

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

Im vierten Quartal 2012 wird die deutsche Wirtschaft voraussichtlich schrumpfen, bevor im kommenden Jahr eine zunächst leichte Erholung einsetzt. Darauf deutet das ifo Geschäftsklima hin, das in den vergangenen Monaten den Aufschwungsbereich verlassen hat, zuletzt aber wieder spürbar gestiegen ist. Maßgeblich für die Konjunkturschwäche ist die Eurokrise. Im Jahresdurchschnitt 2013 dürfte das reale BIP, bei einem Unsicherheitsintervall ($2/3$ -Wahrscheinlichkeit) von $-0,6\%$ bis $2,0\%$, daher nur um $0,7\%$ zunehmen. Getragen von der Binnennachfrage dürfte die Konjunktur im kommenden Jahr wieder an Fahrt gewinnen, sofern die Europäische Schuldenkrise nicht erneut eskaliert. Der Beschäftigungsaufbau wird dabei aber noch nicht nennenswert in Gang kommen.

1. Die Lage der Weltwirtschaft

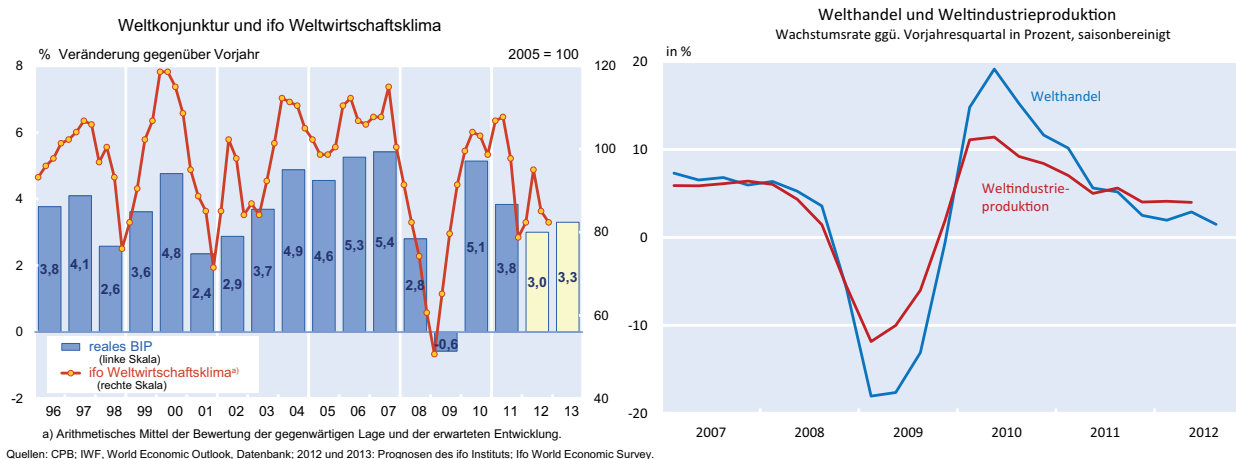
Überblick

Die Weltkonjunktur hat sich seit Mitte des vergangenen Jahres zunehmend abgekühlt. Dies machte sich, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß, in allen wichtigen Wirtschaftsregionen bemerkbar und ließ den Welthandel in den zurückliegenden eineinhalb Jahren kontinuierlich an Schwung verlieren. Die globale konjunkturelle Abschwächung ging mit einem merklichen Rückgang des ifo Weltwirtschaftsklimas einher, das im dritten Quartal 2012 auf seinen Stand vom Frühjahr 2010 sank (vgl. Abb. 1.1; zur Entwicklung des ifo Wirtschaftsklimas für einzelne Regionen vgl. Abb. 1 im Anhang). Besonders stark ging in diesem Zeitraum die Stimmung von Produzenten und Konsumenten im Euroraum zurück, wenngleich sie sich im November 2012 etwas stabilisierte. Auch in den USA, China sowie in mehreren ostasiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländern haben sich wichtige Vertrauensindikatoren in den zurückliegenden Herbstmonaten etwas gefangen oder gar leicht verbessert, nachdem sie in den Monaten zuvor zum Teil kräftig gesunken waren. Allerdings lag auch in diesen Volkswirtschaften die Stimmung zuletzt noch auf einem recht niedrigen Niveau.

Das Nachlassen der globalen Konjunkturdynamik seit Mitte 2011 ist vor allem auf die gewaltigen Anpassungsprozesse zurückzuführen, die sich aktuell im Euroraum

vollziehen. So sind in einigen Ländern insbesondere nach dem Platzen von Immobilienblasen Arbeitskräfte in großer Zahl freigesetzt worden und die Einkommen gesunken, so dass die zum Teil sehr hohe private Verschuldung nicht mehr bedient werden konnte. Dies wiederum brachte die Banken in Schieflage und verschlechterte die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsbedingungen erheblich, zumal der Zufluss privaten Kapitals aus dem Ausland versiegte oder gar in Kapitalflucht umschlug. Die notwendige Rückführung der privaten Verschuldung und die Reallokation der Produktionsfaktoren wird wohl noch viel Zeit in Anspruch nehmen. Erheblich verschärft werden die Probleme dadurch, dass die Staatsfinanzen der Krisenländer (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien, Zypern und Italien) entweder ohnehin überlastet waren oder infolge der durch die öffentliche Hand zu schulternden Anpassungslasten zunehmend in Unordnung gerieten. In Reaktion auf die daher seit dem Frühjahr 2010 stark gestiegenen Zweifel an ihrer Solvenz haben diese Länder in den zurückliegenden zwei Jahren umfangreiche Austeritätsprogramme sowie eine Reihe von Strukturreformen eingeleitet. Da das Vertrauen in die Nachhaltigkeit ihrer Finanzen jedoch weiter erodierte, was auch die privaten Finanzierungsbedingungen zusätzlich verschlechterte, haben die Krisenländer die Intensität ihrer Maßnahmen seit dem vergangenen Winterhalbjahr deutlich erhöht. Die resultierende Anpassungsrezession übertrug sich nicht nur über die massiv schrumpfende Importnachfrage der Krisenländer, sondern auch über die Verunsicherung der Finanzmärkte auf na-

Abb. 1.1
Weltkonjunktur



hezu alle Regionen der Welt. So ging jede Zuspitzung der europäischen Schuldenkrise in den vergangenen eineinhalb Jahren mit einem starken Nachlassen der Kapitalströme in die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, Lateinamerikas und Osteuropas einher. Denn in diesen Phasen neigten die Investoren dazu, ihr Vermögen verstärkt in noch als »sichere Häfen« angesehene Länder wie die USA, Japan oder Deutschland zu verlagern.

Im Sommer und Herbst dieses Jahres verharrte der Euroraum in der Rezession und die makroökonomische Unsicherheit blieb außergewöhnlich hoch. Vor allem die kaum nachlassenden Sorgen um die Solvenz von Staat und Bankensystem in den Krisenländern des Euroraums sowie das Risiko ungeordneter Austritte aus der europäischen Währungsunion verunsicherten weltweit Investoren, Produzenten und Konsumenten. Dies zog den Aufschub vieler privater Investitionsprojekte nach sich und belastete die Nachfrage nach langlebigen Gebrauchsgütern. Zwar dürfte die von der Europäischen Zentralbank (EZB) im September 2012 angekündigte Bereitschaft zu umfangreichen Interventionen an den Staatsanleihenmärkten das Risiko ungeordneter Austritte von Mitgliedsländern aus der Währungsunion etwas reduziert haben. Darauf deuten die daraufhin etwas gesunkenen Risikoprämien an den europäischen Staatsanleihenmärkten hin. Doch konnten sich Konsumenten- und Produzentenvertrauen im Euroraum bis zuletzt kaum von ihrer Abwärtstendenz lösen.

In den USA verlief die Erholung bis zuletzt äußerst schleppend. Dort waren viele private Haushalte bemüht, ihre hohe Verschuldung auf ein tragbares Niveau zurückzufahren. Dieser Prozess dämpfte die Expansion des privaten Verbrauchs. Belastend wirkte zudem die Unsicherheit darüber, wie die Finanzpolitik zukünftig ausgerichtet sein wird. Vor allem die Gefahr drastischer Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen im Zuge einer »fiskalischen Klippe« zu Be-

ginn des kommenden Jahres bereitet seit einiger Zeit den Investoren nicht nur in den USA Sorgen.

In wichtigen Schwellenländern war die Verlangsamung des Expansionstempos ebenfalls zum Teil hausgemacht. So war der Restriktionsgrad der Geldpolitik vielerorts bis Mitte 2011 deutlich erhöht worden, um hohen Inflationsraten und Überhitzungserscheinungen am Kreditmarkt entgegen zu treten. Diese Maßnahmen haben in den darauf folgenden Quartalen Wirkung gezeigt. In China beeinträchtigten zudem die rapide steigenden Lohnkosten die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, was sich negativ auf das Exportgeschäft der chinesischen Wirtschaft ausgewirkt hat. In Brasilien litten die Versorgungs- und Lieferketten vieler Unternehmen unter der immer stärker überlasteten Verkehrsinfrastruktur. In Argentinien führten die zunehmenden Regierungseingriffe wie Verstaatlichungen oder Import- und Devisenkontrollen zu einer Verschlechterung des Investitionsklimas.

Schließlich führte die Dürre in weiten Teilen der Welt zu einem rasanten Anstieg der Nahrungsmittelpreise im Sommer 2012, was vor allem die Dynamik der realen verfügbaren Einkommen in den Schwellenländern etwas abschwächte und somit die Expansion des privaten Konsums verlangsamte. Denn Nahrungsmittel machen in den aufstrebenden Volkswirtschaften noch immer einen verhältnismäßig größeren Anteil am Warenkorb aus.

Geldpolitik wieder expansiver

Die Geldpolitik ist zuletzt in allen wichtigen Industrie- und Schwellenländern expansiver geworden. So stellte die EZB im September 2012 eine vom Umfang her unlimitierte Ausweitung der Käufe öffentlicher Schuldtitel von Ländern in Aussicht, die sich in Anpassungsprogrammen befinden. Dies geschah offenbar als Reaktion auf steigende Renditen für

italienische und spanische Staatsanleihen. Im Prognosezeitraum dürfte die Politik der EZB außerordentlich expansiv bleiben, da die tiefe Rezession, welche die Peripherieländer des Euroraums durchlaufen dürften, den Druck auf das unionsweite Preisniveau äußerst gering halten wird. Auch die US-Notenbank (Fed) kündigte angesichts der anhaltenden Schwäche am Arbeitsmarkt eine weitere Runde der monetären Lockerung an. Diese sieht den vorerst unbegrenzten Erwerb von hypothekenbesicherten Wertpapieren vor. Ferner dürfte nach Ankündigungen der Fed der Expansionsgrad der Geldpolitik weiter erhöht werden, sollte sich die konjunkturelle Lage in absehbarer Zeit nicht verbessern. Die Bank of England und die Bank of Japan haben im vergangenen Sommer ebenfalls ihre Wertpapierkäufe spürbar ausgeweitet.

Auch die meisten Schwellenländer haben seit Jahresmitte begonnen, ihre Geldpolitik schrittweise zu lockern, nachdem sie diese in den eineinhalb Jahren zuvor sukzessive gestrafft hatten. Die Lockerung soll der Konjunkturabschwächung entgegen wirken, die insbesondere aus der sinkenden Nachfrage aus dem Euroraum und der hohen Unsicherheit resultiert. Angesichts des seit Beginn des Jahres 2012 vergleichsweise geringen Inflationsdrucks dürfte die Mehrzahl der aufstrebenden Ökonomien den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik abermals erhöhen, sollten sich die globalen konjunkturellen Aussichten im Prognosezeitraum weiter signifikant eintrüben.

Die monetäre Lockerung beflügelte die Aktienmärkte in Europa, den USA und vielen Schwellenländern. Allerdings dürfte dies nicht zuletzt die Flucht vieler Investoren in Anlagen reflektieren, die einen gewissen Inflationsschutz bieten. Denn das Risiko, dass es mittelfristig zu einer starken Beschleunigung des Preisaufriffs in den USA und vielen Euroraumländern kommt, dürfte aufgrund der massiven Liquiditätsausweitung durch die EZB und die Fed im Spätsommer 2012 abermals gestiegen sein. Auch Sorgen um die Unabhängigkeit der EZB in der europäischen Schuldenkrise könnten hierbei eine zunehmend wichtige Rolle spielen.

Finanzpolitik im Zeichen der Schuldenkrise

Die zunehmende Sorge der Märkte um die Tragbarkeit der öffentlichen Verschuldung hat viele fortgeschrittene Volkswirtschaften zur Konsolidierung gezwungen. So wurde der Restriktionsgrad der Finanzpolitik in fast allen Ländern des Euroraums im laufenden Jahr erhöht. Besonders kräftig geschah dies in den Krisenländern, wo bereits im Vorjahr umfangreiche Sparpakete beschlossen worden waren. Im kommenden Jahr dürfte die Finanzpolitik im Euroraum weiter äußerst kontraktiv sein, wenngleich ihr Impuls etwas geringer ausfallen dürfte. Auch die USA dürften im Prognosezeitraum

die fiskalpolitischen Zügel spürbar anziehen. Zwar dürfte die »fiskalische Klippe« – das automatische Auslaufen umfangreicher finanzpolitischer Stützungsmaßnahmen zu Beginn kommenden Jahres – nur teilweise zum Tragen kommen; in der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass gut die Hälfte der Maßnahmen verlängert wird. Aber selbst dies dürfte die US-Konjunktur zur Jahreswende merklich belasten. Lediglich in Japan dürfte die Fiskalpolitik im nächsten Jahr leicht expansiv wirken.

Im Gegensatz zu den Industrieländern haben die meisten aufstrebenden Volkswirtschaften aufgrund relativ niedriger öffentlicher Schuldenstände deutlich mehr finanzpolitischer Spielraum, um bei Bedarf die Wirtschaft anzukurbeln. So haben bereits im Herbst 2012 einige wichtige Schwellenländer (China, Brasilien, Südkorea) als Reaktion auf die konjunkturelle Verlangsamung Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft beschlossen. Auch für das kommende Jahr wurde in vielen aufstrebenden Ökonomien eine weitere, wenn auch vorerst moderate, Lockerung der Fiskalpolitik in Aussicht gestellt.

Basisszenario: Keine neuerliche Eskalation der europäischen Schuldenkrise

Die jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, das positive Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und die Vereinbarung von ESM-Krediten zur Unterstützung des spanischen Bankensektors haben im Spätsommer 2012 die Finanzmärkte etwas beruhigt. Dies zog auch einen Rückgang der Renditen italienischer und spanischer Staatsanleihen nach sich. Die Risikoprämien auf die öffentlichen Schuldtitel Portugals und Irlands ließen seitdem ebenfalls etwas nach. Diese Ruhepause darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die europäische Schuldenkrise alles andere als ausgestanden ist. Denn das Stützungsprogramm der EZB kann lediglich kurzfristig die Symptome der Krise abmildern, ohne jedoch ihre strukturellen Ursachen zu beseitigen. Deren Bekämpfung hängt entscheidend davon ab, wie erfolgreich die Krisenländer Strukturreformen implementieren, um ihre Staatsfinanzen zu sanieren, ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern und schließlich ihr Wachstumspotenzial zu steigern.

Die vorliegende Prognose beruht auf der Annahme, dass es im Prognosezeitraum zu keiner weiteren Eskalation der europäischen Schuldenkrise kommt. Dies setzt voraus, dass die Krisenländer strikt am Kurs der fiskalischen Konsolidierung festhalten und die in vielen Bereichen geplanten Strukturreformen umsetzen. Es bedeutet aber auch, dass weitere Länder des Euroraums (Frankreich, Belgien, Niederlande) die bereits beschlossenen oder zumindest anvisierten Maßnahmen zur Reduktion der öffentlichen Defizite und zur Ver-

besserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit unverändert und fristgerecht implementieren. Nur so können die Finanzmärkte davon überzeugt werden, dass diese Länder in der Lage sein werden, in der Zukunft ihre Staats- und Auslandsschulden störungsfrei zu bedienen.

Unter diesen Annahmen dürfte sich das Vertrauen von Investoren, Produzenten und Konsumenten im Prognosezeitraum allmählich stabilisieren, wenn auch auf einem sehr niedrigen Niveau. Auch die nach wie vor hohe Unsicherheit dürfte nicht mehr zunehmen. Dies birgt die Chance, dass sich der Euroraum, angetrieben durch die deutsche Volkswirtschaft, im Verlauf des Jahres 2013 allmählich aus der Rezession löst. Es impliziert aber wohl auch, dass sich der öffentlich organisierte Kapitalabfluss aus Deutschland fortsetzt, der über die europäischen Rettungspakete und das Target-System der Europäischen Währungsunion läuft.¹

Die Annahmen bedeuten allerdings nicht, dass alle Mitgliedsländer des Euroraums schon im kommenden Jahr mit einer wirtschaftlichen Besserung rechnen können. Dazu sind die strukturellen Probleme in einigen Krisenländern offenbar zu groß. Insbesondere für Griechenland ist zu erwarten, dass die Austrittsdiskussionen angesichts der dramatischen Wirtschaftskrise weitergehen. In diesem Basisszenario wird lediglich ausgeschlossen, dass derartige Spekulationen zu anhaltenden Turbulenzen und Ansteckungseffekten auf den europäischen Finanzmärkten führen.

Risiken

Allerdings ist die Gefahr einer spürbaren Verschlechterung der konjunkturellen Lage im Euroraum oder gar einer massiven Zuspitzung der Krise nach wie vor außerordentlich hoch und stellt das Hauptrisiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung dar. So ist der Erfolg der Reformbemühungen in den Krisenländern alles andere als gesichert. Denn deren Regierungen sehen sich starkem politischen Gegenwind im eigenen Land gegenüber, der vorzeitige Rücktritt der italienischen Regierung unter Mario Monti verdeutlicht dieses Risiko. Insbesondere die jüngst angekündigte Bereitschaft der EZB zu umfangreichen Interventionen an den Staatsanleihenmärkten oder die derzeit diskutierte Möglichkeit, Bankensysteme direkt durch den ESM zu rekapitalisieren, könnten den Reformdruck reduzieren. Sollte es tatsächlich zu einer Verlangsamung oder gar einem Scheitern der strukturellen Anpassungsprozesse in den Krisenstaaten kommen, so ist mit weiteren Erhöhungen der makroökonomischen Unsicherheit, einem spürbaren Rückgang des Vertrauens im Euroraum und somit einer neuerlichen Rezession zu rechnen. In einer solchen Situation dürfte sich auch die Kapital-

flucht aus den Krisenländern verstärken, was den Bedarf der dortigen Banken an Finanzierung durch das Eurosystem und durch den ESM zusätzlich erhöhen würde. Wenn aber die Ausleihsummen des ESM stark zunehmen, könnte seine Bonität erneut herabgestuft werden. Dies würde sich noch erheblich verstärken, wenn auch das Vertrauen in die Solvenz wichtiger Kernländer wie Frankreich, Belgien oder die Niederlande nachließe, die für den ESM haften, selbst aber eine hohe öffentliche Verschuldung sowie strukturelle Schwächen aufweisen. In diesem Fall stünde der ESM vor dem Aus und ein Auseinanderbrechen des Euroraums wäre wahrscheinlich. Je nachdem wie stark die Zuspitzung der Schuldenkrise im Rahmen dieses Risikoszenarios ausfällt, ergäben sich unterschiedlich große Belastungen für die Realwirtschaft sowie den Finanzsektor in nahezu allen Industrie- und Schwellenländern. Im Extremfall könnte es sogar zu einer weltweiten Rezession kommen.

Risiken gehen auch von der Geldpolitik der EZB und der Fed aus. Beide Notenbanken haben im Spätsommer weitere, diesmal volumenmäßig unbegrenzte, Wertpapieraufkaufprogramme angekündigt. Zudem ist die Bereitstellung von Liquidität in beiden Regionen bereits seit Beginn der Großen Rezession sehr expansiv. Diese extrem lockere monetäre Politik könnte der Bildung von Preisblasen auf unterschiedlichsten Vermögensmärkten Vorschub leisten. Auch könnte die Glaubwürdigkeit der beiden Notenbanken so stark leiden, dass sich die Inflationserwartungen aus ihrer Verankerung lösen. Gerade im Euroraum könnte dies dadurch bestärkt werden, dass die EZB das kürzlich beschlossene Wertpapieraufkaufprogramm tatsächlich einsetzt oder die Finanzierung von Krisenbanken ausweitet. Dies würde den Eindruck bestärken, dass die EZB nicht mehr unabhängig agiert oder den Kurs der monetären Staatsfinanzierung eingeschlagen hat. Schon kurzfristig könnten derartige Befürchtungen die Investoren zu einer deutlich intensivierten Flucht in Sicherheiten veranlassen. Die dadurch ausgelösten Reallokationen und internationalen Kapitalströme könnten unmittelbar zu Verwerfungen an den Finanzmärkten, aber auch in der Realwirtschaft führen, die zu einer schweren Belastung für die Weltwirtschaft werden.

Ein scharfes Anziehen der finanzpolitischen Zügel in den USA zu Beginn des kommenden Jahres – eine so genannte »fiskalische Klippe« – stellt ein weiteres Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung dar. Ein solches Szenario würde die privaten Haushalte in den USA mit einem kontraktiven Impuls konfrontieren, der gut 4% des Jahresbruttoinlandsprodukts ausmacht. Der damit einhergehende Nachfrageausfall könnte die USA in eine Rezession ziehen, was die Weltkonjunktur erheblich dämpfen würde.

Schließlich geht ein nennenswertes Risiko von den jüngsten Spannungen im Nahen Osten aus. Eine Verschärfung der Lage in dieser Region könnte erhebliche Ausfälle in der Ölproduktion und damit einen starken Ölpreisanstieg nach

¹ Vgl. H.-W. Sinn (2012), *Die Target-Falle*, Carl Hanser Verlag, München, S. 180 ff.

sich ziehen. Ein derartiger Angebotsschock dürfte die konjunkturelle Entwicklung in den ölimportierenden Ländern spürbar belasten.

Ausblick: Moderate Expansion der Weltwirtschaft

Soweit sich das Basisszenario realisiert, dürfte die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum zwar nicht in eine Rezession abgleiten. Aber nahezu alle wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Schwellenländer werden voraussichtlich im Winterhalbjahr 2012/13 eine konjunkturelle Schwächephase erleben. Besonders stark ausgeprägt wird diese im Euroraum sein, dessen aggregierte Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2012 schrumpfen dürfte. Ausschlaggebend dafür werden die Anpassungsprozesse des privaten und des öffentlichen Sektors im Euroraum sein sowie ein negativer fiskalpolitischer Impuls in den USA zu Beginn des Jahres 2013, wenn diverse Steuererleichterungen auslaufen. Solange in den USA noch keine politische Einigung über die Ausgestaltung des Staatshaushalts vorliegt, wird zudem die Planungsunsicherheit für viele Unternehmen hoch bleiben. Dies

dürfte die Investitionsnachfrage in den USA sowie in anderen Regionen der Welt belasten.

Im Verlauf des kommenden Jahres wird sich die weltwirtschaftliche Expansion voraussichtlich etwas beschleunigen. So dürften in vielen Schwellenländern die bereits ergriffenen sowie die im Prognosezeitraum noch zu implementierenden geld- und fiskalpolitischen Stimulierungsmaßnahmen für ein merkliches Anziehen der Konjunktur sorgen. Außerdem dürften die verfügbaren Einkommen in dieser Ländergruppe trotz der zuletzt gestiegenen Nahrungsmittelpreise nach wie vor kräftig zulegen, was dem privaten Konsum zusätzliche positive Impulse verleihen wird. Auch die fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden im kommenden Jahr voraussichtlich leicht steigende Zuwachsraten verzeichnen. Denn zum einen wird der kontraktive fiskalpolitische Impuls im Euroraum wohl geringer als im Jahr 2012 ausfallen. Zum anderen dürfte sich die Dynamik der Binnennachfrage in den USA – nach dem fiskalpolitischen Dämpfer zu Jahresbeginn – allmählich verstärken. Ausschlaggebend dafür dürften vor allem die bereits eingesetzte Besserung auf dem Immobilienmarkt sowie die sich langsam aber stetig entspannende Vermögensposition der privaten Haushalte

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt

	Gewicht ¹⁾	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %					
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Industrieländer							
EU 27	20,1	1,6	- 0,2	0,1	3,1	2,6	2,0
USA	19,1	1,8	2,2	1,6	3,1	2,2	2,1
Japan	5,6	- 0,6	2,1	0,8	- 0,3	- 0,1	- 0,2
Asiatische Tigerstaaten ²⁾	3,9	4,0	1,7	3,1	3,5	2,6	2,8
Industrieländer insgesamt³⁾	51,3	1,7	1,2	1,1	2,7	2,1	1,8
Schwellenländer							
Russland	3,0	4,3	3,0	2,5	8,4	5,0	6,5
China	14,3	9,6	7,8	9,0	5,4	2,7	2,8
Indien	5,7	7,0	3,7	4,6	8,9	9,4	8,2
Südostasiatische Schwellenländer ⁴⁾	3,3	4,6	6,2	6,2	4,7	3,7	4,2
Lateinamerika ⁵⁾	7,4	4,3	2,7	3,6	7,1	6,1	6,4
Schwellenländer insgesamt	33,6	7,0	5,4	6,2	6,4	5,0	4,9
Weltwirtschaft⁶⁾	100,0	3,8	3,0	3,3	4,2	3,3	3,1
<i>nachrichtlich:</i>							
ifo Exportnachfrageindikator ⁷⁾		1,1	1,0	1,1			
Welthandel, real ⁸⁾		5,8	2,4	3,6			
<i>Annahmen:</i>							
Ölpreis \$/Barrel (Brent)		112,3	112,6	112,2			
Wechselkurs \$/€		1,39	1,28	1,28			

¹⁾ Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2011. – ²⁾ Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ³⁾ Gewichteter Durchschnitt aus den EU-27-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong. – ⁴⁾ Gewichteter Durchschnitt aus: Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen. – ⁵⁾ Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien, Chile. – ⁶⁾ Weltwirtschaft nach Abgrenzung des IWF. – ⁷⁾ Bruttoinlandsprodukte von 36 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. – ⁸⁾ Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD.

Quellen: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

sein. Trotz allem werden aber die notwendigen Konsolidierungsbemühungen des privaten und öffentlichen Sektors in nahezu allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften das Expansionstempo verlangsamen.

Belastend für die Weltkonjunktur dürften sich im Prognosezeitraum auch die seit Mitte 2012 auf einem recht hohen Niveau verharrenden Rohstoffpreise auswirken. Zwar sind die Preise für Industriemetalle seit dem Jahresbeginn aufgrund der sich abkühlenden Weltnachfrage rückläufig. Die politischen Spannungen im Nahen Osten aber verhinderten, dass der Ölpreis nachgab.

Alles in allem dürfte die Weltproduktion – unter der Annahme, dass sich der Ölpreis im Prognosezeitraum bei knapp über 112 US-Dollar stabilisiert – in diesem Jahr um 3,0% und im nächsten Jahr um 3,3% zunehmen (vgl. Tab. 1.1). Entsprechend wird der Welthandel im Jahr 2012 um lediglich 2,4% expandieren, ehe er im kommenden Jahr um 3,6% zulegt. Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten Schwellenländer aufgrund der steigenden Binnennachfrage wohl zunehmend verschlechtern. Im Euroraum dagegen wird die äußerst schwache Binnenkonjunktur voraussichtlich zu einer Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos führen, während das Leistungsbilanzdefizit der USA nahezu unverändert bleiben dürfte.

Zur Entwicklung der Wirtschaft in ausgewählten Ländern und Regionen

USA vor der »fiskalischen Klippe«

Die konjunkturelle Erholung in den USA bleibt weiter hinter der Dynamik vergangener Aufschwünge zurück. Die Unsicherheit in Bezug auf die Schärfe der anstehenden finanzpolitischen Konsolidierung im nächsten Jahr dämpfte bereits im abgelaufenen Quartal die privaten Investitionen und den Konsum. Zwar beschleunigte sich die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts auf 0,7%. Maßgeblich dafür waren jedoch Einmalfaktoren wie steigende Verteidigungsausgaben und zunehmende Lagerinvestitionen. Hingegen expandierte der private Konsum nur weit unterdurchschnittlich um 0,3%, während die privaten Ausrüstungs- sowie Anlageinvestitionen leicht zurückgingen. Als Konjunkturstütze erweist sich allerdings seit nunmehr vier Quartalen der private Wohnungsbau, der zuletzt um gut 3% zulegen konnte. Hier belebt der fast abgeschlossene Abbau des Angebotsüberhangs unverkaufter Wohnimmobilien die Neubautätigkeit nachhaltig. Auch der Außenhandel konnte positiv zum Quartalsergebnis beitragen. Aufgrund der schwachen Weltkonjunktur sank der Anstieg der Exporte zwar erheblich auf 0,3%. Dies wurde jedoch überkompensiert durch eine Stagnation der Importe, bedingt

durch die schwache inländische Nachfrage nach Investitionsgütern.

Der Arbeitsmarkt hat in den vergangenen Monaten wieder etwas an Fahrt aufgenommen. So wurden nach einer Schwächephase im Frühsommer seit Juli wieder durchschnittlich knapp 200 000 Stellen pro Monat geschaffen, wodurch die Arbeitslosenrate auf 7,7% im November zurückging. Dennoch ist der Beschäftigungsaufbau im Vergleich zu früheren Erholungsphasen in den USA weiterhin unterdurchschnittlich und die Arbeitslosenquote geht nur langsam zurück. Eine wesentliche Hürde für den Beschäftigungsaufbau stellt eine zurzeit noch abwartende Haltung der Unternehmen und Haushalte dar. So ist frühestens nach einer Einigung der beiden großen Parteien über den Konsolidierungskurs der Finanzpolitik mit einer deutlicheren Belebung am Arbeitsmarkt zu rechnen.

Die Finanzpolitik wird die konjunkturelle Dynamik auch im Winterhalbjahr bestimmen. Nach aktuellem Rechtsstand laufen zu Beginn des kommenden Jahres zahlreiche konjunkturstützende Maßnahmen aus. Zudem treten automatische Ausgabenkürzungen in Kraft, die der Kongress im Jahr 2011 zur Bedingung für eine Anhebung der Schuldenobergrenze des Bundes gemacht hatte. Insgesamt beläuft sich der hierdurch induzierte fiskalische Impuls auf ein Volumen von gut 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Der überwiegende Anteil des restriktiven Impulses würde sich dabei in Form höherer Steuern belastend auf den privaten Konsum auswirken und in geringerem Umfang durch niedrigere öffentliche Ausgaben den Staatskonsum dämpfen. Derzeit verhandelt die neu gewählte Regierung mit der Opposition über eine substanzielle Verlängerung der Konjunkturprogramme. Sollte eine Einigung ausbleiben, würde sich das Budgetdefizit des Staates von zuletzt 7% im abgelaufenen Haushaltsjahr (Oktober 2011 bis September 2012) drastisch auf rund 4% im aktuellen Haushaltsjahr verbessern. Zugleich würde der hierdurch induzierte Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu einer wenigstens leichten Rezession in der ersten Jahreshälfte 2012 führen. Hierdurch ist der Druck auf die politischen Parteien, sich doch noch in letzter Minute zu einigen, sehr groß. Entsprechend wird für die Prognose unterstellt, dass nur knapp die Hälfte der derzeit geplanten Konsolidierungsmaßnahmen tatsächlich zum Jahreswechsel in Kraft tritt² sowie dass sich die hiervon ausgehenden dämpfenden Effekte in geringem Umfang bereits in der zweiten Jahreshälfte 2012, zum größten Teil jedoch in der ersten Jahreshälfte 2013 in einer niedrigeren Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts niederschlagen werden. Das Budgetdefizit würde in diesem Szenario im ange-

² Es wird unterstellt, dass insbesondere die Steuererleichterungen der Jahre 2001 und 2003 zumindest für mittlere und niedrige Einkommen, sowie die Erhöhung der Einkommensobergrenze für die Alternative Minimum Tax, der Affordable Care Act und zahlreiche bereits mehrfach verlängerte Steuererleichterungen mit geringerem Aufkommensvolumen nochmals verlängert werden.

fängenen Haushaltsjahr dennoch spürbar auf rund 5% des Bruttoinlandsprodukts zurückgehen.

Vor dem Hintergrund der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit sowie der Unsicherheit über den Kurs der Finanzpolitik verfolgt die US-amerikanische Notenbank (Fed) auch weiterhin eine extrem expansive Geldpolitik. So kündigte sie erst im September an, ihr Aufkaufprogramm für hypotheckenbesicherte Wertpapiere um 40 Mrd. US-Dollar monatlich auszuweiten.

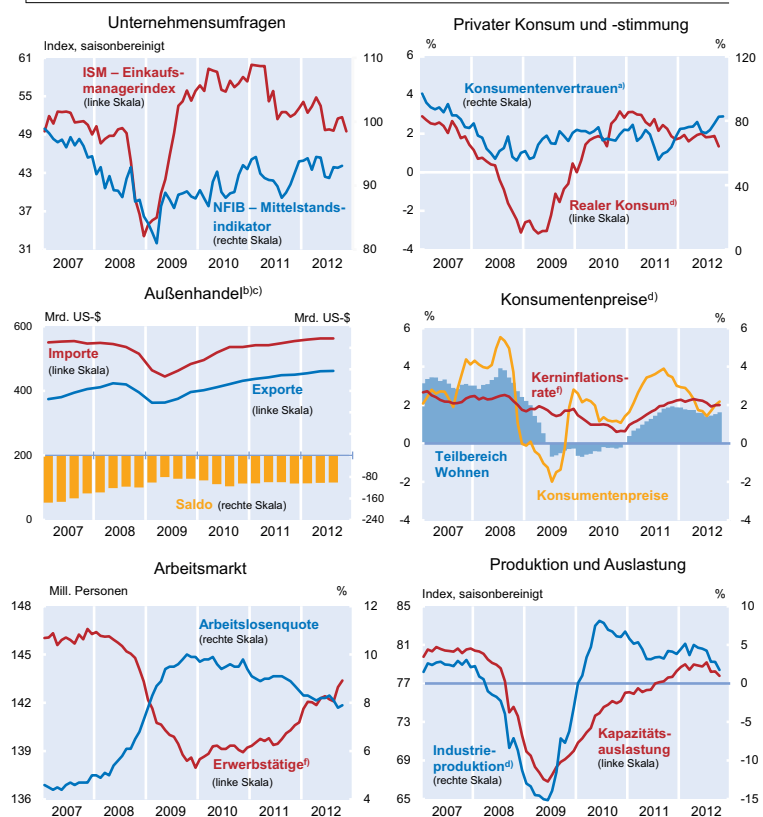
Dieses auch als »Quantitative Easing 3« bezeichnete Programm ist im Gegensatz zu früheren Maßnahmen nicht zeitlich befristet. Die Notenbank plant, so lange die Zinsen auf dem historischen Tiefstand von 0 bis 0,25% zu belassen und ihre Anleihekäufe fortzusetzen, bis sich die Lage am Arbeitsmarkt deutlich verbessert hat. In diesem Zusammenhang wurde auch die sogenannte »Operation Twist« bis zum Jahresende verlängert, ein Programm zur Erhöhung der Laufzeit der von der Notenbank gehaltenen Staatsanleihen. Zudem werden auslaufende Wertpapiere aus dem Portfolio der Fed, die im Rahmen früherer Programme gekauft wurden, auch weiterhin kontinuierlich ersetzt. Hierdurch versucht die Notenbank, den Expansionsgrad der Geldpolitik weiter zu erhöhen und das langfristige Zinsniveau insbesondere für Hypothekendarlehen zu senken, um günstige Investitionsbedingungen zu schaffen sowie vor allem die Finanzierungsbedingungen für Hypothekendarlehen zu verbessern und damit den Aufschwung am Immobilienmarkt zu unterstützen.

Gute Refinanzierungsbedingungen und ein sich verfestigender Aufschwung am Immobilienmarkt entlasten zunehmend die Bilanzen der privaten Haushalte und stützen den privaten Konsum. So sank etwa die durchschnittliche finanzielle Belastung von Hauseigentümern durch Zins- und Tilgungszahlungen für Hypothekendarlehen von 11,3% ihres verfügbaren Einkommens im Herbst 2007 auf 9,0% zur Mitte des aktuellen Jahres. Dieser Wert liegt deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt seit den 1980er Jahren. Gleichzeitig stiegen die Immobilienpreise gemessen am Case-Shiller-Index in den vergangenen zwölf Monaten um knapp 4%. Dieser Anstieg wurde vor allem durch einen weitgehenden Abbau des krisenbedingten Angebotsüberhangs unverkaufter Wohnimmobilien gestützt. Zudem sank die Verschuldung der privaten Haushalte gemessen an ihrem Höchststand im dritten Quartal 2008 nominal um rund 1,4 Billionen US-Dollar, eine Verringerung von knapp 11%, die preisbereinigt jedoch fast doppelt so hoch ausfällt. Vor diesem Hintergrund kann der kontinuierliche Rückgang der Spar-

quote von gut 5% im Durchschnitt des Jahres 2010 auf 3,4% im Oktober dieses Jahres als Reflex einer voranschreitenden Verbesserung der Vermögensposition der privaten Haushalte betrachtet werden. In Anbetracht dieser Entwicklung und der anstehenden Konsolidierung des staatlichen Budgetdefizits ist ein weiteres Absinken der privaten Sparquote wahrscheinlich. Hierdurch könnten zwar die dämpfenden Effekte der Haushaltskonsolidierung trotz der weiterhin geringen Einkommensentwicklung zumindest teilweise kompensiert werden. Allerdings bleibt die US-Wirtschaft ohne einen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Sparquote auch mittelfristig auf den massiven Zustrom ausländischen Kapitals angewiesen.

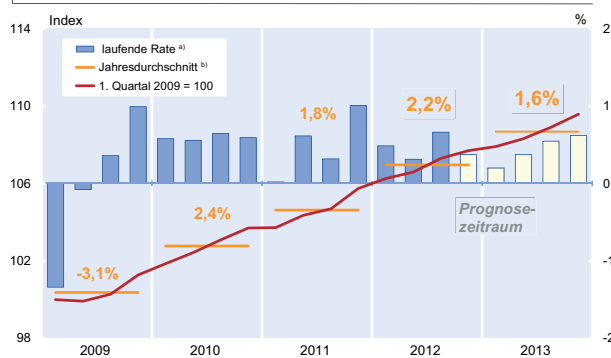
Die Inflationsrate stieg vorrangig aufgrund höherer Energiepreise im Vergleich zur Jahresmitte deutlich an, auf zuletzt 2,2%. Im selben Zeitraum ging jedoch die Inflationsrate in der Abgrenzung ohne Energie und Lebensmittel leicht auf 2,0% zurück (vgl. Abb. 1.2). Trotz der extrem expansiven Geldpolitik bleiben vor dem Hintergrund der zurzeit schwachen konjunkturellen Dynamik die Risiken für die Preisniveaustabilität im Prognosezeitraum entsprechend gering. Der jüngste Anstieg des Preisindex für Mieten und selbst genutztes Wohneigentum deutet jedoch darauf hin, dass eine

Abb. 1.2 Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2007



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.

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 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

fortgesetzte Erholung am Immobilienmarkt mittelfristig durch aus preistreibend wirkt.

Zum Jahresende wird die Konjunktur in den USA voraussichtlich schwach bleiben. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit dämpft weiterhin die Investitionsbereitschaft von Unternehmen und Privathaushalten. Zur Unsicherheit tragen neben der ausstehenden Einigung zur Vermeidung einer fiskalischen Klippe zum Jahresende auch die Debatte über eine notwendige Ausweitung der Schuldenobergrenze zum Jahresanfang sowie ein noch nicht beschlossener Bundeshaushalt für die zweite Hälfte des aktuellen Fiskaljahres bei. Im unterstellten finanzpolitischen Szenario wird die US-Wirtschaft deshalb zu Beginn des kommenden Jahres kaum mehr als stagnieren, aber im Jahresverlauf, angetrieben durch Nachholeffekte aufgeschobener Investitionen und durch die Erholung am Immobilienmarkt, deutlich an Dynamik gewinnen (vgl. Abb. 1.3). Entsprechend stellt das Ausbleiben einer Einigung über den mittelfristigen Kurs der Finanzpolitik und das Ausmaß der fiskalischen Klippe ein Abwärtsrisiko für die Prognose dar.

Vom Außenhandel sind dabei kaum Impulse zu erwarten, da die Konjunkturschwäche wichtiger US-Handelspartner, allen voran der Eurozone, die Expansion der Exporte belastet. Allerdings dürften die Konsolidierungsanstrengungen in den USA die Importnachfrage ebenfalls erheblich dämpfen, so dass der Außenhandel im kommenden Jahr insgesamt wohl einen positiven, wenn auch geringen Expansionsbeitrag liefern wird.

Im Jahresdurchschnitt dürfte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,2% im aktuellen auf 1,6% im kommenden Jahr verlangsamen (vgl. Tab. 1.2). Aufgrund der schwachen Konjunktur ist nur mit einem geringfügigen Rückgang der Arbeitslosenquote von durchschnittlich 8,1% im Jahr 2012 auf 7,8% im Jahr 2013 zu rech-

nen. Aus dem gleichen Grund dürfte der Preisauftrieb in diesem und im kommenden Jahr mit rund 2% moderat bleiben.

Anziehende Konjunktur in China

Die chinesische Wirtschaft hat im Verlauf des Jahres 2012 wieder an Fahrt aufgenommen. Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten und dritten Quartal um 2,0% bzw. 2,2% zu, während der Zuwachs im ersten Quartal nur 1,5% betragen hatte. Die anziehende Konjunktur wird durch den privaten Verbrauch und nach wie vor stark expandierende Anlageinvestitionen getragen. Die Ausfuhren hingegen lieferten im historischen Vergleich eher verhaltene Impulse. Sie stiegen im Zeitraum zwischen März und September nur um 8% gegenüber dem Vorjahreszeitraum an. Bei gleichzeitig kräftig zunehmenden realen Importen lieferte der Außenhandel in diesem Zeitraum einen negativen Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Expansion.

Für den Prognosezeitraum deutet eine Vielzahl an Indikatoren darauf hin, dass das Expansionstempo beibehalten wird. So nahm die Industrieproduktion in den vergangenen Monaten leicht beschleunigt zu. Daneben hellten sich die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe sowie das Dienstleistungsgewerbe zuletzt auf. Diese positiven Signale deuten auf eine Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen hin, die zudem von vorgezogenen Infrastrukturmaßnahmen der Regierung profitieren. Auch der private Verbrauch dürfte kräftige Impulse liefern, denn die pro Kopf verfügbaren Einkommen lagen im dritten Quartal um mehr als 10% über dem Vorjahresniveau, während die Inflation mit derzeit knapp 2% sehr moderat ausfällt. Infolgedessen expandierten die Umsätze im Einzelhandel zuletzt sehr dynamisch. Die hohen Lohnanstiege führen jedoch dazu, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft zunehmend verschlechtert; der reale Wechselkurs hat 2012 gegenüber dem Vorjahr um gut 6% aufgewertet.³ Dieser Effekt dürfte die Ausfuhren belasten, die ohnehin unter der weiterhin schwachen Nachfrage aus Europa leiden. Die Einfuhren hingegen dürften aufgrund der dynamischen Binnennachfrage mit höheren Raten expandieren, so dass der Außenbeitrag keinen Wachstumsbeitrag für das Bruttoinlandsprodukt liefern wird.

Die Regierung hat ihr offizielles Wachstumsziel im März dieses Jahres auf 7,5% gesenkt. In der Vergangenheit führten Wachstumsraten dieser Größenordnung jedoch zu ei-

³ Der Effekt der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sollte jedoch nicht überschätzt werden. Yang (2012) diskutiert, dass für die rasante Entwicklung der chinesischen Exportwirtschaft vor allem institutionelle Faktoren wie Exportsubventionen verantwortlich waren. Vgl. hierzu D.T. Yang (2012), »Aggregate Savings and External Imbalances in China«, *Journal of Economic Perspectives* 26(4), 125–146.

Tab. 1.2
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2011	2012	2013
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,8	2,2	1,6
Privater Konsum	2,5	1,8	1,2
Staatskonsum und -investitionen	- 3,1	- 1,4	- 0,8
Private Anlageinvestitionen	6,6	8,1	4,6
Vorratsveränderungen ¹⁾	- 0,3	0,2	0,0
Inländische Verwendung ¹⁾	1,7	2,2	1,4
Exporte	6,7	3,7	3,8
Importe	4,8	2,9	1,8
Außenbeitrag ¹⁾	0,1	0,0	0,2
Verbraucherpreise	3,1	2,2	2,1
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ²⁾	- 8,7	- 7,0	- 5,5
Leistungsbilanzsaldo	- 3,1	- 3,0	- 2,7
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	9,0	8,1	7,8

¹⁾ Wachstumsbeitrag. – ²⁾ Gesamtstaatlich, Fiskaljahr.

Quellen: U.S. Department of Commerce; Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of Labor; Bureau of Labor Statistics; Berechnungen des ifo Instituts; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

nem deutlichen Anstieg der Arbeitslosenquote sowie einer äußerst moderaten Inflation. Zudem befinden sich die durchschnittliche Pro-Kopf-Produktivität sowie das Pro-Kopf-Einkommen immer noch auf deutlich niedrigerem Niveau als in den USA.⁴ Das Trendwachstum dürfte daher deutlich über 8% liegen und die chinesische Wirtschaft sich derzeit unter dem Produktionspotential bewegen.⁵ Im Verlauf des kommenden Jahres wird sich die negative Produktionslücke langsam schließen.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 7,8% und im kommenden Jahr um 9,0% zulegen. Die Inflation wird sich mit Raten von 2,7% im Jahr 2012 und 2,8% im Jahr 2013 moderat beschleunigen.

Schwache Exportnachfrage dämpft japanische Wirtschaft

Im dritten Quartal des Jahres 2012 ist das Bruttoinlandsprodukt in Japan nach vorläufigen Zahlen deutlich gesunken.

Der Rückgang ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Exporte aufgrund der fallenden Weltnachfrage, der anhaltend hohen Bewertung des Yen sowie des territorialen Streits mit China abnahmen. Zudem sind die heimische Konsumnachfrage und die Investitionstätigkeit zurückgegangen, nachdem fiskalische Impulse die binnenwirtschaftliche Konjunktur im ersten Quartal belebt hatten. Aufgrund der hohen Zunahme des Bruttoinlandsprodukts zu Beginn des Jahres dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2012 aber dennoch um 2,1% über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Kennzeichnend für die schwache Exportnachfrage und die gegenwärtige Entwicklung der japanischen Wirtschaft ist die fallende Tendenz bei den Nettowarenexporten gegenüber wichtigen Handelspartnern. So ist das Defizit in den Handelsbilanzen Japans gegenüber der Europäischen Union und China, die rund ein Drittel der japanischen Exportmärkte ausmachen, weiter gestiegen. Im Prognosezeitraum dürfte die andauernde Auseinandersetzung mit China um die Inselgruppe Senkaku/Diaoyu

die japanische Außenwirtschaft zusätzlich belasten. Die Exporte von japanischen Kraftfahrzeugen nach China sind aufgrund des inoffiziellen Boykotts japanischer Produkte durch die chinesische Bevölkerung von Juli bis Oktober 2012 bereits um 75% eingebrochen. Insgesamt war die Leistungsbilanz im September nach vorläufigen Zahlen das erste Mal seit Verfügbarkeit der Daten im Minus.

Solange die Aussicht auf Japans Exportmärkten weiter getrübt bleibt, ist für das Jahr 2013 allenfalls mit einer schwachen Belebung der Konjunktur zu rechnen. Insgesamt wird ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,8% erwartet. Schwache Impulse werden dabei voraussichtlich von der Fiskalpolitik ausgehen, die zuletzt zwei Konjunkturpakete in Höhe von rund 11 Mrd. Euro verabschiedet hat. Im Durchschnitt des Jahres 2012 werden die Preise wohl um 0,1% sinken. Aufgrund der gedämpften konjunkturellen Dynamik im Jahr 2013 dürfte die Inflationsrate trotz der weiterhin expansiv ausgerichteten Geldpolitik bei - 0,2% liegen.

Gedämpfte Expansion in Indien

Die konjunkturelle Dynamik Indiens hat sich seit Jahresbeginn merklich abgekühlt. Nach 5,6% im ersten Quartal sowie 3,9% im zweiten Quartal expandierte das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal nur noch mit 2,8% ge-

⁴ Nach Zhu (2012) könnte die chinesische Wirtschaft auch in der mittleren Frist mit ähnlichen Raten zulegen wie in den vergangenen 30 Jahren. Vgl. X. Zhu (2012), »Understanding China's Growth: Past, Present, and Future«, *Journal of Economic Perspectives* 26(4), 103–124.

⁵ Vgl. hierzu OECD (2012), *OECD Economic Outlook*, 2012/2, OECD Publishing, Paris. Dieses Ergebnis wird durch eigene Trend-Zyklus-Modelle bestätigt.

genüber dem Vorjahresquartal. Über den gesamten Zeitraum betrachtet lag dies hauptsächlich an einer Abschwächung der Anlageinvestitionen sowie der Exporte. Zuletzt hat auch der private Konsum, der über die Hälfte des nominalen Bruttoinlandsproduktes ausmacht, leicht nachgelassen. Ein Grund dafür dürfte sein, dass sich die Verbraucherpreisinflation in den vergangenen Monaten wegen des schwachen Monsuns sowie gesunkener Subventionen für Diesel wieder auf fast 10% beschleunigte. Bei den Investitionen hingegen war im dritten Quartal eine leichte Erholung zu verzeichnen. Unterstützend dürfte dabei die Geldpolitik durch eine Zinssenkung um 50 Basispunkte im April beigetragen haben. Zudem hat die indische Regierung einige strukturelle Reformen wie die Liberalisierung des Einzelhandels und des Luftfahrtsektors angekündigt. Zwar besteht noch Unsicherheit über die Umsetzung dieser Reformen, aber die Ankündigung scheint das Investorenvertrauen gestärkt zu haben. So haben sich sowohl die Portfolioinvestitionen als auch die ausländischen Direktinvestitionen im dritten Quartal erholt.

Im Prognosezeitraum dürfte die Konjunktur in Indien leicht anziehen. Zwar werden von der indischen Zentralbank angesichts der anhaltend hohen Inflation wohl kaum konjunkturelle Stimuli ausgehen. Die Exporte dürften allerdings infolge einer besseren Konjunktur gerade in den wichtigsten Exportländern China und USA wieder beschleunigt expandieren. Insgesamt wird die indische Wirtschaftsleistung in diesem Jahr voraussichtlich um 3,7% und im nächsten Jahr um 4,6% zulegen. Die Inflationsrate dürfte 9,4% im Jahr 2012 und 8,2% im Jahr 2013 betragen.

Asiatische Tigerländer nehmen Fahrt auf

Auch in den asiatischen Tigerländern Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur (Reihenfolge nach ökonomischer Bedeutung) hat sich die Konjunktur seit Anfang des Jahres insgesamt abgekühlt. Dies ist vor allem auf einen schwachen Außenhandel zurückzuführen, der sich aufgrund der hohen Exportabhängigkeit der Region – so machten die Exporte im vergangenen Jahr einen durchschnittlichen Anteil von über 90% des BIP aus – besonders stark niederschlug. Im dritten Quartal konnten Hongkong und Taiwan jedoch bereits von der höheren Dynamik in China profitieren. Zwar expandierte in Südkorea die gesamtwirtschaftliche Produktionstätigkeit mit 0,2% im Vergleich zum Vorquartal kaum, aber die Zentralbank hat bereits mit einer Senkung des Leitzinses reagiert. Angesichts einer moderaten Inflation von 1,6% hat sie genügend Spielraum für weitere Zinssenkungen. Zudem besteht bei der geringen Staatsverschuldung von rund 35% gemessen am Bruttoinlandsprodukt derzeit kein Konsolidierungsbedarf. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung der asiatischen Tigerländer in die-

sem Jahr um nur 1,7% zunimmt. Im Jahr 2013 dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder deutlich stärker um 3,1% ausweiten, unterstützt durch ein verbessertes außenwirtschaftliches Umfeld sowie wirtschaftspolitische Impulse. Die Inflation dürfte in diesem Jahr 2,6% und im kommenden Jahr 2,8% betragen.

Konjunktur in den südostasiatischen Schwellenländern bleibt robust

In Indonesien, Thailand, Malaysia und den Philippinen zeigte sich die Konjunktur im laufenden Jahr stabil. Zwar hat auch hier die weltwirtschaftliche Abkühlung die Exporte im dritten Quartal belastet, dies wurde jedoch durch eine starke Ausweitung der Binnennachfrage überkompensiert. Unterstützt durch eine expansive Ausrichtung der Fiskalpolitik dürfte die konjunkturelle Dynamik in der Ländergruppe erhalten bleiben und das Bruttoinlandsprodukt sowohl 2012 als auch 2013 mit 6,2% expandieren. Die Inflation dürfte sich nach einer Rate von 3,7% in diesem Jahr auf 4,2% im nächsten Jahr beschleunigen, was nicht zuletzt auf den Abbau von Subventionen im Energiesektor im Verlauf des kommenden Jahres zurückzuführen ist.

Lateinamerika holt auf

In den meisten lateinamerikanischen Ländern wie Mexiko, Kolumbien und Chile lief die Konjunktur zu Beginn des Jahres 2012 bereits wieder rund. Die Expansionsdynamik ließ in den darauffolgenden Quartalen zwar etwas nach, dennoch zeigte sich die konjunkturelle Entwicklung in diesen Ländern trotz des schwächeren globalen Umfelds relativ robust. Hohe Agrarpreise für Soja, Mais und Weizen kamen dabei den Exporteuren dieser Güter zu Gute. Während ein solider Arbeitsmarkt für reichlichen Binnenkonsum sorgte, stützten nicht zuletzt auch eine expansive Geld- und Fiskalpolitik die Konjunktur.

In zwei der größten Volkswirtschaften der Region, Brasilien und Argentinien, fiel die wirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr 2012 dagegen erheblich schwächer aus. Im zweiten Quartal schrumpfte die argentinische Wirtschaft sogar. Bei einer hohen Inflationsdynamik im zweistelligen Bereich und anhaltenden Einschränkungen für den Umtausch heimischer Währung in US-Dollar blieben die private Konsumnachfrage und das Konsumentenvertrauen gedämpft. Zudem wuchs die Unzufriedenheit der Bevölkerung, was sich vermehrt in Protesten und Demonstrationen gegen die Regierung äußerte. Schließlich verschlechterte sich aufgrund zunehmender Regierungseinflüsse wie Verstaatlichungen oder Import- und Devisenkontrollen das Investitionsklima sowie die Beziehungen zu wichtigen Han-

delspartnern Argentinien (Spanien sowie Partner im Mercosur-Verband).

Brasilien findet nur langsam aus seiner seit Mitte vergangenen Jahres anhaltenden Expansionsschwäche heraus. Immerhin beschleunigte sich die Dynamik in den beiden zurückliegenden Quartalen etwas. So stieg das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal um 0,6%. Wie bereits in den Vorquartalen war die Steigerung vor allem durch den Konsum getrieben; die Investitionen gingen einmal mehr zurück. Steuererleichterungen und ein seit Monaten stetig sinkender Leitzins, der mittlerweile auf einem historischen Tiefstand angelangt ist, greifen offenbar nur sehr zögerlich. Immerhin hält sich der Real seit Mitte dieses Jahres relativ konstant um die 2,0 Real/US-Dollar-Marke, was den niedrigsten Stand seit Mitte 2009 markiert. Dies dürfte der internationalen Wettbewerbsfähigkeit wieder etwas auf die Sprünge helfen.

Insgesamt wird für Lateinamerika für das laufende Jahr aufgrund der geringen Expansion von Brasilien und Argentinien lediglich mit einem Zuwachs der Wirtschaftsleistung um 2,7% gerechnet. Im Jahr 2013 wird der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion mit 3,6% wieder etwas kräftiger ausfallen. Dafür sprechen die zunehmende Dynamik in China, einem wichtigen Abnehmer der Rohstoffe der Region, sowie erwartete gute Ernten. Zudem verfügen die meisten Länder der Region über genügend fiskalischen Spielraum, um einem unerwarteten Abschwung entgegenzuwirken.

2. Die Lage in der Europäischen Union

Euroraum: weiterhin im Zeichen der Schuldenkrise

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums steht nach wie vor im Zeichen der europäischen Schuldenkrise. Der World Economic Survey (WES) für den Euroraum hat sich im Oktober weiter verschlechtert, nachdem er bereits seit Mitte des vergangenen Jahres abwärtsgerichtet war (vgl. Abb. 2.1, ifo Wirtschaftsklima). Auch sind die Risikoprämien auf Staatsanleihen mehrerer Mitgliedsländer noch immer recht hoch. Dies reflektiert die nach wie vor bestehenden Zweifel der Finanzmärkte an der Tragbarkeit der Staats- und Auslandsschulden dieser Volkswirtschaften. Auch die Sorge um ein mögliches Auseinanderbrechen der Währungsunion und damit einhergehende Wechselkursrisiken und Finanzmarktunruhen ist weiterhin präsent. Zuletzt spitzten sich diese Befürchtungen im Frühsommer 2012 spürbar zu. So erschien es äußerst ungewiss, ob und auf welchem rechtlichen Wege der angeschlagene spanische Bankensektor rekapitalisiert werden kann. Zudem hatte Griechenland nach den Parla-

mentswahlen im Juni enorme Schwierigkeiten, eine handlungsfähige Regierung zu bilden, die bereit und willens ist, die mit der Troika vereinbarten Konditionen zu erfüllen.

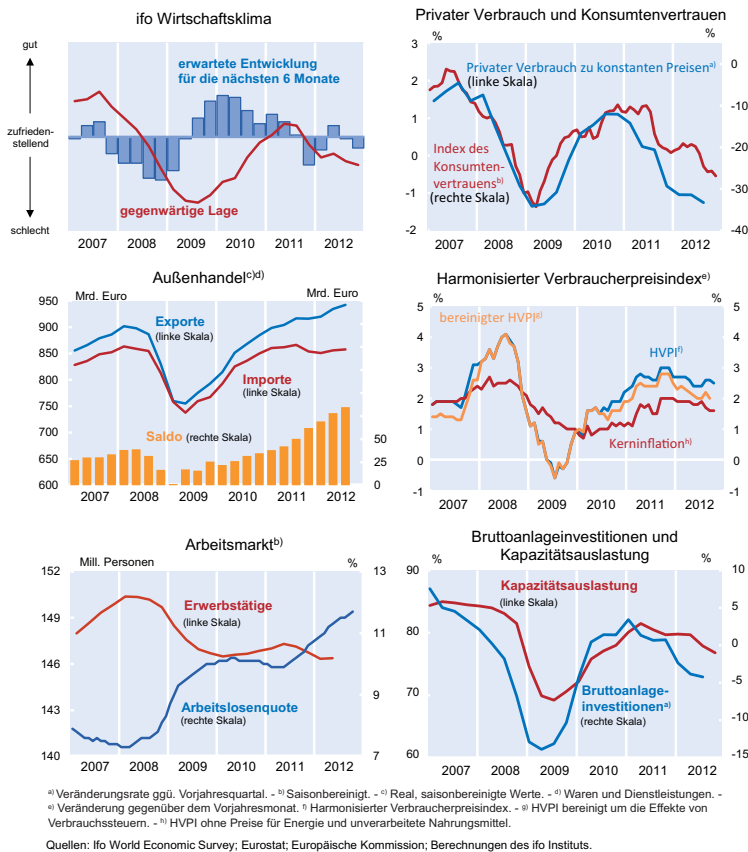
Zwar führten einige der im Sommer und im Frühherbst getroffenen politischen Entscheidungen zu einer gewissen Beruhigung an den Finanzmärkten. So wurde im Juli vereinbart, dass Spanien bis zu 100 Mrd. Euro aus dem permanenten Rettungsfond ESM zur Stützung des Bankensektors erhalten wird. Zudem bescherte die vorgezogene Neuwahl in den Niederlanden den Parteien der Eurogegner eine herbe Niederlage und brachte eine verhältnismäßig stabile Koalition hervor, die sich zur Fortsetzung der Fiskalkonsolidierung bereit erklärt hat. Ferner gab das deutsche Bundesverfassungsgericht im September grünes Licht für den permanenten Rettungsmechanismus ESM. Schließlich kündigte kurz darauf die EZB ein neues Programm zum prinzipiell unlimitierten Ankauf von Staatsanleihen an. Dabei sollen öffentliche Anleihen von Ländern erworben werden, die ein »angemessenes« Strukturpassungsprogramm durchlaufen und deren Zinsen die EZB als übertrieben hoch einstuft.

Dennoch setzte das Vertrauen von Konsumenten und Produzenten im Euroraum seine Talfahrt fort, ehe es sich im November auf einem sehr niedrigen Niveau stabilisierte. Der Pessimismus reflektiert möglicherweise Zweifel, ob in den Krisenländern genug politischer Wille vorhanden ist, um die Beseitigung struktureller Schwächen – der Kernursache der Schuldenkrise – fortzusetzen. Entsprechend blieb auch die makroökonomische Unsicherheit sehr hoch. Sie drosselt seit Beginn der Schuldenkrise, wenn auch mit schwankender Intensität, die Ausgabenbereitschaft von Haushalten und Unternehmen. Auch im Prognosezeitraum wird die Unsicherheit ein wesentlicher Belastungsfaktor für die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum bleiben.

Darüber hinaus sahen sich die Krisenländer, angesichts der im Zuge der Schuldenkrise wachsenden Zweifel an ihrer Solvenz und des daraus resultierenden zunehmenden Marktdrucks, gezwungen, gewaltige strukturellen Anpassungen in zahlreichen Bereichen wie Fiskalpolitik, Arbeitsmarkt, Gütermärkte sowie Renten- und Gesundheitssystem einzuleiten. Zwar dürften die ergriffenen Maßnahmen langfristig die Solidität der öffentlichen Finanzen, die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstumspotenzial dieser Volkswirtschaften fördern. Allerdings führen die damit einhergehenden fiskalpolitischen Kürzungen und Reallokationen von Produktionsfaktoren in der kurzen Frist zu erheblichen Belastungen für die Konjunktur.

Besonders stark war dabei der dämpfende Effekt der Finanzpolitik, deren Restriktionsgrad vor allem seit dem vergangenen Winterhalbjahr in allen Krisenländern mit Ausnahme von Irland kräftig erhöht wurde. Entsprechend rutschten die dritt- und die viertgrößte Volkswirtschaft des Euro-

Abb. 2.1
Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2007



raums – Italien und Spanien – in eine tiefe Rezession, während sich die wirtschaftliche Kontraktion in Griechenland und Portugal, die bereits im Jahr zuvor eingesetzt hatte, abermals verschärfte.

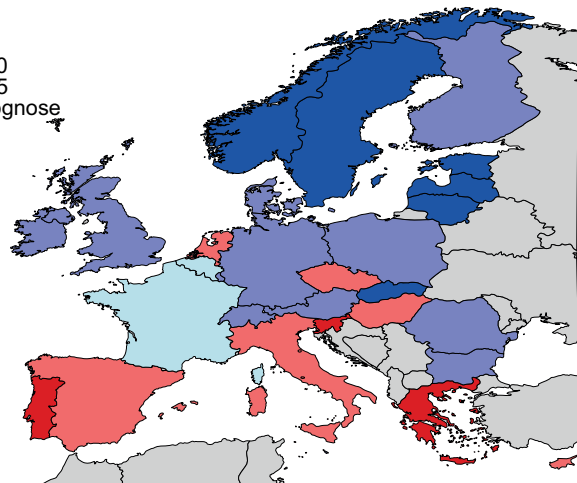
Angesichts der stark rückläufigen Nachfrage aus den Krisenländern, der hohen Unsicherheit und der restriktiven Finanzpolitik in fast allen Mitgliedsländern hat sich die Konjunktur im Euroraum seit dem vergangenen Herbst stark eingetrübt. So schrumpfte die aggregierte Wirtschaftsleistung in der europäischen Währungsunion in den vergangenen vier Quartalen um kumuliert 0,6%, nachdem sie in den sechs Monaten davor lediglich moderat expandiert hatte. Stark rückläufig waren dabei der private Konsum sowie die privaten und öffentlichen Investitionen. Nennenswerte positive Wachstumsbeiträge leistete lediglich der Außenhandel, vor allem aufgrund der äußerst schwachen Expansion der Importe.

Die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum zeichnet sich seit etwa zwei Jahren durch eine zunehmende Spreizung zwischen

den einzelnen Mitgliedstaaten aus (vgl. Abb. 2.2. und Abb. 2.3). So durchlaufen Griechenland, Portugal, Spanien und Italien eine tiefe Rezession, die sich bis zum Ende des Prognosezeitraums fortsetzen dürfte. Ausschlaggebend dafür ist neben der äußerst kontraktiven Finanzpolitik auch die Vielzahl struktureller Anpassungen. Auch die Finanzierungsbedingungen für den privaten Sektor sind in diesen Ländern trotz der extrem lockeren Geldpolitik der EZB deutlich ungünstiger als in anderen Ländern der Währungsunion. In Frankreich, Belgien und den Niederlanden war die konjunkturelle Entwicklung etwas robuster. Dort ist zwar die Fiskalpolitik deutlich weniger restriktiv als in den Krisenstaaten. Gleichwohl leiden auch diese Länder unter Strukturschwächen. So haben Frankreich und Belgien eine schlechte internationale Wettbewerbsposition und Anteilsverluste an den Weltmärkten zu beklagen. Die Niederlande hingegen weist einen hoch verschuldeten privaten Haushaltssektor auf, der zuletzt von den stark sinkenden Hauspreisen schmerzhaft getroffen wurde. Schließlich entfalteten einige Mitgliedsländer (Deutschland, Finnland, Österreich) in den zurückliegenden vier Quartalen eine deutlich robustere konjunkturelle Dynamik. Sie profitierten von der verhältnismäßig soliden Lage ihrer öffentlichen und privaten Finanzen sowie ihrer hohen internationalen Wettbewerbsfähigkeit.

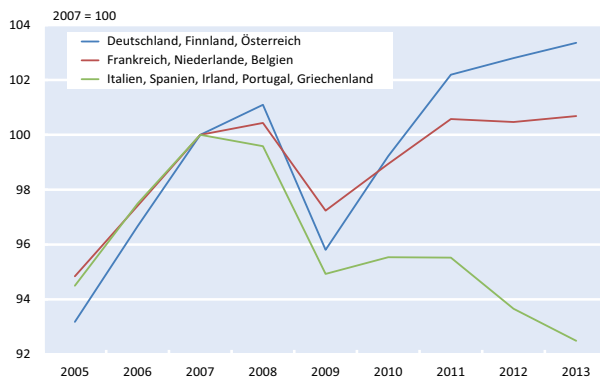
Abb. 2.2
Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013
Veränderungsraten des realen Bruttoinlandsprodukts (in %)

- über 1,5
- 0,5 – 1,5
- 0,0 – 0,5
- -1,5 – 0,0
- unter -1,5
- keine Prognose



Quelle: Prognose des Ifo Instituts.

Abb. 2.3
Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern des Euroraums



Die Eintrübung der Konjunktur im Euroraum machte sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. So nahm die Arbeitslosenquote von 10% im Juni vergangenen Jahres auf 11,7% im Oktober 2012 zu (vgl. Abb. 2.1). Diesem rapiden Anstieg war eine Phase der Stabilisierung in der ersten Hälfte 2011 vorausgegangen. Dabei war die Entwicklung der nationalen Arbeitsmärkte nach wie vor durch eine zunehmende Heterogenität gekennzeichnet. So war die Beschäftigungslosigkeit in den Ländern mit relativ robuster Konjunktur (Deutschland, Österreich und Finnland) in den vergangenen zwölf Monaten leicht rückläufig. In den Krisenländern Griechenland, Portugal, Spanien und Italien sowie in den ebenfalls unter Strukturproblemen leidenden Niederlanden und Frankreich nahm hingegen die Unterbeschäftigung spürbar zu. Lediglich in Irland, das ebenfalls zu der Gruppe der Krisenländer gezählt wird, hat sich die Lage am Arbeitsmarkt weitgehend stabilisiert. So nahm die Arbeitslosenquote in der Inselrepublik leicht von 15% im Oktober 2011 auf 14,8% im September 2012 ab.

Die Inflationsrate im Euroraum ist seit dem Herbst vergangenen Jahres rückläufig. Sie fiel von 3,0% im September 2011 auf zuletzt 2,2% im November 2012. Maßgeblich dafür waren vor allem die zunehmend schwache Binnennachfrage und die Verlangsamung der Lohnzuwächse. Gleichwohl baute sich der Preisdruck in diesem Zeitraum deutlich langsamer ab, als es angesichts der konjunkturellen Entwicklung zu erwarten wäre. Verantwortlich dafür waren insbesondere die im dritten Quartal wieder stark gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreise, aber auch die Anhebung von administrierten Preisen und Verbrauchssteuern im Zuge der fiskalischen Konsolidierung in einigen Mitgliedsländern. So war die tatsächliche Teuerungsrate seit Januar 2012 um durchschnittlich 0,4 Prozentpunkte höher als jene, die um die Effekte von Verbrauchsteuern bereinigt ist.

Vor allem in den Krisenländern Italien, Portugal und Griechenland wurde die zugrundeliegende Preisdynamik durch die Effekte von Verbrauchsteuererhöhungen merklich überzeichnet. Rechnet man letztere heraus, so ergäbe sich im

September eine Teuerungsrate von 2,5% anstatt 3,4% in Italien, von 0,8% anstatt 2,9% in Portugal, von 0,1% anstatt 0,3% in Griechenland und von 1,4% anstatt 3,5% in Spanien. Mit Auslaufen der Effekte zurückliegender Verbrauchssteuererhöhungen dürfte der Preisauftrieb in diesen Ländern deutlich unter den Euroraumdurchschnitt fallen.

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs

Die Finanzpolitik ist im laufenden Jahr in allen Euroraumländern spürbar restriktiv ausgerichtet. Dabei ist der damit einhergehende dämpfende Impuls für die Binnennachfrage fast überall kräftiger als noch im Jahr zuvor. Besonders ambitioniert sind dabei die fiskalischen Konsolidierungsprogramme in den Krisenländern, da diese bemüht sind, ihre Staatshaushalte auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen. Spanien sah sich im Sommer sogar gezwungen, den Konsolidierungskurs abermals zu intensivieren. Dies war eine Reaktion auf die sich abzeichnende Verfehlung des Defizitziels für das laufende Jahr sowie auf den zusätzlichen Finanzbedarf der Gebietskörperschaften. Nicht zuletzt setzten auch die Finanzmärkte die Regierung in Madrid unter Spardruck, indem sie im Frühsommer den Abzug ihres Kapitals aus Spanien vorübergehend stark beschleunigten. Italien reagierte ebenfalls auf die Finanzmarkturbulenzen und die unzureichenden Fortschritte bei der öffentlichen Haushaltssanierung mit dem Beschluss zusätzlicher Sparmaßnahmen. Auch Frankreich musste unter dem Druck der internationalen Investoren die öffentlichen Finanzen stärker straffen. Die Mehrzahl der übrigen Mitgliedstaaten haben ebenfalls umfangreiche Sparmaßnahmen beschlossen, da ihre öffentlichen Defizite oberhalb jener liegen, die gemäß dem Stabilitäts- und Wachstumspakts zulässig sind.

Auch im kommenden Jahr wird die Fiskalpolitik im Euroraum den stark restriktiven Kurs beibehalten. Allerdings dürfte der Restriktionsgrad in fast allen Mitgliedsländern wohl etwas weniger stark als im Jahr 2012 erhöht werden. Entsprechend wird der negative Impuls auf die Binnennachfrage etwas geringer als im Jahr 2012 ausfallen. Diese Prognose basiert auf der im Basisszenario beschriebenen Annahme, dass die Konsolidierungs- und Reformmaßnahmen, die die europäischen Regierungen angekündigt haben, lückenlos umgesetzt werden. Alles in allem werden die Sparbemühungen im Euroraum das zusammengefasste Defizit auf 3,3% im Jahr 2012 und 2,8% im Jahr 2013 des Bruttoinlandsprodukts sinken lassen. Die Schuldenquote wird auf 92,9% im Jahr 2012 und 94,7% im Jahr 2013 steigen.

Geldpolitik bleibt expansiv

Die Europäische Zentralbank hat den Zinssatz für Offenmarktgeschäfte seit Juli 2012 unverändert bei 0,75% be-

lassen. Die über die Refinanzierungsgeschäfte bereitgestellte Liquidität ist nach wie vor reichlich; während das ausstehende Volumen längerfristiger Refinanzierungskredite seit dem zweiten Dreijahresgeschäft im März 2012 relativ konstant blieb, ging die Nachfrage nach einwöchigen Hauptrefinanzierungsgeschäften seit dem Sommer kontinuierlich zurück. Staatsanleihekäufe wurden seit Anfang des Jahres nicht mehr durchgeführt. Das im September beschlossene Programm zum Ankauf von Staatsanleihen, das das bisherige Programm für Wertpapiermärkte ablöste, wurde bislang noch nicht aktiviert. Insgesamt ging die vom Eurosystem den Banken zugeführte Liquidität von 1 482 Mrd. Euro im Juni auf 1 394 Mrd. Euro Ende November zurück. Die tatsächlich in Umlauf befindliche Liquidität stieg im gleichen Zeitraum dennoch um 66 Mrd. Euro auf zuletzt 565 Mrd. Euro, weil die Banken ihre beim Eurosystem geparkte Liquidität (Termineinlagen, Einlagefazilität und Überschussreserven) deutlich von 984 Mrd. Euro auf zuletzt 830 Mrd. Euro reduzierten.

Als Folge der insgesamt immer noch reichlichen Liquiditätsversorgung sind die Zinssätze am Interbankengeldmarkt weiter gefallen (vgl. Abb. 2.4). Seit Juli betragen die Zinsen für besicherte Eurepo-Geschäfte aller Laufzeiten praktisch null Prozent. Auch unbesicherte Übernachtkredite (EONIA) und Dreimonatsgeschäfte (Euribor) werden im November mit 0,1% bzw. 0,2% nur geringfügig höher verzinst. Am Kapitalmarkt bildeten sich die Risikoaufschläge ebenfalls deutlich zurück. Während die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen seit dem Sommer mehr oder weniger unverändert bei 1,4% lag, sanken die durchschnittlichen Zinsen

für Anleihen von GIIPS-Staaten im selben Zeitraum von 7,8% auf 6,1% im November.

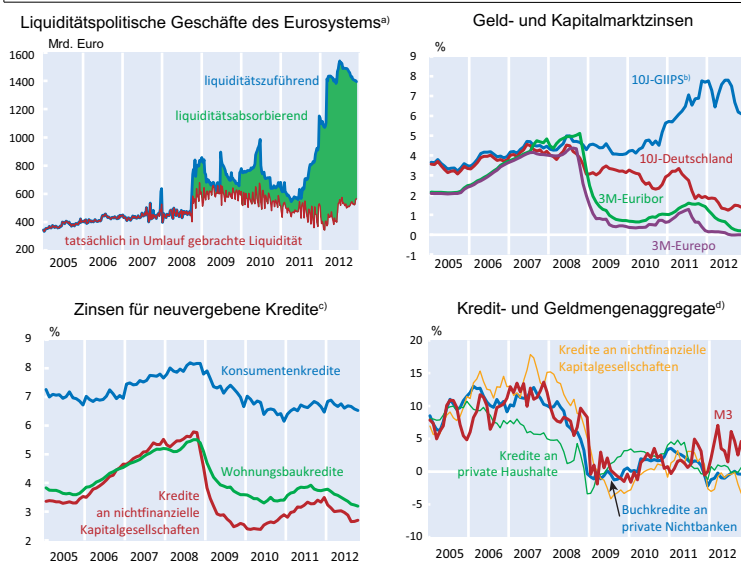
Auch die Kreditzinsen waren in den vergangenen zwölf Monaten rückläufig. Im Euroraum insgesamt gingen die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene Unternehmens- und Wohnungsbaukredite um 0,7 bzw. 0,6 Prozentpunkte auf 2,7% bzw. 3,2% im Oktober zurück. Auch für Konsumentenkredite musste im Schnitt 0,3 Prozentpunkte weniger bezahlt werden; ihr Zins lag im Oktober bei 6,5%. Allerdings waren diese Rückgänge vorwiegend in den Kernländern des Euroraums (vor allem in Deutschland, Finnland und den Niederlanden) zu beobachten, während die Kreditzinsen in den meisten Krisenländern unterdurchschnittlich fielen und in Italien sogar anstiegen.

Das Volumen ausstehender Bankkredite an den Privatsektor im Euroraum ist seit Ende 2011 rückläufig. Maßgeblich hierfür sind die Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die in den vergangenen drei Monaten annualisiert um durchschnittlich mehr als 3% gegenüber dem Vormonat schrumpften. Die Kredite an private Haushalte stiegen im Oktober um 0,6%, nachdem sie im Sommer stagniert hatten. Der Anstieg ist auf Ausweitung bei den Wohnungsbaukrediten um zuletzt 1,2% zurückzuführen; die Konsumentenkredite waren mit - 3,4% rückläufig. Wie bei den Kreditzinsen ist die Dynamik innerhalb des Euroraums allerdings sehr unterschiedlich. Während sich die Kreditvergabe in den meisten Kernländern weiterhin ausweitete (allen voran in den Niederlanden), sinken die Kreditbestände in den Krisenländern im annualisierten Vormonatsvergleich mit

Raten von bis zu 10%. Trotz der sinkenden Kreditvergabe an den Privatsektor im Euroraum insgesamt weitete sich das Geldmengengagregat M3 in diesem Jahr im Durchschnitt um 4% aus. Die Diskrepanz zwischen den Zuwachsraten von M3 und der Kreditvergabe an den Privatsektor ist vor allem auf eine Ausweitung der Forderungen der Banken gegenüber dem öffentlichen Sektor (seit Sommer im Schnitt 6%) sowie einen Rückgang der längerfristigen Verbindlichkeiten (Schuldverschreibungen und Einlagen mit Laufzeiten über 2 Jahren) der Banken zurückzuführen.

Anfang nächsten Jahres dürfte die EZB den Leitzins abermals um einen Viertel Prozentpunkt auf 0,5% senken und ihn dann bis Ende des Prognosezeitraums auf diesem Niveau belassen. Ein solcher Zinsschritt entspräche zumindest der Logik der jüngsten Leitzinsänderung vom Juli dieses Jahres. Seither haben sich die konjunkturellen Aussichten weiter eingetrübt und der Preisdruck nachgelassen. Da sich die Geldmarktzinsen

Abb. 2.4
Zur monetären Lage im Euroraum



^{a)} Liquiditätszuführend: Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Spitzenrefinanzierungsfazilität, Wertpapiere für geldpolitische Zwecke; liquiditätsabsorbierend: Einlagefazilität, Termineinlagen, Überschussreserven. - ^{b)} Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien. - ^{c)} Durchschnitt über alle Laufzeiten, ohne Überziehungskredite. - ^{d)} Veränderung gegenüber Vormonat, annualisierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt.

Quelle: Europäische Zentralbank, Datastream; Berechnungen des ifo Instituts.

sowie die Kredit- und Kapitalmarktzinsen in den Kernländern ohnehin bereits auf einem extrem niedrigen Niveau befinden, dürfte diese Zinssenkung dort weitgehend wirkungslos bleiben. Profitieren würden lediglich jene Banken in den Krisenländern, die sich nur mit Hilfe der EZB-Refinanzierungskredite über Wasser halten können. Unter der Annahme, dass die EZB die bisherigen unkonventionellen Maßnahmen aufrechterhält, sofern es zu keiner nachhaltigen Besserung der Banken- und Staatsschuldenkrise kommt, dürfte die Liquiditätsausstattung des Bankensystems weiterhin reichlich und die Geldmarktzinsen niedrig bleiben. Das angekündigte Programm zum unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen dürfte zudem die Wahrscheinlichkeit eines erneuten Anstiegs der Risikoprämien für Anleihen der Krisenstaaten niedrig halten.

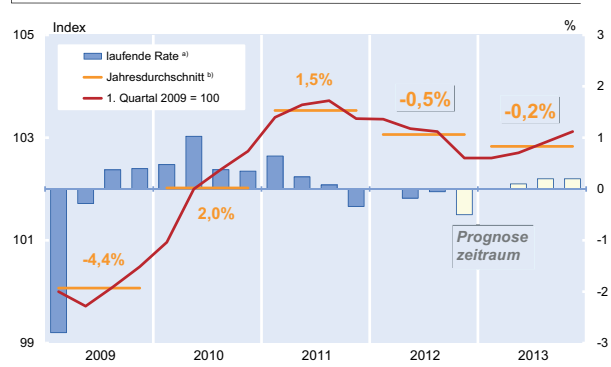
Ausblick: Stabilisierung nach Konjunkturdelle im Winterhalbjahr

Die aggregierte Wirtschaftsleistung des Euroraums wird im vierten Quartal 2012 voraussichtlich kräftig schrumpfen, ehe sie im Frühjahr 2013 stagniert (vgl. Abb. 2.5). Darauf deutet die Mehrzahl der Früh- und Stimmungsindikatoren hin. Diese haben sich im November auf einem äußerst niedrigen Niveau stabilisiert, nachdem sie sich in den sechs Monaten zuvor stark verschlechtert hatten. Maßgeblich für die ungünstige konjunkturelle Entwicklung im kommenden Winterhalbjahr werden mehrere Belastungsfaktoren sein. So wird der kontraktive Impuls der Finanzpolitik in mehreren Mitgliedsländern die Binnennachfrage im Euroraum zurückgehen lassen. Darüber hinaus dürfte die aus der europäischen Schuldenkrise erwachsende Unsicherheit den Rückgang der privaten Investitionen verstärken und den privaten Verbrauch belasten. Auch werden die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen in vielen Mitgliedsländern voraussichtlich außergewöhnlich schlecht bleiben. Schließlich ist damit zu rechnen, dass die fiskalpolitische Straffung in den USA zu Jahresbeginn 2013 die Expansion der Exporte im Winterhalbjahr dämpft.

Soweit sich das im Abschnitt 1 beschriebene Basisszenario realisiert, ist damit zu rechnen, dass es im Verlauf des kommenden Jahres zu keiner weiteren Verschlechterung von Produzenten- und Konsumentenvertrauen und zu keinem neuerlichen Anstieg der makroökonomischen Unsicherheit kommt.

Entsprechend werden diese Faktoren keine nennenswerten zusätzlichen negativen – gleichwohl auch keine positiven – Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum mehr zeitigen. Dennoch wird die Binnennachfrage im Verlauf des Jahres 2013 weiter schrumpfen (vgl. Tab. 2.1). Denn zum einen wird die in fast allen Mitgliedsländern restriktive Fiskalpolitik, wenn auch weniger stark

Abb. 2.5
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

als im Vorjahr, den privaten Verbrauch sowie die öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben dämpfen. Zum anderen dürften die fortgesetzte Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation und die weiteren Anstrengungen zum Abbau der privaten Verschuldung, speziell in Spanien und Irland, die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte zusätzlich belasten. Die Unternehmensinvestitionen dürften in der ersten Hälfte des kommenden Jahres ebenfalls weiter zurückgehen. Maßgeblich dafür werden die in vielen Ländern sehr niedrige Kapazitätsauslastung und die schwachen binnenwirtschaftlichen Aussichten sein. In den Krisenländern haben sich zudem die Finanzierungsbedingungen zuletzt sogar verschärft, was die Kapitalakkumulation dort zusätzlich erschweren dürfte.

Tab. 2.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2011	2012	2013
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,5	-0,5	-0,2
Privater Konsum	0,1	-1,1	-0,5
Staatskonsum	-0,1	-0,2	-0,9
Bruttoanlageinvestitionen	1,5	-3,6	-1,1
Vorratsveränderungen ¹⁾	0,3	-0,6	-0,2
Inländische Verwendung ¹⁾	0,6	-2,1	-1,3
Exporte	6,4	3,1	3,8
Importe	4,3	-0,4	1,9
Außenbeitrag ¹⁾	0,9	1,6	1,1
Verbraucherpreise ²⁾	2,7	2,5	1,8
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ³⁾	-4,1	-3,3	-2,8
Leistungsbilanzsaldo	0,0	0,9	1,3
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ⁴⁾	10,2	11,4	12,2

¹⁾ Wachstumsbeitrag. – ²⁾ Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ³⁾ Gesamtstaatlich. – ⁴⁾ Standardisiert.
Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

In der zweiten Jahreshälfte 2013 werden sich die privaten Investitionen voraussichtlich etwas stabilisieren. Stützend dabei werden die weiterhin expansive Geldpolitik und die steigenden Zuwachsraten bei den Exporten wirken. Diese dürften spürbar von der für das kommende Jahr erwarteten Beschleunigung des Expansionstempos in den Schwellenländern und der leicht zunehmenden Dynamik in den USA profitieren. Da sich in diesem Zeitraum die Importe nach wie vor sehr schwach entwickeln dürften, wird der Außenbeitrag einen kräftig positiven konjunkturellen Impuls liefern. Ent-

sprechend wird die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum im Verlauf des kommenden Jahres leicht zunehmen, wenngleich sie äußerst gering bleiben dürfte.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum um 0,5% im laufenden Jahr zurückgehen, ehe es im Folgejahr um 0,2% schrumpft. Dabei dürfte die konjunkturelle Heterogenität zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten im Prognosezeitraum weiter zunehmen (vgl. Tab. 2.2). So wird die aggregierte Produktion in den Krisenländer (mit Ausnahme von

Tab. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa¹⁾

	Gewicht BIP in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ²⁾			Arbeitslosenquote ³⁾ in %		
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						2011	2012	2013
		2011	2012	2013	2011	2012	2013			
Deutschland	20,3	3,0	0,7	0,7	2,5	2,2	1,7	5,9	5,5	5,4
Frankreich	15,8	1,7	0,1	0,3	2,3	2,3	1,8	9,6	10,4	11,1
Italien	12,5	0,6	-2,0	-0,9	2,9	3,0	2,3	8,4	10,6	11,7
Spanien	8,5	0,4	-1,3	-1,2	3,1	2,1	1,8	21,7	25,1	26,8
Niederlande	4,8	1,1	-0,9	-0,2	2,5	2,9	2,2	4,4	5,2	6,0
Belgien	2,9	1,8	-0,2	0,1	3,5	2,6	1,6	7,2	7,4	7,8
Österreich	2,4	2,7	0,5	0,8	3,6	2,5	1,7	4,2	4,3	4,5
Griechenland	1,7	-7,1	-6,2	-5,0	3,1	1,1	-1,0	17,7	24,2	26,4
Finnland	1,5	2,7	-0,1	0,6	3,3	3,2	2,3	7,8	7,7	8,2
Portugal	1,4	-1,7	-2,9	-1,5	3,6	2,8	0,7	12,9	15,7	16,6
Irland	1,2	1,4	0,1	0,9	1,2	2,0	1,1	14,5	14,9	15,2
Slowakei	0,5	3,2	2,5	2,0	4,1	3,7	2,1	13,6	13,9	14,1
Slowenien	0,3	1,0	-2,2	-1,5	2,1	2,9	2,1	8,2	8,4	9,2
Luxemburg	0,3	1,7	0,4	0,5	3,7	2,9	1,7	4,8	5,1	5,5
Zypern	0,1	0,5	-2,1	-1,1	3,5	3,3	1,6	7,9	11,7	13,5
Estland	0,1	8,3	2,2	2,5	5,1	4,3	3,8	12,5	10,1	10,0
Malta	0,1	1,9	0,2	0,6	2,5	3,6	2,7	6,5	6,4	6,7
Euroraum⁴⁾	74,6	1,5	-0,5	-0,2	2,7	2,5	1,8	10,2	11,4	12,2
Großbritannien	13,8	0,9	-0,1	0,8	4,5	2,9	2,4	8,0	7,9	7,6
Schweden	3,1	3,9	1,4	2,1	1,4	1,0	1,6	7,5	7,6	7,6
Dänemark	1,9	0,8	0,0	1,0	2,7	2,4	1,6	7,6	7,7	8,1
EU 20⁴⁾	93,3	1,5	-0,4	0,1	2,9	2,5	1,9	9,7	10,7	11,3
Polen	2,9	4,3	2,3	1,0	3,9	4,0	3,0	9,7	10,0	10,0
Tschechien	1,2	1,7	-1,0	0,0	2,1	3,8	1,5	6,7	6,8	7,0
Rumänien	1,1	2,5	1,1	1,4	5,8	3,3	3,5	7,4	7,1	7,5
Ungarn	0,8	1,7	-1,4	-0,3	3,9	5,8	5,5	10,9	10,8	11,0
Bulgarien	0,3	1,7	0,5	0,5	3,4	2,3	2,5	11,2	12,3	12,0
Litauen	0,2	5,9	3,5	4,0	4,1	3,1	3,0	15,4	13,2	13,0
Lettland	0,2	5,5	4,5	3,0	4,2	2,3	2,0	16,1	15,8	15,0
Neue Mitglieder⁵⁾	6,7	3,2	1,1	0,9	3,9	3,9	3,1	9,4	9,5	9,6
EU 27⁴⁾	100,0	1,6	-0,3	0,1	3,0	2,6	1,9	9,7	10,5	10,9
EU 27⁶⁾		1,6	-0,2	0,1	3,1	2,6	2,0	9,7	10,5	10,9

¹⁾ Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie Deutschland – nicht. – ²⁾ Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ³⁾ Standardisiert. – ⁴⁾ Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2011 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2011. – ⁵⁾ Gewichteter Durchschnitt aus Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen, Lettland. – ⁶⁾ Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2011. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2011.

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; ILO; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2012 und 2013 Prognose des ifo Instituts.

Irland) weiter schrumpfen. Dort wird die Fiskalpolitik deutlich restriktiver als in der übrigen Währungsunion sein. Auch die Finanzierungsbedingungen dürften in den Krisenländern trotz expansiver Geldpolitik äußerst ungünstig bleiben. Stabiler aufgestellte Volkswirtschaften wie Deutschland, Finnland und Österreich hingegen, werden nach einer vorübergehenden Schwächephase um die Jahreswende, im weiteren Verlauf des Jahres 2013 verhältnismäßig stärker von der Belebung der Nachfrage aus den Schwellenländern und den binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften profitieren und entsprechend weiter, wenn auch moderat, expandieren.

Die schwache Konjunktur dürfte die Arbeitslosenquote, bei erheblichen regionalen Unterschieden, auf durchschnittlich 11,4% in diesem und 12,2% im kommenden Jahr steigen lassen. Angesichts der hohen Unterbeschäftigung werden die Lohnzuwächse sehr moderat ausfallen, so dass sich die Teuerungsrate sukzessive verlangsamt. Auch werden die zurückliegenden Erhöhungen der Verbrauchsteuern sowie der Preise für Energie und Nahrungsmittel nach und nach an Wirkung verlieren. Daher dürfte die Inflationsrate auf 2,5% in diesem Jahr zurückgehen, ehe sie sich im Folgejahr weiter auf 1,8% abschwächt. Dabei dürfte die Kerninflationsrate, die die konjunkturelle Grunddynamik widerspiegelt, von 1,6% im Oktober 2012 gegen Ende des Prognosehorizonts auf 1,3% sinken. Sie wird damit die Zielinflationsrate der EZB von knapp 2% deutlich unterschreiten.

Zur Lage in ausgewählten Ländern des Euroraums

Frankreich: Hollande unter Druck

Die französische Volkswirtschaft befindet sich in der Flaute. Die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession im Winterhalbjahr ist hoch. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte im dritten Quartal 2012 um lediglich 0,2% zu. Es wurde insbesondere durch sinkende Bruttoinvestitionen belastet. Einen positiven Beitrag lieferten hingegen der öffentliche und private Konsum. Letzterer stieg jedoch weitaus schwächer als üblich, was vornehmlich auf eine höhere Arbeitslosigkeit zurückgeführt werden kann. Die Exporte belebten sich moderat, während die Importe rückläufig waren. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober 2012 bei 10,7% und damit auf dem höchsten Stand seit dem Jahr 1999. Die jährliche Inflationsrate reduzierte sich im Oktober 2012 auf 2,1% nach 2,2% im September. Höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise hatten im vergangenen Jahr zu einem vergleichsweise starken Anstieg des Preisniveaus geführt. Diese Effekte sind nun fast ausgelaufen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden und kommenden Jahr nahezu stagnieren (0,1% bzw. 0,3%). Die privaten Investitionen werden aufgrund der anhaltend hohen Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Eurokrise und ein-

getrübter Gewinnaussichten der Unternehmen bestenfalls moderat zulegen. Zudem werden die Unternehmen im Jahr 2013 durch Steuererhöhungen in Höhe von 10 Mrd. Euro belastet. Insgesamt hat die Regierung Hollande für das kommende Jahr Konsolidierungsmaßnahmen im Umfang von 30 Mrd. Euro auf den Weg gebracht. Diese umfassen auch Ausgabenkürzungen von 10 Mrd. Euro, die zu sinkenden öffentlichen Investitionen und Konsumausgaben führen dürften. Die übrigen 10 Mrd. Euro werden in Form von Steuererhöhungen die privaten Haushalte treffen und die verfügbaren Einkommen verringern, die ohnehin von der steigenden Arbeitslosigkeit belastet werden. Somit ist auch vom privaten Konsum ein nur geringer positiver Beitrag zu erwarten, wenngleich ein nachlassender Inflationsdruck den Budgets der Haushalte etwas Luft verschaffen dürfte. Die Exporte werden voraussichtlich einen negativen Beitrag leisten, da Frankreich in den letzten Jahren sukzessive an preislicher Wettbewerbsfähigkeit und an Weltmarktanteilen verloren hat.

Die beschlossenen Konsolidierungsmaßnahmen in Höhe von 30 Mrd. Euro dürften nicht ausreichen, um das erklärte Ziel eines gesamtstaatlichen Defizits von 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 zu erreichen. Die Regierung von Staatspräsident Hollande steht somit unter Druck, in naher Zukunft weitere Konsolidierungsmaßnahmen zu verabschieden, die im Prognosezeitraum die Konjunktur zusätzlich belasten könnten. Zudem weist die französische Volkswirtschaft neben einem hohen öffentlichen Defizit weitere strukturelle Fehlentwicklungen auf, die insbesondere die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und den Arbeitsmarkt betreffen (vgl. nachfolgenden Exkurs: Ist Frankreich das nächste Krisenland in Europa?). Die Regierung hat bereits angekündigt, mit Unternehmens- und Gewerkschaftsvertretern bis zum Jahresende über mögliche Gegenmaßnahmen zu verhandeln. Diese könnten unter anderem sinkende Arbeitskosten und einen einfacheren Kündigungsschutz umfassen. Sofern Arbeitsmarktreformen tatsächlich umgesetzt werden, dürften deren Effekte jedoch frühestens gegen Ende des Prognosezeitraums wirken.

Im Prognosezeitraum dürfte es daher zu einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit kommen. Die Arbeitslosenquote wird im Jahr 2012 voraussichtlich durchschnittlich 10,4% betragen und im Jahr 2013 auf 11,1% steigen. Die Inflationsrate wird im laufenden Jahr bei 2,3% liegen und im kommenden Jahr aufgrund unterausgelasteter Produktionskapazitäten auf 1,8% sinken.

Exkurs: Ist Frankreich das nächste Krisenland in Europa?

Ratingagenturen haben in jüngster Zeit Bedenken bezüglich der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung Frankreichs geäußert. Verfestigt sich die-

Tab. 2.3
Makroökonomische Indikatoren für Frankreich, Deutschland und Italien

Indikatoren	Frankreich	Deutschland	Italien
Demographie und Wachstum			
Produktionspotential 2012–2014 (Veränderung in % pro Jahr)	0,9	1,5	– 0,4
Bevölkerung 2012–2014 (Veränderung in % pro Jahr)	0,5	0,1	0,4
Rentner pro 100 Erwerbsfähige 2030 (zum Vergleich 2010)	39 (26)	47 (31)	41 (31)
Finanzmarkt			
Kreditrating (S&P/Moody's/Fitch) Ende November 2012	AA+/Aa1/AAA	AAA/Aaa/AAA	BBB+/Baa2/A–
Kreditzinsen (10-jährige Anleihe) im November 2012	2,1	1,4	4,9
Credit Default Swaps (Prämie in Basispunkten) im November 2012	127,7	66,4	302,6
Finanzierungsbedarf 2013 (in Mrd. Euro/in % des BIP)	191/9,1	186/6,8	232/14,2
Öffentliche Finanzen			
Finanzierungssaldo 2012 (in % des BIP)	– 4,5	– 0,2	– 2,8
Primärsaldo 2012 (in % des BIP)	– 1,9	2,3	2,6
Schuldenstand Ende 2012 (in % des BIP)	90,0	81,7	126,5
Schuldenstand (Veränderung seit 1999 in Prozentpunkten)	31,1	20,4	13,5
Staatsausgaben Ende 2012 (in % des BIP)	56,4	45,2	50,9
Staatsausgaben (Veränderung seit 1999 in Prozentpunkten)	3,8	– 3,0	3,0
Wettbewerbsfähigkeit			
Leistungsbilanzsaldo 2012 (in % des BIP)	– 2,2	5,7	– 1,2
Leistungsbilanzsaldo (Veränderung seit 1999 in Prozentpunkten)	– 4,8	7,0	– 2,2
Nettoauslandsvermögen Ende 2011 (in % des BIP)	– 15,9	32,6	– 20,6
Nettoauslandsvermögen (Veränderung seit 1999 in Prozentpunkten)	– 7,9	28,1	– 15,6
Weltmarktanteil Ende 2012 (in %)	3,2	7,8	2,7
Weltmarktanteil (Veränderung seit 1999 in Prozentpunkten)	– 2,5	– 1,8	– 1,5
BIP-Deflator (Veränderung seit 1999 in %)	26,1	12,1	30,8
World Economic Forum Ranking 2012–2013 (zum Vergleich 1999)	21 (23)	6 (25)	42 (35)
Arbeitsmarkt			
Arbeitslosenquote (gesamt) im Jahr 2012	10,4	5,5	10,6
Arbeitslosenquote (unter 25-jährige) im Mai 2012	21,8	8,1	33,9
Lohnstückkosten (Veränderung seit 1999 in %)	29,0	9,5	35,6

Quellen: AMECO; Datastream; Eurostat; ILO; World Economic Forum; Berechnungen des ifo Instituts.

se Einschätzung bei vielen Investoren, kann sie nicht nur die Stabilität des Euroraums bedrohen, sondern auch die europäische Konjunktur schwer belasten. Daher wird im Folgenden anhand eines Vergleichs mit Deutschland und Italien kurz analysiert, wie ungünstig die Lage der französischen Volkswirtschaft tatsächlich einzuschätzen ist.

Einerseits sind die französischen Kreditratings – trotz der jüngsten Herabstufung – noch gut und insbesondere besser als jene Italiens. Auch die Zinsen auf 10 jährige Staatsanleihen liegen mit 2,1% auf einem niedrigen Niveau und bewegen sich eher im Bereich der deutschen als der italienischen Zinsen (vgl. Tab. 2.3). Schließlich deuten die recht moderaten Prämien für Kreditausfallversicherungen darauf hin, dass die Finanzmarktteilnehmer einem Zahlungsausfall Frankreichs in den kommenden zehn Jahren zurzeit keine hohe Wahrscheinlichkeit beimessen. Dies alles lässt nicht auf eine akute Verunsicherung der Marktteilnehmer schließen.

Andererseits haben die komfortable Ausgangssituation bei Einführung der Gemeinschaftswährung im Jahr 1999 und die seitdem sehr günstigen Finanzierungsbedingungen in Frankreich Entwicklungen begünstigt, die möglicherweise nicht nachhaltig sind. Insbesondere gegenüber Deutschland hat die französische Volkswirtschaft in einigen Bereichen an Boden verloren. So fällt es der französischen Regierung schwer, das öffentliche Defizit von derzeit 4,5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu reduzieren. Das erklärte Ziel eines Defizits von 3% im Jahr 2013 und eines ausgeglichenen Haushalts im Jahr 2017 erscheint aus heutiger Sicht unrealistisch, auch da das Potentialwachstum mit 0,9% trotz hohen Bevölkerungswachstums niedrig ist und die Konjunkturprognosen der französischen Regierung zu optimistisch erscheinen. Auch ein Blick auf den Primärsaldo (Finanzierungssaldo vor Zinszahlungen) zeigt, dass Frankreich noch weit von einer Stabilisierung seines öffentlichen Schuldenstands von 90% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt entfernt ist. Deutschland und Italien stehen aufgrund hoher Primärüberschüsse besser da. Zudem hat Frankreich seit 1999 von allen drei großen Volks-

wirtschaften den höchsten Anstieg des Schuldenstands zu verzeichnen, was unter anderem auf eine Ausweitung der Staatsausgaben zurückgeführt werden kann. Deutschland hat hingegen in Folge von Strukturreformen seine Staatsausgaben deutlich gesenkt.

Die mangelnde preisliche Wettbewerbsfähigkeit französischer Unternehmen dürfte eine Ursache der Wachstumschwäche sein. So ist der Deflator des Bruttoinlandsprodukts seit 1999 um 26% gestiegen und somit fast so stark wie der italienische und mehr als doppelt so stark wie der deutsche. Frankreich hat in diesem Zeitraum ähnlich wie Italien etwa 40% seiner Weltmarktanteile eingebüßt. Während die Leistungsbilanz zum Zeitpunkt des Eintritts in die Währungsunion noch einen Überschuss von 2,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aufwies, so ist Frankreich mittlerweile auf den Zufluss ausländischen Kapitals angewiesen, um ein Defizit von 2,2% zu finanzieren. Die Nettoauslandsverschuldung stieg in der Folge auf 16% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Auch das aktuelle Ranking des World Economic Forum zeigt, dass der Wirtschaftsstandort Frankreich weitaus unattraktiver ist als der deutsche. Während Deutschland durch Strukturreformen erheblich an Boden gut gemacht hat (von Platz 25 im Jahr 1999 auf 6 im Jahr 2012) hat Frankreich kaum Fortschritte vorzuweisen.

Einen Reformbedarf weist auch der französische Arbeitsmarkt auf. Der flächendeckende Mindestlohn ist im internationalen Vergleich hoch, der Kündigungsschutz kompliziert und die Möglichkeit, von Flächentarifverträgen abzuweichen, kaum gegeben.⁶ Zudem sind die Lohnstückkosten seit 1999 deutlich gestiegen. Dies alles hat bereits in der Vergangenheit dazu geführt, dass selbst in konjunkturellen Hochphasen die Arbeitslosenquote kaum unter 8% gefallen ist und die Jugendarbeitslosigkeit strukturell hoch ist. Da die Bevölkerungsstruktur Frankreichs aufgrund einer hohen Geburtenrate vorteilhafter ist als die Deutschlands, erscheint der Reformbedarf im Bereich der Rentenversicherung jedoch geringer. Im Jahr 2030 werden auf 100 Erwerbsfähige 39 Rentner kommen und somit deutlich weniger als in Deutschland.

Es lässt sich festhalten, dass Frankreich derzeit noch als sicherer Standort für internationales Kapital angesehen wird. Wichtige Indikatoren deuten jedoch auf strukturelle Fehlentwicklungen hin, die in naher Zukunft Reformen im Bereich des Arbeitsmarkts und der öffentlichen Finanzen erforderlich machen. Sollten diese ausbleiben, könnten ähnlich wie im Falle Italiens Zweifel an der langfristigen Tragfähigkeit

der französischen Verschuldung aufkommen. Die Finanzierung der laufenden Defizite und die Ablösung von Altschulden in Höhe von gut 9% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt könnten dann im kommenden Jahr deutlich teurer als heute werden. Dies würde es erschweren, die vereinbarten Defizitziele zu erreichen, und könnte sogar dazu führen, dass die Finanzmärkte das Vertrauen in die europäischen Rettungsmechanismen verlieren, für die Frankreich maßgeblich haftet. Die Konjunktur im Euroraum würde dann voraussichtlich massiv belastet.

Italien: Monti scheitert mit Arbeitsmarktreformen

Italien steckt in der Rezession und dürfte sie auch im Prognosezeitraum nicht überwinden. Das reale Bruttoinlandsprodukt sinkt seit dem dritten Quartal 2011, was vornehmlich auf einen beträchtlichen Rückgang der privaten Investitionstätigkeit zurückgeführt werden kann. Diese leidet unter restriktiven Kreditvergabebedingungen der Banken, hohen Kreditzinsen, der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Staatsschuldenkrise sowie einer anhaltenden Kapitalflucht. Die eingeleiteten Konsolidierungsmaßnahmen der Regierung Monti lasten zudem schwer auf den öffentlichen Investitionen und auch der Staatskonsum ging leicht zurück. Zudem lieferte der private Konsum – belastet durch steigende Arbeitslosigkeit, höhere Verbrauchssteuern sowie gestiegene Energie- und Nahrungsmittelpreise – einen negativen Beitrag. Expansiv wirkten lediglich die Nettoexporte. Dies ist jedoch weniger auf eine Belebung der Ausfuhren zurückzuführen als vielmehr auf einen Rückgang der Importe. Sollte Italien nicht zügig Strukturreformen voranbringen, die auf eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit abzielen, so dürfte der Export auch im Prognosezeitraum kaum positiv zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts beitragen. Da die Mehrwertsteuer angehoben wurde und sich Energie- und Nahrungsmittelpreise zum Teil erheblich verteuerten, sind die Verbraucherpreise im laufenden Jahr stark angestiegen. Im Oktober 2012 lag die jährliche Inflationsrate bei 2,8%.

Die Arbeitslosenquote stieg im Oktober 2012 auf 11,1%, den höchsten Stand seit 13 Jahren. Der italienische Arbeitsmarkt ist gekennzeichnet durch eine starke Segmentierung in einen Kern gut geschützter Arbeitnehmer mit unbefristeten Verträgen und eine steigende Zahl befristet Beschäftigter – darunter vor allem junge Arbeitnehmer. Ein zentrales Vorhaben der Regierung Monti bestand darin, im Rahmen umfassender Arbeitsmarktreformen diese Segmentierung aufzubrechen und die Funktionsweise des Arbeitsmarkts zu verbessern. Die geplanten Maßnahmen wurden aber unter dem Druck von politischen Parteien sowie Industrie und Gewerkschaften so stark abgeschwächt, dass sie ungeeignet erscheinen, im Prognosezeitraum eine nachhaltige Belebung des Arbeitsmarkts herbeizuführen.

⁶ Der Mindestlohn in Frankreich lag im Jahr 2011 bei gut 60% des Medianlohns und damit höher als in fast allen anderen OECD-Ländern. Nur die Türkei hat einen noch höheren Mindestlohn. Zudem liegt Frankreich in der Spitzengruppe, was die Rigidität des Kündigungsschutzes angeht (vgl. OECD.stat).

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden und kommenden Jahr voraussichtlich sinken, und zwar um – 2,0% bzw. – 0,9%. Allgemein dämpfend wirkt die unsichere politische Situation. Die Bruttoinvestitionen dürften unter den Konsolidierungsmaßnahmen des Staates, den hohen Kreditzinsen sowie der Kapitalflucht leiden. Der private Konsum wird ebenfalls keinen positiven Beitrag leisten können, da die Arbeitslosigkeit steigen dürfte und die verfügbaren Einkommen durch eine Mehrwertsteuererhöhung um 2 Prozentpunkte zum 1. Juli 2013 belastet werden. Auch der Staatskonsum dürfte aufgrund der beabsichtigten Konsolidierungsmaßnahmen sinken. Lediglich die Nettoexporte werden voraussichtlich einen positiven Beitrag leisten, da die Importe weiter sinken und die Exporte leicht zulegen dürften.

Aufgrund der Rezession dürfte es zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit von durchschnittlich 10,6% in diesem auf 11,7% im nächsten Jahr kommen. Die Verbraucherpreise werden im Jahr 2012 voraussichtlich um 3,0% zulegen. Im kommenden Jahr dürfte die Inflationsrate infolge der Rezession auf 2,3% zurückgehen. Ein stärkerer Rückgang wird durch den Anstieg der Mehrwertsteuer verhindert.

Spanien: Unsicherheit über Bankenrettung lähmt Wirtschaft

Die spanische Volkswirtschaft befindet sich in einer Konjunktur- und Strukturkrise und dürfte darin auch bis zum Ende des Prognosezeitraums verharren. Das reale Bruttoinlandsprodukt sank im dritten Quartal 2012 um 0,3% und damit bereits das vierte Quartal in Folge. Mit Ausnahme der Nettoexporte konnte keine Nachfragekomponente einen positiven Beitrag leisten. Der Staatskonsum ging aufgrund der Konsolidierungsmaßnahmen der Zentralregierung in erheblichem Umfang zurück. Zudem belasten die Unsicherheit über die Stabilisierung des Bankensektors sowie hohe Kreditzinsen und eine anhaltende Kapitalflucht die private Investitionstätigkeit. Auch die Überkapazitäten im Bausektor sind noch nicht abgebaut. Der private Konsum sinkt aufgrund einer Rekordarbeitslosigkeit sowie einer hohen Verschuldung der Haushalte. Die Exporte haben sich hingegen zuletzt deutlich belebt und wirken in zunehmendem Maße stützend auf die Konjunktur. Die eingeleiteten Struktur reformen, die insbesondere auf eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit abzielen, zeigen somit erste Erfolge. Die Handelsbilanz weist mittlerweile einen Überschuss auf, während sich das Defizit in der Leistungsbilanz deutlich verringert hat.

Die Situation am Arbeitsmarkt hat sich erneut verschärft. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober 2012 bei 26,2% und damit auf einem neuen Rekordniveau. Die jährliche Inflationsrate beschleunigte sich zuletzt deutlich auf 3,5%,

was aber vornehmlich auf eine Erhöhung der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte im September zurückzuführen ist.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden und kommenden Jahr deutlich schrumpfen (– 1,3% bzw. – 1,2%). Die privaten Konsumausgaben werden unter den Entschuldungsanstrengungen der Haushalte und fallenden verfügbaren Einkommen leiden. Letztere werden insbesondere durch die steigende Arbeitslosigkeit und die Konsolidierungsmaßnahmen des Staates gedämpft. Auch der Staatskonsum dürfte weiter sinken. Trotz des im August beschlossenen zusätzlichen Konsolidierungspaketes im Umfang von etwa 13 Mrd. Euro dürfte das Ziel, das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2012 auf 5,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu drücken, deutlich verfehlt werden, auch weil aufgrund der Rezession erhebliche Mindereinnahmen und Mehrausgaben entstehen. Da eine rasche und nachhaltige Lösung der Bankenkrise nicht in Sicht ist, dürfte die private Investitionstätigkeit auch bis Ende 2013 einen negativen Beitrag liefern. Lediglich die Nettoexporte werden voraussichtlich weiter zulegen, da die Importe aufgrund sinkender Einkommen zurückgehen und die Exporte in Folge einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit steigen dürften. Der Abbau der Defizite im Außenhandel dürfte somit weitergehen, aber bis zum Ende des Prognosezeitraums noch nicht abgeschlossen sein.

Als Folge der Rezession wird die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt 2012 voraussichtlich bei 25,1% liegen und im kommenden Jahr auf 26,8% ansteigen. Die Veränderung der Verbraucherpreise liegt im Jahr 2012 voraussichtlich bei 2,1% und dürfte im nächsten Jahr in Folge einer sinkenden Wirtschaftsleistung und auslaufender Mehrwertsteuer effekte auf 1,8% sinken.

Griechenland, Portugal und Irland: Im Zeichen tiefgreifender struktureller Anpassungen

Griechenland, Portugal und Irland durchlaufen seit einiger Zeit ein mit der »Troika« vereinbartes umfassendes Anpassungsprogramm mit dem Ziel, durch eine Reihe von Struktur reformen die Staatsfinanzen sowie die Entwicklung der Auslandsverschuldung dieser Länder auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen. Zwar haben alle drei Volkswirtschaften seit Beginn der Schuldenkrise entsprechende Anstrengungen unternommen. Doch sind die bislang erzielten Fortschritte in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich.

In Portugal ging die Defizitquote von 9,8% im Jahr 2010 auf 4,4% im vergangenen Jahr zurück, was die »Troika« zu einem positiven Zeugnis veranlasste. Zwar war dieser beachtliche Defizitabbau auf einen Sondereffekt zurückzuführen

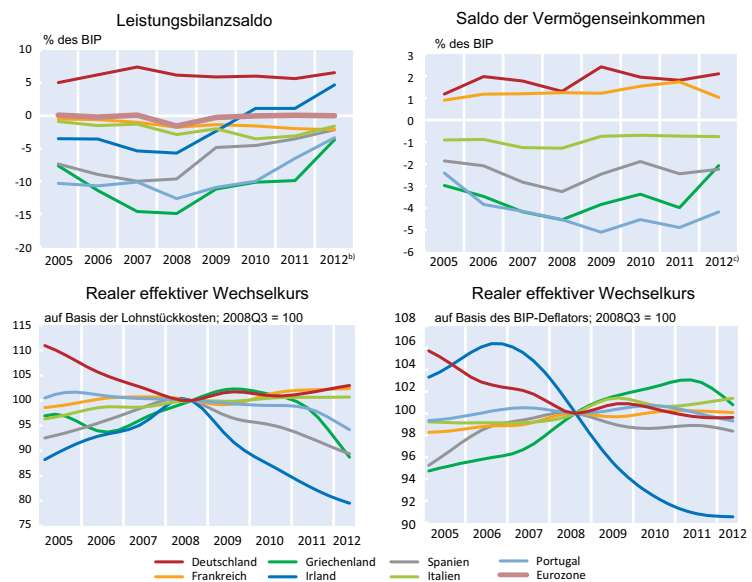
ren.⁷ Doch die jüngsten Budgetzahlen Portugals deuten auf eine fortgesetzte Reduktion des öffentlichen Fehlbetrages hin. Allerdings dürften die festgelegten Defizitziele sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr verfehlt werden, denn die Konsolidierungspläne legen eine gesamtwirtschaftliche Entwicklung zugrunde, die aus heutiger Sicht als zu optimistisch gelten muss. Das öffentliche Defizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte sich auf 5% in diesem und 4,7% im kommenden Jahr belaufen.

In Griechenland konnte die Defizitquote nur geringfügig von 10,8% 2010 auf 9,4% 2011 zurückgefahren werden. Somit lag der Finanzierungssaldo des Staates 2011 über der ursprünglich angestrebten Marke von 7,6% bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt. Verantwortlich dafür waren vor allem die Verschärfung der Rezession, Versäumnisse bei der Umsetzung notwendiger Strukturreformen im Staatsapparat sowie unzureichende Fortschritte bei der Privatisierung staatlicher Unternehmen. Auch in diesem Jahr wird Griechenland, trotz eines erfolgreichen Schuldenschnitts gegenüber seinen privaten Gläubigern, das Defizitziel von 4,2% nicht erreichen. Im Frühsommer kam es zu starken Verzögerungen bei der Umsetzung des Konsolidierungsprogramms, da die griechische Regierung nicht handlungsfähig war. Der öffentliche Fehlbetrag dürfte sich im Jahr 2012 auf 6,8% des Bruttoinlandsprodukts belaufen, ehe er im kommenden Jahr auf 5,9% sinkt. Zwar würde der aktuell diskutierte teilweise Zinserlass die öffentlichen Haushalte Griechenlands etwas entlasten. Um die Staatsschuldenquote aber wie vereinbart zu senken, sind darüber hinaus enorme Primärüberschüsse in den kommenden Jahren erforderlich.

Im Unterschied zu Griechenland und Portugal läuft die Konsolidierung der Staatsfinanzen in Irland ohne große Abweichungen von dem mit der »Troika« vereinbarten Plan. So ging die Defizitquote im vergangenen Jahr auf 13,1% zurück, nachdem sie im Vorjahr, infolge der Rettungsmaßnahmen für den Bankensektor 31,3% erreicht hatte. Somit wurde die im Rettungsplan vorgesehene Defizitreduktion von 19,6 Prozentpunkten nur knapp verfehlt. Auch im laufenden sowie im kommenden Jahr dürfte die fiskalische Konsolidierung planmäßig verlaufen. Das Defizit wird voraussichtlich von 8,2% in Relation zum Bruttoinlands-

⁷ Verantwortlich für den starken Defizitabbau in Portugal im vergangenen Jahr war der einmalige Effekt des Transfers von 6 Mrd. Euro (3,5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) von den Pensionskassen der vier größten Banken an den Staat.

Abb. 2.6
Makroökonomische Daten im Euroraum^{a)}



^{a)} Saisonbereinigt. - ^{b)} Basierend auf den verfügbaren Quartalswerten für 2012. - ^{c)} Zeigt die Summe des Saldos der Vermögenseinkommen der ersten beide Quartale dividiert durch die Summe des nominalen Bruttoinlandsprodukts der ersten beide Quartale. ^{d)} Relativ zum restlichen Euroraum. Quelle: Europäische Kommission; Thomson Reuters EcoWin Pro; Nationale statistische Ämter; Datastream; Berechnungen des ifo Instituts.

produkt in diesem Jahr auf 7,3% im Jahr 2013 zurückgehen.

Die Akkumulation von Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland hat sich in allen drei Ländern seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 zusehends verlangsamt. Darauf deutet die kontinuierliche Verbesserung der nationalen Leistungsbilanzsalden im Verlauf der vergangenen vier Jahre hin (vgl. Abb. 2.6). Allerdings dürfte ein erheblicher Teil dieser Anpassung lediglich den konjunkturell bedingten Rückgang der Importe relativ zu den Exporten reflektieren. Auch die niedrige Verzinsung der Hilfskredite und der Target-Verbindlichkeiten hat zu der Verbesserung beigetragen, denn die Zinszahlungen auf ausländische Kredite gehen negativ in die Leistungsbilanzsalden ein. Dies zeigt sich insbesondere in Griechenland und Portugal, wo der Zinsdienst auf die Auslandsverschuldung seit seinem Hochpunkt in den Jahren 2008 und 2009 um 2,5 Prozentpunkte bzw. 1 Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts gefallen ist (vgl. Abb. 2.6).⁸ Nachhaltig sind die Leistungsbilanzanpassungen allerdings nur dann, wenn die Krisenländer ihre preisliche Wettbewerbs-

⁸ Der starke Rückgang in Griechenland am aktuellen Rand ist zu einem Großteil auf den Schuldenschnitt im Frühjahr dieses Jahres zurückzuführen, der den Nennwert der öffentlichen Schuldverschreibungen faktisch halbierte und damit auch die Kuponzahlungen. In Irland ist der Rückgang der Zinsbelastung aufgrund der Rettungsmaßnahmen der Staatengemeinschaft im Saldo der Vermögenseinkommen nicht zu erkennen. Dies liegt insbesondere daran, dass dieser Saldo durch die besondere Rolle Irlands als internationales Zentrum für Finanzdienstleistungen und der damit verbundenen hohen Gewinnausschüttung an ausländische Eigenkapitalgeber mit – 18% des BIP in der ersten Jahreshälfte 2012 deutlich negativer und auch höheren Schwankungen unterworfen ist als in den anderen Ländern. Eine Zinsentlastung in der Größenordnung Portugals wäre nur schwer von den üblichen Schwankungen zu unterscheiden.

fähigkeit, die in der Dekade vor Ausbruch der Finanzkrise massiv zurückgegangen war, dauerhaft erhöhen. Auch diesbezüglich ergibt sich in den drei Krisenländern ein sehr uneinheitliches Bild.

Irland zeichnete sich bereits vor Ausbruch der Finanzkrise durch vergleichsweise flexible Arbeits- und Produktmärkte aus. Entsprechend konnte das Land durch eine zügige sektorale Umverteilung der Arbeitskräfte sowie durch rapide Lohn- und Preissenkungen seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Rest des Euroraums bemerkenswert schnell wiederherstellen. Das zeigt sich darin, dass die realen effektiven Wechselkurse auf Basis der Lohnstückkosten sowie auf Basis des BIP-Deflators seit dem Jahr 2008 um gut 17% bzw. 13% relativ zum übrigen Euroraum gesunken sind (vgl. Abb. 2.6). Darüber hinaus ist die spürbare Verbesserung der irischen Leistungsbilanz auch auf die vorteilhafte sektorale und regionale Spezialisierung des irischen Exportsektors zurückzuführen. So profitierte Irland von der deutlich robusteren Konjunktur in den USA und in den Schwellenländern.

Im Unterschied zu Irland wiesen sowohl Portugal als auch Griechenland eine Vielzahl von ökonomischen Rigiditäten und eine deutlich ungünstigere sektorale und regionale Spezialisierung auf. Eine spürbare Wiederherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ist dort erst nach tiefgreifenden Reformen auf den Arbeits- und Gütermärkten zu erwarten, die zu weitreichenden Lohn- und Preissenkungen führen. Eine Flexibilisierung dieser Bereiche wurde allerdings erst mit Aufnahme des jeweiligen Anpassungsprogramms im Jahr 2010 in Griechenland und 2011 in Portugal eingeleitet. Zwar ging seitdem der reale effektive Wechselkurs in Relation zum übrigen Euroraum auf Basis der Lohnstückkosten um insgesamt gut 12% in Griechenland und knapp 5% in Portugal zurück. Doch das ist wohl steigenden Kapitalkosten sowie einem Selektionseffekt zuzuschreiben: In einer Phase der Rezession schließen typischerweise die unproduktiven Firmen mit hohen Lohnstückkosten zuerst und entlassen ihre Mitarbeiter. Die Mitarbeiter der verbleibenden Firmen sind produktiver, so dass die durchschnittlichen Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft sinken. Doch dies muss nicht zur Folge haben, dass die verbleibenden Firmen schnell ihre Preise senken. Tatsächlich haben sich die niedrigeren Lohnstückkosten bisher kaum in Preissenkungen niedergeschlagen – und darauf kommt es an, wenn die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gesteigert werden soll. So ging im selben Zeitraum der reale effektive Wechselkurs auf Basis des BIP-Deflators in Griechenland und Portugal um lediglich 1,6% bzw. 1,3% relativ zum Euroraum zurück. Dies ist im Wesentlichen gleichbedeutend damit, dass der BIP-Deflator – also der Preisindex für die im Inland hergestellten Güter und Dienstleistungen – in diesen Ländern geringfügig langsamer gestiegen ist als im übrigen Euroraum.

Das relative Preisniveau Griechenlands liegt damit noch immer um 0,3% über dem Niveau vom Zeitpunkt der Lehman-Krise im dritten Quartal 2008. Auch wenn man den Anstieg der indirekten Steuern in Betracht zieht, kann von einer Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft bislang nicht die Rede sein. Dabei müsste die griechische Wirtschaft drastisch gegenüber dem Ausland abwerten. Bei festem Wechselkurs müssen die Inlandspreise dies übernehmen. Das Ausmaß der notwendigen internen Abwertung ist zwar nur mit großer Unsicherheit abzuschätzen. Die Größenordnung dürfte aber im Bereich von rund 30% liegen.⁹ In Portugal lagen die Preise zuletzt im zweiten Quartal 2012 zwar um 0,3% unter dem Niveau vom Herbst 2008. Nach einer Studie Nielsen (2012) ist es jedoch erforderlich, dass Portugal um 35% billiger wird, um seine Wettbewerbsfähigkeit (im Sinne der Schuldentragfähigkeit) wieder zu erlangen.¹⁰

Es ist schwer abzuschätzen, ob die eingeleiteten Reformen ausreichen, um die notwendigen Preisbewegungen in Griechenland und Portugal herbeizuführen. Bisher haben sie jedenfalls keinen merklichen Rückgang des realen Wechselkurses auf Preisbasis bewirkt. Daher dürfte die beobachtete Verbesserung der Leistungsbilanzen nicht strukturell, also durch Preiseffekte induziert sein, sondern primär aus der im Zuge der binnenwirtschaftlichen Rezession eingebrochenen Importnachfrage resultieren.

Auch konjunkturell entwickelten sich die drei Krisenländer seit Beginn vergangenen Jahres sehr uneinheitlich. Während die gesamtwirtschaftliche Produktion Irlands in diesem Zeitraum um kumuliert 1,5% zulegte, schrumpften Griechenland und Portugal kräftig. Die positive Entwicklung der Inselrepublik war vor allem auf die dynamische Expansion der Exporte in das außereuropäische Ausland zurückzuführen. Gleichwohl gibt es auch Irland nach wie vor Strukturprobleme. Das Platzen der Immobilienblase im Jahr 2008 hinterließ einen überschuldeten privaten Haushaltssektor, schwer angeschlagene Banken und eine große Zahl Beschäftigungsloser aus dem Bausektor. Diese Faktoren werden auch im Prognosezeitraum die Expansion der irischen Wirtschaft dämpfen. Im kommenden Jahr dürfte sich die Rezession in Portugal und Griechenland fortsetzen. Irland wird

⁹ Vgl. B. Born, T. Buchen, K. Carstensen, C. Grimme, M. Kleemann, K. Wohlrabe und T. Wollmershäuser (2012), »Austritt Griechenlands aus der Europäischen Währungsunion: historische Erfahrungen, makroökonomische Konsequenzen und organisatorische Umsetzung«, *ifo Schnelldienst* 65(10), 9–37. Dort werden verschiedene Ansätze verglichen, die den Abwertungsbedarf zu quantifizieren. Die meisten führen zu einem Wert von ungefähr 30%. Historische Erfahrungen deuten allerdings darauf hin, dass Abwertungsbedarf sogar noch höher liegen könnte.

¹⁰ Vgl. L.H.W. Nielsen (2012), *Achieving Fiscal and External Balance (Part 1): The Price Adjustment Required for External Sustainability*, Goldman Sachs *Global Economics*, European Economics Analyst, 12/01. Nach dieser Studie müsste das spanische und französische Preisniveau um 20% und das italienische um 10% bis 15% fallen, um die Schuldentragfähigkeit wiederherzustellen. Leider gibt es auch in diesen Ländern, wie Abb. 2.6 zeigt, keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass die nötige Senkung der relativen Preise stattfindet.

hingegen voraussichtlich moderat expandieren. Allerdings dürfte dies nicht ausreichen, um eine Wende am irischen Arbeitsmarkt herbeizuführen, so dass im Jahr 2013 die Beschäftigungslosigkeit in allen drei Ländern zunehmen wird, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß.

Moderate Expansion in Großbritannien

Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in Großbritannien drei Quartale in Folge geschrumpft war, legte es zwischen Juli und September mit einer Rate von 1% zu. Dieser starke Zuwachs ist jedoch durch temporäre Sonderfaktoren zu erklären. Nach einer Schätzung der britischen Zentralbank schlugen der Aufholeffekt nach den Produktionsausfällen aufgrund des diamantenen Thronjubiläums im Vorquartal mit rund 0,5 Prozentpunkten sowie die Olympischen Spiele mit 0,4 Prozentpunkten zu Buche.¹¹ Da diese Effekte nun wegfallen, wird die Wirtschaftsleistung im kommenden Quartal voraussichtlich leicht abnehmen.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte Großbritannien die Rezession hinter sich lassen und moderat expandieren. Darauf weisen die Frühindikatoren hin, die sich in der Mehrzahl seit September verbessert haben. Hierbei dürfte die Belebung des Arbeitsmarktes trotz der restriktiven Fiskalpolitik die Inlandsnachfrage stützen. Zwar ist die Arbeitslosenquote mit derzeit 7,8% immer noch relativ hoch – zwischen den Jahren 2000 und 2008 hatte sie durchschnittlich bei gut 5% gelegen, aber seit Jahresbeginn hat sie schon deutlich nachgegeben. Zudem haben sich die Refinanzierungsbedingungen der Banken durch das im August eingeführte »Funding for Lending« Programm verbessert, im Rahmen dessen die Zentralbank den Geschäftsbanken abhängig von deren Kreditvergabe Liquidität unter Marktzinsen zur Verfügung stellt. Seither haben sich die Kreditbedingungen vor allem für Haushalte etwas verbessert, ein Mengeneffekt ist aber frühestens ab 2013 zu erwarten. Schließlich dürfte auch die Auslandsnachfrage leicht anziehen. Zwar wird sich die schwache Dynamik im Euroraum negativ auf die Ausfuhren auswirken, Unterstützung wird aber wohl von den asiatischen Schwellenländern kommen.

Insgesamt wird die gesamtwirtschaftliche Produktion dieses Jahr voraussichtlich um 0,1% zurückgehen, bevor sie im kommenden Jahr um 0,8% zulegt. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich weiter sinken und nach 7,9% in diesem Jahr auf 7,6% im Jahr 2013 fallen. Die Inflation dürfte sich trotz der insgesamt schwachen Konjunktur nur leicht verlangsamen. Sie wird in diesem Jahr wohl 2,9% und 2013 noch 2,4% betragen, vor allem aufgrund der starken Erhöhung der Studiengebühren im Oktober sowie steigender Energiepreise.

¹¹ Bank of England (2012), *Inflation Report*, November.

Konjunkturelle Verschlechterung in Mittel- und Osteuropa

Mit dem Rückgang der Nachfrage aus dem Euroraum ist die konjunkturelle Erholung in allen Ländern der Region ins Stocken geraten. Die Zunahme der Exporte hat sich in der ersten Jahreshälfte 2012 deutlich abgeschwächt und auch das Vertrauen der Unternehmen trübte sich überall spürbar ein. Zwar blieb die Produktion in einigen Ländern noch aufwärts gerichtet, vor allem in Polen und den baltischen Staaten, jedoch hat sich die Expansion gegenüber dem Vorjahr deutlich verlangsamt. Die Tschechische Republik und Ungarn rutschten dagegen bereits Anfang des Jahres in die Rezession. Während in Tschechien in erster Linie die privaten Konsumausgaben zurückgegangen sind, verzeichnete Ungarn einen deutlichen Rückgang bei den Investitionen. In beiden Ländern lagen die Inflationsraten infolge der Anhebung von Verbrauchsteuern über den Werten des Vorjahrs. In Rumänien führten politische Turbulenzen zu einer deutlichen Abwertung des rumänischen Leu, einem Anstieg der Inflation und höheren Risikoprämien.

Im Prognosezeitraum dürften die meisten Volkswirtschaften der Region (mit Ausnahme Ungarns) davon profitieren, dass sie nach massiven Spar- und Reformmaßnahmen mittlerweile über geordnete Staatsfinanzen verfügen, was eine wichtige Stütze ihrer Bonität darstellt. Eine Schwachstelle bildet jedoch nach wie vor die Lage des Bankensektors, welcher in der Region schwergewichtig durch ausländische Institute kontrolliert wird. So gibt in Rumänien und Bulgarien vor allem der Anteil griechischer Kreditinstitute am Bankensystem Grund zur Sorge. Doch auch in anderen Ländern der Region haben die westeuropäischen Mutterbanken ihre Schulden- und Kreditrisiken (Deleveraging) erheblich reduziert. Zwar haben die internationalen Institutionen mit der Gründung der Wiener Initiative¹² einen unkoordinierten Abzug von Geldern aus den Transformationsstaaten verhindern können, dennoch haben die westeuropäischen Banken ihre Kreditportfolios in Osteuropa zurückgefahren. Allerdings gibt es große Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten. Während Ungarn in einem deutlich stärkeren Maße betroffen wurde, blieb der grenzüberschreitende Kapitalabzug durch Banken in den beiden größten Volkswirtschaften der Region – Tschechien und Polen – relativ gering. Der Kapitalabzug wird zudem durch Zuflüsse von EU-Mitteln abgefedert. So haben die Europäische Kommission, die EBRD und der Internationale Währungsfond erneut umfangreiche Hilfspakete zur Verfügung gestellt, um den wirtschaftlichen Aufholprozess in der Region nicht zu gefährden. Bis 2014 werden für die osteuropäischen Staaten (darunter sind auch Bulgarien, Tschechien, Ungarn, Lettland, Li-

¹² Dabei handelt es sich um einen 2009 von der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) ins Leben gerufenen Zusammenschluss. Beteiligt sind die Europäische Kommission, der Internationale Währungsfonds (IMF), die Weltbank und die Europäische Investitionsbank.

tauen, Polen und Rumänien) insgesamt 30 Mrd. Euro bereitgestellt.¹³ Rund 30% der Summe sind für den Finanzsektor bestimmt. Dadurch soll vor allem die Kreditverfügbarkeit verbessert werden, denn der hohe Anteil an notleidenden Krediten (in Ungarn, Rumänien und Bulgarien wird dieser Anteil derzeit auf 15–20% geschätzt) und das Deleveraging beeinträchtigen die Kreditvergabe und dadurch die Investitionstätigkeit und die Konjunktur. Dass die Kreditvergabe nicht länger zunimmt, hat aber auch nachfrageseitige Gründe. Eine baldige Wende ist angesichts der sich verlangsamenden wirtschaftlichen Dynamik nicht zu erwarten.

Im Prognosezeitraum werden sich die rezessiven Tendenzen in den meisten Ländern der Region fortsetzen, darunter vor allem in Ungarn und Tschechien. Aber auch Länder wie Bulgarien und Rumänien drohen wegen ihrer hohen Abhängigkeit von der Exportwirtschaft und ihrer schwachen Binnennachfrage in die Rezession abzugleiten. Auch Polen fällt es schwer, die Schwäche der Exportnachfrage durch den Binnenmarkt zu kompensieren. Vonseiten der Finanzpolitik sind keine belebenden Impulse zu erwarten. Durch die konjunkturelle Eintrübung wird die Rückführung der Defizite der öffentlichen Haushalte erschwert, so dass die Regierungen den restriktiven Kurs der Fiskalpolitik beibehalten müssen. Insgesamt deuten alle Indikatoren auf eine konjunkturelle Verschlechterung in der Region im Prognosezeitraum hin.

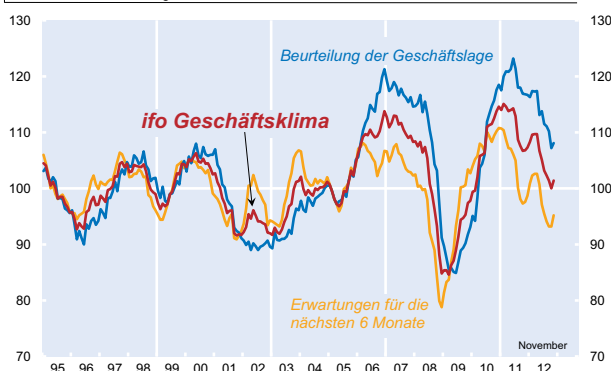
3. Deutsche Konjunktur: Eurokrise verzögert Aufschwung

Überblick

In Deutschland hat die gesamtwirtschaftliche Produktion nach gutem Start im weiteren Verlauf des Jahres 2012 mehr und mehr an Fahrt verloren. Im dritten Quartal stieg das reale Bruttoinlandsprodukt nur um annualisiert 0,9% gegenüber dem Vorquartal, nachdem es zu Jahresbeginn noch um 2,0% zugelegt hatte. Die konjunkturelle Tempoverlangsamung ist vom ifo Geschäftsklima zeitnah signalisiert worden (vgl. Abb. 3.1).

Die anhaltende Unsicherheit im Gefolge der europäischen Schuldenkrise hat in diesem Jahr die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte spürbar gedämpft. Von allen Komponenten der inländischen Verwendung waren hiervon die Ausrüstungsinvestitionen am meisten betroffen; diese sind im Jahresverlauf trotz außerordentlich günstiger Finanzierungsbedingungen sehr kräftig, nämlich um nahezu 7% gesunken. Auch die Investitionen in Bauten waren bis zur Jahresmitte

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



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

rückläufig. Hierfür war maßgeblich, dass die öffentlichen Bauinvestitionen einbrachen, nachdem die Förderung durch die in der zurückliegenden Rezession beschlossenen Konjunkturpakete Ende 2011 ausgelaufen war. Beim Wohnungsbau wirken die niedrigen Zinsen dagegen nach wie vor anregend. Der private Konsum hat im ersten Halbjahr – revidierten Angaben des Statistischen Bundesamts zufolge – nahezu stagniert, von der Entwicklung der real verfügbaren Einkommen gingen keine nennenswerten expansiven Impulse aus. Erst im dritten Vierteljahr war ein leichtes Plus zu verzeichnen, befördert durch einen Rückgang der privaten Sparquote. Alles in allem ergab sich bei der inländischen Verwendung, nach spürbarem Rückgang in der ersten Jahreshälfte, im dritten Quartal Stagnation.

Getragen wurde die bisherige Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion vom Außenhandel, wenngleich die Impulse zuletzt merklich schwächer geworden sind. Im dritten Quartal 2012 stiegen die Exporte nur um 1,4%, davor hatten sie um 3,3% zugenommen. Da zugleich die Einfuhr weiter lebhaft blieb (1,0%), belief sich der Beitrag des Außenhandels zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts zuletzt nur noch auf rund 0,3 Prozentpunkte, nach jeweils 0,7 Prozentpunkten in den beiden Vorquartalen.

Die konjunkturelle Tempoverlangsamung hat sich inzwischen auf dem Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Die Zahl der Erwerbstätigen ist zuletzt nicht mehr gestiegen, das gleiche gilt für die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Die durchschnittliche Arbeitszeit, je Arbeitnehmer gerechnet, ist zudem deutlich gesunken. Offenbar gelingt es den Unternehmen bisher, die verringerte Arbeitsnachfrage durch die Reduktion von Überstunden und den Abbau von Guthaben auf Arbeitszeitkonten abzufedern. Die Lohnstückkosten haben im Jahresverlauf entsprechend kräftig zugelegt, auf Stundenbasis waren sie im dritten Quartal um 2,1% höher als am Jahresende 2011. Dass die Arbeitslosigkeit bereits seit den Frühjahrsmonaten wieder zunimmt, ist al-

¹³ Ein ähnliches Zweijahresprogramm hatte 2009 und 2010 rund 24,5 Mrd. Euro umfasst.

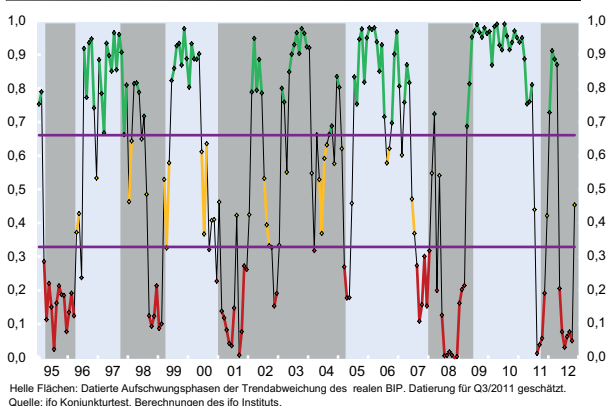
lerdings primär auf eine Reduktion der aktiven Arbeitsmarktpolitik zurückzuführen.

Ausblick

Wichtige Indikatoren weisen darauf hin, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2012 sinken wird. So überwiegen im ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft, das der zyklischen Komponente des realen Bruttoinlandsprodukts um ein Quartal vorausleitet, seit der Jahresmitte die ungünstigen Einschätzungen. Die Industrieproduktion geht mit einem merklichen Unterhang in das vierte Quartal. Die Umsätze im Einzelhandel sind zuletzt regelrecht eingebrochen. Am Arbeitsmarkt schließlich ist der Beschäftigungsaufbau zum Erliegen gekommen. Die globale Nachfrageverlangsamung und die massive Konjunkturabschwächung in wichtigen Mitgliedsländern des Euroraums dämpfen so stark, dass die deutsche Wirtschaft schon wieder in einen konjunkturellen Abschwung geraten ist.

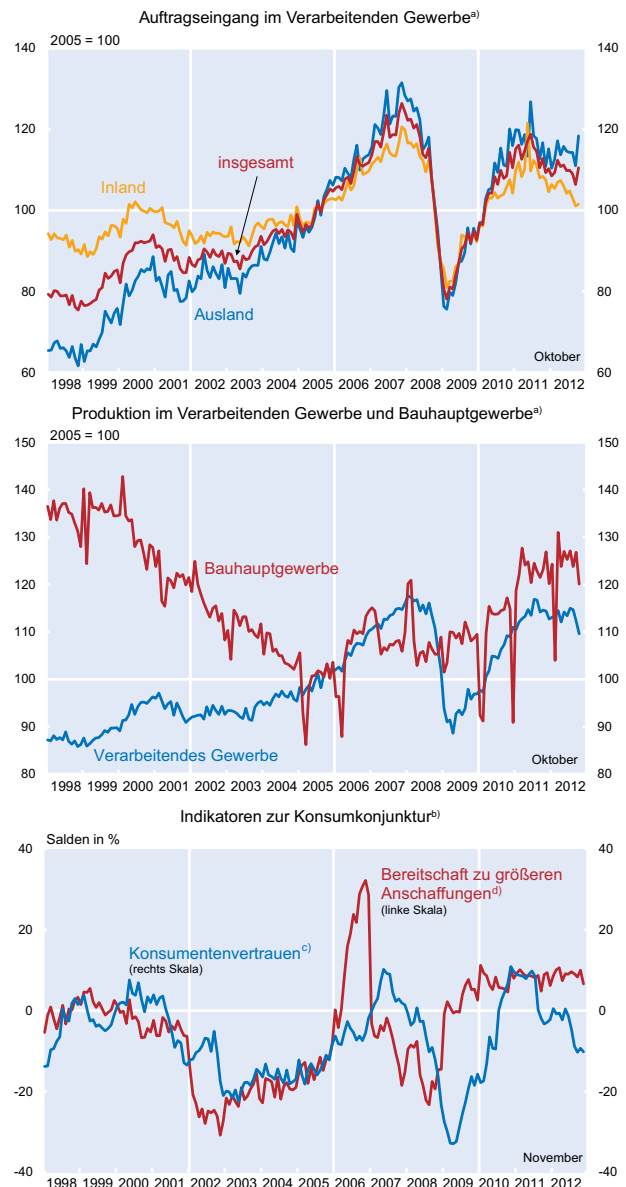
Mit einem Abgleiten in eine ausgewachsene Rezession ist aber aus heutiger Sicht nicht zu rechnen. Zwar dürfte die Kapazitätsauslastung zunächst noch sinken, ein weiterer Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion im kommenden Jahr ist aber nicht zu erwarten. So ist der ifo Geschäftsklimaindex im November zum ersten Mal seit sechs Monaten wieder leicht gestiegen, vor allem die Erwartungskomponente des Indikators hat sich spürbar verbessert. Dies reicht zwar noch nicht aus, um bereits ein deutliches Wiederanziehen des realen Bruttoinlandsprodukts zu indizieren. Gleichwohl ist die Wahrscheinlichkeit für eine konjunkturelle Bodenbildung deutlich gestiegen; die ifo Konjunkturampel ist zuletzt von Rot auf Gelb gesprungen (vgl. Abb. 3.2). Die vom ifo Institut befragten Unternehmen zeigten sich zudem deutlich weniger pessimistisch bezüglich Neueinstellungen. Auch im Bauhauptgewerbe sowie im Handel wird die zukünftige Geschäftsentwicklung wieder zuversichtlicher eingeschätzt.

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



Helle Flächen: Datierete Aufschwungsphasen der Trendabweichung des realen BIP. Datierung für Q3/2011 geschätzt. Quelle: ifo Konjunkturtest, Berechnungen des ifo Instituts.

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 12 Monaten), Arbeitslosigkeitsersparnisse (in den kommenden 12 Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden 12 Monaten). - ^{d)} Gegenwärtig. Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Europäische Kommission.

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im vierten Quartal 2012 und ersten 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.¹⁴

¹⁴ Vgl. K. Carstensen, S. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe (2009), »IFOCAST: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, ifo Schnelldienst 62(2/3), 15–28.

Im Verarbeitenden Gewerbe ist die Produktion im Oktober kräftig um 2,4% gesunken (vgl. Abb. 3.3). Im konjunkturell aussagefähigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich (September/Oktober gegenüber Juli/August) ging die Erzeugung sogar noch stärker zurück (-3,4%). Für die Prognose des vierten Quartals ist darüber hinaus zu beachten, dass die Industrieproduktion im Oktober den Durchschnittswert des dritten Quartals um 3,9% unterschritt. Sehr deutlich wurde im Oktober auch die Bauproduktion eingeschränkt; gegenüber dem September sank die Bautätigkeit um nicht weniger als 5,3%. Im Zweimonatsvergleich betrug der Rückgang immer noch 1,6%. Gegenüber dem Durchschnittswert des dritten Quartals belief sich die Produktionseinschränkung auf 4,6%.

Dagegen sind die Auftragseingänge in der Industrie im Oktober merklich gestiegen, nämlich um 3,9%. Sie liegen nun um 1,9% über dem Durchschnitt des dritten Quartals. Besonders kräftig stiegen die Orders im Bereich sonstiger Fahrzeugbau, dort haben sie sich mehr als verdoppelt. Im Zweimonatsvergleich hat die Nachfrage allerdings um 0,9% abgenommen. Dabei gingen die Inlandsbestellungen um 2,5% zurück, die Auslandsbestellungen haben dagegen mit 0,3% leicht angezogen. Die Entwicklung hierbei verlief differenziert: Während aus dem Euroraum ein Auftragsrückgang in Höhe von 6,0% verzeichnet wurde, kam aus dem Nicht-Euroraum ein Zuwachs um 4,1%. Alles in allem deutet die aktuell positive Entwicklung der Auftragseingänge auf eine Stabilisierung der Wirtschaftsleistung hin. Hierfür spricht auch, dass der Rückgang des Auftragsbestands nach neuesten Ergebnissen des ifo Konjunkturtests im November zum Halten kam.

Für den Handel zeigen die Indikatoren am aktuellen Rand nach unten. Der Großhandel geht mit einem statistischen Unterhang in das vierte Quartal, zeitnähere Ergebnisse gibt es bisher nicht.¹⁵ Im Einzelhandel (ohne Kfz und Tankstellen) sind die realen Umsätze im Oktober ersten amtlichen Angaben zufolge saison- und kalenderbereinigt mit 2,8% recht kräftig gesunken, im Zweimonatsvergleich ergab sich ein Rückgang um 1,1%. Der Durchschnittswert des dritten Quartals wurde um 2,6% unterschritten. Die Neuzulassungen von Pkw, die seit dem Frühjahr saisonbereinigt tendenziell rückläufig waren, scheinen sich am aktuellen Rand jedoch gefangen zu haben. Das Konsumentenvertrauen hat im laufenden Jahr spürbar abgenommen, gleichwohl ist es immer noch beträchtlich. Auch die Bereitschaft, größere Anschaffungen zu tätigen, ist bisher recht stabil geblieben und bewegt sich auf hohem Niveau. (vgl. Abb. 3.3).

Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal 2012 um 0,3% sinken. Besonders ausgeprägt dürfte dabei der Rückschlag im Verarbeitenden Gewerbe sein; dort wird die Wertschöpfung voraussichtlich um 2,2% abnehmen (vgl. Tab. 3.1). Darauf deuten die schwache Industrieproduktion und der bis September rückläufige Auftragseingang hin. Die Bauwirtschaft leidet derzeit unter

¹⁵ Mit dem Berichtsmonat September 2012 hat das Statistische Bundesamt die monatliche Großhandelsstatistik von einer Stichprobenerhebung auf eine Vollerhebung im Mixmodell umgestellt. Beim Mixmodell werden große Unternehmen direkt befragt, während Angaben zum Umsatz und zur Anzahl der Beschäftigten der übrigen Unternehmen von den Finanzverwaltungen und der Bundesagentur für Arbeit geliefert werden. Die Ergebnisse über die Großhandelsumsätze werden erst zwei Monate nach Ende des Berichtsmonats bereitgestellt. Vgl. Statistisches Bundesamt (2012), Pressemitteilung Nr. 417 vom 30. November.

Tab. 3.1
Reales Bruttoinlandsprodukt und reale Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen
Saison- und kalenderbereinigte Werte, Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %

	2012				2013 Q1
	Q1	Q2	Q3	Q4	
Bruttoinlandsprodukt	0,5	0,3	0,2	- 0,3	0,2
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,5	0,3	0,1	- 0,3	0,2
darunter:					
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,4	0,3	- 0,4	- 1,9	0,3
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	0,4	0,0	- 0,3	- 2,2	0,3
Baugewerbe	0,6	- 1,5	0,4	0,0	0,3
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	0,0	0,8	0,6	- 0,2	0,2
Unternehmensdienstleistungen	1,4	0,3	0,1	0,1	0,2
Information und Kommunikation	0,7	- 0,3	1,8	0,8	0,8
Finanzen und Versicherungen	0,3	0,9	1,4	0,3	0,1
Wohnungswesen	1,0	0,4	- 0,1	0,8	0,7
sonstige Dienstleister	0,5	- 0,4	- 0,1	0,0	0,1
Öffentliche Dienstleister	0,0	0,5	- 0,2	0,2	0,1

Quellen: Statistisches Bundesamt; 4. Quartal 2012 und 1. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

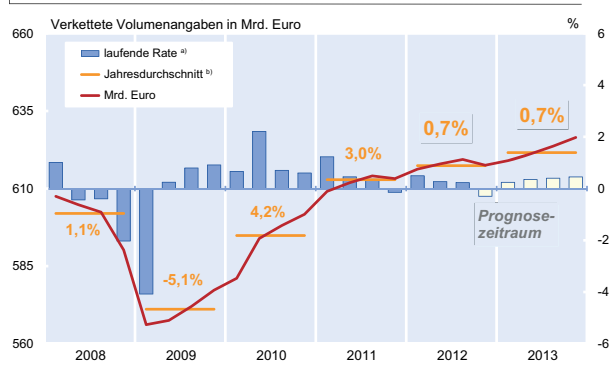
der schlechten Industriekonjunktur. Die guten Finanzierungsbedingungen wirken dem allerdings entgegen, so dass sich hier für das vierte Quartal eine Stagnation abzeichnet. Der Handel, Gastgewerbe und Verkehr dürfte aufgrund der Versicherung der Verbraucher derzeit eine temporäre Schwächephase durchlaufen; darauf deuten die zuletzt eingebrochenen Einzelhandelsumsätze hin. Zudem fehlt Nachfrage nach Transportdienstleistungen aus dem Produzierenden Gewerbe. Im Ergebnis geht die Wertschöpfung im Handel wohl leicht um 0,2% zurück. Die Wertschöpfung der unternehmensnahen Dienstleister dürfte parallel zur Schwäche der Industrie nur wenig expandieren.

Für das erste Quartal 2013 ist mit einer leichten Erholung zu rechnen; das Bruttoinlandsprodukt dürfte um 0,2% zunehmen. Dafür spricht, dass sich das ifo Geschäftsklima zuletzt merklich verbessert hat. Die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe dürfte dabei um 0,3% anziehen, auch weil die im Oktober kräftig gestiegene Anzahl von Neuaufträgen dann allmählich produktionswirksam wird. Die Bauwirtschaft wird voraussichtlich ebenfalls an Fahrt gewinnen. Sie profitiert von der Belebung bei der Industrie sowie von den niedrigen Bauzinsen. Bei generell hoher Anschaffungsneigung und annahmegemäß etwas rückläufiger Versicherung der Konsumenten sowie steigender Nachfrage nach Transportdienstleistungen dürfte auch die Wertschöpfung im Handel um 0,2% zulegen. Auf eine Besserung deuten auch die zuletzt gestiegenen Geschäftserwartungen der vom ifo Institut befragten Groß- und Einzelhändler hin (vgl. Abb. 2 im Anhang). Schließlich ist damit zu rechnen, dass die Unternehmensdienstleistungen parallel zur Industrie wieder etwas schneller ausgeweitet werden. Per saldo wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Winterhalbjahr 2012/13 ungefähr stagnieren.

Im weiteren Verlauf des Jahres 2013 wird der Aufschwung wieder einsetzen. Sollte sich nämlich – wie im Basisszenario unterstellt – die Eurokrise nicht verschärfen, kommen die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte und die zunehmende außereuropäische Nachfrage nach deutschen Exportgütern wieder zum Tragen. In der Folge dürften der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen wieder merklich zu steigen beginnen. Auch die Exporte werden dann wieder anziehen. Dass vom Außenhandel dennoch per saldo wohl kein unmittelbarer Beitrag für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ausgehen wird, liegt daran, dass die Importe angesichts der lebhafteren Binnennachfrage gleichermaßen ausgeweitet werden dürften.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt von 2012 den Vorjahresstand nur um 0,7% übertreffen. Im Verlauf von 2013 dürfte es dann aber um 1,4% zulegen. Aufgrund der durch das schwache Winterhalbjahr bedingten, niedrigen Ausgangsbasis errechnet sich im Jahresdurchschnitt jedoch nur eine Zuwachsrate von 0,7% (vgl.

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 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.4). Im Vergleich zur Juni-Prognose des ifo Instituts bedeutet dies eine deutliche Abwärtskorrektur. Sie ist darin begründet, dass die Eurokrise die deutsche Konjunktur nach aktueller Einschätzung später als erwartet aus dem Tritt bringt, und zwar im laufenden Winterhalbjahr statt im vergangenen Sommer (vgl. Kasten 3.1: Zur Revision der Juni-Prognose des ifo Instituts). Daher setzt der so verzögerte Aufschwung nach aktuellem Prognosestand erst im Verlauf von 2013 ein.

Bei alledem wird der Beschäftigungsaufbau nicht nennenswert in Gang kommen. Die Ausweitung der Produktion wird zunächst dazu führen, dass Arbeitszeitkonten gefüllt werden und Kurzarbeit abgebaut wird. Die Arbeitsnachfrage wird deshalb erst allmählich wieder etwas anziehen. Zudem dürften höhere Lohnkosten die Einstellungsbereitschaft in vielen Wirtschaftsbereichen bremsen. Insgesamt wird die Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 2013 voraussichtlich lediglich nur um 35 000 Personen (0,1%) über dem Vorjahresniveau liegen. Die Zahl der Arbeitslosen, die im Verlauf dieses Jahres infolge der Konjunkturabschwächung saisonbereinigt gestiegen ist, wird im kommenden Jahr allmählich wieder sinken. Aufgrund des hohen Ausgangsniveaus ergibt sich im Jahresdurchschnitt 2013 aber ein Anstieg um 60 000 Personen, und die Arbeitslosenquote dürfte sich leicht von 6,8% in diesem Jahr auf 6,9% erhöhen.

Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe dürfte sich im Jahr 2012 auf 2,0% belaufen, im kommenden Jahr wird er sich auf voraussichtlich 1,6% abschwächen. Ohne Energieträger gerechnet dürfte sich die Lebenshaltung in diesem und im nächsten Jahr um 1,5% verteuern. Das gesamtstaatliche Budgetdefizit, das im Jahr 2011 noch 0,8% des nominalen Bruttoinlandsprodukts betragen hatte, wird in diesem Jahr auf 0,1% sinken. Für das kommende Jahr ist mit dem gleichen Wert zu rechnen (vgl. Tab. 3.2).

Die staatliche Bruttoschuldenquote dürfte sich in diesem Jahr auf 81½% belaufen. Im Jahr 2013 wird sie voraussichtlich auf rund 80½% sinken.

Tab. 3.2
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2010	2011	2012	2013
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ¹⁾			
Private Konsumausgaben	0,9	1,7	0,6	0,7
Konsumausgaben des Staates	1,7	1,0	1,0	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	5,9	6,2	- 2,3	0,7
Ausrüstungen	10,3	7,0	- 5,5	- 2,7
Bauten	3,2	5,8	- 0,5	2,5
Sonstige Anlagen	3,3	3,9	3,0	4,2
Inländische Verwendung	2,6	2,6	- 0,3	0,7
Exporte	13,7	7,8	4,0	3,0
Importe	11,1	7,4	2,1	3,3
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	4,2	3,0	0,7	0,7
Erwerbstätige ²⁾ (1 000 Personen)	40 603	41 164	41 561	41 596
Arbeitslose (1 000 Personen)	3 238	2 976	2 897	2 957
Arbeitslosenquote BA ³⁾ (in %)	7,7	7,1	6,8	6,9
Verbraucherpreise ⁴⁾ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,1	2,3	2,0	1,6
Finanzierungssaldo des Staates ⁵⁾				
in Mrd. EUR	- 103,6	- 19,7	- 1,4	- 3,6
in % des Bruttoinlandsprodukts	- 4,1	- 0,8	- 0,1	- 0,1
Leistungsbilanzsaldo				
in Mrd. EUR	150,7	147,2	168,5	178,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	6,0	5,7	6,4	6,6

¹⁾ Preisbereinigte Angaben. – ²⁾ Inlandskonzept. – ³⁾ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ⁴⁾ Verbraucherpreisindex (2005 = 100). – ⁵⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

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 2011 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, $\pm 1,3$ Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 0,7% reicht das Intervall also von - 0,6% bis 2,0%. Die Punktprognose von 0,7% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (rote Linie in Abb. 3.5).

Rahmenbedingungen und Annahmen der Prognose

Finanzierungsbedingungen in Deutschland bleiben günstig

Die Bedingungen auf dem deutschen Kreditmarkt sind nicht nur aus historischer Perspektive außergewöhnlich günstig.¹⁶ Sie sind auch besser als in den meisten anderen Ländern des Euroraums. Ein Umfrage der EZB unter Banken¹⁷

zeigt, dass sie ihre Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen seit Mitte 2011 im Großen und Ganzen unverändert ließen, während die Konditionen in den übrigen Euroländern kontinuierlich verschärft wurden (vgl. Abb. 3.6). Ein ganz ähnliches Ergebnis erhält man aus Unternehmensbefragungen der EZB.¹⁸ Nur 15% der deutschen Unternehmen gaben zuletzt an, dass sich die Bereitschaft der Banken, Kredite zu vergeben, verschlechtert hat; im Gegensatz dazu lag dieser Anteil in den anderen Euroländern mehr als doppelt so hoch. Auch die ifo Kreditürde für Deutschland, die den prozentualen Anteil der Unternehmen in der Gewerblichen Wirtschaft angibt, der die Kreditvergabe der Banken aktuell als restriktiv einschätzt, ist mit 21,6% im November äußerst niedrig.

Die Zinsen für neuvergebene Kredite sind in Deutschland in den vergangenen Monaten kontinuierlich gesunken. Im Ok-

¹⁶ Vgl. 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), 15–68, hier S. 49.

¹⁷ Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey, BLS). Die jüngste Umfrage, die im Oktober veröffentlicht wurde, bezieht sich auf das dritte Quartal 2012.

¹⁸ Survey on the Access to Finance of small and Medium-sized Enterprises in the Euro Area (SAFE). Die jüngste Umfrage wurde zwischen dem 3. September und dem 11. Oktober 2012 durchgeführt.

Kasten 3.1

Zur Revision der Juni-Prognose 2012 des ifo Instituts

Die Prognose der jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) basiert auf einer Prognose des unterjährigen konjunkturellen Verlaufs, d.h. auf einer Prognose der saison- und kalenderbereinigten Quartalsraten.

Im Juni hatte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen BIP im Jahr 2012 auf 0,7% veranschlagt. An dieser Schätzung wird in der vorliegenden Konjunkturprognose festgehalten, das zugrunde liegende konjunkturelle Quartalsmuster ist aber deutlich revidiert worden. Der ifo Sommerprognose zufolge war für das zweite und dritte Quartal 2012 aufgrund der europäischen Schuldenkrise nur mit einer langsamen Gangart der Konjunktur gerechnet worden. Im vierten Quartal hätten dann aber wieder die Auftriebskräfte die Oberhand gewinnen und den durch Planungsunsicherheiten ausgelösten Attentismus zurückdrängen sollen.

Den amtlichen Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge hat das reale BIP im Sommerhalbjahr 2012 aufgrund der unerwartet guten Exportperformance recht zügig expandiert. Für das vierte Quartal zeichnet sich nach den vorliegenden Frühindikatoren nunmehr jedoch ein spürbarer Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion ab. In der Jahresdurchschnittsbetrachtung heben sich die Korrekturen an den laufenden Quartalsraten gegenseitig auf, so dass die Jahresprognose für den Anstieg des realen BIP bei 0,7% belassen wurde.

Die Prognose für den Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahresdurchschnitt 2013 wird aufgrund des verzögert einsetzenden Aufschwungs und des um 0,3 Prozentpunkte geringeren Überhangs nach unten revidiert, und zwar von 1,3% auf 0,7%. Tabelle 3.3 fasst die wichtigsten statistischen Kenngrößen der neuen Prognose 2012/2013 für das reale Bruttoinlandsprodukt zusammen.

Tab 3.3
Zur Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts

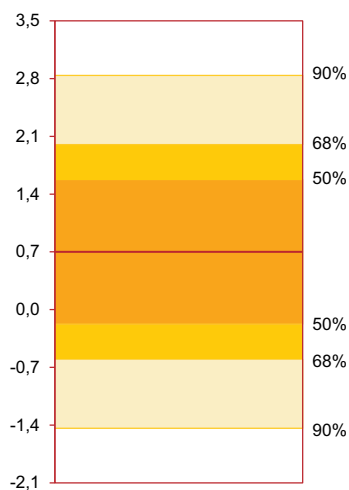
	2010	2011	2012	2013
Statistischer Überhang ¹⁾	1,1	1,3	0,2	0,0
Jahresverlaufsrate ²⁾	4,2	1,9	0,7	1,4
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	4,0	3,1	0,9	0,8
Kalendereffekt ³⁾	0,2	-0,1	-0,2	-0,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung	4,2	3,0	0,7	0,7

¹⁾ Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum saison- und kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ²⁾ Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ³⁾ In Prozent des realen BIP.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

tober mussten private Haushalte für Wohnungsbaukredite im Schnitt über alle Laufzeiten 2,9% bezahlen, Unternehmenszinsen lagen bei 2,2%. Damit waren die Kreditzinsen um über einen halben Prozentpunkt niedriger als die entsprechenden Zinsen im übrigen Euroraum.

Abb. 3.5
Prognoseintervall für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2013

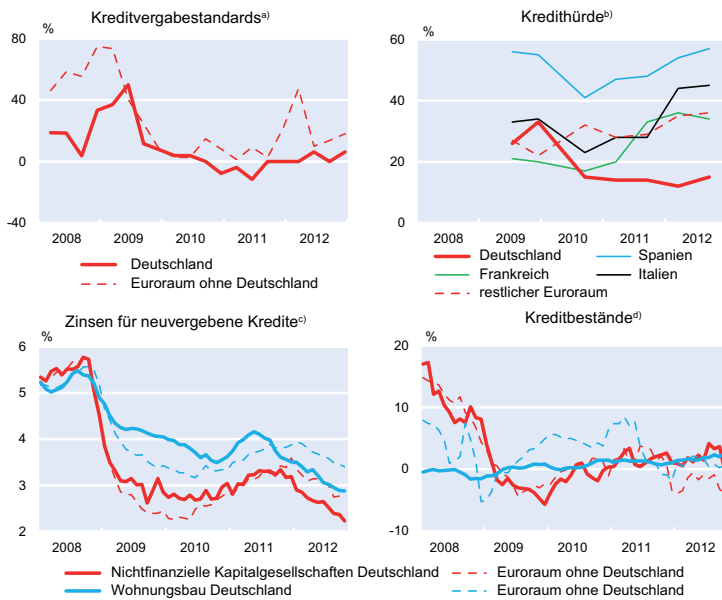


Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Trotz dieser ausgesprochen günstigen Finanzierungsbedingungen entwickelten sich die Ausleihungen an Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nur schwach; das Volumen ausstehender Kredite war erstmals seit 2010 wieder leicht rückläufig. Deutlich positiver ist die Entwicklung bei den Wohnungsbaukrediten. Deren Zuwachsraten nahmen im Jahresverlauf zu und erreichten im Durchschnitt der letzten drei Monate (August bis Oktober) mit annualisiert 2,5% gegenüber Vormonat einen Wert, wie er zuletzt Anfang 2006 gemessen wurde. Im Vergleich zum übrigen Euroraum deutet auch die Dynamik bei den Kreditbeständen auf eine insgesamt bessere Finanzierungssituation hin.

Im Prognosezeitraum dürfte sich daran kaum etwas ändern. Die Refinanzierungskosten deutscher Banken werden aufgrund der erwarteten expansiven Zinspolitik der EZB und der anhaltenden Kapitalschwemme in Deutschland voraussichtlich weiterhin auf dem derzeitigen niedrigen Niveau bleiben. Die geringen Zinsen für deutsche Staatsanleihen und die mittlerweile auf Vorkrisenniveau gesunkenen Risikoprämien für Bankanleihen dürften auch die Kapitalmarktfinanzierung der Banken günstig halten. Es ist daher zu erwarten, dass die Kreditzinsen im Prognosezeitraum leicht sinken und die Banken ihre Kreditvergabebedingungen nicht verschärfen.

Abb. 3.6
Finanzierungsbedingungen in Deutschland (und im übrigen Euroraum)



^{a)} Veränderung der Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen in den letzten drei Monaten. Saldowert: Differenz zw. der Summe der Angaben "verschärft" und der Summe der Angaben "gelockert" in % der gegebenen Antworten. - ^{b)} Anteil der Unternehmen, der angibt, dass sich die Bereitschaft der Banken, Kredite zu vergeben, in den letzten 6 Monaten verschlechtert hat. - ^{c)} Durchschnitt über alle Laufzeiten, ohne Überziehungskredite. - ^{d)} Veränderung gegenüber Vormonat, annualisierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt.

Quellen: Europäische Zentralbank; Deutsche Bundesbank; EZB, Survey on the access to finance of SMEs in the euro area, Frage 11f; Berechnungen des ifo Instituts.

Finanzpolitik schwenkt auf expansiveren Kurs

Der seit dem Jahr 2011 eingeschlagene Konsolidierungskurs hat sich im laufenden Jahr abgeschwächt. Zwar wirken noch Konsolidierungsmaßnahmen der Sparpakete nach und das Auslaufen der Konjunkturpakete aus den Jahren 2009 bis 2011 entlastet ebenfalls die öffentlichen Haushalte. Gleichwohl wurden im Jahr 2012 haushaltsbelastende Maßnahmen umgesetzt. So sank der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung im Jahr 2012 von 19,9% auf 19,6% und der steuerliche Grundfreibetrag wurde durch das Steuervereinfachungsgesetz 2011 angehoben.

Im Jahr 2013 wird die Finanzpolitik voraussichtlich wieder expansiv sein (vgl. Tab. 3.4) Defiziterhöhend wirkt vor allem eine weitere Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung zum 1. Januar 2013 um 0,7 Prozentpunkte auf 18,9%. Die Beschlüsse der Bundesregierung zur Abschaffung der Praxisgebühr sowie die Einführung eines Be-

¹⁹ Um die Entwicklung der größten Exportmärkte in der Exportprognose besser einbinden zu können, wurde vom ifo Institut ein Exportnachfrageindikator entwickelt. Hierzu werden die BIP-Prognosen von 36 Ländern mit ihrem jeweiligen Anteil am deutschen Export zu einem Indikator zusammengefasst. 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), 22–25.

treuungsgeldes erhöhen für sich genommen ebenfalls das Defizit. Die Effekte der Pflege-reform sind als konjunkturneutral anzusehen, da die Leistungen zwar ausgeweitet werden, gleichzeitig aber der Beitragssatz ansteigt. Allerdings bleiben die Steuerensenkungen vorhaben im Gesetzgebungsprozess umstritten. Insbesondere das Gesetz zum Abbau der Kalten Progression dürfte wohl nicht wie geplant in Kraft treten.

Obgleich die finanzpolitischen Maßnahmen für sich genommen im kommenden Jahr insgesamt eine expansive Wirkung entfalten dürften, wird das strukturelle Defizit wohl nicht weiter ansteigen. Grund dafür sind die automatischen Budgeteffekte, die einkommenserhöhend und ausgabenmindernd wirken. So steigen die Lohnsteuer- und Sozialbeitragseinnahmen weiter stark an, auch weil die kalte Progression ungebremst wirkt.

Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Jahr 2012 durchschnittlich 112,60 US-Dollar und im Jahr 2013 112,20 US-Dollar kostet. Die Wechselkurse werden für den Prognosezeitraum konstant fortgeschrieben, so dass das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Euro bei 1,28 liegt.

Das weltwirtschaftliche Umfeld wird sich – wie im internationalen Teil dieser Prognose ausgeführt – im Verlauf des Prognosezeitraums etwas aufhellen. So dürfte der Welthandel in diesem Jahr um 2,4% und im kommenden Jahr um 3,6% zulegen. Der auf Basis der Länderprognosen fortgeschriebene ifo Exportnachfrageindikator wird sich aber voraussichtlich relativ schwach entwickeln.¹⁹ Im

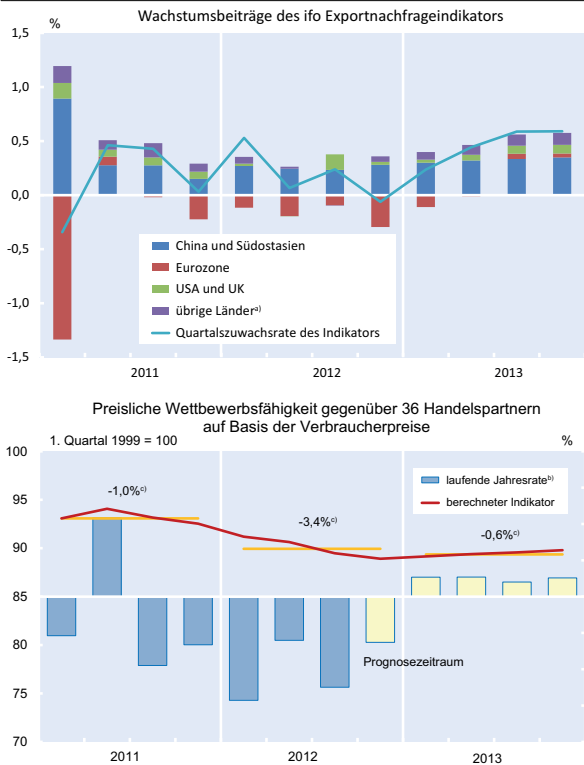
Tab. 3.4
Ausgewählte finanzpolitische Maßnahmen¹⁾
Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–)
in Mrd. Euro gegenüber 2011

	2012	2013
Steuervereinfachungsgesetz 2011	– 0,8	– 0,6
Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung	– 2,7	– 9,8
Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung	–	1,1
Leistungsausweitung der Pflegeversicherung	–	– 1,1
Abschaffung der Praxisgebühr	–	– 2,0
Einführung des Betreuungsgeldes	–	– 0,2

¹⁾ Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise.

Quellen: BMF; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 3.7
Exportindikatoren



¹⁾ Lateinamerika Osteuropa und Japan.
²⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
³⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: Deutsche Bundesbank; IWF; OECD; Berechnungen der Institute; ab 4. Quartal 2012: Prognose der Institute.

aktuellen Jahr dürfte er nur um 1,0% zulegen, im kommenden Jahr um 1,1%. Dies liegt deutlich unter der durchschnittlichen Zuwachsrate der Vergangenheit von 1,8%. Die größten Impulse kommen mit Abstand aus China und Südostasien. Dem dortigen Anziehen der Konjunktur läuft jedoch die relativ schwache wirtschaftliche Dynamik in den USA, Großbritannien und der Eurozone entgegen (vgl. Abb. 3.7). Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 36 wichtigen Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisindizes wird sich im Jahr 2012 im Durchschnitt um 3,4% verbessern.²⁰ Zum einen waren die Inflationsraten im Euroraum, in Osteuropa und in Asien höher als in Deutschland. Zum anderen hat der Euro gegenüber dem Renminbi und US-Dollar vor allem im ersten Halbjahr stark abgewertet. Für das kommende Jahr ist aufgrund schwächerer Inflationsraten im Euroraum mit einer Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Jahresverlauf von 1,0% zu rechnen. Jedoch ergibt sich durch die sehr günstige Preisposition der deutschen Exporteure zu Beginn von 2013 für den Jahresdurchschnitt eine Verbesserung von 0,6%.

²⁰ Für die Berechnung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit wird der Indikator der Bundesbank verwendet und im Detail nachvollzogen. Dies gilt insbesondere für die Ländergewichte, vgl. Deutsche Bundesbank (2012), »Neuberechnung der Gewichte für die Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft«, Monatsbericht Februar, 36–37.

Die Entwicklung im Einzelnen

Deutscher Leistungsbilanzüberschuss steigt auf Vorkrisenniveau

Trotz des ungünstigen weltwirtschaftlichen Umfelds nahmen die deutschen Exporte in den ersten drei Quartalen 2012 merklich zu. Dabei wurde die Belastung durch die Rezession im Euroraum – die Warenausfuhren dorthin gingen um 1% gegenüber dem Vorjahr zurück – mehr als kompensiert durch die expansive Nachfrage aus Asien und aus den USA: Nach Asien stiegen der Warenexporte um 8%, in die USA um 20%. Damit waren diese beiden Regionen für 60% des Exportzuwachses in den ersten drei Quartalen verantwortlich (vgl. auch Kasten 3.2: Kann Asien die Nachfrageschwäche des Euroraums kompensieren?). Gestützt wurde die Entwicklung durch eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Für das vierte Quartal ist mit einem Rückgang der Exporte um 0,8% zu rechnen. Darauf deuten zum einen die ifo Exporterwartungen hin, die zwischen Juni und Oktober kontinuierlich gefallen sind. Zum anderen sind die Auftragseingänge aus dem Ausland im dritten Quartal deutlich zurückgegangen. Vor allem die Bestellungen aus der Eurozone wurden stark zurückgefahren. Zu Beginn des kommenden Jahres dürfte die Exportentwicklung noch durch die Eurokrise belastet werden, jedoch ist mit keinen weiteren Rückgän-

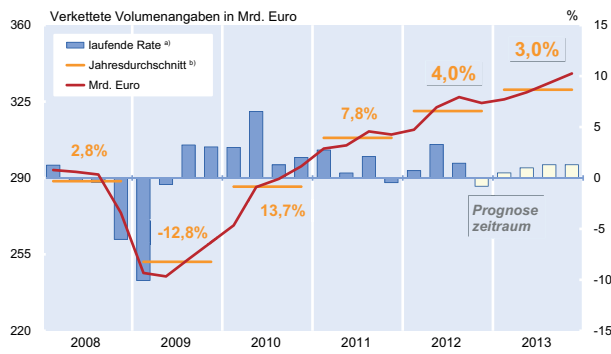
Kasten 3.2 Kann Asien die Nachfrageschwäche des Euroraums kompensieren?

Trotz der fortgesetzten Krise im Euroraum haben sich die deutschen Exporte 2012 insgesamt zufriedenstellend entwickelt. Auch mit Blick auf das kommende Jahr stellt sich die Frage, wie ein Rückgang der Nachfrage aus den südeuropäischen Krisenländern Griechenland, Italien, Portugal und Spanien (GIPS) sowie aus den unter Konsolidierungszwang stehenden Ländern Belgien und Frankreich durch zusätzlichen Absatz in Asien ausgeglichen werden kann. Eine statische Betrachtung über die Exportanteile liefert eine einfache Abschätzung. Knapp 10% der deutschen Warenausfuhren werden in die GIPS-Länder geliefert, nach Frankreich sind es noch einmal 10%, nach Belgien 4%, also insgesamt 24%. Dem steht ein Anteil von 16% nach Asien gegenüber, wobei 6% der deutschen Warenexporte nach China gehen. Das Verhältnis der Anteile von 3:2 impliziert, dass um 1% schrumpfende Ausfuhren in die genannten Länder des Euroraums kompensiert werden können, indem die Exporte nach Asien um 1,5% zunehmen. Der Ausgleich kann auch durch eine Erhöhung der deutschen Ausfuhr allein nach China um 4% erreicht werden. In den ersten drei Quartalen 2012 war genau diese Gegenbewegung zu beobachten: Die Warenausfuhr nach Asien ist um rund 8% gestiegen, während die Exporte in die GIPS-Länder, nach Frankreich und nach Belgien um zusammen 3,2% zurückgegangen sind. Somit wurde in diesem Zeitraum der Nachfragerückgang aus dem Euroraum mehr als wettgemacht durch den zusätzlichen Absatz in Asien.

Abb. 3.8

Reale Exporte

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

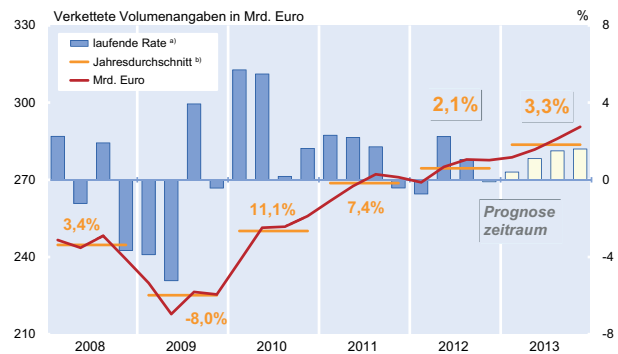
gen der Ausfuhren zu rechnen. Die Impulse aus Asien, insbesondere die robuste Konjunktur in China, wirken im Jahresverlauf verstärkt stimulierend. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird sich im Verlauf des kommenden Jahres verschlechtern und somit die Ausfuhr eher dämpfen. Die deutliche Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit des laufenden Jahres wird jedoch noch eine Zeit lang nachwirken. Insgesamt ist mit einem Zuwachs des realen Exports um 4,0% in diesem Jahr und um 3,0% im Jahr 2013 zu rechnen (vgl. Abb. 3.8).

Die Importe werden im vierten Quartal voraussichtlich leicht zurückgehen. Zwar spricht der Oktoberwert der nominalen Einfuhr für einen Anstieg der Importe. Die Einfuhr von Vorleistungsgütern dürfte aufgrund des Exportrückgangs aber verhalten ausfallen. Zudem werden die Importe durch die schrumpfende Investitionsnachfrage gebremst. Für das kommende Jahr ist im Verlauf mit einer Belebung der

Abb. 3.9

Reale Importe

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

²⁾ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Einfuhren zu rechnen. Diese ergibt sich aus dem Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen ab dem zweiten Quartal 2013, aber auch aus dem Anstieg der Ausfuhren ab dem ersten Quartal. Im kommenden Jahr werden die Importe wohl um 3,3% ansteigen, nach 2,1% in diesem Jahr (vgl. Abb. 3.9).

Daraus errechnet sich für dieses Jahr ein Außenbeitrag von 1,0 Prozentpunkten. Im nächsten Jahr wird der Außenhandel keinen Beitrag für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts leisten. (vgl. Tab. 3.5). Der Leistungsbilanzüberschuss wird sich im Jahr 2012 auf 168,5 Mrd. Euro bzw. 6,4% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt ausweiten. Für das Jahr 2013 dürfte er auf 6,6% steigen.²¹ Das dürfte dazu führen, dass Deutschland ein Kriterium der EU im Rahmen des Scoreboards zur Frühwarnung von makroökonomischen Ungleichgewichten nicht einhalten wird. Deutschland erzielte in den Jahren 2010 und 2011 bereits Überschüsse von 6,0% bzw. 5,7% und liegt damit im Dreijahresdurchschnitt über der Grenze von 6%. Nach Regionen betrachtet, wird der Leistungsüberschuss gegenüber der Eurozone weiter zurückgehen – wie schon in den ersten drei Quartalen des aktuellen Jahres. Jedoch wird immer noch ein deutlicher Überschuss bestehen bleiben, der im hohen Maße durch das Target2-System der EZB finanziert wird.²² Gegenüber Asien, speziell China, wird der Überschuss voraussichtlich weiter steigen.

Die Terms of Trade, definiert als Verhältnis der Preisindizes von Ausfuhren und Einfuh-

Tab. 3.5

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten

	2011	2012	2013
Konsumausgaben	1,2	0,5	0,6
Private Konsumausgaben	1,0	0,3	0,4
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,2	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,1	-0,4	0,1
Ausrüstungen	0,5	-0,4	-0,2
Bauten	0,6	-0,1	0,2
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderungen	0,2	-0,4	0,0
Letzte inländische Verwendung	2,4	-0,3	0,6
Außenbeitrag	0,6	1,0	0,0
Exporte	3,7	2,0	1,6
Importe	-3,1	-1,0	-1,5
Bruttoinlandsprodukt¹⁾	3,0	0,7	0,7

¹⁾ Veränderung in % gegenüber Vorjahr. – Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

²¹ Hierbei ist berücksichtigt, dass ein Teil der Zinseinnahmen des deutschen Auslandsvermögens durch das Target2-System künstlich niedrig gehalten werden.

²² Vgl. H.-W. Sinn (2012), *Die Target-Falle*, Carl Hanser Verlag, München.

Kasten 3.3
Zur Sensitivität des deutschen Exports gegenüber der Weltkonjunktur

Die ungewöhnlich hohe Unsicherheit über die Weltkonjunktur wirft die Frage auf, wie stark die deutsche Exportwirtschaft betroffen wäre, wenn die weltweite Nachfrage nach deutschen Gütern und Dienstleistungen deutlich vom Basisszenario abweicht. Um die Auswirkungen abzuschätzen, werden zwei plausible Alternativszenarien definiert. Im pessimistischen Szenario wird angenommen, dass sich die Eurokrise erheblich verstärkt und auf Osteuropa ausweitet, während die kompensierenden Nachfragezuwächse aus anderen Weltregionen wegfallen, auch weil die fiskalische Klippe in den USA voll zum Tragen kommt und der Konflikt zwischen China und Japan eskaliert.¹ Das optimistische Szenario geht davon aus, dass sich der Euroraum etwas schneller als erwartet aus der Rezession löst, was positiv auf Osteuropa ausstrahlt, und dass die Konjunktur in anderen Weltregionen überraschend stark ist, weil die USA die fiskalische Klippe umschiffen und sich der chinesische Immobiliensektor zügig erholt.²

Um zu untersuchen, wie sich die deutschen Ausfuhren in diesen Szenarien entwickeln, wird der ifo Exportnachfrageindikator genutzt, der die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts der einzelnen Absatzländer mit der Bedeutung des jeweiligen Landes für den deutschen Export gewichtet.³

Mit Hilfe eines Fehlerkorrekturmodells, das die Abhängigkeit der Ausfuhren vom ifo Exportnachfrageindikator und einem Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit modelliert, werden die Szenarien in abweichende Prognosen umgesetzt. Für das optimistische Szenario ergibt sich ein Exportzuwachs von 3,7% – ein Plus von nur 0,7 Prozentpunkten gegenüber der Basisprognose (vgl. Abb. 3.10).

Das negative Szenario impliziert eine sehr schwache Exportsteigerung um lediglich 0,6%. Dies liegt 2,4 Prozentpunkte unter der Basisprognose. Eine einfache Überschlagsrechnung legt nahe, dass sich dieser Exportverlust zu rund einem Viertel in der Produktion niederschlägt.⁴ Folglich würde das Bruttoinlandsprodukt im pessimistischen Szenario soweit gedämpft, dass es im Durchschnitt des Jahres 2013 ungefähr zu einer Stagnation käme. Im Winterhalbjahr wäre gar mit einer Rezession zu rechnen.

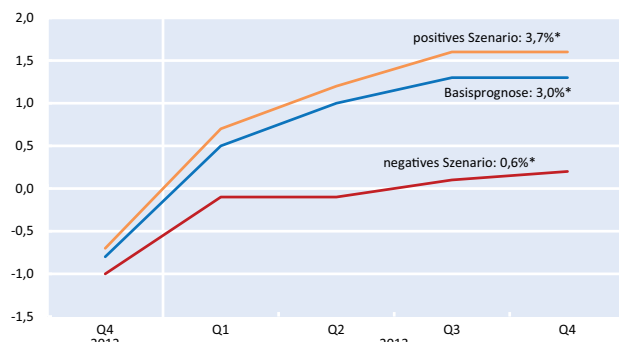
¹ Konkret wird unterstellt, dass die Änderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in der Eurozone im Durchschnitt des Jahres 2013 um 1,1 Prozentpunkte, in Osteuropa um 4,2 Prozentpunkte, in Asien um 1,3 Prozentpunkte und in den USA um 0,8 Prozentpunkte geringer ausfällt als im Basisszenario.

² Konkret wird unterstellt, dass die Eurozone im Jahr 2013 im Schnitt um 0,3 Prozentpunkte stärker wächst als im Basisszenario, Asien um 1,4 Prozentpunkte, Osteuropa um 2,1 Prozentpunkte und die USA um 0,7 Prozentpunkte.

³ Für eine detaillierte Beschreibung des Indikators, 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), 22–25.

⁴ Die Exporte machen rund 50% des BIP aus. Ungefähr die Hälfte der Ausfuhren wird als Vorleistungen importiert, so dass eine Änderung der Exportnachfrage zu rund einem Viertel unmittelbar auf die deutsche Produktion durchschlägt. Es ist zu beachten, dass bei dieser Analyse wichtige Wechselwirkungen zwischen den Absatzländern sowie innerhalb der deutschen Volkswirtschaft nicht berücksichtigt werden. Die Ergebnisse sind daher eine grobe Abschätzung.

Abb. 3.10
Szenarien für die Veränderung der realen Exporte
 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %



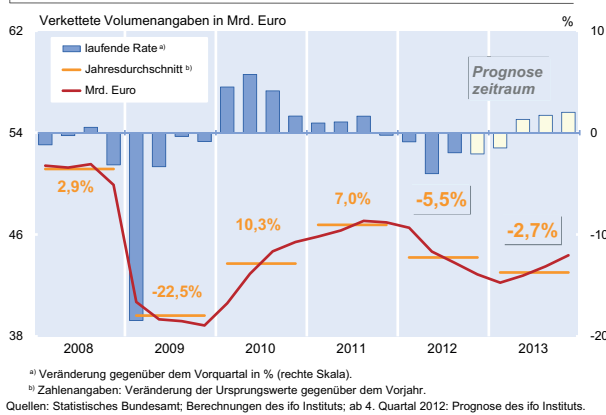
* Jahresrate für 2013.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

ren, sind im dritten Quartal 2012 deutlich gestiegen. Hauptverantwortlich ist hierfür der Rückgang der Einfuhrpreise infolge von Preissenkungen bei den Energierohstoffen. Die vorliegenden Werte für die Ausfuhr- und Einfuhrpreise im Spezialhandel deuten darauf hin, dass die Terms of Trade im vierten Quartal wohl leicht fallen werden. Mit der allmählichen Belebung des Welthandels im Verlauf des kommenden Jahres dürfte es den Unternehmern zunehmend gelingen, die steigenden Lohnstückkosten auf ihre Abnehmer zu überwälzen, insbesondere in Asien und den USA. Unter der technischen Annahme konstanter realer Rohstoffpreise und unveränderter Wechselkurse zwischen dem Euro und den Währungen der Handelspartner werden sich in diesem Jahr die Terms of Trade um 0,5% verschlechtern und im kommenden Jahr um 0,5% verbessern.

Außenwirtschaftliches Umfeld belastet Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Sommerhalbjahr spürbar zurückgegangen; im Vergleich zum Vorquartal sanken sie im zweiten Quartal um 4% und im dritten Quartal um 2%. Die Rezession im Euroraum und die sich abkühlende Weltkonjunktur haben die Absatz- und Gewinnerwartungen deutlich eingetrübt. So haben sich die ifo Geschäftserwartungen der Investitionsgüterproduzenten bis November kontinuierlich verschlechtert. Daneben hat die Unternehmensunsicherheit seit dem Frühjahr fortwährend zugenommen, so dass sich ein starker Investitionsattentismus herausgebildet hat. Allerdings gibt es Hinweise, dass die zuletzt vom Statistischen Bundesamt ausgewiesenen Zahlen die tatsächliche

Abb. 3.11
Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Entwicklung negativ überzeichnen könnten. So berichten vom ifo Institut befragte Firmen im Handel, im Leasinggewerbe und im Verarbeitende Gewerbe, dass sie die Investitionen in diesem Jahr eher ausgeweitet anstatt eingeschränkt haben.²³ Zudem haben die Produktion und Umsätze der Investitionsgüterproduzenten sowie die Importe an Investitionsgütern im dritten Quartal zum Teil deutlich angezogen.

Im Winterhalbjahr dürften die Ausrüstungsinvestitionen weiter abnehmen. Insbesondere die schwache Absatzentwicklung im Euroraum hat sich in einem Rückgang der Kapazitätsauslastung sowie des Order-Capacity-Indexes niedergeschlagen. Daher besteht derzeit kein Anreiz für Erweiterungsinvestitionen. Auf sinkende Investitionen deuten zudem Frühindikatoren wie die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe sowie für inländische Investitionsgüter hin, die allesamt zuletzt rückläufig gewesen sind. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sich die konjunkturelle Lage im Euroraum nicht weiter verschlechtern. Daneben werden die expansiven Impulse aus Asien und den USA auf die Exportindustrie wieder zunehmen. Die damit einhergehende stärkere Auslastung der Kapazitäten wird sich voraussichtlich in einer Aufhellung der Absatz- und Gewinnerwartungen niederschlagen und somit das Investitionsklima aufhellen. Stützend wirken zudem die robuste Binnennachfrage sowie die exzellenten Finanzierungsbedingungen für die Firmen. Aufgrund dieser Faktoren dürften die Ausrüstungsinvestitionen ab dem zweiten Quartal 2013 wieder deutlich zulegen.

Insgesamt ist zu erwarten, dass die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um 5,5% zulegen. Für das kommende Jahr ist im Jahresverlauf mit einem Anstieg von 3,5% zu

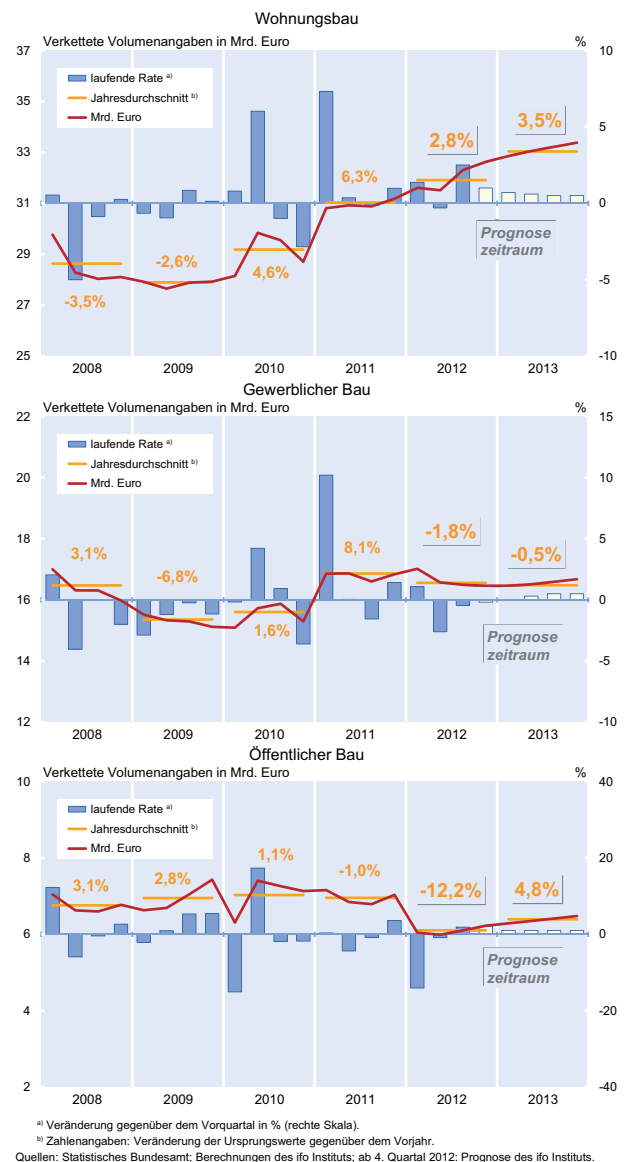
²³ Vgl. hierzu S. Sauer (2012), »ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Etwas gebremste Investitionsdynamik«, ifo *Schnelldienst* 65(14), 45–49; A. Städtler (2012), »Rückläufige Investitionen – Geringes Leasingwachstum«, ifo *Schnelldienst* 65(23), 69–80; A. Weichselberger (2012), »Westdeutsche Industrie: Für 2012 weiterer Investitionsanstieg geplant«, ifo *Schnelldienst* 65(15), 46–50.

rechnen. Aufgrund des schwachen Jahresbeginns ergibt sich für den Jahresdurchschnitt dennoch ein Minus von 2,7% (vgl. Abb. 3.11).

Wohnungsbau top, Wirtschaftsbau flop

Nach einer schwachen ersten Jahreshälfte 2012 legten die Bauinvestitionen im dritten Quartal mit einer Rate von 1,3% gegenüber dem Vorquartal zu. Jedoch kann der jüngste Anstieg nicht verhindern, dass die Gesamtinvestitionen in Bauten dieses Jahr leicht zurückgehen werden. Die Baukonjunktur zeigt sich hierbei gespalten. Die robuste Arbeitsmarktlage, die günstigen Einkommensaussichten, die niedrigen Zinsen sowie die Flucht in Sachwerte beflügeln den

Abb. 3.12
Reale Bauinvestitionen in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



privaten Wohnungsbau. Dagegen belastet die Unsicherheit in Folge der Eurokrise den Unternehmensbau. Zudem brachen die öffentlichen Bauinvestitionen nach Auslaufen der Konjunkturprogramme dramatisch ein.

Der Wohnungsbau legte im bisherigen Jahresverlauf deutlich zu, wenn auch mit einem weitaus geringeren Tempo als in den Jahren 2010 und 2011. Im dritten Quartal expandierten die Investitionen in Wohnungen mit 2,5% gegenüber dem Vorquartal. Dieser Anstieg dürfte durch eine dynamische Entwicklung beim Neubau getrieben sein, während das Ausbaugewerbe wohl dämpfend wirkte. Für den Prognosezeitraum ist – bei weiterhin steigenden Einkommen und niedrigen Hypothekenzinsen – mit einer fortgesetzten Expansion zu rechnen. Darauf deuten Frühindikatoren wie die Baugenehmigungen und der Auftragsbestand hin, die zwar an Dynamik einbüßten, aber weiter zunahmen. Insgesamt dürfte der Wohnungsbau in diesem Jahr um 2,8% und im nächsten Jahr um 3,5% zulegen (vgl. Abb. 3.12).

Nach einem guten Jahresbeginn sind die Bauinvestitionen der Unternehmen im Sommer aufgrund der sich eintrübenden Konjunkturperspektiven zurückgefahren worden; sie sanken im zweiten und dritten Quartal um 2,6% bzw. 0,5%. Zuletzt waren die Unternehmenserwartungen in der Tendenz rückläufig und die Unsicherheit bezogen auf die Absatz- und Gewinnerwartungen hat deutlich zugenommen. Im weiteren Prognosezeitraum dürften diese negativen Faktoren weiter maßgeblich für die Entwicklung der Investitionen in Unternehmensbauten sein und nicht durch die günstigen Finanzierungsbedingungen aufgewogen werden. Dies spiegelt sich in den Baugenehmigungen wider, die am aktuellen Rand rückläufig sind. Alles in allem werden die Wirtschaftsbauinvestitionen in diesem Jahr um voraussichtlich 1,8% abnehmen. Im Jahr 2013 dürften sie aufs Jahr gerechnet um etwa 0,5% schrumpfen, denn es ist erst in der zweiten Jahreshälfte aufgrund der dann anziehenden Konjunktur mit einer leichten Belebung des gewerblichen Baus zu rechnen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen haben sich nicht vom schwachen Jahresauftakt erholt, der eine Folge der auslaufenden Konjunkturprogramme war. Nachdem sie in der ersten Jahreshälfte um rund 15% eingebrochen sind, folgte im dritten Quartal eine nur leichte Belebung um 1,9%. Als zusätzlicher Belastungsfaktor erweist sich die heterogene Haushaltslage in den Kommunen. Zwar konnten viele Städte durch Steuermehreinnahmen ihre Finanzlage deutlich verbessern, jedoch können viele Kommunen in diesem Jahr weiterhin keinen ausgeglichenen Haushalt vorlegen. In Folge dessen wurden die erhöhten Steuereinnahmen nicht

Tab. 3.6
Reale Bruttoanlageinvestitionen
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2011	2012	2013
Bauten	5,8	- 0,5	2,5
Wohnungsbau	6,3	2,8	3,5
Nichtwohnungsbau	5,2	- 4,9	1,0
Gewerblicher Bau	8,1	- 1,8	- 0,5
Öffentlicher Bau	- 1,0	-12,2	4,8
Ausrüstungen	7,0	- 5,5	- 2,7
Sonstige Anlagen	3,9	3,0	4,2
Bruttoanlageinvestitionen	6,2	- 2,3	0,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

primär für neue öffentliche Bauprojekte herangezogen. Im Prognosezeitraum dürfte diese strukturelle Unterfinanzierung vieler Kommunen weiterhin einen Hemmfaktor darstellen, der aber im Verlauf an Gewicht verliert. Insgesamt dürften die öffentlichen Bauinvestitionen im laufenden Jahr um mehr als 12% zurückgehen und im kommenden Jahr, insbesondere wegen des Nachholbedarfs im Tiefbau, um knapp 5% steigen.

Die Bauinvestitionen insgesamt werden in diesem Jahr voraussichtlich um 0,5% zurückgehen und im nächsten Jahr aufgrund des kräftigen Wohnungsbaus um 2,5% expandieren (vgl. Tab. 3.6).

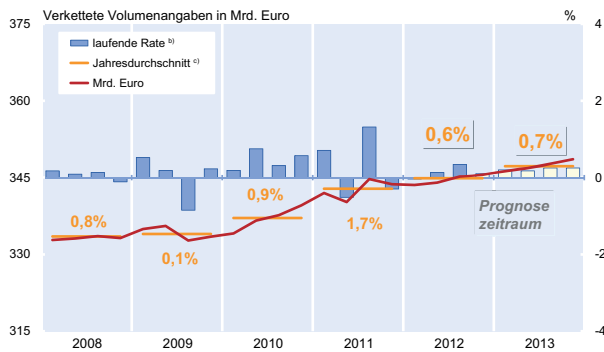
Langsame Ausweitung des privaten Konsums

Der private Konsum, der im ersten Halbjahr 2012 lediglich stagniert hat, ist zuletzt wieder etwas gestiegen. Maßgeblich hierfür war der leichte Rückgang der Sparquote, von den verfügbaren realen Einkommen gingen dagegen keine Impulse aus. Zwar haben die monetären Sozialleistungen aufgrund der hohen Rentenanpassung und auch die Selbständigen- und Vermögenseinkommen nach der Jahresmitte deutlich zugenommen, die Nettolöhne und -gehälter der Arbeitnehmer sind aber gesunken. Auch hat sich der Preisauftrieb – gemessen am Deflator für den privaten Konsum – zuletzt wieder etwas beschleunigt. Höhere reale Ausgaben wurden für Nahrungsmittel, für Bekleidung und Schuhe, sowie für Verkehr und Nachrichtenübermittlung registriert. Dagegen sind die Ausgaben für Freizeit, Unterhaltung und Kultur real gesunken.

Frühindikatoren zufolge dürften die Konsumausgaben im vierten Quartal 2012 kaum gestiegen sein. So sind die realen Einzelhandelsumsätze ersten amtlichen Schätzungen zufolge im Oktober sehr schlecht ausgefallen. Stützend dürfte jedoch die positive Realeinkommensentwicklung wirken. Im Jahresdurchschnitt 2012 wird der reale private Konsum damit um 0,6% zunehmen (vgl. Abb. 3.13).

Abb. 3.13

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 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Auch im kommenden Jahr wird der private Konsum nur verhalten zulegen. Die Tarifverdienste auf Stundenbasis werden nicht mehr so rasch wie in diesem Jahr steigen, noch langsamer werden die Bruttolöhne je Beschäftigten bei leicht negativer Lohndrift expandieren. Da zudem die Belegschaften kaum noch ausgeweitet werden, dürften die Bruttolöhne und -gehälter in der Summe nur noch 2,3% zunehmen, nach 3,8% im Vorjahr. Nach Abzug von Lohnsteuer und Sozialabgaben ergibt sich eine Steigerung um 2,4%, wobei die Senkung des Beitragssätze zur Sozialversicherung um per Saldo 0,3 Prozentpunkte (Arbeitnehmeranteil) berücksichtigt worden ist. Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen werden nur verhalten steigen, dämpfend wirken die niedrigen Zinsen und die insgesamt schwache Konjunktur. Die monetären Sozialleistungen dürften dagegen rascher ausgeweitet werden. So werden die Altersrenten zur Jahresmitte auf der Basis der diesjährigen durchschnittlichen Bruttolohnentwicklung spürbar angehoben, zu-

dem wird ein Betreuungsgeld für Eltern eingeführt, die nicht eine Kindertagesstätte in Anspruch nehmen. Insgesamt dürften sich die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2013 nominal um 2,2% und real um 0,8% erhöhen. Bei einer im Jahresdurchschnitt marginal höheren Sparquote dürften die privaten Konsumausgaben um 0,7% expandieren. Auch im konjunkturellen Verlauf steigt der private Konsum weiter (vgl. Tab. 3.7).

Preisaufrtrieb lässt langsam nach

Das Verbraucherpreisniveau ist im laufenden Jahr unter Schwankungen, die das Auf und Ab der Rohölnotierungen und der Wechselkurse widerspiegeln, weiter gestiegen. Das Vorjahresniveau wurde im November um 1,9% überschritten. Hierzu trugen zu einem Teil die höheren Preise für leichtes Heizöl (4,0%), Fernwärme (7,6%) und Kraftstoffe (3,0%) bei. Auch Nahrungsmittel verteuerten sich kräftig (4,2%).

Die Kerninflationsrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts der Einfluss der Preisentwicklung von Energieträgern, Gütern mit administrierten Preisen und saisonabhängigen Nahrungsmitteln ausgeschlossen ist, betrug im November 1,6%. Dabei verteuerten sich Nahrungsmittel (ohne Saisonwaren) um 3,6%. Die Preise für den übrigen Warenkorb, auf den rund 64,5% der gesamten Konsumausgaben entfallen, stiegen zuletzt um 1,5%, was kaum höher ist als die Jahresdurchschnittsrate des vergangenen Jahres. In dieser Gütergruppe waren die Preise von Gebrauchsgütern mit mittlerer Lebensdauer um 2,1% höher als vor Jahresfrist (Jahresdurchschnitt 2010: 1,4%), die Preise von langlebigen Gebrauchsgütern lagen dagegen nur wenig über dem Vorjahresniveau (+ 0,2%).

Tab. 3.7

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts¹⁾
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2010				2011				2012				2013			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,2	0,8	0,3	0,6	0,7	-0,5	1,3	-0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Öffentlicher Konsum	1,5	-1,4	1,2	0,1	0,1	0,6	0,2	0,5	0,4	-0,2	0,4	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2
Ausrüstungen	4,5	5,7	4,1	1,6	0,9	1,1	1,6	-0,3	-0,9	-4,0	-2,0	-2,1	-1,5	1,3	1,7	2,0
Bauten	-1,9	6,9	-0,6	-2,9	7,2	-0,4	-0,7	1,4	-0,7	-1,1	1,5	0,8	0,5	0,6	0,6	0,6
Sonstige Anlagen	-0,2	0,5	1,5	0,9	0,9	0,2	1,6	2,0	-1,0	1,1	1,3	0,7	0,4	1,4	1,5	1,5
Vorratsinvestitionen ²⁾	1,0	0,3	-0,4	0,2	-0,2	1,3	-0,8	-0,1	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Inländische Verwendung	1,6	1,5	0,2	0,3	0,9	1,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,1	0,2	0,4	0,4	0,6
Außenbeitrag ²⁾	-0,8	0,8	0,5	0,2	0,3	-0,7	0,3	0,0	0,7	0,7	0,3	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,1
Exporte	3,0	6,5	1,3	2,0	2,7	0,5	2,1	-0,5	0,7	3,3	1,4	-0,8	0,5	1,0	1,3	1,3
Importe	5,7	5,5	0,2	1,6	2,3	2,2	1,7	-0,4	-0,7	2,2	1,0	-0,1	0,4	1,1	1,5	1,6
Bruttoinlandsprodukt	0,7	2,2	0,7	0,6	1,2	0,5	0,4	-0,1	0,5	0,3	0,2	-0,3	0,2	0,3	0,4	0,5

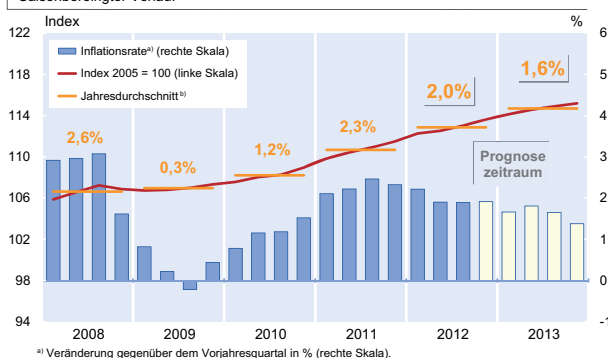
¹⁾ Saison- und kalenderbereinigte bereinigte Werte. – ²⁾ Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Im Prognosezeitraum dürfte das Verbraucherpreisniveau verlangsamt steigen. Von den Rohölnotierungen geht annahmegemäß kein neuer gravierender Preisdruck aus, allerdings werden sich die der Ölpreisentwicklung mit Verzögerung folgenden Gaspreise und die Umlagen für Fernwärme noch weiter erhöhen. Für viele Gasnetze werden zudem die Durchleitungsgebühren angehoben. Auch beim Strom werden die Tarife kräftig erhöht. Die Umlage für erneuerbare Energien steigt ab Januar von derzeit 3,6 auf 5,3 Cent. Hinzu kommen höhere Netzentgelte, überdies sollen Entschädigungen für Windparkbetreiber im Falle von Netzabschaltungen teilweise auf private Kunden umgelegt werden. Schließlich wird zum Jahresanfang die Tabaksteuer erneut angehoben. Gegenzurechnen ist allerdings, dass die Preiserhöhungsspielräume vieler Unternehmen angesichts des konjunkturellen Abschwungs recht begrenzt sein dürften. Ferner werden zum Jahresanfang die Praxisgebühren abgeschafft, was die im Verbraucherpreisindex enthaltene Eigenbeteiligung der Krankenversicherten deutlich mindert (Effekt auf die Inflationsrate: – 0,2 Prozentpunkte). Insgesamt werden die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2012 um 2% steigen, im nächsten Jahr dürfte sich der Preisauftrieb auf 1,6% ermäßigen (vgl. Abb. 3.14). Ohne Energieträger gerechnet dürfte sich der Warenkorb im laufenden Jahr und im nächsten Jahr um jeweils 1,5% verteuern.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Verteuerung der inländischen Leistungserstellung misst, dürfte im laufenden Jahr um 1,4% gestiegen sein, das ist deutlich schneller als zuvor (2011: 0,8%). Maßgeblich für den Tempowechsel war die beschleunigte Zunahme der Lohnstückkosten. Dagegen sind die Stückgewinne merklich gesunken, angesichts des Lohnkostenschubs mussten die Unternehmen bei begrenzten Überwälzungsspielräumen die Gewinnmargen zurücknehmen. Im kommenden Jahr dürfte sich der

Abb. 3.14
Verbraucherpreise in Deutschland
Saisonbereinigter Verlauf



¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in % (rechte Skala).
²⁾ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

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

	2011	2012	2013
BIP-Deflator ¹⁾	0,8	1,4	1,8
Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ²⁾	0,7	1,4	0,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen ²⁾	-0,4	-0,4	0,7
Abschreibungen ²⁾	0,0	0,3	0,3
Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ²⁾	0,4	0,2	0,2
Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ²⁾	-0,1	0,1	0,0

¹⁾ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ²⁾ Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

BIP-Deflator um 1,7% erhöhen. Zwar nehmen die Lohnstückkosten aufgrund der konjunkturellen Abkühlung langsamer als im laufenden Jahr zu, dafür dürften aber die Unternehmenseinkommen, je Einheit reales BIP gerechnet, aufgrund der wieder besseren Konjunktur wieder merklich steigen (vgl. Tab. 3.8).

Staatskonsum steigt verhalten

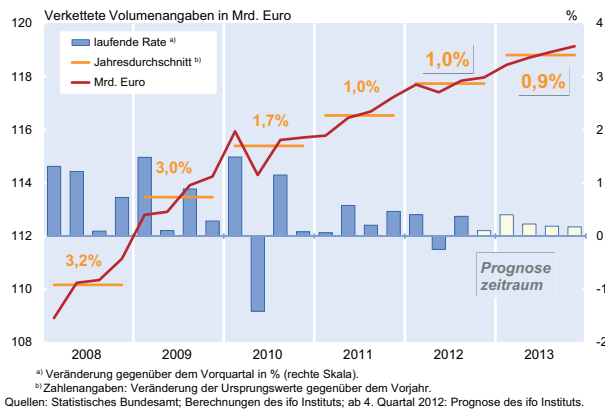
Die staatlichen Konsumausgaben werden im Projektionszeitraum nur moderat zunehmen. Im Jahr 2012 wirken Konsolidierungsbemühungen der staatlichen Gebietskörperschaften sowie das Auslaufen der Investitionsimpulse insgesamt ausgabenmindernd. Der Stellenabbau bei der Bundeswehr und der Bundesagentur für Arbeit trägt hierzu bei.

Im Jahr 2013 dürften die Konsolidierungsbemühungen weniger Gewicht haben. Die aufgrund höherer Steuereinnahmen insgesamt verbesserte Finanzlage des Staates wirkt eher ausgabenerhöhend. Die sozialen Sachleistungen dürften im Jahr 2013 stärker steigen. Durch die Abschaffung der Praxisgebühr ist zudem zu erwarten, dass einige ärztliche Leistungen vom vierten Quartal 2012 in das erste Quartal 2013 verschoben werden. Alles in allem wird der reale Staatskonsum in diesem und im nächsten Jahr jeweils um rund 1% zunehmen (vgl. Abb. 3.15).

Lohnanstieg schwächt sich ab

Die gute Arbeitsmarktlage hat dazu geführt, dass die Löhne im Jahr 2012 schneller gestiegen sind als im Vorjahr. Zwar sind tarifliche Einmalzahlungen weggefallen, aber die tariflich ausgehandelte Grundvergütung lag im dritten Quartal um rund 3% über dem Vorjahresniveau, so dass die Tabellenentgelte insgesamt um 2,7% höher lagen als vor Jahresfrist. Die Effektivlöhne stiegen in der ersten Jahreshälfte deutlicher als die Tarifentgelte, da aufgrund der guten Auf-

Abb. 3.15
Reale Konsumausgaben des Staates
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



tragslage außertarifliche Sonderzahlungen geleistet wurden. Diese Entwicklung hat sich allerdings nicht fortgesetzt, so dass die Lohndrift im Zuge der schwächeren Arbeitsnachfrage im Sommer auf null zurückgegangen ist.

Die vorhandenen Tarifabschlüsse deuten darauf hin, dass sich der Anstieg bei den Tariflöhnen zunächst fortsetzt; im Durchschnitt des Jahres 2012 ergibt sich ein Zuwachs von 2,5% (vgl. Tab. 3.9). Die Lohndrift dürfte im vierten Quartal leicht negativ werden, da außertarifliche Sonderzahlungen nicht mehr im selben Ausmaß gezahlt werden wie im Vorjahreszeitraum. Insgesamt werden die Effektivlöhne im Jahr 2012 voraussichtlich um 2,7% steigen. Da Überstunden und Guthaben auf Arbeitszeitkonten weiter abgebaut werden dürften, geht die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit voraussichtlich deutlich zurück. Daraus ergibt sich pro Stunde gerechnet eine deutlichere Steigerung der Effektivlöhne um 3,4%, und die realen Arbeitskosten je Stunde dürften um 1,8% anziehen.

Für das kommende Jahr liegt für die Angestellten im Öffentlichen Dienst des Bundes und der Gemeinden bereits ein Tarifabschluss vor; im Januar und im August erfolgt eine Stufenerhöhung der Gehälter um jeweils 1,4%. Zudem

werden in vielen gewichtigen Bereichen neue Tarifverträge ausgehandelt. Im Januar beginnen die Tarifverhandlungen für die 700 000 Beschäftigten des Öffentlichen Diensts der Länder. Im Laufe des Frühjahrs folgen dann unter anderem die Verhandlungen für die 3,3 Mill. Arbeitnehmer der Metall- und Elektroindustrie, für das Bauhauptgewerbe mit rund 560 000 Beschäftigten und für einige Bereiche des Einzelhandels. In Folge der schlechten Auftragslage vieler Unternehmen dürften die Abschlüsse wieder stärker das Motiv der Beschäftigungssicherung verfolgen. Alles in allem werden die monatlichen Tariflöhne im kommenden Jahr mit 2,3% wohl weniger stark zunehmen als in diesem Jahr. Der Rückgang der Lohndrift wird sich wohl auch im kommenden Jahr fortsetzen, da selbst bei Besserung der Auftragslage weniger Sonderzahlungen als in diesem Jahr geleistet werden dürften. Vor diesem Hintergrund verliert der Effektivlohnanstieg deutlich an Schwung; der Anstieg beträgt 2,2%. Für den Stundenlohn ergibt sich ein etwas kräftigerer Zuwachs von 2,8%, da auch im kommenden Jahr die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit sinken dürfte. Die realen Kosten für eine Arbeitsstunde werden dabei voraussichtlich um 0,8% zulegen. Alles in allem dürften in diesem und im kommenden Jahr von der Kostenseite negative Impulse auf die Arbeitsnachfrage ausgehen.

Arbeitsmarkt tritt auf der Stelle

Die negativen Auswirkungen der europäischen Schuldenkrise haben die Arbeitsnachfrage im bisherigen Jahresverlauf spürbar abgeschwächt. Dabei war das Arbeitsvolumen stark rückläufig und der Beschäftigungsaufbau hat sich deutlich verlangsamt. Insbesondere die Industrie dürfte zunehmend vorsichtig mit Neueinstellungen gewesen sein. So lag die Zahl der Leiharbeiter im September deutlich unter dem Vorjahresniveau. In den Dienstleistungssektoren, allen voran im Gesundheitswesen, wurde die Beschäftigung weiter kräftig ausgebaut. Bei alledem ist die Zahl der Arbeitslosen seit dem Tiefststand im März um 80 000 gestiegen. Ein Grund hierfür ist, dass das

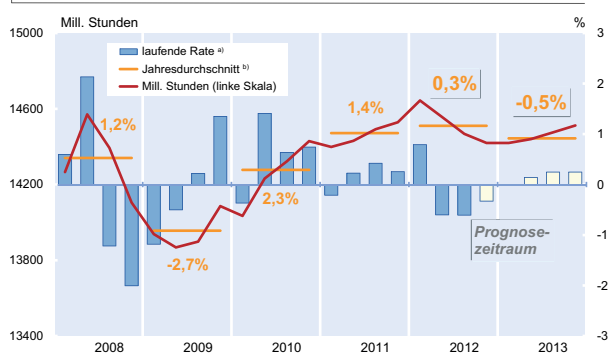
Tab. 3.9
Lohnentwicklung
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer ¹⁾	Verdienst je Stunde ¹⁾	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2010	2,1	2,3	0,2	0,7	- 1,4	1,6	1,6
2011	0,1	3,3	3,2	1,6	1,5	1,7	1,7
2012	- 0,7	2,7	3,4	0,2	0,9	2,5	2,6
2013	- 0,6	2,2	2,8	- 0,1	0,5	2,3	2,3

¹⁾ Inlandskonzept, Jahreswerte berechnet aus Quartalswerten.

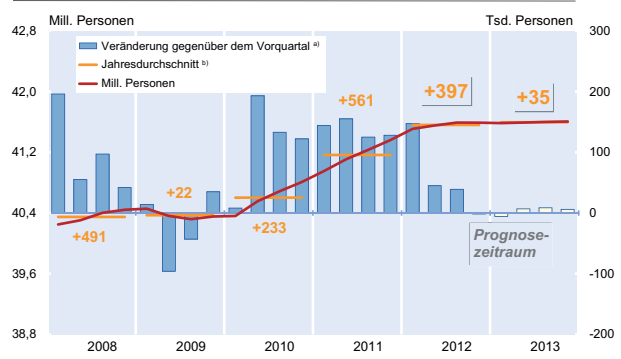
Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.16
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 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.17
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 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

Angebot an Arbeitskräften weiter zugenommen hat. Zum einen dürfte eine verstärkte Zuwanderung aus den EU-8²⁴ und den krisengeschüttelten EU-Mitgliedstaaten das Arbeitsangebot erhöht haben.²⁵ Zum anderen ist die Zahl der Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen im Zuge der jüngsten Arbeitsmarktreform deutlich gesunken. Insgesamt ging die Unterbeschäftigung, die neben den Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, seit März um 46 000 Personen zurück.

Für die kommenden Monate führt die schwächere Auftragslage der Unternehmen zu mehr Zurückhaltung bei Neueinstellungen. Zudem dürfte die wöchentliche Arbeitszeit, die im Sommer noch gestiegen war, wieder zurückgeführt werden, und einzelne Betriebe dürften verstärkt auf Kurzarbeit setzen.²⁶ Dabei wird das Arbeitsvolumen wohl weiter sinken. Wegen des hohen Wertes zu Jahresbeginn ergibt sich im Jahresdurchschnitt 2012 dennoch ein leichter Anstieg des Arbeitsvolumens um rund 0,3% (vgl. Abb. 3.16). Aufgrund der verhaltenen konjunkturellen Dynamik dürfte der Beschäftigungsaufbau zum Jahresende zum Stillstand kommen. Hierfür spricht, dass das ifo Beschäftigungsbarometer sowie die Zahl der Offenen Stellen seit dem hohen Niveau zu Jahresbeginn deutliche Rückgänge verzeichnen. Für das Jahr 2012 ergibt sich ein Zuwachs der Erwerbstätigkeit um rund 400 000 (vgl. Abb. 3.17).

Da sich die Zunahme des Arbeitsangebots fortsetzen dürfte, wird die Zahl der Arbeitslosen im restlichen Jahresverlauf weiter steigen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich dennoch ein leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit um rund 80 000.

Wenn sich – wie in dieser Prognose unterstellt – die negativen Auswirkungen der Eurokrise im kommenden Jahr kaum verringern, wird die Arbeitsnachfrage zunächst schwach bleiben und nur allmählich anziehen. Zudem dürften die höheren Lohnkosten die Einstellungsbereitschaft in vielen Bereichen bremsen. Auch aufgrund des niedrigen Wertes zu Jahresbeginn dürfte das Arbeitsvolumen im Jahr 2013 um 0,5% zurückgehen. Die Ausweitung der Produktion wird im Verlauf des kommenden Jahres dazu führen, dass Arbeitszeitkonten gefüllt werden und Kurzarbeit abgebaut wird. Dadurch steigt die durchschnittliche Arbeitszeit im Verlauf spürbar; jahresdurchschnittlich ergibt sich dennoch ein Rückgang um 0,5%. Bei alledem stagniert die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Die Zahl der Selbständigen steigt ebenfalls kaum mehr an, auch weil die Förderung durch die Bundesagentur für Arbeit weiter zurückgeführt werden dürfte. Demgegenüber dürfte der in den vergangenen beiden Jahren beobachtete Rückgang der Zahl der Minijobs wohl zum Ende kommen (vgl. Tab. 3.10). Insgesamt wird die Erwerbstätigkeit im kommenden Jahr voraussichtlich nur um 35 000 Personen (0,1%) über dem Vorjahresniveau liegen.

Inwiefern dies die Zahl der Arbeitslosen beeinflusst, hängt von der Entwicklung des Arbeitsangebots ab. Annahm gemäß wird sich die Zuwanderung aus der EU fortsetzen. Gleichzeitig dürften aber nicht mehr so viele Personen aus der Stillen Reserve auf den Arbeitsmarkt drängen, da zum einen die Zahl der Maßnahmeteilnehmer nur wenig reduziert wird. Zum anderen dürfte es für arbeitsmarktfremde Personen bei nachlassender Arbeitsmarktdynamik schwieriger werden, eine Arbeit aufzunehmen. Schließlich ist zu erwarten, dass die demografische Komponente für sich genommen

²⁴ Zu den EU-8 zählen Estland, Lettland, Litauen, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik und Ungarn. Vgl. Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, Wanderungsmonitor, abrufbar unter: <http://www.bamf.de/DE/Infothek/Statistiken/Wanderungsmonitor/Freizuegigkeit/freizuegigkeit-node.html>.

²⁵ Für die erste Jahreshälfte 2012 wurde ein steigender Wanderungssaldo festgestellt (182 000 Personen). Vgl. Statistisches Bundesamt (2012), Pressemitteilung vom 15. November – 397/12. Die schlechte Arbeitsmarktlage in einigen EU-Mitgliedstaaten spricht dafür, dass sich diese Entwicklung im laufenden Jahr fortsetzt.

²⁶ Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2012), Pressemitteilung vom 11. September.

Tab. 3.10
Arbeitsmarktbilanz

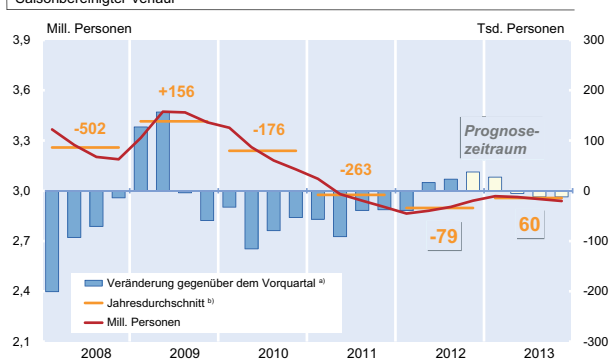
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen	2010	2011	2012	2013
Deutschland				
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	57 110	57 887	58 040	57 776
Erwerbstätige Inländer	40 566	41 116	41 508	41 540
Arbeitnehmer	36 073	36 577	36 963	37 005
darunter:				
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 757	28 440	28 960	29 020
darunter:				
geförderte SV-pflichtige Beschäftigung ¹⁾	260	197	159	159
Marginal Beschäftigte	5 883	5 763	5 655	5 628
darunter:				
Minijobs	4 883	4 865	4 795	4 780
1-Euro-Jobs ²⁾	260	166	127	115
Selbständige	4 493	4 539	4 545	4 535
darunter:				
geförderte Selbständige ³⁾	154	136	74	25
Pendlersaldo	37	48	53	56
Erwerbstätige Inland	40 603	41 164	41 561	41 596
Arbeitslose	3 238	2 976	2 897	2 957
Arbeitslosenquote BA ⁴⁾	7,7	7,1	6,8	6,9
Erwerbslose ⁵⁾	2 946	2 502	2 322	2 289
Erwerbslosenquote ⁶⁾	6,8	5,7	5,3	5,2
Kurzarbeit	503	148	118	208

¹⁾ 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, Eingliederungsgutschein. – ²⁾ Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – ³⁾ Gründungszuschuss, Existenzgründungszuschuss, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – ⁴⁾ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ⁵⁾ Definition der ILO. – ⁶⁾ Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

das Arbeitsangebot spürbar reduziert. Bei alledem nimmt die Zahl der Arbeitslosen im Verlauf des Jahres 2013 wohl allmählich wieder ab. Für den Jahresdurchschnitt ergibt sich dennoch ein Anstieg um 60 000 (vgl. Abb. 3.18), und die Arbeitslosenquote erhöht sich leicht auf 6,9%.

Abb. 3.18
Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2012: Prognose des ifo Instituts.

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 4,5% des BIP im Jahr 2010 auf 0,8% im Jahr 2011). Im Jahr 2012 hat sich die Finanzlage des Staates erneut verbessert. So sind die finanziellen Belastungen des Konjunkturprogramms zum Ende des Jahres 2011 endgültig ausgelaufen. Vor allem aber wirken die automatischen Budgeteffekte konsolidierend.

Die Steuereinnahmen dürften in diesem Jahr um 3,9% steigen, und damit nicht mehr so kräftig wie im Vorjahr. Das Steuervereinfachungsgesetz 2011, mit dem auch der Arbeitnehmer-Pauschbetrag angehoben wurde, führt zu Mindereinnahmen. Zudem wird das Lohnsteueraufkommen aufgrund der weniger stark steigenden Bruttolöhne und -gehälter voraussichtlich nicht mehr so stark expandieren wie im Vorjahr. Auch die Gewinnsteuern dürften aufgrund der schwächeren Ertragssituation der Unternehmen weniger

Tab. 3.11
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹⁾ 2001 bis 2013
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote ²⁾
	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	44,9	23,1	16,9	44,9	2,4	1,5	- 0,1	10,3
2013	44,7	23,2	16,7	44,8	2,3	1,5	- 0,1	9,8

¹⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ²⁾ Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

stark zunehmen als in den Vorjahren. Lediglich das Aufkommen der veranlagten Einkommensteuer steigt aufgrund verzögerter Steuerveranlagungen weiter. Die Sozialbeiträge werden wohl mit 2,6% nicht mehr so stark zulegen wie im Vorjahr (3,7%). Hierzu trägt bei, dass der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) zum 1. Januar 2012 um 0,3 Prozentpunkte gesenkt wurde. Die Vermögenseinkommen des Staates dürften allerdings sinken. So fiel die Gewinnausschüttung der Deutschen Bundesbank mit 0,6 Mrd. Euro erheblich geringer aus als im Vorjahr. Zudem sind die Zinssätze für an Griechenland gewährte Kredite gesenkt worden.

Die Staatsausgaben werden in diesem Jahr nach einem Rückgang im Jahr 2011 wieder steigen. Die monetären Sozialleistungen werden – nach einem Minus im Vorjahr – voraussichtlich um 1,0% zunehmen. Zwar dürften durch die Reform der Arbeitsmarktpolitik bis zu 1,8 Mrd. Euro eingespart werden; jedoch sind die Renten zum 1. Juli 2012 um 2,18% im Westen und um 2,26% im Osten angehoben worden. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates werden wohl um 1,6% zunehmen. Diese Zunahme wird gedämpft durch den Stellenabbau bei der Bundeswehr und der Bundesagentur für Arbeit. Die öffentlichen Investitionen dürften in diesem Jahr kräftig sinken, auch weil die Konjunkturpakete zum Jahresende 2011 ausgelaufen sind. Auch die Zinsausgaben dürften aufgrund des niedrigen Zinsniveaus deutlich zurückgehen. Die Vermögensübertragungen des Staates werden wohl wieder zunehmen. Durch die Übertragung eines wei-

teren Portfolios der WestLB zur Jahresmitte auf die staatliche Erste Abwicklungsanstalt (EAA) dürften Vermögenstransfers in Höhe von rund 3 Mrd. Euro defizitwirksam geworden sein.

Im Jahr 2013 wird sich die Finanzlage des Staates voraussichtlich nicht weiter verbessern. Zum einen gehen von der Konjunktur belastende Wirkungen aus. Zum anderen wirkt die Finanzpolitik im kommenden Jahr zunehmend expansiv. Insbesondere die merkliche Reduktion der Beiträge zur Gesetzlichen Rentenversicherung von 19,6% auf 18,9% wirkt defiziterhöhend. Zudem wird das Betreuungsgeld eingeführt und die Praxisgebühr abgeschafft.

Die Staatseinnahmen werden mit 2,1% wohl nur noch moderat steigen. Zwar dürfte das Steueraufkommen überproportional zulegen, weil die kalte Progression ungebremst wirken kann.²⁷ Es ist aber zu erwarten, dass die Sozialbeiträge aufgrund der Beitragssatzänderungen nur leicht zunehmen. Die Beitragserhöhung der Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkte fällt nämlich kaum ins Gewicht; quantitativ bedeutsamer ist die Beitragssatzsenkung zur Gesetzlichen Rentenversicherung um 0,7 Prozentpunkte. Die Vermögenseinkommen des Staates dürften hingegen wieder steigen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Portfolio der zum Staat gehörenden Ersten Abwicklungsanstalt (EAA) zum 1. Juli 2012 aufgestockt wurde und die entspre-

²⁷ In dieser Prognose wird unterstellt, dass das Gesetz zum Abbau der kalten Progression keine Mehrheit im Bundesrat finden wird.

chenden Zinszahlungen nun als staatliche Zinserträge verbucht werden.

Die Staatsausgaben dürften im Jahr 2013 um 2,3% zunehmen. So ist damit zu rechnen, dass die Konsolidierungsbemühungen aufgrund der insgesamt verbesserten Finanzlage nachlassen und die staatlichen Leistungen, z.B. bei der Pflegeversicherung, ausgeweitet werden. Die monetären Sozialleistungen werden wohl um 1,9% steigen. So werden die Renten zur Jahresmitte voraussichtlich um 1% in den alten Bundesländern, und um 3% in den neuen Bundesländern erhöht. Das neu eingeführte Betreuungsgeld sowie die Abschaffung der Praxisgebühr wirken ebenfalls ausgabensteigernd. Die Zinsausgaben des Staates dürften dagegen sinken, da der Staat weiterhin von außergewöhnlich günstigen Zinskonditionen profitiert.

Insgesamt dürfte das Budgetdefizit von 0,8% des nominalen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2011 auf 0,1% im laufenden Jahr zurückgehen. Im kommenden Jahr dürfte das Defizit diesen Wert beibehalten (vgl. Tab. 3.11). Die insgesamt recht niedrigen Defizite würden für sich genommen zu einem Rückgang der staatlichen Bruttoschuldenquote von 80½% im Jahr 2011 auf 77½% im Jahr 2013 führen.

Allerdings wird der defizitbedingt angelegte Rückgang der Schuldenquote auch im Jahr 2012 durch Sondereffekte überlagert, die den staatlichen Bruttoschuldenstand erhöhen. So hat die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) ein weiteres Portfolio der WestLB im zweistelligen Milliardenbereich übernommen. Hierdurch ergab sich ein Anstieg der staatlichen Bruttoschuldenquote um rund 1½ Prozentpunkte. Zudem erhöhen die Rettungsmaßnahmen im Rahmen der europäischen Schuldenkrise den Bruttoschuldenstand. Unter Berücksichtigung der Sondereffekte aus der Finanz- und Eurokrise ergibt sich eine Zunahme der staatlichen Bruttoschuldenquote auf 81½% im Jahr 2012. Sofern keine neuen Lasten übernommen werden, dürfte diese Quote im Jahr 2013 auf rund 80½% zurückgehen. Dabei wird berücksichtigt, dass die Portfolios der staatlichen Bad Banks langsam abgeschmolzen werden.

Abgeschlossen am 12. Dezember 2012

Tabellenanhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Sektorrechnung

Das ifo Institut veröffentlicht seit dem Jahr 2010 ergänzend Sektorkonten für die fünf institutionellen Sektoren gesamte Volkswirtschaft, nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), Staat sowie übrige Welt. Die Sektoren werden aus institutionellen Einheiten entsprechend ihren Produktionsschwerpunkten gebildet. Die Sektorkonten vermitteln einen systematischen Überblick über die wichtigsten, in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erfassten wirtschaftlichen Tätigkeiten.

Beginnend mit der sektoralen Bruttowertschöpfung wird hier zunächst die Entstehung und Verteilung der Primäreinkommen dargestellt. Die Einkommensentstehung schließt mit den im Zuge der Produktionstätigkeit entstandenen Betriebsüberschüssen und Selbständigeneinkommen ab. Durch die Hinzurechnung der Arbeitseinkommen (Bruttolöhne und -gehälter einschließlich Arbeitgeberbeiträge) sowie der per Saldo zugeflossenen Vermögenseinkommen und Nettoproduktionsabgaben ergeben sich die empfangenen Primäreinkommen der Sektoren (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 Sektorrechnung 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 Sektorrechnung ist verzahnt mit der nominalen Verwendungs- und Verteilungsseite der Prognose in jährlicher Darstellung und eröffnet eine zusätzliche Möglichkeit der Plausibilitäts- und Konsistenzüberprüfung. Die einzelnen Positionen des Rechenwerks sind der Jahresprognose entnommen, hinzukommen sektorspezifische Zuschätzungen sowie residual im Einkommenskreislauf bestimmte Positionen.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2011				
	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	2 317,4	1 541,7	239,6	536,2	-
2 – Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-
3 = Nettowertschöpfung 1)	1 927,2	1 316,9	195,1	415,2	- 131,7
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 326,3	928,8	199,7	197,8	10,4
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	17,7	8,7	0,1	9,0	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	26,2	23,6	0,4	2,2	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	609,4	403,1	- 4,3	210,6	- 142,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 328,0	-	-	1 328,0	8,7
9 – Geleistete Subventionen	26,9	-	26,9	-	5,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	292,9	-	292,9	-	6,3
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	872,2	755,2	65,9	51,2	192,6
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	919,5	476,0	27,3	416,3	145,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 250,7	123,8	223,2	1 903,7	- 180,0
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	291,9	66,2	-	225,7	5,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	296,6	-	296,6	-	0,3
16 – Geleistete Sozialbeiträge	524,4	-	-	524,4	2,9
17 + Empfangene Sozialbeiträge	525,4	87,9	436,9	0,6	1,9
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	479,3	53,3	425,4	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	473,2	-	-	473,2	6,5
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	200,5	76,3	53,8	70,4	5,0
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	166,8	76,1	17,0	73,7	38,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9
23 – Konsumausgaben	1 987,4	-	499,8	1 487,7	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-
25 = Sparen	229,2	62,0	- 5,4	172,6	- 145,9
26 – Geleistete Vermögenstransfers	39,3	6,1	27,2	6,0	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	38,3	16,0	9,7	12,6	4,7
28 – Bruttoinvestitionen	473,5	267,6	42,7	163,2	-
29 + Abschreibungen	390,2	224,8	44,5	120,9	-
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,5	- 1,4	1,0	-
31 = Finanzierungssaldo	144,9	28,6	- 19,6	136,0	- 144,9
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 216,6	92,1	494,4	1 630,1	- 145,9
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	319,0	-	319,0	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	319,0	-	-	319,0	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 216,6	92,1	175,4	1 949,1	- 145,9
38 – Konsum 2)	1 987,4	-	180,8	1 806,7	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,1	-	30,1	-
40 = Sparen	229,2	61,9	- 5,4	172,6	- 145,9

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; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2012				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	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	2 368,4	1 578,6	245,0	544,9	-
2 - Abschreibungen	400,5	229,8	45,9	124,8	-
3 = Nettowertschöpfung 1)	1 967,9	1 348,8	199,1	420,1	- 153,6
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 373,1	965,0	202,9	205,1	10,6
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	18,8	9,8	0,1	8,9	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,9	22,8	0,4	1,7	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	600,9	396,8	- 3,5	207,7	- 164,2
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 375,0	-	-	1 375,0	8,7
9 - Geleistete Subventionen	25,6	-	25,6	-	5,6
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	298,2	-	298,2	-	6,5
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	897,2	785,7	63,0	48,5	202,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	946,6	494,0	25,5	427,1	153,1
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 298,0	105,1	231,6	1 961,3	- 204,0
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	311,1	70,6	-	240,5	3,5
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	314,4	-	314,4	-	0,3
16 - Geleistete Sozialbeiträge	537,2	-	-	537,2	3,0
17 + Empfangene Sozialbeiträge	538,4	89,6	448,3	0,6	1,8
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	484,9	54,6	429,8	0,6	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	478,7	-	-	478,7	6,7
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	205,1	76,9	57,7	70,6	5,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	169,4	77,7	17,4	74,3	41,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 260,5	70,3	524,2	1 666,0	- 166,5
23 - Konsumausgaben	2 034,2	-	514,1	1 520,1	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,9	-	30,9	-
25 = Sparen	226,2	39,4	10,0	176,8	- 166,5
26 - Geleistete Vermögenstransfers	41,1	6,5	28,9	5,8	3,8
27 + Empfangene Vermögenstransfers	40,9	19,8	9,7	11,4	4,0
28 - Bruttoinvestitionen	460,2	251,2	39,5	169,4	-
29 + Abschreibungen	400,5	229,8	45,9	124,8	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,4	- 1,4	1,0	-
31 = Finanzierungssaldo	166,3	30,9	- 1,4	136,8	- 166,3
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 260,5	70,3	524,2	1 666,0	- 166,5
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	328,0	-	328,0	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	328,0	-	-	328,0	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 260,5	70,3	196,1	1 994,1	- 166,5
38 - Konsum 2)	2 034,2	-	186,1	1 848,2	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 30,9	-	30,9	-
40 = Sparen	226,2	39,4	10,0	176,8	- 166,5

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; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2013				
	Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	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	2 428,5	1 622,3	251,2	555,0	-
2 - Abschreibungen	410,5	236,0	47,1	127,4	-
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 018,0	1 386,3	204,1	427,6	- 162,4
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 402,0	983,2	207,9	210,9	10,9
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	19,3	10,3	0,1	9,0	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,7	22,5	0,4	1,8	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	621,4	415,2	- 3,4	209,5	- 173,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 403,9	-	-	1 403,9	8,9
9 - Geleistete Subventionen	25,6	-	25,6	-	5,6
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	304,6	-	304,6	-	6,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	929,6	818,3	61,8	49,5	211,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	980,4	516,3	26,3	437,7	160,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 355,0	113,2	240,1	2 001,7	- 214,2
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	320,9	72,7	-	248,3	3,7
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	324,4	-	324,4	-	0,3
16 - Geleistete Sozialbeiträge	543,4	-	-	543,4	3,1
17 + Empfangene Sozialbeiträge	544,8	92,1	452,1	0,6	1,7
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	494,9	56,5	437,8	0,6	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	488,6	-	-	488,6	6,8
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	181,2	77,0	59,6	44,6	5,5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	144,2	77,9	17,6	48,8	42,5
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 316,5	77,0	536,7	1 702,8	- 175,7
23 - Konsumausgaben	2 084,6	-	532,3	1 552,2	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 31,9	-	31,9	-
25 = Sparen	231,9	45,1	4,4	182,4	- 175,7
26 - Geleistete Vermögenstransfers	37,5	6,9	24,7	6,0	3,9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	37,4	16,7	9,9	10,8	4,0
28 - Bruttoinvestitionen	466,7	245,6	41,8	179,3	-
29 + Abschreibungen	410,5	236,0	47,1	127,4	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,3	- 1,4	1,1	-
31 = Finanzierungssaldo	175,6	45,1	- 3,6	134,1	- 175,6
Nachrichtlich:	-	-	-	-	-
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 316,5	77,0	536,7	1 702,8	- 175,7
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	343,3	-	343,3	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	343,3	-	-	343,3	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 316,5	77,0	193,4	2 046,1	- 175,7
38 - Konsum 2)	2 084,6	-	189,0	1 895,5	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 31,9	-	31,9	-
40 = Sparen	231,9	45,1	4,4	182,4	- 175,7

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; 2012 und 2013: Prognose des ifo Instituts.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
 Vorausschätzung für die Jahre 2012 und 2013

	2011 (1)	2012 (2)	2013 (2)	2012		2013 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	1,4	1,0	0,1	1,2	0,7	0,1	0,0
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	0,0	-0,7	-0,5	0,1	-1,4	-1,5	0,4
Arbeitsvolumen	1,4	0,3	-0,5	1,3	-0,7	-1,4	0,5
Produktivität (4)	1,6	0,5	1,1	-0,2	1,1	1,5	0,8
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	3,0	0,7	0,7	1,1	0,4	0,1	1,2

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1987,4	2034,2	2084,6	992,0	1042,2	1014,2	1070,3
Private Konsumausgaben 5)	1487,7	1520,1	1552,2	742,1	778,0	755,6	796,6
Konsumausgaben des Staates	499,8	514,1	532,3	249,9	264,2	258,6	273,7
Bruttoanlageinvestitionen	469,9	465,6	474,6	224,2	241,4	223,9	250,6
Ausrüstungen	183,2	173,5	169,2	85,8	87,7	79,6	89,6
Bauten	258,1	262,9	275,3	124,4	138,5	130,0	145,4
Sonstige Anlagen	28,5	29,1	30,1	14,0	15,2	14,4	15,7
Vorratsveränderungen 6)	3,7	-5,4	-7,8	5,1	-10,5	2,1	-10,0
Inländische Verwendung	2460,9	2494,4	2551,3	1221,4	1273,0	1240,3	1311,0
Außenbeitrag	131,7	153,6	162,4	78,5	75,1	85,6	76,9
Exporte	1300,8	1368,1	1420,9	675,3	692,8	697,9	723,0
Importe	1169,2	1214,5	1258,4	596,8	617,7	612,3	646,1
Bruttoinlandsprodukt	2592,6	2648,0	2713,7	1299,9	1348,2	1325,8	1387,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	3,5	2,4	2,5	2,7	2,1	2,2	2,7
Private Konsumausgaben 5)	3,8	2,2	2,1	2,6	1,8	1,8	2,4
Konsumausgaben des Staates	2,5	2,9	3,5	2,8	2,9	3,5	3,6
Bruttoanlageinvestitionen	7,9	-0,9	1,9	0,6	-2,3	-0,1	3,8
Ausrüstungen	7,3	-5,3	-2,5	-1,1	-9,0	-7,3	2,2
Bauten	9,0	1,9	4,7	1,7	2,0	4,5	4,9
Sonstige Anlagen	3,3	2,1	3,2	2,4	1,8	2,8	3,5
Inländische Verwendung	4,4	1,4	2,3	1,8	0,9	1,5	3,0
Exporte	10,9	5,2	3,9	5,5	4,9	3,3	4,4
Importe	13,0	3,9	3,6	4,9	3,0	2,6	4,6
Bruttoinlandsprodukt	3,9	2,1	2,5	2,3	2,0	2,0	2,9

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1837,6	1850,6	1864,3	909,0	941,6	913,1	951,2
Private Konsumausgaben 5)	1371,3	1379,6	1388,9	675,4	704,1	677,4	711,5
Konsumausgaben des Staates	466,2	470,9	475,3	233,6	237,4	235,6	239,6
Bruttoanlageinvestitionen	438,8	428,9	431,8	206,2	222,7	203,5	228,3
Ausrüstungen	187,1	176,8	172,1	86,6	90,2	80,1	92,0
Bauten	219,3	218,2	223,5	103,7	114,5	106,1	117,4
Sonstige Anlagen	31,5	32,5	33,8	15,4	17,1	16,0	17,8
Inländische Verwendung	2292,9	2285,9	2301,4	1128,6	1157,3	1127,9	1173,5
Exporte	1233,6	1282,6	1321,7	634,8	647,8	651,4	670,3
Importe	1074,8	1097,9	1134,6	537,9	560,0	552,0	582,6
Bruttoinlandsprodukt	2451,5	2469,6	2486,4	1225,1	1244,5	1226,4	1259,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,5	0,7	0,7	1,0	0,4	0,4	1,0
Private Konsumausgaben 5)	1,7	0,6	0,7	0,9	0,3	0,3	1,0
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,0	0,9	1,2	0,8	0,9	1,0
Bruttoanlageinvestitionen	6,2	-2,3	0,7	-0,8	-3,5	-1,3	2,5
Ausrüstungen	7,0	-5,5	-2,7	-1,4	-9,1	-7,5	2,0
Bauten	5,8	-0,5	2,5	-0,9	-0,2	2,3	2,6
Sonstige Anlagen	3,9	3,0	4,2	3,2	2,8	3,9	4,4
Inländische Verwendung	2,6	-0,3	0,7	0,2	-0,8	-0,1	1,4
Exporte	7,8	4,0	3,0	4,2	3,7	2,6	3,5
Importe	7,4	2,1	3,3	2,8	1,5	2,6	4,0
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,7	0,7	1,1	0,4	0,1	1,2

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2011 (1)	2012 (2)	2013 (2)	2012		2013 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,9	1,6	1,7	1,6	1,6	1,8	1,7
Private Konsumausgaben 5)	2,1	1,6	1,4	1,6	1,5	1,5	1,3
Konsumausgaben des Staates	1,5	1,8	2,6	1,6	2,1	2,6	2,6
Bruttoanlageinvestitionen	1,7	1,4	1,3	1,5	1,3	1,2	1,3
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2
Bauten	3,0	2,4	2,2	2,6	2,2	2,1	2,3
Sonstige Anlagen	-0,7	-0,9	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0	-0,9
Inländische Verwendung	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6	1,6
Exporte	2,8	1,2	0,8	1,2	1,1	0,7	0,9
Importe	5,2	1,7	0,3	2,0	1,4	0,0	0,5
Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,4	1,8	1,2	1,6	1,9	1,7

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1903,7	1961,3	2001,7	967,7	993,6	986,7	1015,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	244,1	250,4	253,4	121,2	129,2	123,0	130,4
Bruttolöhne und -gehälter	1083,9	1124,6	1150,5	537,1	587,5	550,4	600,1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	575,7	586,3	597,8	309,4	276,9	313,3	284,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	347,0	336,7	353,3	150,9	185,8	154,2	199,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2250,7	2298,0	2355,0	1118,6	1179,4	1140,9	1214,1
Abschreibungen	390,2	400,5	410,5	199,4	201,1	203,4	207,1
Bruttonationaleinkommen	2640,9	2698,4	2765,5	1318,0	1380,5	1344,3	1421,2
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1984,6	2025,3	2076,0	982,4	1042,9	1002,0	1074,0
Arbeitnehmerentgelte	1328,0	1375,0	1403,9	658,3	716,7	673,4	730,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	656,7	650,3	672,1	324,1	326,3	328,6	343,5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1109,8	1139,4	1166,3	549,2	590,2	562,4	603,9
Nettolöhne und -gehälter	725,8	750,5	768,8	354,8	395,7	363,7	405,1
Monetäre Sozialleistungen	473,2	478,7	488,6	239,0	239,7	244,1	244,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	89,2	89,8	91,0	44,6	45,2	45,4	45,6
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	575,7	586,3	597,8	309,4	276,9	313,3	284,5
Sonstige Transfers (Saldo)	-55,4	-59,7	-61,3	-31,8	-27,9	-32,8	-28,6
Verfügbares Einkommen	1630,1	1666,0	1702,8	826,8	839,2	842,9	859,9
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	30,1	30,9	31,9	15,2	15,6	15,7	16,1
Private Konsumausgaben 5)	1487,7	1520,1	1552,2	742,1	778,0	755,6	796,6
Sparen	172,6	176,8	182,4	99,9	76,9	103,0	79,4
Sparquote 7)	10,4	10,4	10,5	11,9	9,0	12,0	9,1

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2011 (1)	2012 (2)	2013 (2)	2012		2013 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd. EUR							
Einnahmen							
Steuern	589,5	612,6	628,9	309,9	302,7	318,1	310,8
Sozialbeiträge	436,9	448,3	452,1	217,6	230,7	220,1	232,0
Vermögenseinkünfte	27,3	25,5	26,3	12,0	13,5	12,5	13,8
Sonstige Übertragungen	17,0	17,4	17,6	7,7	9,7	7,8	9,8
Vermögensübertragungen	9,7	9,7	9,9	4,6	5,1	4,7	5,2
Verkäufe	74,1	74,3	77,5	35,4	39,0	37,0	40,5
Sonstige Subventionen	0,4	0,4	0,4	0,1	0,3	0,1	0,3
Einnahmen insgesamt	1154,9	1188,1	1212,8	587,3	600,9	600,3	612,5
Ausgaben							
Vorleistungen	126,4	129,7	134,9	59,9	69,8	62,2	72,7
Arbeitnehmerentgelte	199,7	202,9	207,9	97,9	105,0	100,4	107,4
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	65,9	63,0	61,8	31,5	31,5	30,8	31,0
Subventionen	26,9	25,6	25,6	11,7	14,0	11,6	14,0
Monetäre Sozialleistungen	425,4	429,8	437,8	215,1	214,7	219,2	218,6
Soziale Sachleistungen	207,8	213,7	223,6	106,3	107,4	111,1	112,5
Sonstige Transfers	53,8	57,7	59,6	31,2	26,5	32,3	27,3
Vermögenstransfers	27,2	28,9	24,7	9,6	19,3	9,1	15,6
Bruttoanlageinvestitionen	42,7	39,5	41,8	16,8	22,8	17,8	24,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,8
Ausgaben insgesamt	1174,5	1189,5	1216,4	579,3	610,2	593,9	622,4
Finanzierungssaldo	-19,7	-1,4	-3,6	8,0	-9,4	6,4	-10,0

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

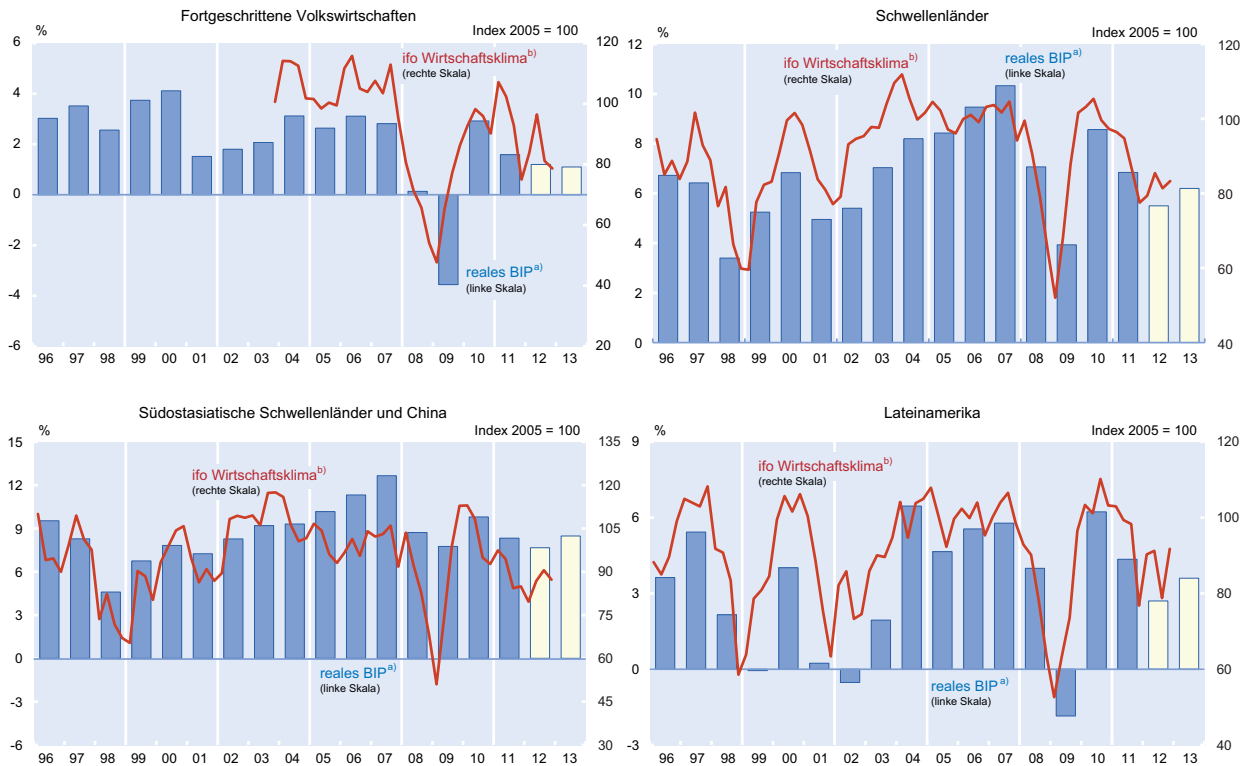
Einnahmen							
Steuern	7,4	3,9	2,7	4,2	3,6	2,6	2,7
Sozialbeiträge	3,7	2,6	0,8	2,6	2,6	1,1	0,6
Vermögenseinkünfte	36,1	-6,5	3,3	-16,0	3,9	4,3	2,4
Sonstige Übertragungen	-2,4	2,2	1,1	1,2	3,0	1,2	1,1
Vermögensübertragungen	1,2	-0,5	2,6	-4,0	2,8	3,3	2,0
Verkäufe	6,1	0,3	4,3	0,9	-0,2	4,5	4,1
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	6,2	2,9	2,1	2,8	2,9	2,2	1,9
Ausgaben							
Vorleistungen	4,6	2,6	4,0	3,1	2,2	3,9	4,1
Arbeitnehmerentgelt	2,3	1,6	2,4	1,3	2,0	2,6	2,3
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	3,9	-4,4	-1,8	-5,5	-3,2	-2,0	-1,6
Subventionen	-3,6	-4,7	0,0	-9,7	0,0	-0,1	0,0
Monetäre Sozialleistungen	-1,0	1,0	1,9	0,6	1,5	1,9	1,8
Soziale Sachleistungen	2,2	2,8	4,6	3,0	2,7	4,5	4,8
Sonstige Transfers	-0,5	7,1	3,3	10,8	3,1	3,5	3,0
Vermögenstransfers	-54,9	6,1	-14,5	-13,6	19,8	-5,6	-19,0
Bruttoanlageinvestitionen	2,0	-7,5	5,7	-8,7	-6,6	6,0	5,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	-1,4	1,3	2,3	0,7	1,8	2,5	2,0
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-0,8	-0,1	-0,1	0,6	-0,7	0,5	-0,7

- 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).

Abbildungsanhang

Abb. 1

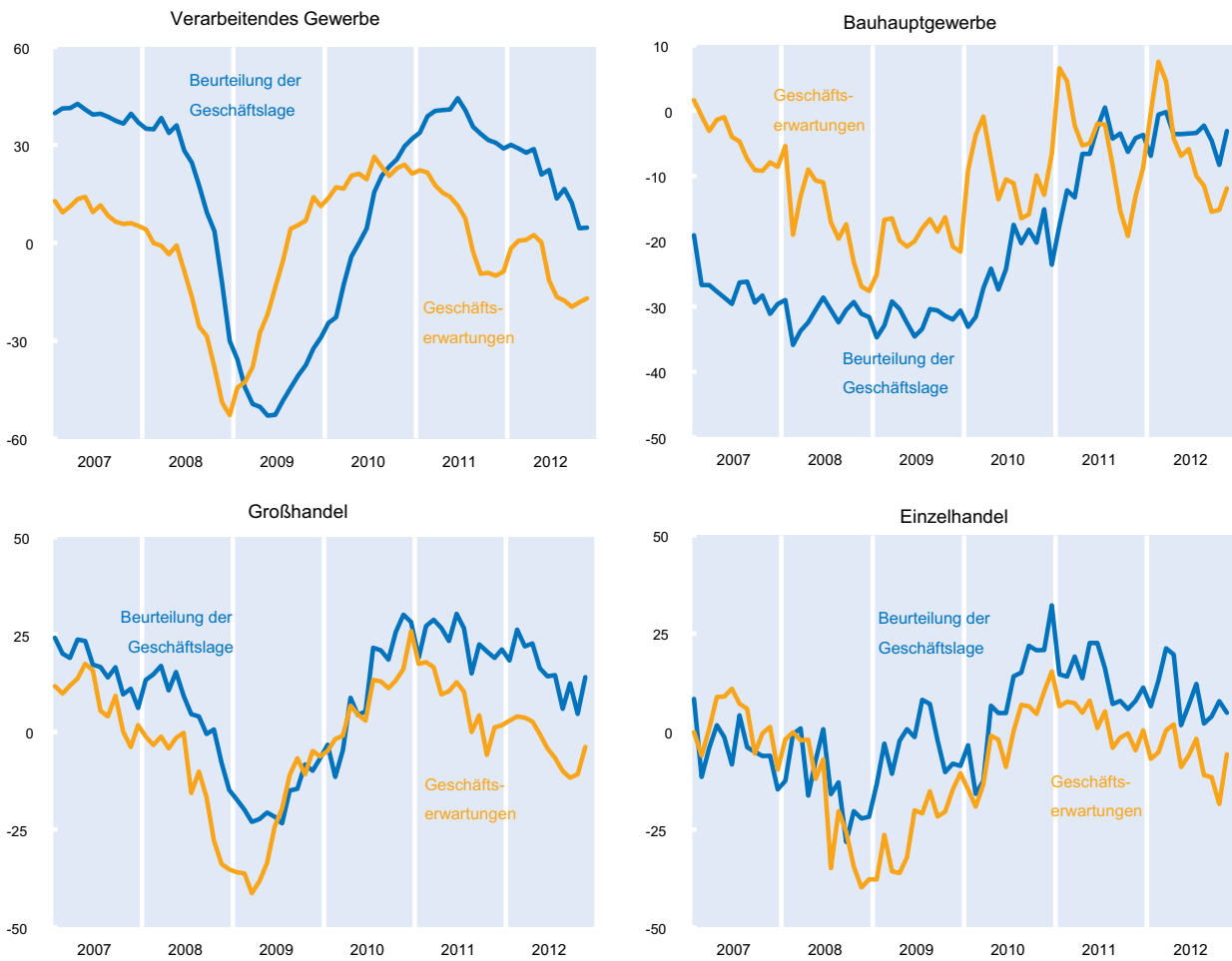
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima



^{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 und Prognose des Ifo Instituts.

Abb. 2
Geschäftslage und -erwartungen nach Wirtschaftsbereichen
 November 2012; Salden, saisonbereinigt.



Quelle: ifo Konjunkturtest.