Rückgang der Einfuhrpreise, maßgeblich verursacht durch die im zweiten Quartal etwas gefallen Ölpreise. Mit der allmählichen Belebung der Auslandsnachfrage im weiteren Prognosezeitraum wird es den Unternehmern voraussichtlich zunehmend gelingen, die steigenden Lohnstückkosten auf ihre Abnehmer zu überwälzen. Aufgrund der expansiven Dynamik des Welthandels werden die Importpreise ebenfalls leicht zulegen. Damit werden die Einfuhr- und Ausfuhrpreise in ähnlich starkem Umfang im Prognosezeitraum zunehmen. Unter der technischen Annahme konstanter realer Rohstoffpreise und unveränderter Wechselkurse zwischen dem Euro und den Währungen der Handelspartner werden sich die Terms of Trade in diesem Jahr um 1,1% verbessern und im kommenden Jahr kaum verändern.

Tab. 3.5
Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
(in Prozentpunkten)

	2012	2013 ^{a)}	2014 ^{a)}
Konsumausgaben	0,7	0,6	0,8
Private Konsumausgaben	0,4	0,5	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,2	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	-0,5	0,1	1,0
Ausrüstungen	-0,3	-0,1	0,5
Bauten	-0,2	0,2	0,5
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	-0,4	0,0	0,1
Letzte inländische Verwendung	-0,3	0,7	2,0
Außenbeitrag	0,9	-0,2	-0,1
Exporte	1,9	-0,1	2,7
Importe	-1,0	0,0	-2,8
Bruttoinlandsprodukt ^{b)}	0,7	0,6	1,9

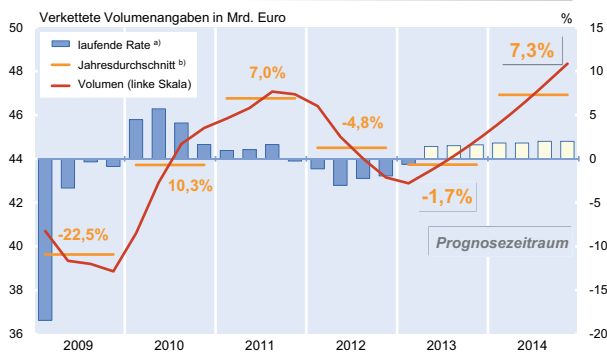
^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.
ifo Institut Juni 2013

Wendepunkt bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die realen Ausrüstungsinvestitionen sind seit dem vierten Quartal 2011 kontinuierlich gesunken, im zweiten Quartal 2013 deutet sich aber eine Tendenzwende an. Bereits im ersten Quartal 2013 fiel der Rückgang mit 0,6% deutlich geringer aus als noch im vierten Quartal 2012 (-2,0%). Im Durchschnitt des Jahres 2012 bildeten sich die Ausrüstungsinvestitionen sogar um insgesamt 4,8% zurück, was vornehmlich auf eingetrübte Absatz- und Gewinnerwartungen zurückgeführt werden kann. Zudem belastete insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2012 eine deutlich erhöhte Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Eurokrise die Investitionsbereitschaft der Unternehmen.

Abb. 3.9
Reale Investitionen in Ausrüstungen
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Ab dem zweiten Quartal 2013 dürften sich die Ausrüstungsinvestitionen erholen, da die Unternehmensunsicherheit am aktuellen Rand rückläufig ist und die Nachfrage aus dem In- und Ausland wohl anziehen wird. Darüber hinaus deuten Frühindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex oder der Order-Capacity-Index auf eine leichte Erholung hin. Auch die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe hat moderat zugenommen und liegt nur noch knapp unter ihrem langjährigen Mittelwert. Dass die Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt des Jahres 2013 dennoch um voraussichtlich 1,7% sinken (vgl. Abb. 3.9), ist dem niedrigen Ausgangsniveau zu Jahresbeginn und der schwachen Entwicklung im ersten Quartal geschuldet.

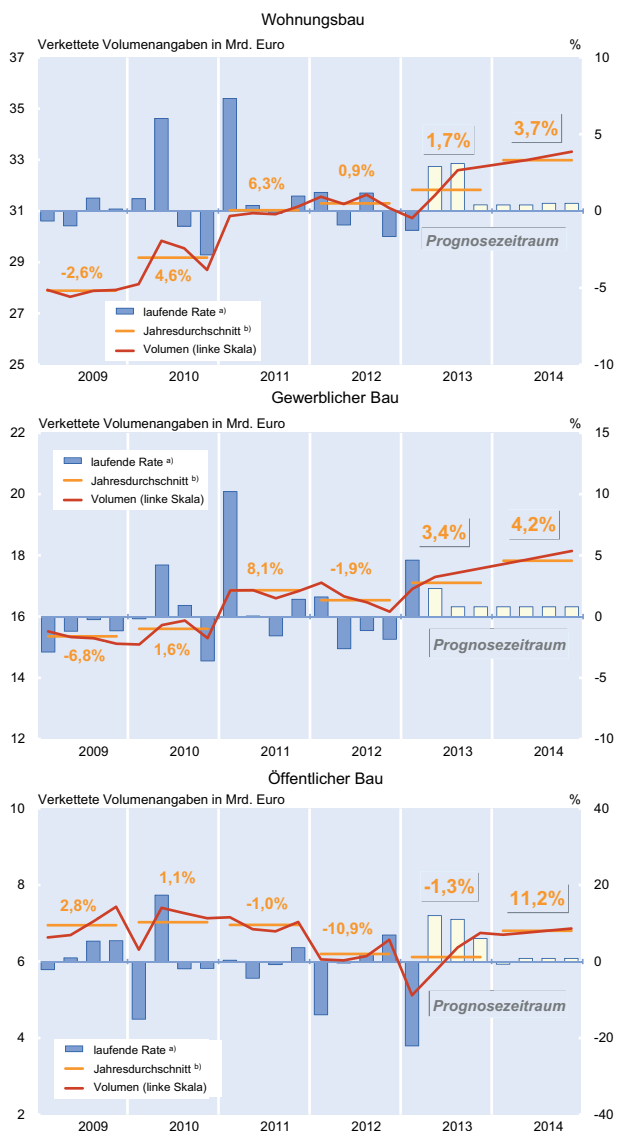
Im weiteren Prognosezeitraum werden die Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich deutlich zulegen. Zum einen bleiben die Finanzierungsbedingungen äußerst günstig. Zum anderen führt die erhöhte Nachfrage aus dem In- und Ausland zu stärker ausgelasteten Produktionskapazitäten, was Erweiterungsinvestitionen nach sich ziehen dürfte. Darüber hinaus erleichtern höhere Unternehmensgewinne die Selbstfinanzierung von Investitionsprojekten. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt des Jahres 2014 um 7,3% zulegen. Ein erneutes Auflodern der Eurokrise und ein damit einhergehender Anstieg der Unternehmensunsicherheit stellt das größte Abwärtsrisiko für diese Prognose dar.

Bauwirtschaft nimmt wieder Fahrt auf

Die realen Bauinvestitionen sanken im ersten Quartal 2013 auch aufgrund witterungsbedingter Produktionsausfälle um 2,1%, nachdem sie bereits im Durchschnitt des Jahres 2012 um insgesamt 1,5% gefallen waren. Während die Wohnungsbauinvestitionen im vergangenen Jahr geringfügig zulegten, gab der Wirtschaftsbau infolge der allgemeinen Investitionszurückhaltung der Unternehmen nach. Der öffentliche Bau verbuchte einen deutlichen Rückgang um fast 11%, was vornehmlich auf das Auslaufen eines Konjunkturpakets zurückgeführt werden kann.

Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 werden sich die Bauinvestitionen jedoch voraussichtlich deutlich erholen, da witterungsbedingte Produktionsausfälle nachgeholt werden und die Beseitigung der Flutschäden zusätzliche Investitionen nach sich ziehen dürften. Davon wird wohl insbesondere der Wohnungsbau profitieren: Im zweiten Quartal dürften die Aufholeffekte nach dem strengen Winter einen kräftigen Schub auslösen, im dritten und vierten Quartal dürften die Reparaturen und Wiederaufbaumaßnahmen nach der Flutkatastrophe nachfragewirksam werden. Darüber hinaus wird der Wohnungsbau von der hohen und steigenden Erwerbstätigkeit sowie den realen Einkommenszuwächsen profitieren. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen äußerst günstig und Wohneigentum als Anlagealternative

Abb. 3.10
Reale Bauinvestitionen in Deutschland
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.6**Reale Bruttoanlageinvestitionen**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2012	2013	2014
Bauten	- 1,5	1,9	4,7
Wohnungsbau	0,9	1,7	3,7
Nichtwohnungsbau	- 4,6	2,1	6,1
Gewerblicher Bau	- 1,9	3,4	4,2
Öffentlicher Bau	- 10,9	- 1,3	11,2
Ausrüstungen	- 4,8	- 1,7	7,3
Sonstige Anlagen	3,2	2,7	5,6
Bruttoanlageinvestitionen	- 2,5	0,6	5,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.
ifo Institut Juni 2013

weiterhin attraktiv. Alles in allem ist mit einem Anstieg der Wohnbauinvestitionen von durchschnittlich 1,7% im Jahr 2013 zu rechnen.

Der Wirtschaftsbau dürfte aufgrund verbesserter Absatz- und Gewinnerwartungen der Unternehmen ebenfalls an Schwung gewinnen. Des Weiteren sinkt die Unternehmensunsicherheit am aktuellen Rand und wird wohl zu einer Überwindung der Investitionszurückhaltung beitragen. Im Jahr 2013 dürfte der Wirtschaftsbau daher um durchschnittlich 3,4% zulegen.

Beim öffentlichen Bau ist ebenfalls mit einer kräftigen Erholung zu rechnen. Zum einen dürften die witterungsbedingten Produktionsausfälle im zweiten Quartal zumindest in Teilen nachgeholt worden sein. Zum anderen wird wohl insbesondere der öffentliche Tiefbau aufgrund der Beseitigung der Flutschäden in der zweiten Jahreshälfte stark zulegen. Infolge des sehr schwachen ersten Quartals werden die öffentlichen Bauinvestitionen insgesamt jedoch um reichlich 1% im Durchschnitt des Jahres 2013 sinken. Alles in allem dürften die Bauinvestitionen im Jahr 2013 um 1,9% steigen.

Im Jahr 2014 wird sich die Erholung voraussichtlich fortsetzen, auch da die Beseitigung der Flutschäden wohl im laufenden Jahr noch nicht abgeschlossen sein wird. Darüber hinaus dürften sowohl der Wohnungsbau als auch der Wirtschaftsbau von einer Belebung der Konjunktur sowie anhaltend positiven Fundamentalfaktoren wie beispielsweise günstigen Finanzierungsbedingungen oder der Flucht in Sachwerte profitieren und um 3,7% bzw. 4,2% zulegen. Auch die öffentliche Investitionstätigkeit wird sich im kommenden Jahr voraussichtlich weiter erholen und um durchschnittlich 11,2% expandieren. Neben der Beseitigung der Flutschäden dürfte auch eine Verbesserung der kommunalen Finanzen zusätzliche öffentliche Investitionen begünstigen. Insgesamt ist im Jahr 2014 mit einem Anstieg der Bauinvestitionen von 4,7% zu rechnen (vgl. Tab. 3.6).

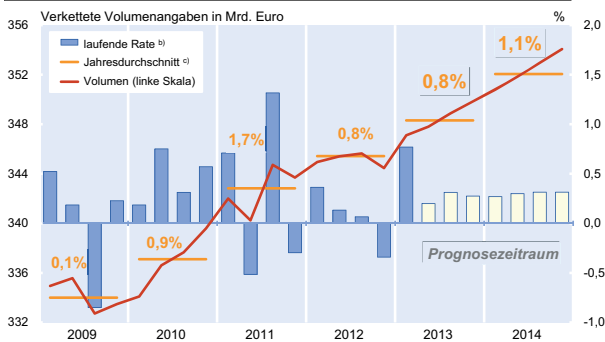
Privater Konsum stützt die Konjunktur

Der private Konsum ist im ersten Vierteljahr 2013 sehr kräftig gestiegen, nachdem er in den Herbstmonaten merklich zurückgegangen war. Maßgeblich für die Expansion nach der Jahreswende war, dass die Kaufkraft der privaten Haushalte spürbar zugenommen hat. Zum Tragen kamen höhere Tarifabschlüsse und die weiter günstige Beschäftigungsentwicklung. Zudem ist der Beitragsatz zur gesetzlichen Rentenversicherung zu Jahresanfang gesenkt und der Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer leicht erhöht worden. Auch haben sich die zuvor stark gesunkenen Gewinn- und Vermögens-einkommen wieder gefangen. In der Summe haben die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im ersten Quartal 2013 merklich zugenommen. Da zugleich die Sparquote leicht zurückging, vermochte der private Konsum um 0,8% zuzulegen. Für nahezu alle Verwendungszwecke wurde mehr ausgegeben als im Jahresendquartal 2012, wobei vor allem Einrichtungsgegenstände und Haushaltsgeräte gekauft wurden. Auch Energieträger waren angesichts der langanhaltend kalten Witterung gefragt. Weniger gesucht waren dagegen neue Pkw.

Die kräftige Ausweitung des privaten Konsums im ersten Quartal 2013 dürfte allerdings auch eine Reaktion auf den deutlichen Rückgang im Vorquartal gewesen sein und daher die konjunkturelle Grundtendenz überzeichnen. Daher ist zu erwarten, dass die Expansion im weiteren Jahresverlauf verhaltener verläuft. Befördert wird die Konsumkonjunktur von höheren Tarifabschlüssen und steigenden Beschäftigtenzahlen. Auch die monetären Sozialleistungen dürften weiter zulegen. So wurden zur Jahresmitte die Altersbezüge in Ostdeutschland sehr kräftig angehoben.¹² Eltern, die keine Kindertagesstätte in Anspruch nehmen, erhalten ab

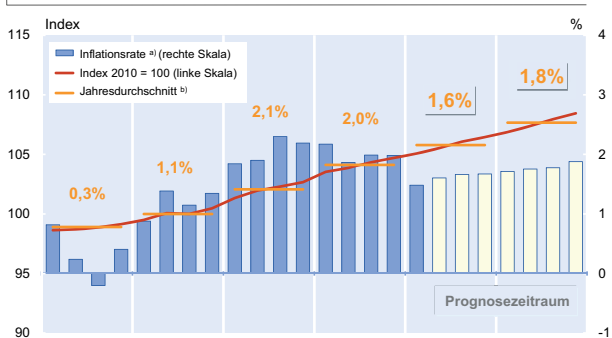
¹² Basis für die Rentenanpassung 2013 ist die durchschnittliche Brutto-lohnentwicklung im Jahr 2012. Die für die Rentenanpassung relevante Lohnsteigerung beträgt 1,50% in den alten Ländern und 4,32% in den neuen Ländern. Neben der Lohnentwicklung ist auch der Nachhaltigkeitsfaktor für die Rentenentwicklung wichtig. Dieser dämpft in diesem Jahr die Anpassung um 0,72 Prozentpunkte, weil sich die Zahl der Beitragszahler im Verhältnis zu den Rentenbeziehern verschlechtert hat. Zusätzlich bremsen der Riesterfaktor in Höhe von 0,26 Prozentpunkten, der die Belastung der Beschäftigten beim Aufbau ihrer privaten Altersvorsorge widerspiegelt. Zusammengefasst ergibt sich aus diesen Komponenten eine rechnerische Rentenerhöhung in Höhe von 0,50% in den alten Ländern und von 3,29% in den neuen Ländern. In Westdeutschland besteht allerdings noch ein Ausgleichsbedarf für unterbliebene Rentenkürzungen in den Jahren 2005, 2006 und 2010 in Höhe von 0,71%. Zum Abbau dieses Bedarfs werden die jeweils rechnerisch möglichen (positiven) Rentenanpassungen halbiert. Zur Jahresmitte 2013 erhöhen sich deshalb die Renten in den alten Bundesländern nur um 0,25%. In Ostdeutschland, wo der Ausgleichsbedarf mit der Rentenanpassung zum 1. Juli 2012 bereits vollständig abgebaut wurde, steigen die Altersbezüge hingegen ungekürzt um 3,29%. In Westdeutschland verbleibt für die Folgejahre ein noch abzubauen bedarf in Höhe von 0,46%. Vgl. Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Pressemitteilung vom 20. März 2012.

Abb. 3.11
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte^{a)}
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{c)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.12
Verbraucherpreise in Deutschland
 Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

August ein monatliches Betreuungsgeld in Höhe von 100 Euro pro Kind. Zudem schlagen regional die zwischenzeitlich ausbezahlten Hilfen für die von der Flut betroffenen privaten Haushalte konsumsteigernd zu Buche. Im Jahresdurchschnitt 2013 ist mit einer Zunahme des privaten Konsums um 0,8% zu rechnen (vgl. Abb. 3.11).

Im nächsten Jahr wird der private Konsum voraussichtlich leicht beschleunigt weiter expandieren. Die tariflichen Stundenverdienste dürften 2014 mit 2,5% noch etwas schneller als im laufenden Jahr steigen (2013: + 2,4%). Zudem wird die Lohndrift konjunkturbedingt noch etwas höher ausfallen, so dass die Effektivverdienste, pro Arbeit-

nehmerstunde gerechnet, mit 2,9% recht kräftig zulegen. Bei einer Zunahme des Arbeitsvolumens um 0,2% dürften die Bruttolöhne und -gehälter in der Summe um 3,1% zunehmen. Netto ergibt sich jedoch mit 2,9% ein etwas geringerer Zuwachs. Zwar wird der Grundfreibetrag bei der Einkommensteuer erneut erhöht, jedoch entzieht die Progressionswirkung des Einkommensteuertarifs den privaten Haushalten Kaufkraft. Die monetären Sozialleistungen dürften im kommenden Jahr weiter spürbar zunehmen (2,2%). Denn die Altersrenten werden weiter merklich erhöht, und in der ersten Jahreshälfte wirkt die diesjährige Rentenanpassung nach. Die Selbständigen- und Vermögenseinkommen dürften im Gefolge der besseren

Tab. 3.7
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)}
 Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

	2011				2012				2013				2014			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}	I ^{b)}	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}
Private Konsumausgaben	0,7	-0,5	1,3	-0,3	0,4	0,1	0,1	-0,3	0,8	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentlicher Konsum	0,1	0,6	0,2	0,5	0,5	-0,4	0,7	0,1	-0,1	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
Ausrüstungen	0,9	1,1	1,6	-0,3	-1,1	-3,0	-2,2	-2,0	-0,6	1,4	1,5	1,6	1,8	1,8	2,0	2,0
Bauten	7,2	-0,4	-0,7	1,4	-0,6	-1,4	0,5	-0,7	-2,1	3,6	3,2	1,2	0,4	0,6	0,6	0,6
Sonstige Anlagen	0,9	0,2	1,6	2,0	-1,1	1,0	1,5	1,5	-1,1	1,4	0,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Vorratsinvestitionen ^{c)}	-0,2	1,3	-0,8	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,4	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Inländische Verwendung	0,9	1,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,9	0,4	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5
Außenbeitrag ^{c)}	0,3	-0,7	0,3	0,0	0,7	0,6	0,4	-0,7	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	2,7	0,5	2,1	-0,5	1,2	3,1	1,4	-2,4	-1,8	1,8	1,0	1,0	1,3	1,4	1,5	1,6
Importe	2,3	2,2	1,7	-0,4	-0,2	2,3	0,6	-1,3	-2,1	2,0	1,1	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8
Bruttoinlandsprodukt	1,2	0,5	0,4	-0,1	0,6	0,2	0,2	-0,7	0,1	0,9	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5

^{a)} Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte. – ^{b)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{c)} Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Konjunktur ebenfalls kräftiger steigen. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 2,6% expandieren. Unter Berücksichtigung der Preissteigerung ergibt sich ein Zuwachs an realer Kaufkraft von 1,1%. Bei unveränderter Sparquote dürften in diesem Tempo auch die realen privaten Konsumausgaben steigen. Damit leistet der Konsum der privaten Haushalte weiterhin einen spürbaren Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 3.7).

Inflation zieht allmählich an

Der Preisauftrieb ist auf der Verbraucherstufe im ersten Quartal 2013 moderat geblieben. Wie schon im Vorquartal stieg der Verbraucherpreisindex lediglich um 1,4% (annualisierte Rate). Zwar hat sich Energie nach der Jahreswende aufgrund der kräftigen Anhebung der EEG-Umlage recht deutlich verteuert.

Allerdings sind die Nahrungsmittelpreise zeitweilig etwas weniger stark gestiegen. Zudem ist die Praxisgebühr abgeschafft worden. Schließlich profitierten die Verbraucher von der Aufwertung des Euro, die importierte Waren und Dienste verbilligte. Im zweiten Quartal hat sich der Preisauftrieb leicht beschleunigt. Das Vorjahresniveau wurde im Mai um 1,5% übertroffen. Zur Inflation trug zuletzt auch die Verteuerung des Glücksspiels bei (+ 0,2 Prozentpunkte); so wurden die Spieleinsätze für die Lotterie »6 aus 49« im Mai sehr kräftig angehoben.

Im Prognosezeitraum dürfte das Verbraucherpreisniveau leicht beschleunigt steigen. Zwar geht von den Rohölnotierungen annahmegemäß kein größerer Preisdruck aus; hier ist reale Konstanz unterstellt. Dagegen werden die Stromtarife aufgrund der steigenden EEG-Umlage erneut angehoben. Hier schlagen der Ausbau von Photovoltaik-Anlagen sowie die Privilegien für energieintensive Unternehmen zu Buche. Zudem ziehen die Lohnstückkosten weiter an, was bei guter Konjunktur an die Konsumenten weitergegeben werden dürfte.

Außerdem dürften die Wohnungsmieten auch im Bestand allmählich etwas stärker angehoben werden. Außerdem wird zum 1. Januar 2014 die Tabaksteuer erneut erhöht. Schließlich entfällt im Vorjahresvergleich der dämpfende Effekt der Abschaffung der Praxisgebühr. Insgesamt dürften das Verbraucherpreisniveau im diesem Jahr um 1,6% und im kommenden Jahr um 1,8% höher sein (vgl. Abb. 3.12).

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstellung misst, wird im Jahr 2013 voraussichtlich um 2,2% steigen und damit deutlich stärker

Tab. 3.8
BIP-Deflator
Inflationsbeiträge der Komponenten des BIP-Deflators in Prozentpunkten

	2012	2013 ^{a)}	2014 ^{b)}
BIP-Deflator ^{b)}	1,3	2,2	1,7
Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ^{c)}	1,6	1,1	0,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen ^{c)}	- 0,1	0,7	0,9
Abschreibungen ^{c)}	0,2	0,3	0,1
Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ^{c)}	0,2	0,1	0,1
Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ^{c)}	0,6	0,1	0,0

a) Prognose des ifo Instituts. – b) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – c) Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

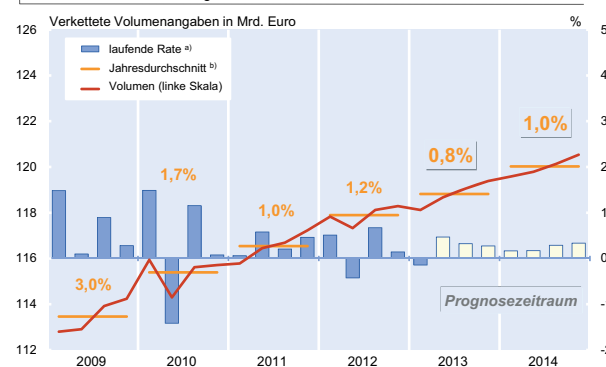
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts. ifo Institut Juni 2013

als zuvor (2012: 1,3%). Maßgeblich für den Tempowechsel ist, dass die Stückgewinne der Unternehmen, nach der lohnkostenbedingten Gewinnkompression im vergangenen Jahr, infolge der prognostizierten kräftigen Verbesserung der Terms of Trade recht deutlich zunehmen dürften. Im kommenden Jahr dürfte der BIP-Deflator mit einer Rate von 1,7% dann wieder etwas langsamer steigen. Zwar nehmen im Gefolge der günstigen Konjunktur die Unternehmens- und Vermögenseinkommen, je Einheit realer Wertschöpfung gerechnet, weiter beschleunigt zu, dafür fällt der von den Arbeitnehmerentgelten ausgehende Kostendruck voraussichtlich nicht mehr so kräftig aus (vgl. Tab. 3.8).

Staatskonsum nimmt moderat zu

Die staatlichen Konsumausgaben werden im Projektionszeitraum voraussichtlich nur verhalten steigen. Nach dem Rückgang im ersten Quartal dürften die Vorleistungen allerdings wieder stärker zunehmen. Die sozialen Sachleistungen dürften ebenfalls stärker zulegen, da die Leistungen für demenzkranke Pflegebedürftige ausgeweitet werden. Aufgrund des Stellenabbaus bei der Bundeswehr und der Bundesagentur für Arbeit ist hingegen bei den staatlichen Ar-

Abb. 3.13
Reale Konsumausgaben des Staates
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



a) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

beitnehmerentgelten mit einem langsamen Rückgang zu rechnen. Durch die Aufwendungen im Zusammenhang mit der Flut im Juni 2013 wird zudem ein Anstieg der Vorleistungen ab dem zweiten Quartal 2013 erwartet. Insgesamt dürfte der reale Staatskonsum in den Jahren 2013 und 2014 um jeweils rund 1% zunehmen (vgl. Abb. 3.13).

Löhne beschleunigen etwas

Die langsamere Gangart der Konjunktur im Winterhalbjahr hat sich auch in den jüngsten Tarifverhandlungen niedergeschlagen. So lagen die tariflichen Grundverdienste im April 2013 um rund 2,5% höher als im Vorjahr, nachdem die Steigerungsraten im Winter noch rund 3% betragen hatten. Dabei gab es zu Beginn des Jahres im öffentlichen Dienst der Länder eine Anhebung der Tariflöhne um 2,65%, und die Angestellten des öffentlichen Diensts bei Bund und Gemeinden erhielten eine Stufenerhöhung von 1,4%. Die Beschäftigten der Eisen- und Stahlindustrie erhalten 3,0% mehr Lohn. Im westdeutschen Bauhauptgewerbe stiegen die Tariflöhne im Mai um 3,2% (Ostdeutschland: 4,0%).

Für den weiteren Jahresverlauf stehen bereits in einigen Branchen Tarifierhöhungen fest. Unter anderem erhöhen sich die Tariflöhne in der Metall- und Elektroindustrie im Juli um 3,4%, bei Volkswagen steigen die Tabellenentgelte im September ebenfalls um 3,4%, und im öffentlichen Dienst des Bundes gibt es eine weitere Stufenerhöhung um 1,4%. Somit liegen viele Tariflohnerrhöhungen über der 3%-Marke. Die Tabellenanstiege schlagen sich jedoch nicht in vollem Umfang in der jahresdurchschnittlichen Steigerungsrater nieder, da vielfach Nullmonate vereinbart wurden, die den Tariflohnanstieg in diesem Jahr bremsen. Unter anderem findet für die Beschäftigten in der Chemieindustrie 2013 keine Anhebung der Tabellenentgelte statt. Alles in allem ergibt sich für das Jahr 2013 ein Anstieg der Tariflöhne in Höhe von 2,4%.

Aufgrund der konjunkturellen Schwächephase wurden zuletzt weniger außertarifliche Leistungen gezahlt. Daraufhin war die Lohndrift deutlich negativ. Diese Entwicklung dürfte sich im laufenden Jahr zunächst noch fortsetzen, so dass die effektiven Verdienste je Arbeitnehmer um 2,1% zulegen.

Für das kommende Jahr sehen die bislang geschlossenen Tarifverträge zumeist Stufenerhöhungen unter der 3%-Marke vor. So ist unter anderem in der Metall- und Elektroindustrie und bei den Beschäftigten von Volkswagen bereits eine Stufenerhöhung von 2,2% beschlossen worden. Die Angestellten im öffentlichen Dienst der Länder erhalten 2,95% mehr Gehalt. Bei besserer Auftragslage dürften im kommenden Jahr auch die Tariflohnabschlüsse wieder anziehen, wobei die Mehrzahl der Tarifierhöhungen erst um die Jahresmitte eintreten wird. Unter diesen Voraussetzungen dürften die Tariflöhne im kommenden Jahr leicht beschleunigt um 2,5% zulegen (vgl. Tab. 3.9). Die im kommenden Jahr höhere Kapazitätsauslastung dürfte die Lohndrift wieder in den positiven Bereich heben, da dann wohl vermehrt Überstundenzuschläge gezahlt werden und außertarifliche Leistungen an Bedeutung gewinnen. Dabei dürften die Effektivverdienste mit 2,9% zulegen.

Eine gewichtige Rolle für die Arbeitsmarktentwicklung spielen die realen Lohnstückkosten. An ihnen gemessen hat die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen in den vergangenen beiden Jahren spürbar nachgelassen. Weil das hohe Beschäftigungsniveau trotz schwacher Produktion insbesondere im vergangenen Winterhalbjahr aufrechterhalten wurde, war die durchschnittliche Produktivität der Beschäftigten sogar rückläufig. Diese Entwicklung dürfte im laufenden Jahr gestoppt werden; die realen Lohnstückkosten werden in 2013 wohl in etwa konstant bleiben. Angesichts der zu erwartenden Steigerung der Produktion im kommenden Jahr dürfte die Produktivität dann wieder kräftiger anziehen und sich am langfristigen Trend orientieren. Im Ergebnis dürften die realen Lohnstückkosten 2014 von ihrem gestiegenen Niveau leicht zurückgehen.

Tab. 3.9
Lohnentwicklung
Veränderung zum Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer ^{a)}	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2009	- 3,3	0,0	3,3	- 2,0	1,3	2,0	2,0
2010	2,1	2,4	0,2	0,7	- 1,4	1,6	1,6
2011	0,1	3,4	3,2	1,7	1,6	1,7	1,7
2012	- 0,6	2,7	3,3	0,2	0,6	2,5	2,6
2013	- 0,5	2,1	2,7	- 0,2	0,3	2,4	2,4
2014	0,0	2,9	2,9	0,4	0,4	2,5	2,5

^{a)} Inlandskonzept, Jahreswerte berechnet aus Quartalswerten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesbank; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

Arbeitsnachfrage steigt verhaltener

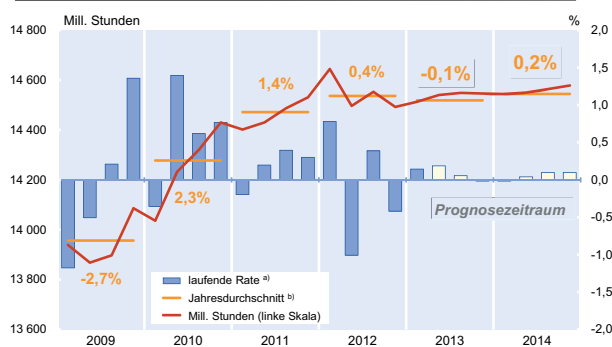
Der Arbeitsmarkt hat der konjunkturellen Abschwächung im Winterhalbjahr getrotzt. Gemessen am Arbeitsvolumen war die Arbeitsnachfrage im Winterhalbjahr zwar schwach; die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden ging gegenüber dem Sommerhalbjahr zurück. Dem Rückgang der Arbeitsnachfrage wurde aber offenbar mit einer Reduktion von Überstunden begegnet. Nicht zuletzt dürfte die anhaltende Grippepelle im ersten Quartal 2013 das Arbeitsvolumen gedämpft haben, weshalb die durchschnittliche Arbeitszeit spürbar sank. Im Ergebnis stieg die Beschäftigung in nahezu allen Wirtschaftsbereichen. Die Zahl der Erwerbstätigen erhöhte sich dabei von Januar bis April um 92 000 Personen, wengleich sich das Tempo des Beschäftigungsaufbaus zuletzt mehr und mehr verlangsamt hat. Es wurden insbesondere sozialversicherungspflichtige Stellen geschaffen; die Zahl der Personen in geringfügigen Beschäftigungsverhältnissen war rückläufig. Trotz des Anstiegs der Erwerbstätigkeit lag die Arbeitslosigkeit im Winterhalbjahr um 37 000 Personen höher als im Sommerhalbjahr, und auch die Unterbeschäftigung, die zusätzlich Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen erfasst, ist in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich das Angebot an Arbeitskräften erhöht hat. So gab es eine spürbare Zuwanderung aus den osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten. Zudem war der Nettozuzug aus EU-Nachbarländern, die unter hoher Arbeitslosigkeit zu leiden haben, deutlich erhöht.¹³

Da die Produktion im zweiten Quartal geprägt durch Witterungseinflüsse wohl spürbar anziehen wird, dürfte auch das Arbeitsvolumen einen vorübergehenden Schub erfahren. Für den weiteren Jahresverlauf dürfte die Arbeitsnachfrage jedoch zunächst schwach bleiben. Zwar wird die Produktion merklich ausgeweitet. Da die Unternehmen in der Vergangenheit aber beträchtliche Produktivitätseinbußen hingenommen haben, die die realen Lohnstückkosten in die Höhe getrieben haben, werden die Arbeitgeber voraussichtlich bestrebt sein, die Produktivität zu erhöhen und somit ihre Kostensituation zu verbessern. Im Ergebnis dürfte das Arbeitsvolumen im Verlauf des Jahres 2013 stagnieren, jahresdurchschnittlich sinkt es um 0,1% (vgl. Abb. 3.14).

Die durchschnittliche Arbeitszeit dürfte sich im weiteren Jahresverlauf 2013 kaum ändern. Zwar werden wohl wieder etwas mehr Überstunden geleistet. Dies wird aber durch eine im Trend steigende Teilzeitquote in etwa ausgeglichen. Wegen des niedrigen Wertes zu Jahresbeginn ergibt sich für die durchschnittliche Arbeitszeit im Jahr 2013 ein Rückgang

¹³ Vgl. Statistisches Bundesamt, Fachserie 1, Reihe 1.2, *Vorläufige Wanderungsergebnisse 2012* und Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, *Freizügigkeitsentwicklung*, Mai 2013. Das Statistische Bundesamt hat für das Jahr 2012 eine Nettozuwanderung von 369 000 Personen registriert, nach 279 000 im Jahr 2011 und 128 000 im Jahr 2010. Davon entfallen jeweils rund 70% auf EU-Mitgliedsländer.

Abb. 3.14
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

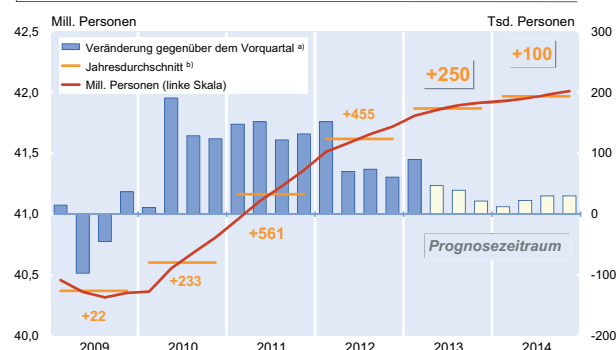


^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

um 0,7%. Bei alledem wird sich der Beschäftigungsaufbau im laufenden Jahr mehr und mehr verlangsamen. Hierfür spricht auch, dass das ifo Beschäftigungsbarometer im Juni rückläufig war und weiter hinter dem Niveau des vergangenen Sommerhalbjahres zurückbleibt. Die Zahl der bei der Bundesagentur gemeldeten Stellen ist zudem, von hohem Niveau ausgehend, weiter rückläufig. Alles in allem dürfte sich die Erwerbstätigkeit 2013 um 250 000 Personen erhöhen (vgl. Abb. 3.15). Dabei wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung aufgrund des hohen Ausgangswertes zu Jahresbeginn sogar um voraussichtlich 360 000 Personen zulegen (vgl. Tab. 3.10).

Im kommenden Jahr spricht die gute konjunkturelle Entwicklung zwar für eine anziehende Arbeitsnachfrage. Die in den vergangenen Jahren gestiegenen Lohnkosten wirken dem jedoch entgegen. Daher wird das Arbeitsvolumen voraussichtlich nur um 0,2% zunehmen. Obwohl aufgrund der guten Auftragslage wieder vermehrt Überstunden geleistet werden, dürfte die durchschnittliche Arbeitszeit aufgrund der im Trend steigenden Teilzeitquote auch im Jahr 2014 stagnieren. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im kommenden Jahr um 100 000 Personen zunehmen.

Abb. 3.15
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.10
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2011	2012	2013	2014
Deutschland				
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57 887	58 147	58 075	58 179
Erwerbstätige Inländer	41 116	41 565	41 823	41 924
Arbeitnehmer	36 577	37 022	37 330	37 419
darunter:				
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	28 440	28 982	29 342	29 481
darunter				
geförderte SV-pflichtige Beschäftigung ^{a)}	189	141	105	110
marginal Beschäftigte	5 763	5 649	5 623	5 607
darunter:				
Minijobs	4 865	4 806	4 789	4 7284
Ein-Euro-Jobs ^{b)}	166	119	109	99
Selbständige	4 539	4 543	4 483	4 496
darunter:				
geförderte Selbständige ^{c)}	136	75	15	9
Pendlersaldo	48	54	46	44
Erwerbstätige Inland	41 164	41 619	41 869	41 968
Arbeitslose	2 976	2 897	2 967	2 981
Arbeitslosenquote BA ^{d)}	7,1	6,8	6,9	7,0
Erwerbslose ^{e)}	2 502	2 316	2 316	2 306
Erwerbslosenquote ^{f)}	5,7	5,3	5,2	5,2
Kurzarbeit	148	111	141	141

^{a)} Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Personal-Service-Agenturen, Eingliederungszuschuss (inkl. §§ 88, 90 und 131 SGB III), Eingliederungszuschuss bei Vertretung, Eingliederungszuschuss bei Neugründung, Arbeitsentgeltzuschuss bei beruflicher Weiterbildung, Einstiegsgeld bei abhängiger Beschäftigung, Arbeitsgelegenheiten der Entgeltvariante, Beschäftigungszuschuss, Qualifizierungszuschuss für Jüngere, Eingliederungshilfen für Jüngere, Entgeltsicherung für Ältere, Beschäftigungsphase Bürgerarbeit, Eingliederungsgutscheine. – ^{b)} Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – ^{c)} Gründungszuschuss, Existenzgründungszuschuss, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Definition der ILO. – ^{f)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

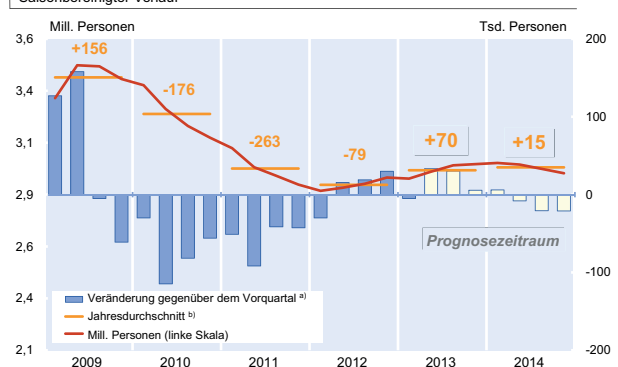
Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit, 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

Wie sich die steigende Beschäftigung auf die Zahl der Arbeitslosen auswirkt, hängt von der Änderung des Erwerbspersonenpotenzials ab, das neben den Erwerbstätigen und den Erwerbslosen auch die Stille Reserve umfasst. Im Prognosezeitraum ist damit zu rechnen, dass das Erwerbspersonenpotenzial weiter steigt. Zwar geht die Bevölkerungszahl zurück. Die Zuwanderung aus den EU-Mitgliedstaaten dürfte sich aber fortsetzen und den Bevölkerungsrückgang überkompensieren. Hierfür spricht, dass sich die Arbeitsmarktlage in den krisengeschüttelten EU-Mitgliedstaaten wohl nicht so schnell bessern wird. Zudem wird ab 2014 die Einschränkung der Arbeitnehmerfreizügigkeit für Rumänien und Bulgarien aufgehoben. Allerdings dürfte der Abbau von arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen im Jahr 2013 weitgehend abgeschlossen werden. Daher drängen in geringerem Ausmaß als in den vergangenen beiden Jahren Personen aus der Stillen Reserve in Maßnahmen auf den Arbeitsmarkt, was die Zahl der Arbeitslosen im kommenden Jahr für sich genommen entlastet. Alles in allem

wird die Arbeitslosigkeit im laufenden Jahr zunächst wohl weiter zunehmen. Für das Jahr 2013 ergibt sich daraus ein Anstieg von 70 000 Personen (vgl. Abb. 3.16). Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Zahl der Arbeitslosen

Abb. 3.16
Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

dann allmählich sinken. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich dennoch ein leichter Anstieg um 15 000 Personen.

Staatshaushalt nahezu ausgeglichen

Das Budgetdefizit des Staates ist im Jahr 2011 aufgrund der sehr günstigen konjunkturellen Entwicklung und des eingeschlagenen finanzpolitischen Konsolidierungskurses deutlich gesunken (von 4,1% des BIP im Jahr 2010 auf 0,8% im Jahr 2011). Im Jahr 2012 wurde sogar ein leichter Überschuss erzielt. In diesem Jahr gehen von der Finanzpolitik allerdings wieder expansive Impulse aus, so dass nicht zu erwarten ist, dass sich der Finanzierungssaldo des Staates weiter verbessert.

Die Steuereinnahmen dürften im laufenden Jahr nur noch um 2,3% steigen und damit nicht mehr so kräftig wie in den Vorjahren. Dabei führen das Steuervereinfachungsgesetz 2011 sowie die Anhebung des Grundfreibetrages zu Mindereinnahmen. Außerdem werden die Bruttolöhne und -gehälter wohl nicht mehr so schnell expandieren wie zuvor, mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Lohnsteuer- und Beitragseinnahmen. Auch die Gewinnsteuern dürften weniger stark zunehmen, weil Vorauszahlungen und Nachzahlungen aus Veranlagungen bereits im Jahr 2012 ein sehr hohes Niveau erreicht haben. Die Sozialbeiträge werden voraussichtlich nur noch um 1,6% zulegen, da der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) zum 1. Januar 2013 erneut gesenkt wurde, und zwar um 0,7 Prozentpunkte. Die Senkung verteilt sich paritätisch auf die Beiträge der Arbeitgeber und Arbeitnehmer. Gleichzeitig wurde der Beitragssatz der Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkte angehoben, und die Insolvenzgeldumlage stieg ebenfalls um rund 0,1 Prozentpunkte. Die Vermögenseinkommen des Staates dürften in etwa stabil bleiben. So fiel die Gewinnausschüttung der Deutschen Bundesbank etwa gleich hoch aus wie im Vorjahr. Zwar ist das Portfolio der Ersten Abwicklungsanstalt erhöht worden, was für sich genommen die Vermögenseinkommen der staatlichen Bad Banks erhöht, allerdings sind die Zinssätze für an Griechenland gewährte Kredite gesenkt worden.

Die Staatsausgaben werden nach der moderaten Entwicklung in den Vorjahren nun wohl wieder stärker steigen. So dürften die monetären Sozialleistungen im laufenden Jahr um etwa 1,9% zunehmen. Dabei ist berücksichtigt, dass die Renten zum 1. Juli 2013 um 0,25% im Westen und um 3,29% im Osten angehoben wurden. Zudem steigen die Ausgaben für Arbeitslosengeld im Jahresdurchschnitt leicht, und das neu eingeführte Betreuungsgeld führt ebenfalls zu Mehrausgaben. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates werden voraussichtlich um 2,2% zunehmen. Für sich genommen fallen die Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst zwar höher aus. Die Zunahme wird jedoch gedämpft durch den

Stellenabbau bei der Bundeswehr und der Bundesagentur für Arbeit sowie durch niedrigere Arbeitgebersozialbeiträge für die Angestellten im öffentlichen Dienst. Nach einem deutlichen Rückgang im Jahr 2012 werden die öffentlichen Investitionen in diesem Jahr wohl wieder steigen. Dabei wird unterstellt, dass die Maßnahmen zur Wiederherstellung der Infrastruktur nach dem Hochwasser im Juni 2013 zu zusätzlichen investiven Ausgaben des Staates in Höhe von rund 0,5 Mrd. Euro führen. Die Vermögensübertragungen des Staates werden voraussichtlich erneut zunehmen. Zwar fallen einmalige Transfers des Jahres 2012 durch die Übertragung eines weiteren Portfolios der WestLB auf die staatliche Erste Abwicklungsanstalt (EAA) weg, die Maßnahmen zur Unterstützung der Flutopfer dürften jedoch zusätzlich Vermögensübertragungen erforderlich machen. Die Zinsausgaben dürften aufgrund des niedrigen Zinsniveaus weiter sinken. Allerdings wird der Rückgang nicht so stark ausfallen wie im Vorjahr, auch weil die Portfolios der staatlichen EAA zur Jahresmitte 2012 aufgestockt worden sind, und die Zinsausgaben der EAA nun als Staatsausgaben zu berücksichtigen sind.

Im Jahr 2014 bleibt die Finanzpolitik voraussichtlich auf expansivem Kurs. Zwar wird sich die konjunkturelle Situation wieder verbessern, die leicht expansive Ausrichtung der Finanzpolitik wird jedoch den Defizitabbau dämpfen. So sind Steuersenkungen beschlossen worden, zudem werden das Betreuungsgeld und die Hilfen aus dem Hochwasserhilfsfonds ein volles Jahr ausgabenwirksam.

Die Staatseinnahmen dürften mit 2,9% wieder etwas stärker zunehmen. Steuern und Sozialbeiträge werden wohl in etwa mit der Zuwachsrate der Bruttolöhne und -gehälter in Höhe von rund 3% expandieren. Die Vermögenseinkommen des Staates werden sich hingegen kaum ändern.

Die Staatsausgaben dürften im Jahr 2014 um 2,7% steigen. Es ist zu erwarten, dass die Konsolidierungsbemühungen aufgrund der insgesamt verbesserten Finanzlage nachlassen werden. Zudem werden im Jahr 2014 weitere Mittel aus dem Hochwasserhilfsfonds für Investitionen und Vermögenstransfers verwendet. Die monetären Sozialleistungen werden wohl um 2,0% zunehmen. Die Renten dürften zur Jahresmitte aufgrund der günstigen Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter stärker als in den Vorjahren, nämlich um gut 2%, angehoben werden. Dabei spielt unter anderem eine Rolle, dass der Ausgleichsbedarf inzwischen weitgehend abgebaut worden ist, was die Rentenanpassungen seit 2011 gedämpft hatte. Durch diesen wurden die jüngsten Rentenanpassungen mit früheren nicht umgesetzten Rentenkürzungen verrechnet. Zudem führt das Betreuungsgeld zu Mehraufwendungen. Die Zinsausgaben des Staates dürften in etwa stagnieren, da der Staat die derzeit vorteilhaften Zinskonditionen erhalten kann.

Tab. 3.11
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 2001 bis 2014
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote ^{b)}
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
2001	44,5	21,9	18,4	47,6	3,1	1,9	- 3,1	14,1
2002	44,1	21,5	18,4	47,9	3,0	1,8	- 3,8	13,8
2003	44,3	21,6	18,5	48,5	3,0	1,6	- 4,2	14,0
2004	43,3	21,1	18,1	47,1	2,9	1,5	- 3,8	13,6
2005	43,6	21,4	17,9	46,9	2,8	1,4	- 3,3	13,3
2006	43,7	22,2	17,3	45,3	2,9	1,5	- 1,7	12,9
2007	43,7	23,0	16,5	43,5	2,8	1,5	0,2	12,3
2008	44,0	23,1	16,5	44,1	2,8	1,6	- 0,1	11,9
2009	45,1	23,1	17,3	48,2	2,7	1,7	- 3,1	11,6
2010	43,6	22,0	16,9	47,7	2,5	1,7	- 4,1	11,6
2011	44,5	22,7	16,9	45,3	2,5	1,6	- 0,8	11,2
2012	45,2	23,4	17,0	45,0	2,5	1,5	0,2	10,5
2013	44,8	23,3	16,8	45,0	2,3	1,5	- 0,2	10,0
2014	44,5	23,2	16,7	44,6	2,2	1,7	- 0,1	9,6

^{a)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^{b)} Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

Das gesamtstaatliche Budget dürfte im laufenden Jahr ein leichtes Defizit in Höhe von rund 5 Mrd. Euro (0,2% des nominalen Bruttoinlandsprodukts) ausweisen, nachdem im vergangenen Jahr noch ein kleiner Überschuss erzielt worden war. Im kommenden Jahr dürfte der Fehlbetrag in etwa 3 Mrd. Euro betragen (vgl. Tab. 3.11). Auf Basis dieses nahezu ausgeglichenen Staatshaushalts würde für sich genommen die staatliche Bruttoschuldenquote von rund 81,9% im Jahr 2012 auf rund 77½% im Jahr 2014 sinken. Dies setzt jedoch voraus, dass es per saldo nicht zu einer erneuten Erhöhung des staatlichen Bruttoschuldenstands in Folge von neuen Maßnahmen zur Banken- oder Eurorettung kommt.

Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Kasten

Sektorkonten

Sektorkonten vermitteln einen systematischen Überblick über die wichtigsten, in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erfassten wirtschaftlichen Tätigkeiten. Hier werden fünf institutionelle Sektoren unterschieden, nämlich die gesamte Volkswirtschaft, nicht-finanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), Staat sowie übrige Welt. Die Sektoren werden aus institutionellen Einheiten entsprechend ihren Produktionsschwerpunkten gebildet.

Zunächst wird die Verteilung der von den Sektoren im Zuge der Produktionstätigkeit empfangenen Primäreinkommen dargestellt (Arbeitnehmerentgelte, Unternehmens- und Vermögenseinkommen, Produktions- und Importabgaben abzüglich der Subventionen). Das verfügbare Einkommen eines Sektors folgt aus der Umverteilung der Primäreinkommen durch die Lohn- und Einkommensteuer, durch Sozialbeiträge, monetäre Transfers und sonstige laufende Übertragungen. Die verfügbaren Einkommen werden für Konsum und Sparen verwendet, wobei hier auch die betrieblichen Versorgungsansprüche der privaten Haushalte gegenüber den Kapitalgesellschaften erfasst werden. Betriebliche Versorgungsansprüche sind nicht Bestandteil des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, gehören aber zu deren Sparen. Die Veränderung des Reinvermögens eines Sektors ergibt sich aus dem Sparen und den per saldo empfangenen Vermögenstransfers. Die sektorale Sachvermögensbildung umfasst die Nettoinvestitionen (Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen) und den Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. Die Sektorenrechnung schließt mit dem Nachweis der Geldvermögensbildung ab. Die sektoralen Finanzierungssalden zeigen, in welchem Umfang Finanzierungsmittel von einem Sektor zur Verfügung gestellt werden (sektoraler Finanzierungsüberschuss) oder in welchem Umfang eine Neuverschuldung gegenüber anderen Sektoren eingegangen wird (sektorales Finanzierungsdefizit). Der gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo zeigt die Veränderung des Geldvermögens gegenüber dem Ausland an; er ist weitgehend gleich dem Saldo der Leistungsbilanz (einschließlich der Vermögensübertragungen).

Die Sektorenrechnung ist verzahnt mit der nominalen Verwendungs- und Verteilungsseite und eröffnet für Konjunkturprognosen zusätzliche Möglichkeiten der Plausibilitäts- und Konsistenzüberprüfung.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2012				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 364.9	1 569.7	245.3	549.9	–
2 – Abschreibungen	399.3	228.5	45.9	124.9	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	1 965.7	1 341.2	199.5	425.0	– 149.3
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 375.9	966.3	203.5	206.1	10.7
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19.0	9.8	0.1	9.2	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	23.9	22.1	0.3	1.6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	594.7	387.2	– 3.8	211.3	– 160.0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 377.6	–	–	1 377.6	9.0
9 – Geleistete Subventionen	24.8	–	24.8	–	5.5
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	298.3	–	298.3	–	6.3
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	863.9	752.3	63.5	48.1	190.2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	926.6	478.9	23.5	424.2	127.4
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 308.6	113.8	229.8	1 965.1	– 213.0
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	315.2	72.2	–	243.0	5.1
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	320.0	–	320.0	–	0.3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	538.2	–	–	538.2	3.0
17 + Empfangene Sozialbeiträge	539.2	89.8	448.7	0.6	2.0
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	485.3	54.0	430.8	0.6	0.4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	479.1	–	–	479.1	6.7
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	203.3	76.7	56.4	70.2	5.9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	170.0	77.1	17.5	75.4	39.1
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 274.9	77.9	528.8	1 668.2	– 179.3
23 – Konsumausgaben	2 038.9	–	515.2	1 523.7	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 30.8	–	30.8	–
25 = Sparen	236.0	47.1	13.6	175.3	– 179.3
26 – Geleistete Vermögenstransfers	40.8	6.6	28.0	6.1	3.5
27 + Empfangene Vermögenstransfers	38.9	17.1	10.3	11.5	5.4
28 – Bruttoinvestitionen	456.0	251.9	40.8	163.3	–
29 + Abschreibungen	399.3	228.5	45.9	124.9	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0.5	– 1.4	0.9	–
31 = Finanzierungssaldo	177.5	33.7	2.4	141.4	– 177.5
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 274.9	77.9	528.8	1 668.2	– 179.3
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	327.6	–	327.6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	327.6	–	–	327.6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 274.9	77.9	201.2	1 995.8	– 179.3
38 – Konsum 2)	2 038.9	–	187.6	1 851.2	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 30.8	–	30.8	–
40 = Sparen	236.0	47.1	13.6	175.3	– 179.3

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2013				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 433.6	1 628.2	251.1	554.4	–
2 – Abschreibungen	408.7	232.5	47.1	129.1	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 024.9	1 395.7	203.9	425.3	– 159.6
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 413.6	991.3	208.0	214.3	11.1
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19.5	10.0	0.1	9.4	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	23.7	21.7	0.3	1.7	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	615.6	416.2	– 3.8	203.3	– 170.7
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 415.9	–	–	1 415.9	8.8
9 – Geleistete Subventionen	24.8	–	24.8	–	5.5
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	303.2	–	303.2	–	6.4
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	880.1	768.4	63.2	48.5	194.0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	944.3	486.1	23.4	434.8	129.8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 374.2	133.9	234.9	2 005.4	– 225.2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	324.3	72.4	–	251.9	5.3
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	329.3	–	329.3	–	0.3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	547.7	–	–	547.7	3.1
17 + Empfangene Sozialbeiträge	549.1	92.8	455.7	0.6	1.7
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	495.5	55.8	439.1	0.6	0.4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	489.0	–	–	489.0	6.9
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	153.9	78.2	58.2	17.5	6.3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	119.5	78.7	17.7	23.1	40.7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 339.7	98.9	540.4	1 700.4	– 190.7
23 – Konsumausgaben	2 092.6	–	533.3	1 559.2	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 31.8	–	31.8	–
25 = Sparen	247.1	67.2	7.0	172.9	– 190.7
26 – Geleistete Vermögenstransfers	42.6	7.0	29.5	6.2	3.9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	40.9	17.9	10.4	12.7	5.6
28 – Bruttoinvestitionen	465.1	253.9	41.5	169.7	–
29 + Abschreibungen	408.7	232.5	47.1	129.1	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0.4	– 1.4	1.0	–
31 = Finanzierungssaldo	189.0	56.2	– 5.1	138.0	– 189.0
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 339.7	98.9	540.4	1 700.4	– 190.7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	342.6	–	342.6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	342.6	–	–	342.6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 339.7	98.9	197.8	2 043.0	– 190.7
38 – Konsum 2)	2 092.6	–	190.7	1 901.8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 31.8	–	31.8	–
40 = Sparen	247.1	67.2	7.0	172.9	– 190.7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2014				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 524.7	1 704.1	258.0	562.6	–
2 – Abschreibungen	420.1	238.0	48.4	133.8	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 104.6	1 466.1	209.6	428.9	– 159.2
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 457.4	1 021.3	213.7	222.5	11.5
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	20.1	10.4	0.1	9.6	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	23.5	21.4	0.3	1.8	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	650.6	455.9	– 3.8	198.6	– 170.7
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 459.9	–	–	1 459.9	9.1
9 – Geleistete Subventionen	24.7	–	24.7	–	5.5
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	310.1	–	310.1	–	6.4
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	919.2	805.8	62.9	50.5	200.0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	985.6	505.6	23.5	456.5	133.6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 462.3	155.6	242.2	2 064.5	– 227.2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	337.4	75.3	–	262.1	5.5
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	342.6	–	342.6	–	0.3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	563.6	–	–	563.6	4.7
17 + Empfangene Sozialbeiträge	566.6	97.1	468.8	0.6	1.7
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	506.3	57.8	447.9	0.6	0.4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	499.6	–	–	499.6	7.2
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	157.2	80.6	59.7	16.9	6.5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	120.7	79.3	17.8	23.5	43.0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 427.3	118.5	563.8	1 745.0	– 192.2
23 – Konsumausgaben	2 150.2	–	550.6	1 599.6	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 32.9	–	32.9	–
25 = Sparen	277.1	85.6	13.2	178.3	– 192.2
26 – Geleistete Vermögenstransfers	43.6	7.4	29.9	6.3	4.0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	41.8	18.5	10.4	13.0	5.8
28 – Bruttoinvestitionen	505.1	277.6	46.7	180.8	–
29 + Abschreibungen	420.1	238.0	48.4	133.8	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	0.4	– 1.4	1.0	–
31 = Finanzierungssaldo	190.4	56.6	– 3.2	137.0	– 190.4
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 427.3	118.5	563.8	1 745.0	– 192.2
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	353.4	–	353.4	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	353.4	–	–	353.4	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 427.3	118.5	210.4	2 098.4	– 192.2
38 – Konsum 2)	2 150.2	–	197.2	1 953.0	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 32.9	–	32.9	–
40 = Sparen	277.1	85.6	13.2	178.3	– 192.2

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

	2012 (1)	2013 (2)	2014 (2)	2013		2014 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	1.1	0.6	0.2	0.7	0.5	0.3	0.2
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	-0.6	-0.7	-0.1	-1.2	-0.2	-0.1	0.0
Arbeitsvolumen	0.4	-0.1	0.2	-0.6	0.3	0.1	0.2
Produktivität (4)	0.2	0.7	1.7	0.3	1.1	1.7	1.7
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0.7	0.6	1.9	-0.3	1.4	1.8	1.9

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2038.9	2092.6	2150.2	1015.4	1077.1	1043.7	1106.5
Private Konsumausgaben 5)	1523.7	1559.2	1599.6	756.7	802.5	776.4	823.2
Konsumausgaben des Staates	515.2	533.3	550.6	258.7	274.6	267.3	283.2
Bruttoanlageinvestitionen	464.6	473.3	508.8	220.4	252.9	238.9	269.8
Ausrüstungen	175.0	172.6	185.9	81.3	91.3	86.8	99.1
Bauten	260.4	270.9	291.7	124.8	146.1	137.2	154.5
Sonstige Anlagen	29.2	29.8	31.2	14.3	15.5	14.9	16.3
Vorratsveränderungen 6)	-8.5	-8.2	-3.7	4.5	-12.8	5.2	-8.9
Inländische Verwendung	2494.9	2557.6	2655.3	1240.4	1317.3	1287.9	1367.4
Außenbeitrag	149.3	159.6	159.2	84.3	75.2	84.0	75.2
Exporte	1364.7	1361.7	1444.7	670.2	691.5	706.5	738.1
Importe	1215.3	1202.1	1285.5	585.9	616.2	622.5	662.9
Bruttoinlandsprodukt	2644.2	2717.2	2814.5	1324.7	1392.5	1371.9	1442.5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	2.6	2.6	2.8	2.1	3.2	2.8	2.7
Private Konsumausgaben 5)	2.4	2.3	2.6	1.6	3.0	2.6	2.6
Konsumausgaben des Staates	3.1	3.5	3.2	3.5	3.5	3.3	3.2
Bruttoanlageinvestitionen	-1.1	1.9	7.5	-1.9	5.4	8.4	6.7
Ausrüstungen	-4.5	-1.3	7.7	-5.8	3.0	6.8	8.5
Bauten	0.9	4.0	7.7	0.4	7.4	10.0	5.7
Sonstige Anlagen	2.4	1.9	4.7	2.3	1.5	4.3	5.1
Inländische Verwendung	1.4	2.5	3.8	1.4	3.6	3.8	3.8
Exporte	4.9	-0.2	6.1	-1.1	0.6	5.4	6.7
Importe	3.9	-1.1	6.9	-2.3	0.1	6.3	7.6
Bruttoinlandsprodukt	2.0	2.8	3.6	1.8	3.6	3.6	3.6

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1853.4	1868.6	1888.4	914.5	954.1	924.5	963.9
Private Konsumausgaben 5)	1381.7	1393.3	1408.2	679.2	714.0	686.6	721.6
Konsumausgaben des Staates	471.6	475.3	480.1	235.2	240.0	237.8	242.3
Bruttoanlageinvestitionen	427.7	430.2	454.6	200.1	230.0	213.5	241.1
Ausrüstungen	178.0	174.9	187.7	81.6	93.3	86.8	100.9
Bauten	216.0	220.1	230.4	102.0	118.1	109.2	121.2
Sonstige Anlagen	32.5	33.4	35.2	15.9	17.5	16.7	18.6
Inländische Verwendung	2286.6	2304.5	2352.3	1127.8	1176.7	1151.4	1200.9
Exporte	1281.0	1277.8	1346.6	629.9	647.8	660.4	686.3
Importe	1098.5	1099.2	1168.4	534.7	564.5	565.7	602.7
Bruttoinlandsprodukt	2468.0	2482.4	2528.7	1222.8	1259.6	1245.2	1283.5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0.9	0.8	1.1	0.3	1.3	1.1	1.0
Private Konsumausgaben 5)	0.8	0.8	1.1	0.2	1.5	1.1	1.1
Konsumausgaben des Staates	1.2	0.8	1.0	0.7	0.9	1.1	0.9
Bruttoanlageinvestitionen	-2.5	0.6	5.7	-3.1	4.0	6.7	4.8
Ausrüstungen	-4.8	-1.7	7.3	-6.3	2.7	6.4	8.1
Bauten	-1.5	1.9	4.7	-1.6	5.1	7.1	2.6
Sonstige Anlagen	3.2	2.7	5.6	3.0	2.3	5.2	5.9
Inländische Verwendung	-0.3	0.8	2.1	-0.2	1.8	2.1	2.1
Exporte	3.8	-0.3	5.4	-1.1	0.6	4.8	5.9
Importe	2.2	0.1	6.3	-1.2	1.2	5.8	6.8
Bruttoinlandsprodukt	0.7	0.6	1.9	-0.3	1.4	1.8	1.9

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2012 (1)	2013 (2)	2014 (2)	2013		2014 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7
Private Konsumausgaben 5)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5
Konsumausgaben des Staates	1.9	2.7	2.2	2.8	2.7	2.2	2.2
Bruttoanlageinvestitionen	1.4	1.3	1.7	1.3	1.3	1.6	1.8
Ausrüstungen	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	0.4	0.4
Bauten	2.4	2.1	2.9	2.0	2.2	2.7	3.0
Sonstige Anlagen	-0.7	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8
Inländische Verwendung	1.7	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7	1.7
Exporte	1.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.6	0.8
Importe	1.7	-1.1	0.6	-1.2	-1.1	0.4	0.8
Bruttoinlandsprodukt	1.3	2.2	1.7	2.1	2.2	1.7	1.7

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1965.1	2005.4	2064.5	980.5	1024.9	1009.9	1054.6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	250.8	255.8	263.5	123.9	131.9	127.7	135.8
Bruttolöhne und -gehälter	1126.8	1160.1	1196.4	553.7	606.4	571.3	625.1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	587.4	589.5	604.7	302.9	286.7	311.0	293.6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	343.6	368.8	397.8	163.2	205.5	176.3	221.5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2308.6	2374.2	2462.3	1143.7	1230.5	1186.2	1276.1
Abschreibungen	399.3	408.7	420.1	203.6	205.1	209.1	211.1
Bruttonationaleinkommen	2707.9	2782.9	2882.4	1347.3	1435.6	1395.3	1487.2
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2035.1	2095.7	2176.9	1006.2	1089.5	1045.4	1131.5
Arbeitnehmerentgelte	1377.6	1415.9	1459.9	677.6	738.3	698.9	760.9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	657.4	679.8	717.1	328.6	351.2	346.5	370.6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	3.2	2.1	2.9	1.3	2.8	3.0	2.9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2.8	2.0	3.0	2.1	1.9	3.0	3.0
Bruttolöhne und -gehälter	4.0	3.0	3.1	3.1	2.8	3.2	3.1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2.7	2.1	2.9	2.1	2.1	2.9	2.9
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2.3	2.4	2.7	2.4	2.3	2.6	2.7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	2.0	0.4	2.6	-2.2	3.2	2.7	2.4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-1.0	7.3	7.9	4.9	9.4	8.0	7.8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2.6	2.8	3.7	1.8	3.8	3.7	3.7
Abschreibungen	2.3	2.4	2.8	2.2	2.5	2.7	2.9
Bruttonationaleinkommen	2.5	2.8	3.6	1.8	3.6	3.6	3.6
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2.5	3.0	3.9	1.9	4.0	3.9	3.9
Arbeitnehmerentgelte	3.7	2.8	3.1	2.9	2.7	3.1	3.1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	0.1	3.4	5.5	-0.2	7.0	5.5	5.5

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1141.1	1173.6	1205.2	565.5	608.1	580.4	624.8
Nettolöhne und -gehälter	751.5	775.6	798.1	366.6	409.0	377.4	420.7
Monetäre Sozialleistungen	479.1	489.0	499.6	244.4	244.6	249.3	250.4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	89.4	91.0	92.5	45.5	45.5	46.3	46.3
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	587.4	589.5	604.7	302.9	286.7	311.0	293.6
Sonstige Transfers (Saldo)	-60.3	-62.7	-64.8	-30.4	-32.3	-31.5	-33.4
Verfügbares Einkommen	1668.2	1700.4	1745.0	837.9	862.5	860.0	885.0
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	30.8	31.8	32.9	15.6	16.1	16.2	16.7
Private Konsumausgaben 5)	1523.7	1559.2	1599.6	756.7	802.5	776.4	823.2
Sparen	175.3	172.9	178.3	96.9	76.0	99.8	78.5
Sparquote 7)	10.3	10.0	10.0	11.4	8.7	11.4	8.7

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	2.8	2.8	2.7	3.0	2.7	2.6	2.7
Nettolöhne und -gehälter	3.5	3.2	2.9	3.3	3.1	3.0	2.8
Monetäre Sozialleistungen	1.2	2.1	2.2	2.2	2.0	2.0	2.4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	0.2	1.8	1.7	2.0	1.7	1.7	1.7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	2.0	0.4	2.6	-2.2	3.2	2.7	2.4
Verfügbares Einkommen	2.3	1.9	2.6	1.0	2.9	2.6	2.6
Private Konsumausgaben 5)	2.4	2.3	2.6	1.6	3.0	2.6	2.6
Sparen	1.6	-1.4	3.1	-3.2	1.1	3.0	3.3

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2012 (1)	2013 (2)	2014 (2)	2013		2014 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd. EUR							
Einnahmen							
Steuern	618.3	632.6	652.8	314.8	317.7	324.2	328.6
Sozialbeiträge	448.7	455.7	468.8	221.4	234.3	227.9	241.0
Vermögenseinkünfte	23.5	23.4	23.5	12.2	11.2	12.4	11.1
Sonstige Übertragungen	17.5	17.7	17.8	8.3	9.5	8.3	9.5
Vermögensübertragungen	10.3	10.4	10.4	4.7	5.6	4.7	5.7
Verkäufe	75.0	76.4	78.0	35.4	41.0	36.2	41.8
Sonstige Subventionen	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
Einnahmen insgesamt	1193.6	1216.4	1251.6	597.0	619.5	613.8	637.9
Ausgaben							
Vorleistungen	131.1	135.1	140.0	60.9	74.2	63.2	76.8
Arbeitnehmerentgelte	203.5	208.0	213.7	100.1	107.9	102.8	110.8
Sonstige Produktionsabgaben	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	63.5	63.2	62.9	31.5	31.7	31.4	31.5
Subventionen	24.8	24.8	24.7	11.9	12.9	11.9	12.9
Monetäre Sozialleistungen	430.8	439.1	447.9	219.6	219.5	223.6	224.4
Soziale Sachleistungen	213.7	223.5	230.6	111.6	112.0	115.1	115.5
Sonstige Transfers	56.4	58.2	59.7	31.3	26.9	32.0	27.7
Vermögenstransfers	28.0	29.5	29.9	10.3	19.2	10.9	19.0
Bruttoanlageinvestitionen	40.8	41.5	46.7	16.0	25.6	19.3	27.4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1.4	-1.4	-1.4	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7
Ausgaben insgesamt	1191.3	1221.6	1254.8	592.4	629.2	609.7	645.2
Finanzierungssaldo	2.3	-5.1	-3.2	4.6	-9.7	4.1	-7.3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	4.9	2.3	3.2	1.6	3.0	3.0	3.4
Sozialbeiträge	2.7	1.6	2.9	1.7	1.4	2.9	2.9
Vermögenseinkünfte	-13.9	-0.4	0.5	-2.6	2.1	1.8	-0.9
Sonstige Übertragungen	2.8	1.4	0.5	1.1	1.7	0.5	0.6
Vermögensübertragungen	5.9	0.5	0.2	3.3	-1.7	0.2	0.2
Verkäufe	1.3	1.8	2.1	1.0	2.5	2.2	2.1
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	3.4	1.9	2.9	1.5	2.3	2.8	3.0
Ausgaben							
Vorleistungen	3.7	3.0	3.6	1.7	4.2	3.9	3.4
Arbeitnehmerentgelt	1.9	2.2	2.7	2.4	2.1	2.8	2.7
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-3.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.6	-0.2	-0.6
Subventionen	-7.9	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0
Monetäre Sozialleistungen	1.3	1.9	2.0	2.0	1.8	1.8	2.2
Soziale Sachleistungen	2.8	4.6	3.2	4.9	4.3	3.2	3.1
Sonstige Transfers	4.7	3.3	2.5	3.5	3.0	2.1	3.0
Vermögenstransfers	3.1	5.2	1.3	-4.3	11.1	6.4	-1.4
Bruttoanlageinvestitionen	-4.5	1.8	12.3	-5.2	6.7	20.8	7.0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	1.4	2.5	2.7	2.2	2.9	2.9	2.5
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-0.7	0.3	-0.5

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

3) Geleistete Arbeitsstunden.

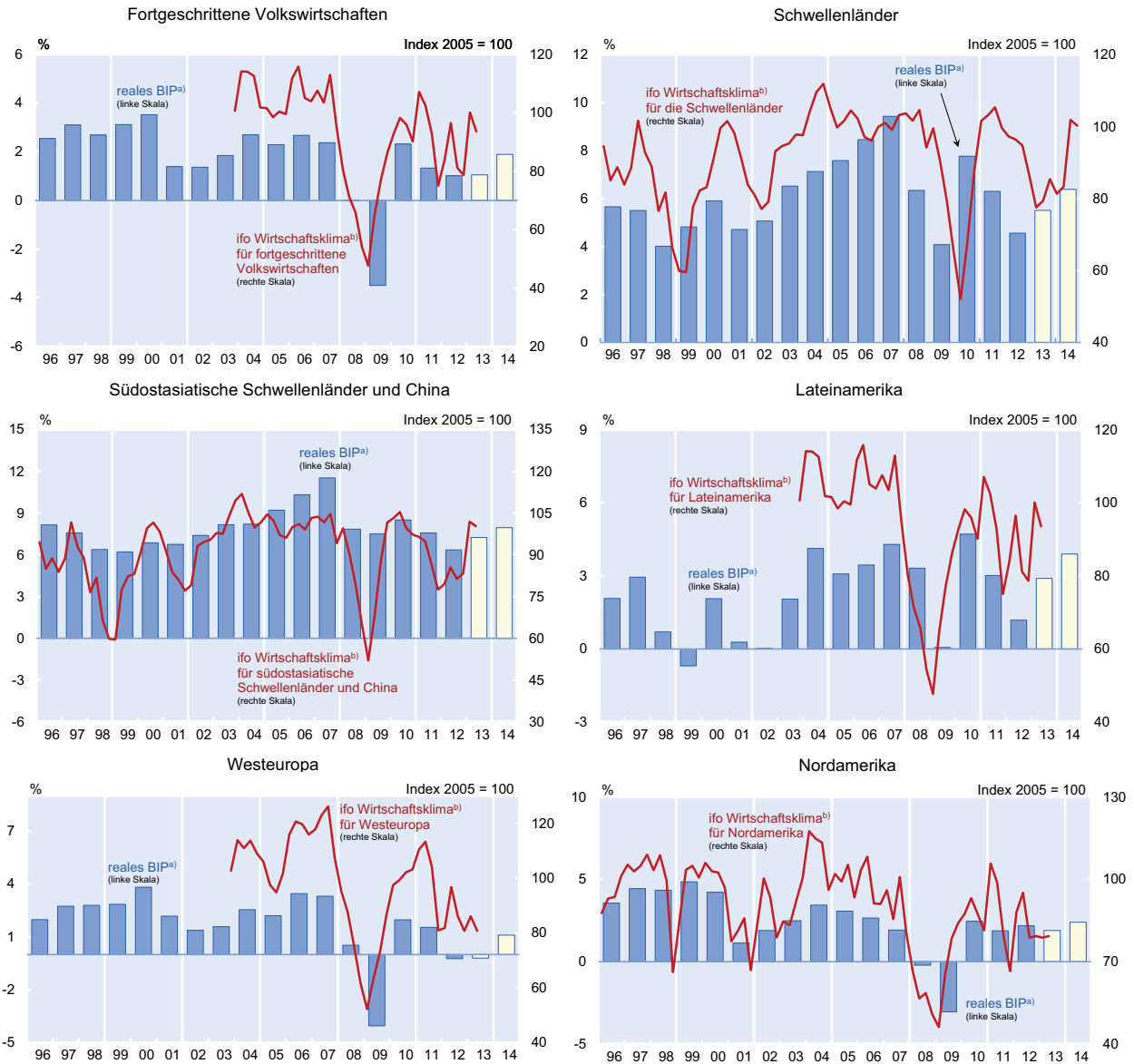
4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.

5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima

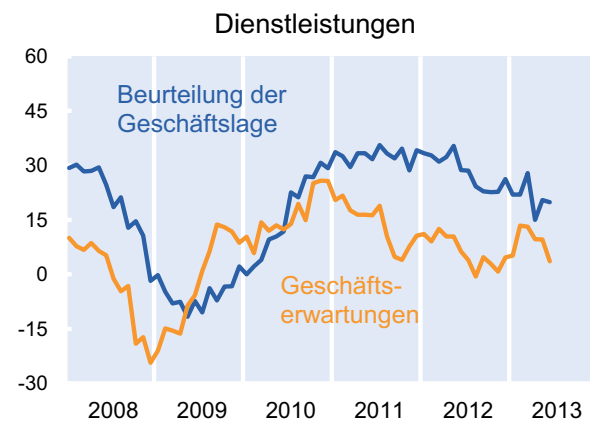
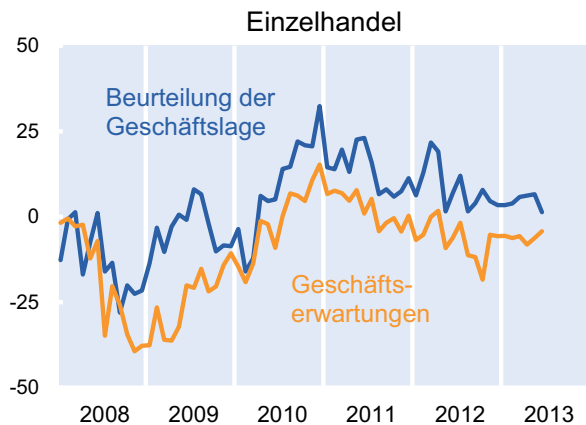
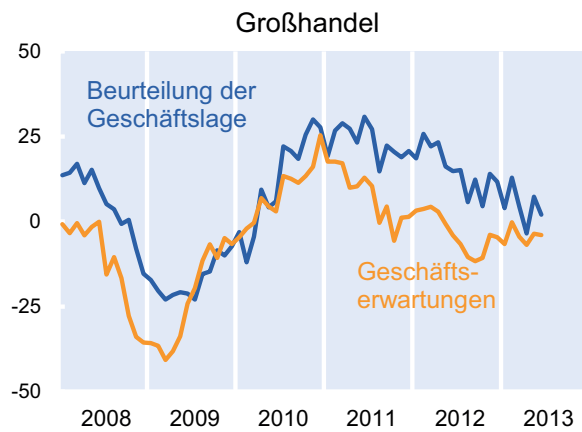
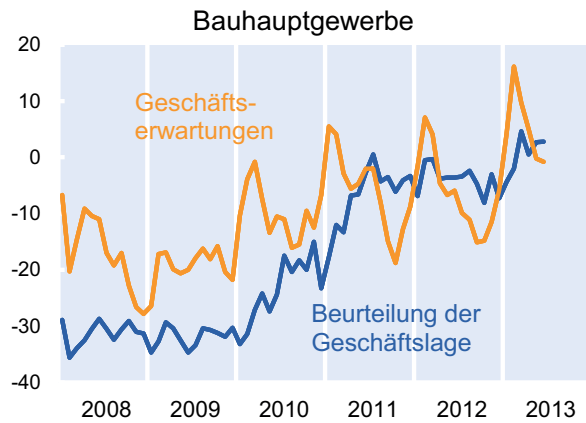
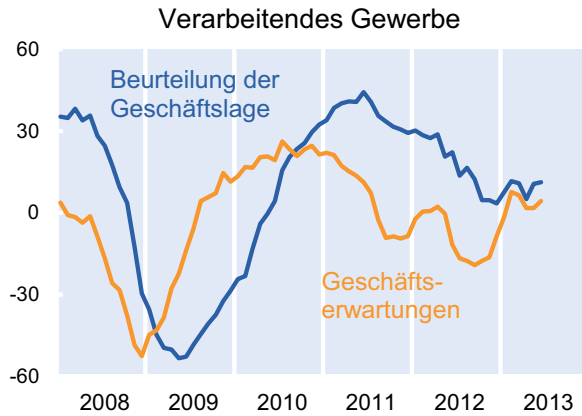


a) Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem jeweiligen Vorjahr in %. – b) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quellen: IWF, World Economic Outlook, Database; Ifo World Economic Survey; Berechnungen des ifo Instituts.

Geschäftslage und -erwartungen nach Wirtschaftsbereichen sowie Exporterwartung

Juni 2013; Salden, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest.

ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Lediglich große Unternehmen wollen Investitionen erhöhen

Den Ergebnissen des ifo Investitionstests Handel zufolge hat die Investitionsfreudigkeit im Einzelhandel sowie im Kraftfahrzeughandel im Vergleich zum Vorjahr etwas abgenommen. Per saldo beabsichtigen die Unternehmen, ihre Ausgaben für Ausrüstungen und Bauten im Jahr 2013 zu senken. Lediglich bei den umsatzstarken Firmen überwiegen die expansiven Investitionspläne weiterhin, wohingegen sich die kleineren Handelsbetriebe spürbar zurückhalten wollen. Darüber hinaus wurden die Umfrageteilnehmer auch nach der voraussichtlichen Entwicklung ihrer Umsätze sowie des Personalstandes im laufenden Jahr befragt. Vor dem Hintergrund der nicht mehr ganz so günstig bewerteten Geschäftslage im Einzelhandel, fallen die Umsatzerwartungen der Unternehmen dieser Handelsstufe eher skeptisch aus. Zudem richteten sie ihre Personalpläne zunehmend auf eine Verkleinerung des Mitarbeiterstamms aus. Die Kfz-Händler sind in Anbetracht einer schlechten Nachfragesituation bereits seit einem Jahr merklich unzufrieden mit ihrem Geschäftsverlauf und rechnen dementsprechend für 2013 mit sinkenden Umsätzen. Die Beschäftigtenzahl soll verringert werden.

Skeptische Umsatzerwartungen im Einzelhandel

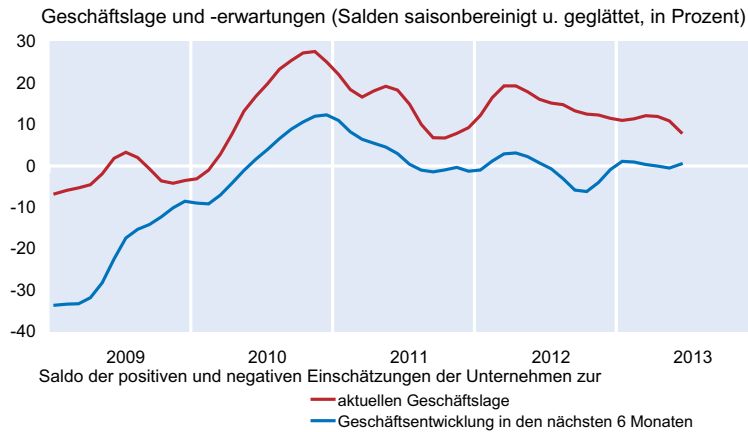
Der nominale Gesamtumsatz des Einzelhandels (ohne Kraftfahrzeughandel) belief sich im Jahr 2012 auf schätzungsweise 497 Mrd. Euro (ohne Mehrwertsteuer) (vgl. Lachner 2013a). Die Steigerung der nominalen Umsätze um 2,0% gegenüber dem Vorjahresergebnis war laut den vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes nahezu ausschließlich auf erhöhte Verkaufspreise zurückzuführen, da sich real nur eine geringfügige Veränderung (0,1%) ergeben hat (vgl. Destatis 2013). Insgesamt haben die Auftriebskräfte etwas nachgelassen, im Jahr 2011 hatte die Veränderungsrate der nominalen Umsätze 2,7% betragen (real: 1,1%).

In den verschiedenen Sparten und Geschäftsformaten kam es dabei zu unterschiedlichen Umsatzentwicklungen (vgl. Lachner 2013b). Die Versand- und Internet-Einzelhändler haben mit einem Umsatzanstieg von nominal 7,5% und real 8,0% erneut Marktanteile gegenüber dem stationären Einzelhandel gewonnen. Der Bereich Sport- und Campingartikel konnte ebenfalls eine überdurchschnittliche Umsatzzunahme verzeichnen. Der Wert der umgesetzten Waren übertraf das Ergebnis des Vorjahres um 3,5%, was in konstanten Preisen einem Anstieg von 2,4% entspricht. Umsatzeinbußen mussten dagegen etwa der Einzelhandel mit Büchern (nominal: -3,9%; real: -5,8%)

sowie die Sparte Schreib- und Papierwaren, Schul- und Büroartikel (nominal: -1,9%; real: -3,1%) hinnehmen. Zu einem Sondereffekt kam es im Bereich kosmetische Erzeugnisse und Körperpflege-mittel. Vor dem Hintergrund der Insolvenz des Marktführers sind die Umsätze nominal um 9,1% und real um 9,8% gesunken, obwohl die übrigen Betreiber von Drogeriemärkten ihre Umsätze deutlich steigern konnten.

Zu Beginn des Jahres 2013 dürfte die angesichts höherer Tarifabschlüsse und niedrigerer Rentenversicherungsbeiträge gestiegene Kaufkraft der Haushalte zu einem Anziehen des privaten Konsums geführt haben. Die weiter steigenden Ausgaben für nicht handelsrelevante Verwendungsbereiche wie Energie und Mieten könnten den Einzelhandel allerdings Anteile daran kosten. Die vorläufigen Ergebnisse des Statistischen Bundesamtes weisen für den gesamten Einzelhandel in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum eine Steigerung der nominalen Umsätze um 1,6% aus, was einem realen Anstieg um 0,2% entspricht. Die Firmenmeldungen zur Sonderfrage im ifo Investitionstest Handel nach den Umsatzerwartungen¹ für das gesamte laufende Jahr fielen allerdings eher skeptisch aus. Während 25,1% der befragten Unterneh-

¹ Im gesamten Jahr 2013 wird sich der Umsatz in unserem Unternehmen gegenüber 2012 voraussichtlich »erhöhen«, »nicht verändern«, »verringern«.

Abb. 1a**Einzelhandel insgesamt (ohne Kfz)**

Quelle: ifo Konjunkturtest.

men von einer Erhöhung ausgehen, rechnen 37,8% der Umfrageteilnehmer mit geringeren Umsätzen als im Jahr 2012. Nach Umsatzgrößenklassen betrachtet waren dabei allerdings erhebliche Unterschiede zu erkennen. Vor allem bei den kleinen Einzelhandelsbetrieben überwiegen die pessimistischen Einschätzungen deutlich. Dagegen ergibt sich bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 25 Mill. Euro ein klar positiver Saldo der Umsatzerwartungen.

Im ifo Konjunkturtest haben vor allem die Umsatz- sowie die Ertragssituation der Einzelhändler Einfluss auf die Beurteilung des Geschäftsverlaufs (vgl. Abberger, Sauer und Seiler 2011). Trotz einer leichten Abwärtsentwicklung im Laufe des vergangenen Jahres bewerten die Befragungsteilnehmer ihre Situation weiterhin überwiegend als gut. Die Geschäftsperspektiven hatten sich zum Ende des Jahres 2012 wieder etwas aufgehellt. Seitdem halten sich zuversichtliche

und skeptische Erwartungen der Unternehmen in etwa die Waage (vgl. Abb. 1a).

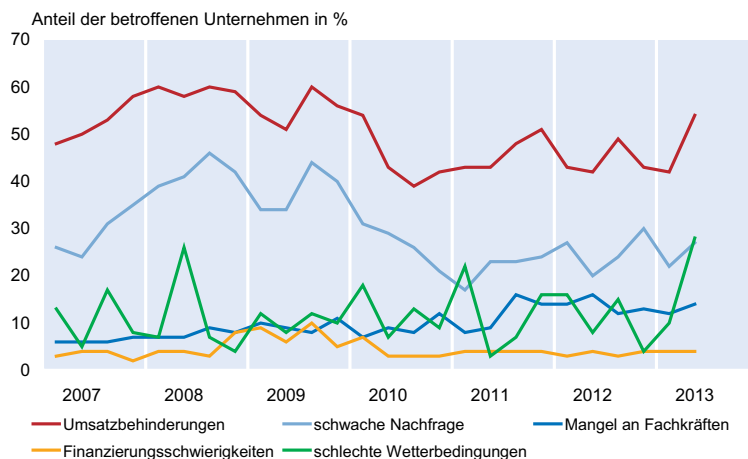
In einer vierteljährlichen Sonderfrage im Rahmen des ifo Konjunkturtests werden die Unternehmen nach möglichen Behinderungen ihrer Umsatztätigkeit gefragt. Im April gaben mehr als die Hälfte der Testteilnehmer an, von einem oder mehreren negativen Einflüssen betroffen zu sein. Dieser im Vergleich zum Vorjahr erhöhte Anteil ist hauptsächlich durch die schlechten Witterungsverhältnisse zu erklären. Über das ungünstige Wetter im Zuge des langanhaltenden Winters klagten speziell die Bekleidungs- und Schuheinzelhändler sowie die Firmen des Bereichs Bau- und Heimwerkerbedarf oder die Fahrradhändler. Die übrigen abgefragten Behinderungs-

faktoren blieben in etwa auf dem Niveau des Vorjahres (vgl. Abb. 1b).

Geringe Nachfrage nach Kraftfahrzeugen

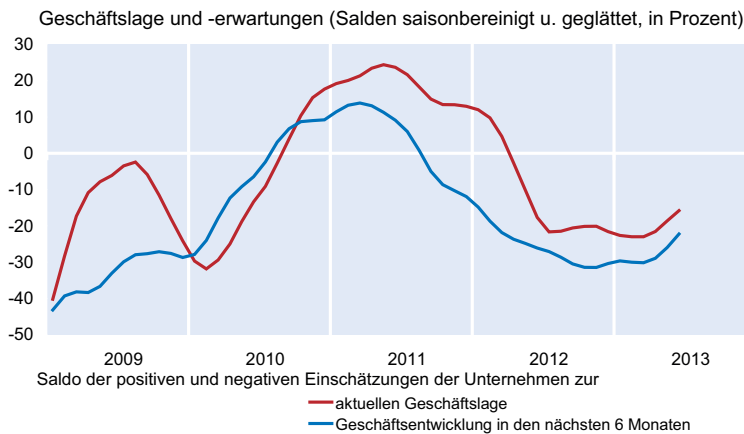
Die am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Kraftfahrzeughändler zeigen sich seit Mitte des vergangenen Jahres überaus unzufrieden mit ihrem Geschäftsverlauf. Nach der hervorragenden Geschäftslage im Jahr 2011 kam es hier zu einer kontinuierlichen Verschlechterung. Die Händler sahen sich angesichts geringer Nachfrage häufig zu Preiszugeständnissen und Rabatten gezwungen. Erst in den vergangenen Monaten hat das große Übergewicht der negativen Firmenmeldungen wieder etwas abgenommen, da es den Unternehmen gelungen ist, den Bestand an unverkauften Fahrzeugen etwas zu reduzieren. Bei den Geschäftserwartungen für die kommenden Monate ist eine ähnliche Entwicklung zu erkennen. Lediglich in den letzten Monaten haben sich die Aussichten wieder etwas aufgehellt (vgl. Abb. 2a).

Fast zwei Drittel der Kfz-Händler klagten zuletzt über ungünstige Einflüsse auf ihre Geschäfte. Dieser Wert liegt erheblich höher als vor einem Jahr. Dabei berichteten 45% von einer schlechten Nachfragesituation. Der Anteil der Firmen mit Finanzierungsschwierigkeiten liegt derzeit bei 23% (vgl. Abb. 2b). In Anbetracht dessen fallen auch die im ifo Investitionstest abgefragten Umsatzerwartungen für das laufende Jahr pessimistisch aus. Den 16,4% der Kraftfahrzeughändler, die steigende Umsätze für 2013 erwarten, stehen 40,6% gegenüber, die von Einbußen ausgehen.

Abb. 1b**Negative Einflüsse auf die Umsätze im Einzelhandel**

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 2a
Kfz-Handel (Groß- und Einzelhandel)

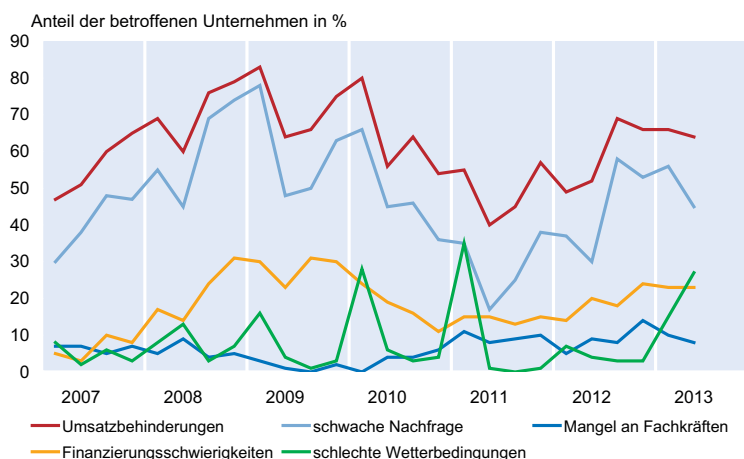


Quelle: ifo Konjunkturtest.

Beschäftigtenpläne beinhalten kaum noch Personalaufbau

Die Zahl der Beschäftigten im Einzelhandel hat sich nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im vergangenen Jahr erneut vergrößert. Der Anstieg bei den Vollzeitmitarbeitern um 0,5% und bei den Teilzeitbeschäftigten um 1,0% führte zu einem gesamten Personalaufbau von 0,8%. Für die ersten Monate des Jahres 2013 weisen die amtlichen Statistiken nur noch bei den Vollzeitkräften einen geringfügigen Anstieg aus, während die Zahl der Teilzeitbeschäftigten nahezu unverändert blieb. Diese Entwicklung spiegeln auch die Personalpläne der am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Einzelhandelsfirmen wider. Diese zeigten sich in den vergangenen Monaten zurückhaltender und wollten den Mitarbeiterstamm kaum noch vergrößern. Im Investitionstest Handel nach der voraussichtlichen Beschäftigungsentwicklung für das Jahr 2013 gefragt, will der Großteil der Unternehmen (71,1%) die Mitarbeiterzahl nicht verändern.

Abb. 2b
Negative Einflüsse auf die Umsätze im Kfz-Handel



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Einen positiven Saldo wiesen lediglich die Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 25 Mill. Euro auf, wohingegen bei den kleineren Firmen die Meldungen in der Überzahl waren, die Einschnitte im Personalbestand vorsehen. Insgesamt waren die restriktiven Personalplänen leicht in der Überzahl.

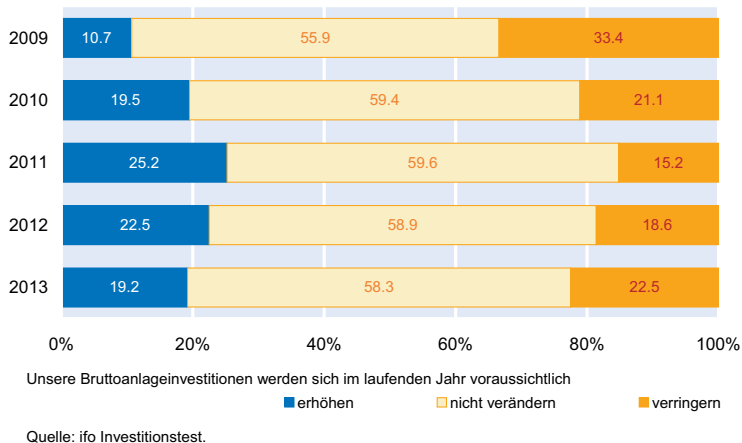
Für den Kfz-Handel meldet das Statistische Bundesamt im Jahr 2012 sowie zu Beginn des aktuellen Jahres einen leichten Beschäftigungsaufbau. Dieser war allerdings nahezu ausschließlich durch die größere Anzahl an Teilzeitbeschäftigten bedingt. Die Personalpläne der am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Händler sind dagegen schon seit Beginn des vergangenen Jahres nicht mehr auf eine Erhöhung der Beschäftigtenzahl ausgerichtet. Darauf deuten auch die Angaben zur Sonderfrage nach den Aussichten für den gesamten Jahresverlauf hin. Hier beabsichtigt der überwiegende Teil der Befragungsteilnehmer, die Mitarbeiterzahl unverändert zu lassen; 20,3% planen einen Personalabbau und nur 7,0% eine Aufstockung.

Zurückhaltende Investitionspläne

Die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen auf dem Kreditmarkt (vgl. Carstensen 2013) bieten dem Einzelhandel nach wie vor gute Voraussetzungen für Investitionen. Angesichts der insgesamt nicht mehr ganz so günstigen Geschäftslage wie noch zu Beginn des vergangenen Jahres deuten die Ergebnisse des ifo Investitionstests aber dennoch auf zurückhaltendere Investitionspläne hin. Mit 22,5% gaben die Händler häufiger als im vergangenen Jahr an, ihre Ausgaben für Bauten und Ausrüstungsgüter senken zu wollen (2012: 18,6%). Der Anteil der Meldungen, die auf eine Erhöhung der Bruttoanlageinvestitionen abzielen (19,2%), hat sich dagegen verringert. In der Umfrage des Vorjahres lag dieser Anteil bei 22,5%. Der überwiegende Teil der Testteilnehmer (58,3%) will die Budgets gegenüber 2012 unverändert lassen (vgl. Abb. 3a). Nach Größenklassen ausgewertet zeigen die Ergebnisse, dass die Investitionsbereitschaft lediglich bei den umsatzstärkeren Firmen, die auch über bessere Finanzierungsmöglichkeiten verfügen, stark ausgeprägt ist.

Die am Investitionstest teilnehmenden Kraftfahrzeughändler beabsichtigen ebenfalls per saldo, die Budgets für Bruttoanlageinvestitionen zu verkleinern. Den 13,3% der Testteilnehmer, die ihre Investitionsausgaben er-

Abb. 3a
Investitionsplanungen im Einzelhandel

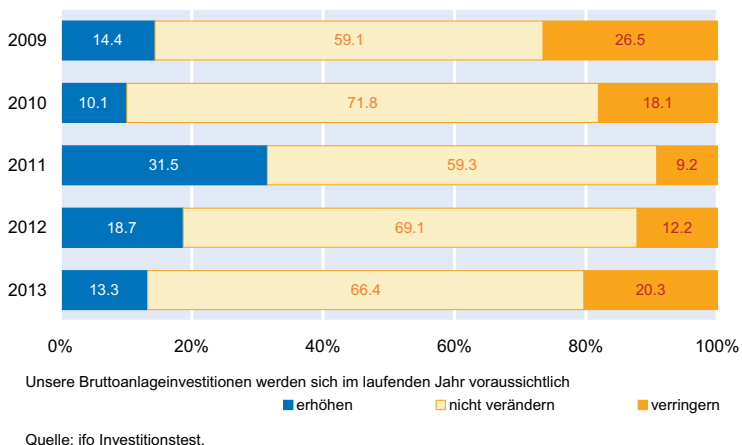


höhen wollen, steht ein Anteil von 20,3% mit restriktiven Plänen gegenüber. Der mit 66,4% größte Teil der Antworten sieht im Vergleich zum Vorjahr gleichbleibende Volumina vor (vgl. Abb. 3b).

Negativer Saldo bei den Bauinvestitionen

Die Meldungen der Einzelhändler in Bezug auf die Ausgaben für Bauvorhaben im Jahr 2013 ergaben einen geringfügig negativen Saldo. Zwar beabsichtigen mit 15,5% geringfügig weniger Unternehmen, ihre Bauinvestitionen zurückzuschrauben (2012: 15,7%), der Anteil der Firmen, die mehr für Bauten ausgeben wollen, ist mit 14,5% allerdings noch geringer (2012: 17,3%). Bei den Kfz-Händlern hat sich der Anteil der expansiven Investitionspläne mit 13,9% (2012: 22,7%) deutlich verringert, wohingegen sich die restriktiven Planungen mit 20,5% (2012: 11,8%) im Vergleich zum Vorjahr spürbar erhöht haben.

Abb. 3b
Investitionsplanungen im Kfz-Handel



Der Anteil der Ausgaben für Bauten an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Einzelhandels liegt derzeit laut Angaben des Statistischen Bundesamtes bei etwa einem Drittel. Dabei handelt es sich zu einem großen Teil um Renovierungen und Modernisierungen bestehender Geschäfte und Gebäude. Angesichts weiter steigender Energiekosten stehen besonders energetische Sanierungen des Gebäudebestandes zur langfristigen Kosteneinsparung im Vordergrund. Hinzu kommen Umbauten, die zu einer besseren und individualisierten Warenpräsentation führen sollen, um den sich wandelnden Anforderungen der Konsumenten an das Leistungsangebot und die Atmosphäre der Einkaufsstätten Rechnung zu tragen. Die Ladengestaltung soll dabei ein angenehmes Ambiente schaffen, welches zur längeren Verweildauer einlädt und das Kaufverhalten der Kunden positiv beeinflusst.

Das Erreichen eines größeren Kundenkreises durch Neubauten und Neueröffnungen beabsichtigen dagegen nur noch wenige Unternehmen. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests plant mit 9,4% der Einzelhändler sowie 6,3% der Kraftfahrzeughändler jeweils ein etwas geringerer Anteil der Betriebe als im vergangenen Jahr, die Geschäftsfläche zu erweitern. Diese räumliche Expansion ist fast ausschließlich bei großen Handelsunternehmen vorgesehen. Die nicht mehr so große Neigung zur Schaffung neuer Verkaufsflächen wie in der Vergangenheit dürfte auch mit dem fortwährenden Vormarsch des internet-basierten Versandhandels zusammenhängen. Statt einer weiteren Vergrößerung der Geschäftsfläche, versuchen viele Einzelhändler, dem sich ändernden Kaufverhalten der Konsumenten gerecht zu werden und die Kunden sowohl im Ladengeschäft als auch online bedienen zu können. Diese Verknüpfung des stationären Geschäfts mit dem Internet-Handel nutzen derzeit noch vor allem zentral gesteuerte Filialsysteme des Nicht-Nahrungsmittelhandels. Da der Aufbau eines gut funktionierenden Online-Shops mit erheblichen Investitionssummen für Technik und Fachpersonal verbunden ist, stellt sich der Weg ins Internet für kleinere Einzelhändler oftmals als nicht rentabel dar.

Ausrüstungsinvestitionen dürften weiter steigen

Im Bereich der Ausrüstungen gibt es für den Einzelhandel eine Vielzahl an strategisch wichtigen Investitionen. Die ifo Investorenrechnung (vgl. Strobel, Sauer und Wohlrath)

be 2013) weist Maschinenbauerzeugnisse sowie Software als wichtigste Gütergruppen aus. Neben dem Auf- und Ausbau von Webshops handelt es sich dabei unter anderem um energieeffizientere Kühlsysteme, moderne Kassen- und Mobile-Payment-Systeme oder neue IT-Lösungen. Die Finanzierung kostenaufwendiger Ausrüstungsgüter läuft überdies auch häufig über Leasing (vgl. Städtler 2012).

Mit 19,6% der im Rahmen des ifo Investitionstest befragten Einzelhandelsunternehmen liegt der Anteil der Teilnehmer, die Investitionssteigerungen bei den Ausrüstungen vorsehen, niedriger als im vergangenen Jahr (25,3%). Weniger investitionsfreudig zeigen sich 19,9% der Firmen (2012: 16,7%). Auch hier fallen nach Größenklassen aufgedgliedert unterschiedliche Muster in den Investitionsplänen auf. Während sich die kleinen Einzelhandelsbetriebe eher in Zurückhaltung üben wollen, planen die großen Unternehmen überwiegend, die Ausgaben zu erhöhen. Dies könnte trotz des insgesamt negativen Saldos dazu führen, dass die Ausgaben für Ausrüstungen auch in diesem Jahr weiter steigen. Die Kfz-Händler beabsichtigen – trotz der nach wie vor unbefriedigenden Geschäftslage – per saldo, mehr in Ausrüstungsgüter zu investieren. Den 19,0% der Unternehmen, die Budgets für Ausrüstungsinvestitionen erhöhen wollen, stehen 14,0% mit restriktiven Planungen gegenüber.

Fazit: Unterschiedliche Umsatzerwartungen und Investitionspläne

Die Ergebnisse des ifo Investitionstests im Einzelhandel deuten sowohl bei den Umsätzen als auch bei den Investitionen auf große Unterschiede innerhalb dieser Handelsstufe hin. Während die kleineren Einzelhandelsbetriebe vermehrt mit sinkenden Umsätzen rechnen und sich bei den Ausgaben für Bauten und Ausrüstungen merklich zurückhalten wollen, gehen die großen Unternehmen und Filialsysteme nach wie vor von Umsatzzuwächsen aus. Zudem planen sie auch weiterhin eine Ausweitung ihrer Investitionsvolumina sowohl für Ausrüstungsgüter als auch für Bauten. Daher könnten sich die gesamten Investitionen im Einzelhandel trotz des leicht negativen Saldos bei den Testergebnissen im Vergleich zum Vorjahr leicht erhöhen.

Die Kraftfahrzeughändler berichten bereits seit einem Jahr von einem sehr ungünstigen Geschäftsverlauf. Dementsprechend pessimistisch zeigen sich die Unternehmen auch hinsichtlich der Entwicklung ihrer Umsätze im laufenden Jahr. Hier überwiegen die Firmenmeldungen, die von einem Rückgang ausgehen, deutlich. Die Investitionspläne sind per saldo dennoch weiterhin auf höhere Ausgaben für Ausrüstungen ausgerichtet. Lediglich die Bauinvestitionen sollen verringert werden.

Literatur

Abberger, K., S. Sauer und C. Seiler (2011), *Der Test des Tests im ifo Konjunkturtest Handel*, ifo Forschungsbericht 52, ifo Institut, München.

Carstensen, C. (2013), »Kredithürde sinkt auf neuen Tiefststand«, 28. Juni, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de.

Lachner, J. (2013a), »Einzelhandel«, *Branchen special*, April.

Lachner, J. (2013b), »ifo Schwerpunktthema: Heterogene Umsatzentwicklung im Einzelhandel«, *ifo-GfK-Konsumreport*, März, 10.

Sauer, S. (2012), »ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Etwas gebremste Investitionsdynamik«, *ifo Schnelldienst* 65(14), 45–49.

Städtler, A. (2012), »Rückläufige Investitionen – geringes Leasingwachstum«, *ifo Schnelldienst* 65(23), 69–80.

Statistisches Bundesamt (2013), »Einzelhandelsumsatz im Mai 2013 real um 0,4 % höher als im Vorjahresmonat«, Pressemitteilung, 28. Juni – 216/13.

Strobel, T., S. Sauer, und K. Wohlrabe (2013), »The Ifo Investment Database«, CESifo Working Paper Nr. 4154.

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist erneut gestiegen. Die aktuelle Geschäftslage wird zwar etwas weniger positiv eingeschätzt. Mit Blick auf den zukünftigen Geschäftsverlauf nimmt der Optimismus aber weiter zu. Die deutsche Konjunktur hält Kurs.

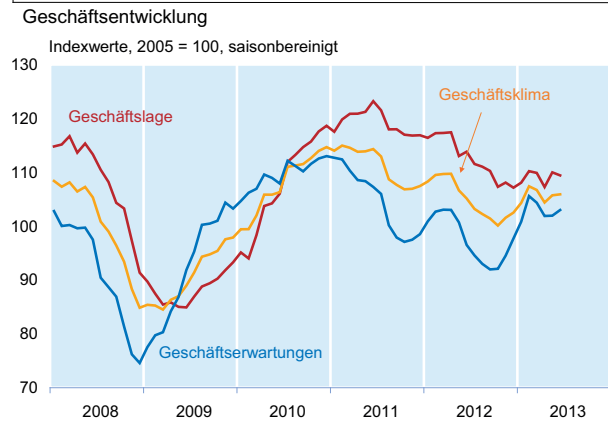
Der Anstieg des Geschäftsklimas ist auf die Industrie zurückzuführen. Dort verbesserten sich sowohl die Lageeinschätzung als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Im Bauhauptgewerbe und in den beiden Handelsstufen verschlechterte sich hingegen das Geschäftsklima. Während die Baufirmen die aktuelle Lage leicht besser einstufen und nur etwas weniger zuversichtlich die weitere Geschäftsentwicklung beurteilen, sanken sowohl im Groß- als auch Einzelhandel beide Geschäftsklimakomponenten.

Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands, inklusive des Dienstleistungssektors, ist auf den niedrigsten Wert seit Juni 2010 gefallen. Bei den befragten Firmen gleichen sich Erhöhungen und Senkungen des Personalbestandes gegenwärtig aus. Es ist im Moment von keiner größeren Beschäftigungsdynamik auszugehen. Im Verarbeitenden Gewerbe gab der Index nach der Erholung im Vormonat wieder nach. Im Bauhauptgewerbe stieg das Barometer, hier werden weiterhin neue Mitarbeiter eingestellt. Auch im Dienstleistungsgewerbe betreiben die Firmen mehrheitlich eine leicht expansive Personalpolitik. In den beiden Handelsstufen ist der Index wieder gesunken. Er liegt aber weiterhin über dem jeweiligen langfristigen Durchschnitt.

Der Geschäftsklimaindikator für das **Verarbeitende Gewerbe** hat seinen Anstieg vom Vormonat fortgesetzt. Die Industriefirmen sind erneut etwas zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Zudem sind sie merklich optimistischer bezüglich des weiteren Geschäftsverlaufs. Insbesondere die Exporterwartungen haben kräftig zugelegt. Im Investitionsgüterbereich stieg der Geschäftsklimaindex erneut. Die befragten Firmen waren angesichts steigender Nachfrage mit ihrer aktuellen Geschäftslage zufriedener. Ein höherer Wert wurde zuletzt im August 2012 gemessen. Aufgrund stärker erwarteter Auslandsimpulse wurden die Aussichten für das kommende halbe Jahr optimistischer beurteilt. Sowohl die gegenwärtige Produktion als auch die Produktionspläne wurden nach oben korrigiert. In der Konsumgüterindustrie waren die Unternehmen mit ihrer momentanen Situation äußerst zufrieden. Da sich auch die Geschäftsperspektiven aufklärten, ist der Geschäftsklimaindikator gestiegen. Die Produktion konnte noch etwas stärker angehoben werden als im Monat zuvor. Auch die Produktionspläne der Firmen

¹ Die ausführlichen Ergebnisse des ifo Konjunkturtests, Ergebnisse von Unternehmensbefragungen in den anderen EU-Ländern sowie des Ifo World Economic Survey (WES) werden in den »ifo Konjunkturperspektiven« veröffentlicht. Die Zeitschrift kann zum Preis von 75,- EUR/Jahr abonniert werden.

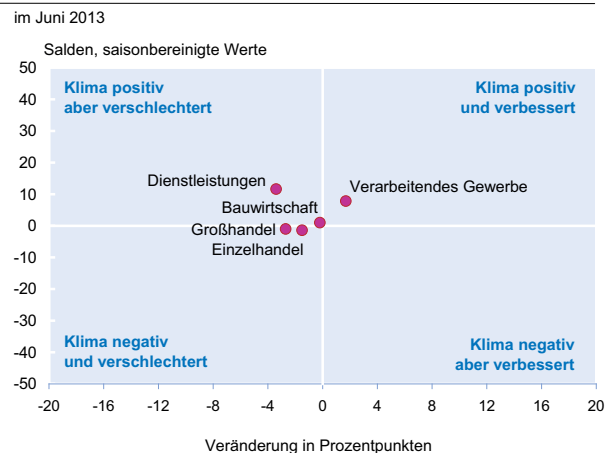
Abb. 1
Gewerbliche Wirtschaft^{a)}



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.

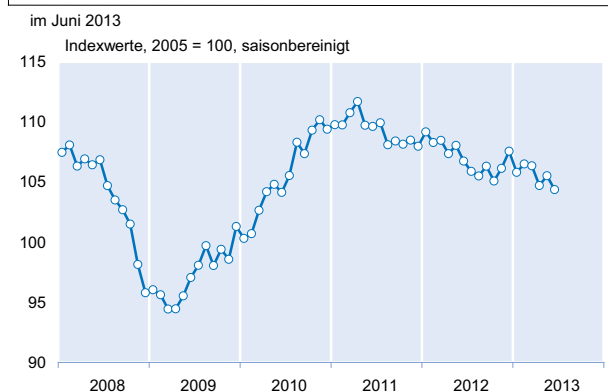
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 2
Geschäftsklima nach Wirtschaftsbereichen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 3
ifo Beschäftigungsbarometer Deutschland
Gewerbliche Wirtschaft^{a)}



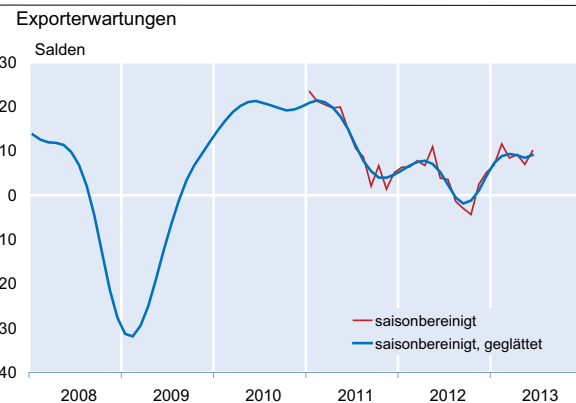
^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel, Dienstleistungssektor.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

deuten auf weitere Steigerungen in den kommenden Monaten hin. Trotzdem konnten einige Lagerüberhänge abgebaut werden. Nach der kräftigen Erholung im Vormonat gab das Geschäftsklima im Bereich Ernährungsgewerbe wieder nach. Obwohl die gegenwärtige Geschäftslage besser beurteilt wurde, trübten sich die Geschäftsperspektiven merklich ein. Dies ist vor allem auf eine stark nachlassende Nachfragedynamik und sinkende Produktionspläne zurückzuführen. Auch die Impulse aus dem Ausland wurden etwas weniger stark beurteilt. In der chemischen Industrie ist der Geschäftsklimaindikator gesunken. Trotz leicht verbesserter Geschäftsaussichten waren die befragten Firmen merklich weniger zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage als zuletzt. Der Lageindex entspricht nun nahezu seinem historischen Mittelwert. Die Lager wurden komplett geräumt und die Produktionspläne kräftig angehoben, auch mit Hinblick auf einen verstärkten Export. Ein kräftiger Anstieg des Geschäftsklimas gab es im Bereich Fahrzeugbau. Die Unternehmen berichteten von einer schwungvollen Nachfrage und steigenden Auftragsbeständen, insbesondere aus dem Ausland. Die Produktion konnte erstmals seit Januar 2012 wieder erhöht werden. Für die kommenden Monate sind weitere Produktionssteigerungen vorgeesehen.

Im **Bauhauptgewerbe** ist der Geschäftsklimaindex minimal gesunken. Zwar wird die aktuelle Lage von den Bauunternehmern als geringfügig besser eingeschätzt. Sie sind aber etwas weniger optimistisch bezüglich des weiteren Geschäftsverlaufs. Der Ausnutzungsgrad der Maschinen erhöhte sich leicht und liegt nun bei knapp 75%. Damit überstieg er das Niveau des Vorjahres um 3 Prozentpunkte. Der Anteil der Firmen, die über Bautätigkeitsbehinderungen berichteten, stieg wieder leicht an. Dies war vor allem auf Witterungseinflüsse, wahrscheinlich aufgrund des Regenwetters und der Flutereignisse, zurückzuführen. Die Reichweite der Auftragsbestände verharrte im Durchschnitt der Baupartnen auf einem gesamtdeutschen Rekordniveau. Im Moment werden immer noch die aufgestauten unbearbeiteten Aufträge (aufgrund des langen Winters) abgearbeitet. Im Tiefbau hat sich das Geschäftsklima leicht verbessert. Während die Urteile zur derzeitigen Geschäftslage günstiger ausfielen als im Mai, trübten sich die Geschäftsperspektiven für die kommenden sechs Monate etwas ein. Die Geräteauslastung erhöhte sich leicht auf 73%. Knapp 42% der Tiefbauunternehmen berichteten von Bautätigkeitsbehinderungen, auch hier spielte die Witterung eine entscheidende Rolle. In beiden Teilsparten, Straßenbau und sonstiger Tiefbau, blieb die Reichweite der Auftragsbestände unverändert hoch. Nach den Meldungen der Umfrageteilnehmer zu schließen, konnten die Preise häufiger heraufgesetzt werden – vor allem für Straßenbauleistungen. Im Hochbau ist der Geschäftsklimaindikator zum dritten Mal in Folge gesunken. Sowohl die Lageurteile als auch die Erwartungen für das kommende halbe Jahr fielen zurückhaltender aus als im Mai. Einzig im

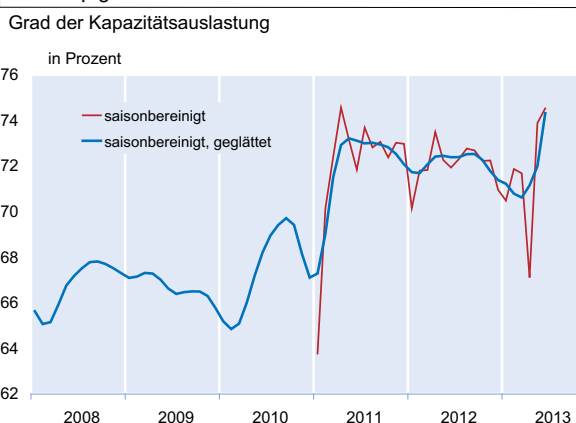
Abb. 4
Verarbeitendes Gewerbe^{a)}



Salden aus den Prozentsätzen der Meldungen über zu- und abnehmende Exportgeschäfte.
^{a)} Ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 5
Bauhauptgewerbe



Quelle: ifo Konjunkturtest.

öffentlichen Hochbau hat sich die momentane Geschäftslage etwas verbessert. Der Auslastungsgrad der Gerätekapazitäten für den Hochbau stieg auf einen neuen Höchststand von knapp 76%. Im Gegensatz zum Tiefbau ist der Anteil der Firmen, die über Baubeeinträchtigungen durch die Witterung berichteten, im Hochbau nur leicht gestiegen.

Im **Großhandel** ist der Geschäftsklimaindex gesunken. Die Firmen sind deutlich weniger zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Zudem hat die Skepsis bezüglich der weiteren Geschäftsentwicklung wieder zugenommen. Die Umsatzdynamik ließ wieder etwas nach und zeigte in der Vergangenheit eine sehr uneinheitliche Entwicklung. In Anbetracht gestiegener Lagerüberhänge korrigierten die Großhändler ihre Bestellpläne nach unten. Die beschriebene Entwicklung der Umfrageergebnisse im Gesamttaggregat des Großhandels spiegelt sich auch in den verschiedenen Teil-

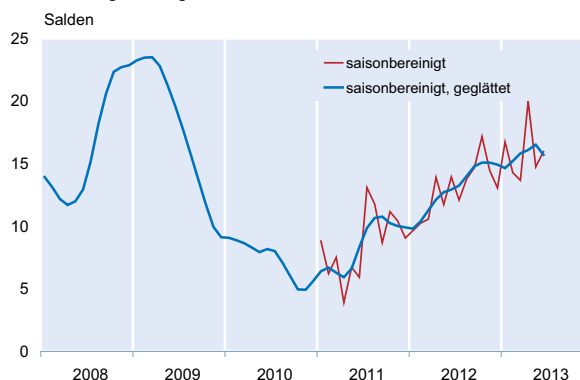
sparten, z.B. im Konsumgütergroßhandel oder dem Produktionsverbindungshandel, wider. Ähnlich wie in der Industrie erlebte der Bereich Großhandel mit Nahrungs- und Genussmitteln einen merklichen Rückgang des Geschäftsklimaindex. Die befragten Firmen waren deutlich unzufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage, und mit Blick auf die weitere Entwicklung nahm die Skepsis zu. Die Lagerbestände stiegen erneut an. Die Bestellfähigkeit soll dementsprechend in der Zukunft eingeschränkt werden.

Auch im **Einzelhandel** hat sich das Geschäftsklima etwas abgekühlt. Die Einzelhändler sind nicht mehr ganz so zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Die Aufhellung der Geschäftserwartungen hat sich jedoch fortgesetzt. Trotz leicht sinkender Lagerüberhänge fällt die Bestellpolitik weiterhin restriktiv aus. Vielerorts kam es in der Vergangenheit zu Preissenkungen. Trotzdem geht eine Mehrheit der befragten Unternehmen davon aus, die Preise in Zukunft anheben zu können. Wie im Großhandel gab der Geschäftsklimaindikator im Einzelhandel für Nahrungs- und Genussmittel nach, jedoch nicht ganz so stark. Insbesondere die aktuelle Geschäftslage wurde nicht mehr ganz so positiv eingeschätzt, der entsprechende Index liegt aber immer noch deutlich über dem historischen Durchschnitt. Die Erwartungen an die weitere Geschäftsentwicklung wurden sogar leicht angehoben. Der Lagerdruck konnte merklich verringert werden, und die Bestellpläne sollen in Zukunft wieder etwas expansiver ausfallen. Im Kfz-Einzelhandel hat sich das Geschäftsklima nach der Aufhellung im Mai wieder eingetrübt. Die Lageurteile fielen wesentlich schlechter aus, die Aussichten für die nahe Zukunft waren unverändert pessimistisch. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Verbesserung im Fahrzeugbau auch in Zukunft im Einzelhandel widerspiegelt. Während im Bereich der Neuwagen der Geschäftsklimaindex deutlich nachgab, stieg er im Handel mit Gebrauchtwagen. Die deutliche Erholung des Geschäftsklimas im Einzelhandel mit Textilien und Schuhen konnte in diesem Monat nicht gehalten werden, in den verschiedenen Teilbranchen gaben die Indices wieder nach. Ein möglicher Effekt der Flut konnte in den Bereichen Möbel, Hausrat, Heimtextilien und Haushaltsgegenstände beobachtet werden. Hier stieg jeweils das Geschäftsklima deutlich. Es bleibt abzuwarten, inwieweit dieser Anstieg gehalten werden kann.

Der ifo Geschäftsklimaindikator für das **Dienstleistungsge-
werbe**² Deutschlands hat nach der Erholung im Vormonat wieder leicht nachgegeben. Die Dienstleistungsunternehmen sind nicht mehr ganz so zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Die Erwartungen sind deutlich weniger optimistisch als zuletzt und sanken auf den tiefsten Wert seit sechs Monaten. Trotzdem ist eine weitere Erhöhung des Personalbestands geplant. Im Bereich Touristik hat der Geschäftsklimaindikator erneut nachgegeben. Zwar stuften die Reisebüros und Reiseveranstalter ihre aktuelle Lage kaum weniger günstig ein, passten aber die positiven Umsatzer-

Abb. 6
Großhandel

Beurteilung der Lagerbestände

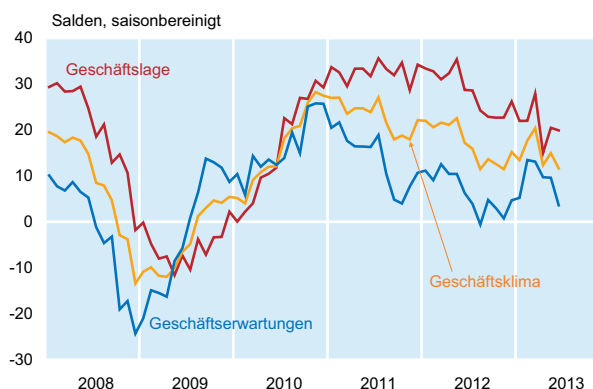


Salden aus den Prozentsätzen der Meldungen über zu große und zu kleine Lagerbestände.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 7
Dienstleistungen

Geschäftsentwicklung



Quelle: ifo Konjunkturtest.

wartungen für die nächste Zeit nach unten an. Zudem schätzen sie ihre Perspektiven für das kommende halbe Jahr deutlich zurückhaltender ein als im Vormonat. Trotzdem planen sie eine Ausweitung des Mitarbeiterstammes. Im Bereich Dienstleistungen der Informationstechnologie hat der Geschäftsklimaindikator nach dem Anstieg im Vormonat wieder etwas nachgegeben. Er liegt damit seit drei Monaten deutlich unter seinem historischen Durchschnitt. Verantwortlich dafür waren die deutlich weniger zuversichtlichen Geschäftsaussichten, während die aktuelle Lage etwas besser eingestuft wurde. Im Bereich Unternehmens- und Public-Relations-Beratung stieg der Geschäftsklimaindex deutlich. Der Dämpfer in der Beurteilung der Geschäftslage vom Vormonat konnte nahezu ausgeglichen werden, d.h. die Un-

² Das ifo Institut veröffentlicht mit dem Monat März die Ergebnisse des Konjunkturtests Dienstleistungen auf Basis einer aktualisierten Wirtschaftszweigklassifikation (WZ 2008). Die Ergebnisse sind rückwirkend und saisonbereinigt ausgewiesen.

ternehmer sind merklich zufrieden mit der gegenwärtigen Situation. Ähnliches gilt für die Erwartungen für das kommende halbe Jahr. Die Firmen waren mit ihren Auftragsbeständen wieder zufriedener und rechneten für die nahe Zukunft mit einem moderaten Umsatzplus. Zudem ist eine weitere Ausweitung des Personalbestandes geplant. Im Gastgewerbe führten eine leicht ungünstigere Lagebeurteilung und erneut nicht mehr so zuversichtliche Geschäftserwartungen zu einer Eintrübung des Geschäftsklimas. Die Nachfrage entwickelte sich schleppend. Der Bereich der Gastronomie stufte seine aktuelle Lage spürbar günstiger ein und rechnete vermehrt mit einem Umsatzplus in den nächsten Monaten. Bei der Einschätzung der weiteren Geschäftsentwicklung zeigten sich die Betriebe aber erneut zurückhaltender.



60

ifo Forschungsberichte

Kindergeld

Helmut Rainer
Stefan Bauernschuster
Natalia Danzer
Timo Hener
Christian Holzner
Janina Reinkowski

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

Forschungsbereich Sozialpolitik und Arbeitsmärkte



61 ifo Forschungsberichte

Koordination von Innovations-, Energie- und Umweltpolitik

Tilman Rave
Ursula Triebswetter
Johann Wackerbauer

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

Forschungsbereich: Energie, Umwelt
und erschöpfbare Ressourcen

ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung

- 39 *Schooling and the Formation of Cognitive and Non-cognitive Outcomes.*
Von E. Lüdemann. 173 S. 2011. € 25,-
- 40 *Microeconometric Analyses of Education Production in Germany.*
Von M. Piopiunik. 185 S. 2011. € 20,-
- 41 *Educational Production in Preschools and Schools – Microeconometric Evidence from Germany.*
Von M. Schlotter. 177 S. 2012. € 20,-
- 42 *ifo Investorenrechnung.* Dokumentation von Quellen, Verarbeitung und Methodik.
Von T. Strobel, S. Sauer, K. Wohlrabe. 100 S. 2012. € 25,-
- 43 *The Role of Public Procurement in Innovation: Theory and Empirical Evidence.*
Von S. Wiederhold. 231 S. 2012. € 25,-
- 44 *Three Empirical Essays on the Long-run Consequences of Early-life Living Conditions.*
Von S. Neelsen. 84 S. 2012. € 18,-
- 45 *Determinants of Firm Innovation – Evidence from German Panel Data.*
Von S. Kipar. 156 S. 2012. € 23,-
- 46 *Human Capital, Technology Diffusion and Economic Growth – Evidence from Prussian Census Data.*
Von E. Hornung. 200 S. 2012. € 20,-
- 47 *Business Fluctuations, Job Flows and Trade Unions.* Dynamics in the Economy.
Von B. Schirwitz. 185 S. 2013. € 23,-
- 48 *Gravity Model Applications and Macroeconomic Perspectives.* Five Empirical Essays in International Economics.
Von J.K. Gröschl, 204 S. 2013. € 20,-
- 49 *Trade Climate Policy and Carbon Leakage: Theory and Empirical Evidence.*
Von R. Aichele. 248 S. 2013. € 20,-

ifo Forschungsberichte

- 52 *Der Test des Tests im ifo Konjunkturtest Handel.*
Von K. Abberger, S. Sauer und Chr. Seiler. 40 S. 2011. € 18,-
- 53 *Langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Modellrechnungen bis 2060.*
Von M. Werding, T. Hener. 111 S. 2011. € 25,-
- 54 *Die Reform des kommunalen Finanzausgleichs und der Kreisstruktur in Mecklenburg-Vorpommern.* Eine finanzwissenschaftliche Analyse der Auswirkungen auf Landkreise, Städte und Gemeinden.
Von T. Büttner, P. Enß, N. Fabritz, B. Kauder, J. Meya, R. Schwager. 198 S. 2011. € 20,-
- 55 *Konstruktion von Indikatoren zur Analyse der wirtschaftlichen Aktivität in den Dienstleistungsbereichen.*
Von K. Wohlrabe. 245 S. 2011. € 25,-
- 56 *Der Beitrag des öffentlichen Sektors zur Wertschöpfung: Messprobleme und Lösungsansätze.*
Von T. Büttner, R. Fenge, O. Röhn, T. Strobel. 75 S. 2012. € 18,-
- 57 *Die Zukunft der Energiemärkte.* Ökonomische Analyse und Bewertung von Potenzialen und Handlungsmöglichkeiten.
Von K. Pittel, W. Buchholz, U. Triebswetter u.a. 332 S. 2012. € 25,-
- 58 *Finanzwissenschaftliche Begutachtung des kommunalen Finanzausgleichs in Rheinland-Pfalz.*
Gutachten im Auftrag des Ministeriums des Innern, für Sport und Infrastruktur Rheinland-Pfalz.
Von Th. Büttner, A. Ebertz, B. Kauder und M. Reischmann. 417 S. 2013. € 29,-
- 59 *Kinderbetreuung.*
Von H. Rainer, S. Bauernschuster, W. Auer, N. Danzer, T. Hener, Chr. Holzner, J. Reinkowski u.a. 264 S. 2013. € 25,-
- 60 *Kindergeld.*
Von H. Rainer, S. Bauernschuster, T. Hener, N. Danzer, Chr. Holzner, J. Reinkowski. 188 S. 2013. € 25,-
- 61 *Koordination von Innovations-, Energie- und Umweltpolitik.*
Von T. Rave, U. Triebswetter, J. Wackerbauer. 301 S. 2013. € 25,-

ifo Institut

im Internet:

<http://www.cesifo-group.de>

