

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

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

### 1. Die Lage der Weltwirtschaft

#### Überblick

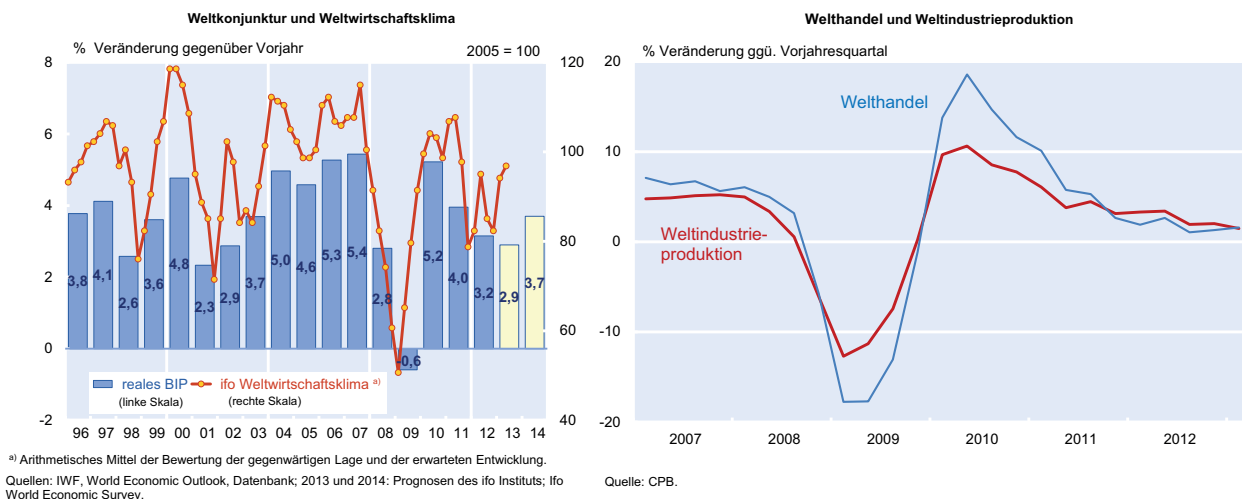
Seit dem vergangenen Herbst hat sich das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau stabilisiert. So verloren im Winterhalbjahr die Weltindustrieproduktion und der Welthandel kaum noch an Schwung, nachdem sich ihre Zuwachsraten in den zwei Jahren zuvor kontinuierlich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

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

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

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

Abb. 1.1

**Weltkonjunktur**

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

### Geldpolitik überall expansiv

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

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

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

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

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

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

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

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

### Finanzpolitik sehr heterogen über die einzelnen Weltregionen

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

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

im Zuge der geplanten Mehrwertsteuererhöhung den Expansionskurs spürbar zurückfahren.

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

### Basisszenario und Risiken

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Ausblick: Weltkonjunktur nimmt allmählich wieder Fahrt auf**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ifo Institut Juni 2013

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

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

Tabelle 1.1

## Zur Entwicklung der Wirtschaft in ausgewählten Ländern und Regionen

### USA: Belastung durch fiskalische Konsolidierung bleibt verkräftbar

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

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

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

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

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

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

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

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

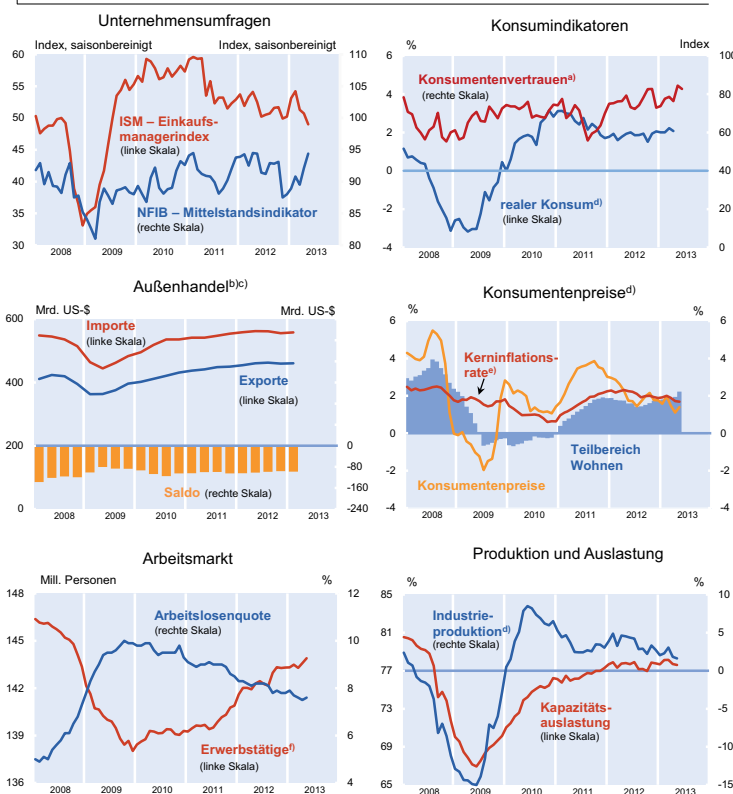
allem das niedrige Zinsniveau, steigende Immobilienpreise und Wohnungsbauinvestitionen sowie die erfolgreiche Entschuldung der privaten Haushalte belebend wirken. Vom Außenhandel sind aufgrund der geringen Dynamik wichtiger Handelspartner – allen voran der Eurozone – hingegen kaum Impulse zu erwarten.

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

**China: Konjunktur festigt sich, Risiken im Bankensektor nehmen zu**

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

**Abb. 1.2**  
Konjunkturerwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2008



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

**Tab. 1.2**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA**

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

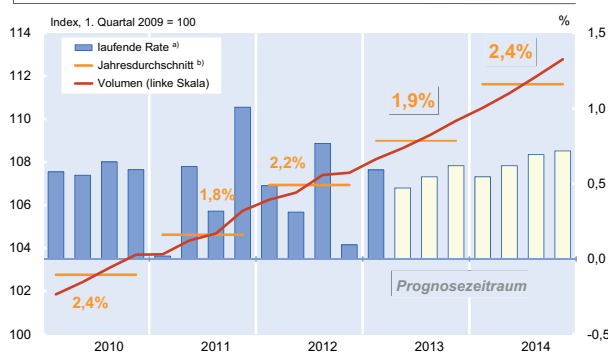
<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Gesamtstaatlich, Fiskaljahr.

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

ifo Institut Juni 2013

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

**Abb. 1.3**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**  
Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

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

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

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

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



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

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

### Japan: Abwertung stärkt den Export

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

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

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

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

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

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

### Indien: Gedämpfte Expansion setzt sich fort

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

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

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

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

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

### **Asiatische Tigerländer: Binnennachfrage treibt die konjunkturelle Entwicklung**

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

### **Südostasiatische Schwellenländer: Konjunktur bleibt stabil**

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

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

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

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

### Lateinamerika: Zwei Schwergewichte bremsen

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

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

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

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

## 2. Die Lage in der Europäischen Union

### Überblick

#### Zähe Erholung im Euroraum

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

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

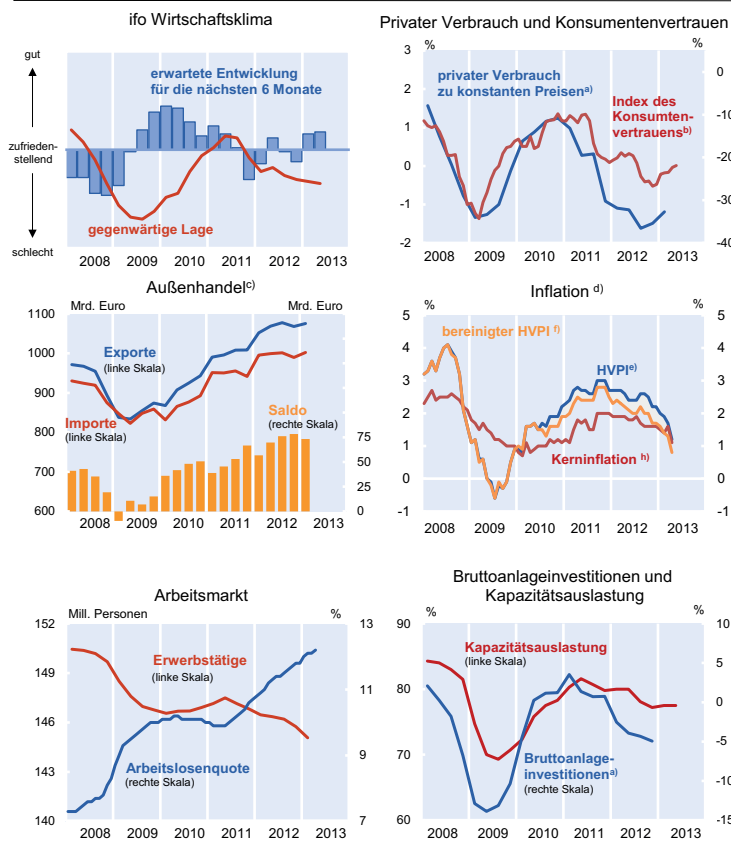
<sup>2</sup> Vgl. *CESifo World Economic Survey*, Mai 2013, S. 18.

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

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

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

**Abb. 2.1**  
**Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2008**



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

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

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

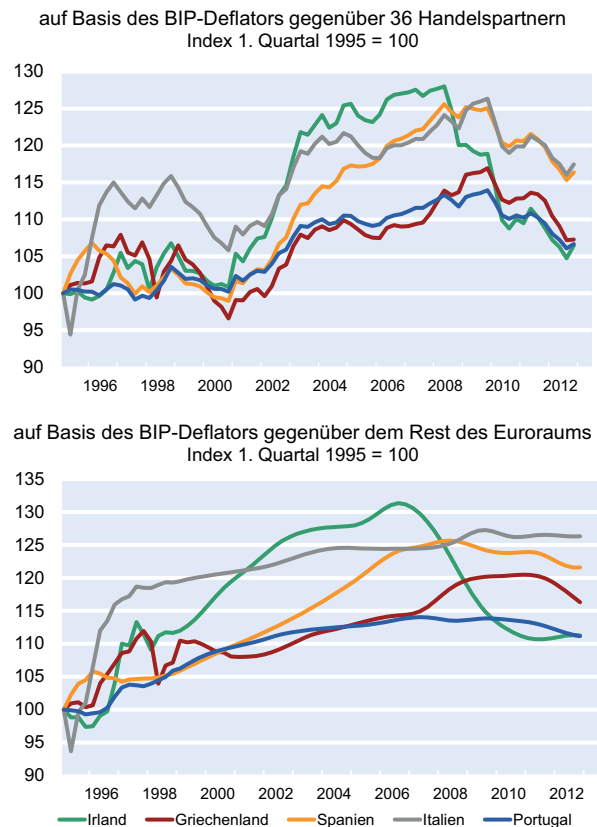
stärkt. So verlangsamte sich der aggregierte Preisauftrieb von 2,6% im September 2012 auf 1,4% im Mai 2013. Die Kerninflation, die um die Schwankungen von Energiepreisen und Preisen für unverarbeitete Nahrungsmittel bereinigt ist und somit die Binnenkonjunktur besser widerspiegelt, ist sogar seit dem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

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

**Finanzpolitik bleibt auf Konsolidierungskurs**

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

**Abb. 2.2**  
**Realer effektiver Wechselkurs**



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

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

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

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

### Geldpolitik weiterhin expansiv

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

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

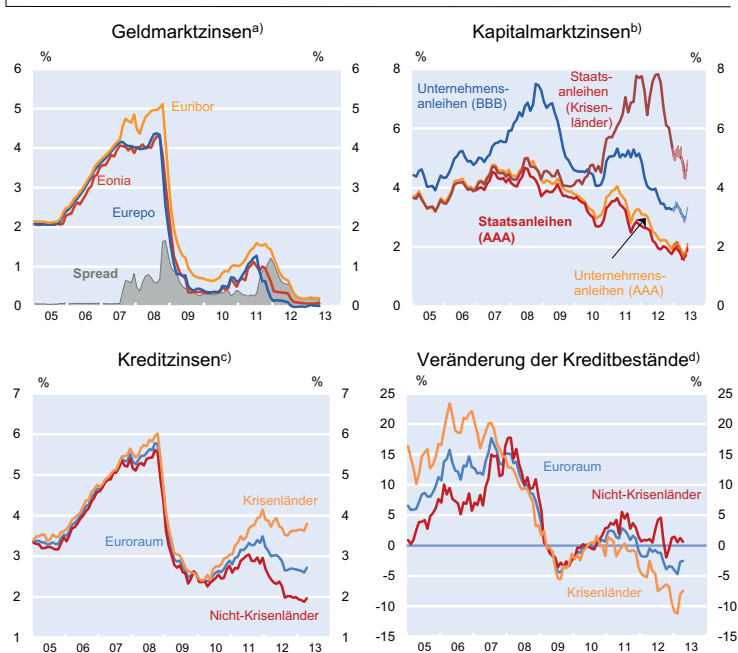
Die Zinssenkung hatte keine Auswirkung auf die Geldmarktzinsen, da diese für besicherte Tages- oder Dreimonatsgeschäfte (Eurepo) seit Juli 2012 ohnehin praktisch bei null liegen (vgl. Abb. 2.3). Auch der Zinsaufschlag für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) blieb unverändert und befindet sich seit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

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

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

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

**Abb. 2.3**  
**Zur monetären Lage im Euroraum**



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

**Kasten 2.1**  
**Gibt es eine Liquiditätsschwemme?**

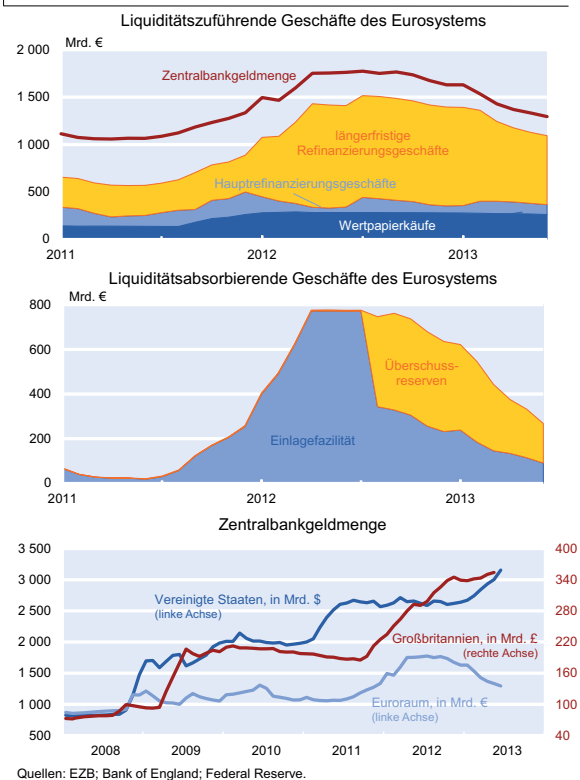
In der öffentlichen Diskussion wird immer wieder der Eindruck erweckt, Zentralbanken weltweit fluteten die Märkte mit Liquidität. Im vorliegenden Kasten soll der Frage nachgegangen werden, ob tatsächlich von einer globalen Liquiditätsschwemme gesprochen werden kann. Als Ergebnis bleibt festzuhalten,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

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

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

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

**Abb. 2.4**  
**Zur Liquiditätssituation**



Quellen: EZB; Bank of England; Federal Reserve.

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

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

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

### Ausblick: Zögerliche Belebung bei großer Heterogenität zwischen den Mitgliedsländern

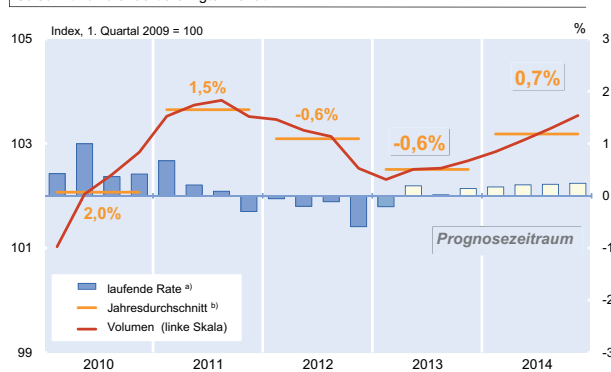
Nach dem Rückgang im vergangenen Winterhalbjahr wird die aggregierte Wirtschaftsleistung des Euroraums im zweiten Quartal wieder leicht zulegen (vgl. Abb. 2.5). Darauf deuten die moderate Verbesserung mehrerer Frühindikatoren im Mai sowie der kräftige Anstieg der Industrieproduktion im April hin. Darüber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

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

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

Abb. 2.5

#### Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



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

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

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



**Tab. 2.1**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum**

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

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. –  
<sup>c)</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>d)</sup> Standardisiert.  
Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

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

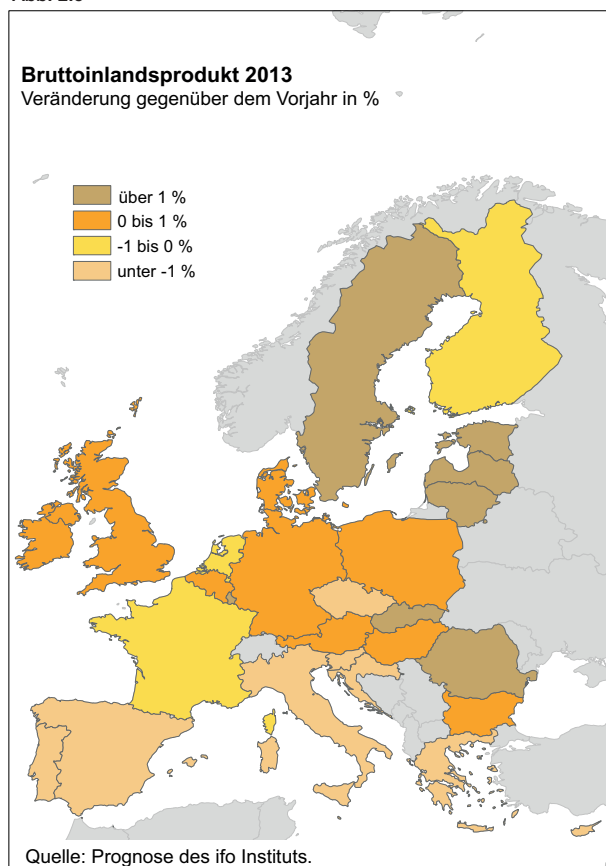
Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum voraussichtlich um 0,6% im laufenden Jahr zurückgehen, ehe es im Folgejahr um 0,7% zulegt. Dabei dürfte die Heterogenität zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten im Prognosezeitraum sehr hoch bleiben (vgl. Abb. 2.6). So wird die aggregierte Produktion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

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

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

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

Abb. 2.6



**Tab. 2.2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa**

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

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

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

ifo Institut Juni 2013

## Zur Konjunktur in ausgewählten Ländern

### Frankreich kommt nur mühsam aus der Rezession

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

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

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

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

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

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

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

### Unsicherheit über politischen Kurs lähmt italienische Wirtschaft

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

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

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

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

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

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

### **Krise in Spanien wird zum Dauerzustand**

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

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

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

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

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

### **Schwache Konjunktur in Großbritannien**

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

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

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

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

### **In Mittel- und Osteuropa zeichnet sich eine konjunkturelle Stabilisierung ab**

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

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

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

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

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

### 3. Deutsche Konjunktur: Günstige Perspektiven

#### Überblick

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

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

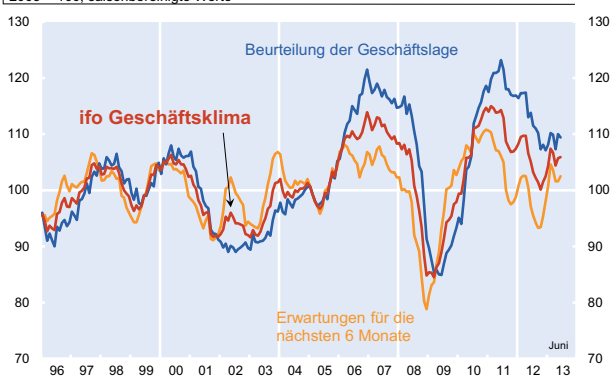
zulegen. Besonders der klassische Einzelhandel profitierte von der Ausgabenfreude der Verbraucher, der Handel mit Pkw verzeichnete hingegen ein Minus. Die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungen sind bei unterdurchschnittlicher Kapazitätsauslastung nach der Jahreswende weiter gesunken, wenn auch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

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

#### Ausblick

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

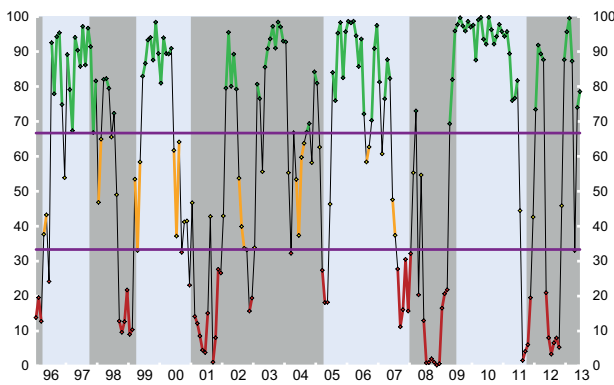
Abb. 3.1  
ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft<sup>a)</sup>  
2005 = 100, saisonbereinigte Werte



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

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

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



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

Den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests zufolge liegt die Wahrscheinlichkeit für einen konjunkturellen Aufschwung zurzeit über der Zwei-Drittel-Marke (vgl. Abb. 3.2). Die Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe sind per saldo positiv. Allerdings deutet die Volatilität des ifo Geschäftsklimaindix<sup>5</sup> im bisherigen Jahresverlauf darauf hin, dass die Unsicherheit in der Wirtschaft über den Fortgang der europäischen Schuldenkrise immer noch beachtlich hoch ist.

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

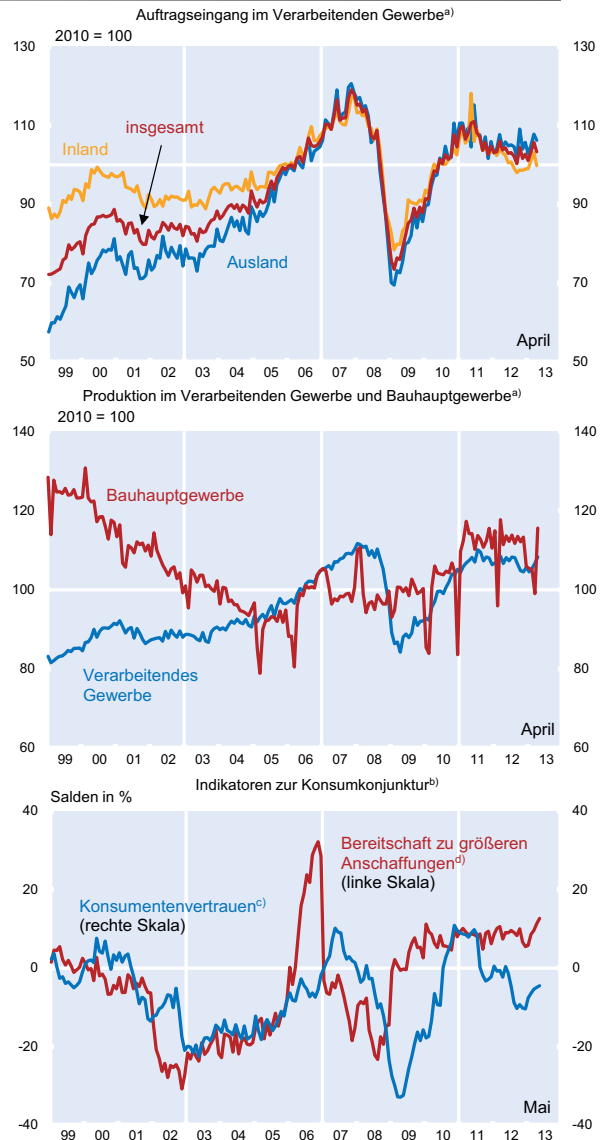
Die *Produktion im Verarbeitenden Gewerbe* ist im April – parallel zu den nach oben schießenden Exporten – sehr kräftig gestiegen, nämlich um 1,5%. Im konjunkturell aussagefähigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich (März/April gegenüber Januar/Februar) legte sie sogar um 2,4% zu (vgl. Abb.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

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

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

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

**Abb. 3.3**  
**Indikatoren zur Wirtschaft in Deutschland**



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

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

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

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

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

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

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

**Tab. 3.1**  
**Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen<sup>a)</sup>**  
Prognose für das 2. und 3. Quartal 2013

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

<sup>a)</sup> Verkettete Absolutwerte.

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

ifo Institut Juni 2013

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

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

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



**Tab. 3.2**  
**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

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

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

ifo Institut Juni 2013

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

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

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

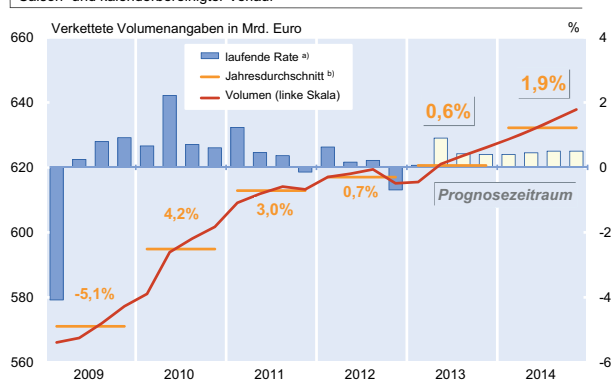
Finanzpolitik gehen leicht expansive Impulse aus. Getragen wird der Aufschwung von der Binnenkonjunktur. Die Bau- und Ausstattungsinvestitionen werden wohl kräftig zulegen können, stimuliert von den außergewöhnlich günstigen Finanzierungsbedingungen. Der private Konsum expandiert voraussichtlich im Tempo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

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

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

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

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



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

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

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

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

	2011	2012	2013 <sup>a)</sup>	2014 <sup>a)</sup>
Statistischer Überhang <sup>b)</sup>	1,3	0,2	- 0,4	0,7
Jahresverlaufsrate <sup>c)</sup>	1,9	0,3	1,8	1,9
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	3,1	0,9	0,7	1,9
Kalendereffekt <sup>d)</sup>	- 0,1	- 0,2	- 0,1	0,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung	3,0	0,7	0,6	1,9

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

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

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

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

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

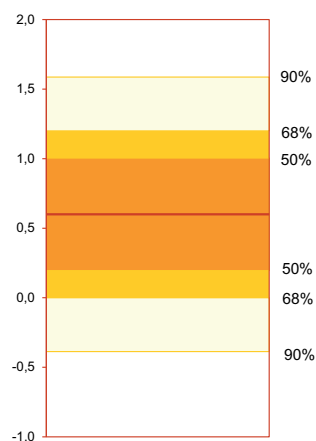
Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2013 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre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

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

## Rahmenbedingungen und Annahmen der Prognose

### Finanzierungsbedingungen bleiben günstig

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

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

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

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

Die jüngste Umfrage der EZB unter deutschen Banken<sup>9</sup> zeigt, dass die Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen wieder etwas gelockert worden sind, nachdem sie zuvor tendenziell leicht verschärft worden waren. Ein ganz ähnliches Ergebnis erhält man aus Unternehmensbefragungen des ifo Instituts. Die ifo Kredithürde für Deutschland, die den prozentualen Anteil der Unternehmen in der gewerblichen Wirtschaft angibt, die die Kreditvergabe der Banken als restriktiv einschätzen, ist mit 19,8% im Mai äußerst niedrig.

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

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

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

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

**Finanzpolitik setzt Impulse**

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

**Tab. 3.4**  
**Ausgewählte finanzpolitische Maßnahmen<sup>a)</sup>**  
Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (–)  
in Mrd. Euro gegenüber 2012

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

<sup>a)</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen, ohne Maßnahmen im Zusammenhang mit der Banken- und EU-Schuldenkrise

Quelle: BMF; Berechnungen des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit**

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

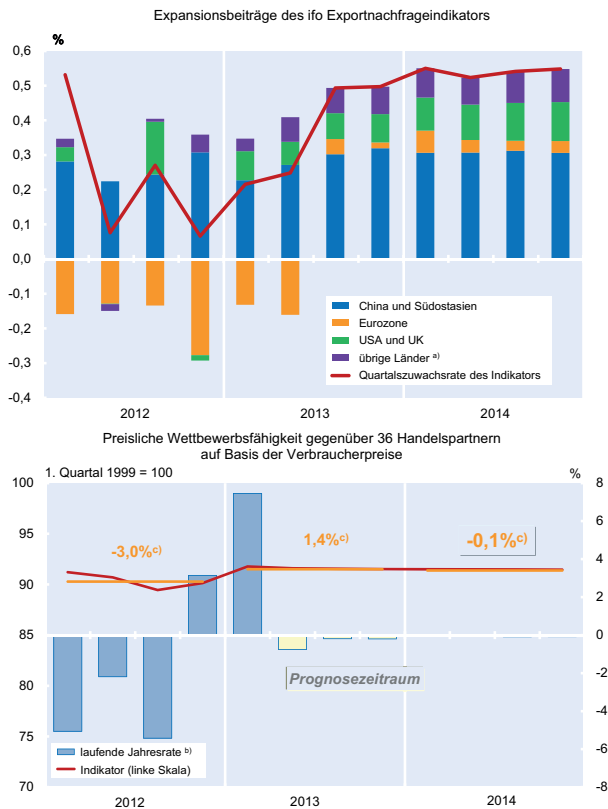
Das weltwirtschaftliche Umfeld wird sich – wie im internationalen Teil dieser Prognose ausgeführt – im Verlauf des Prognosezeitraums verbessern. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr um 2,6% und im kommenden Jahr um 5,5%

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

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

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

Abb. 3.6  
Exportindikatoren



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

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

## Die Entwicklung im Einzelnen

### Keine Impulse vom Nettoexport

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

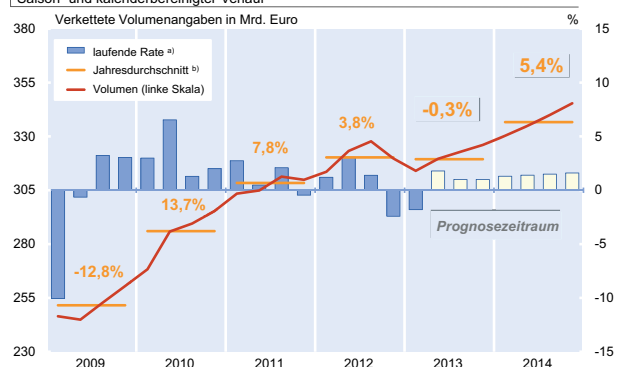
Maßgeblich für den Rückgang der Exporte im ersten Quartal waren die Investitionsgüterausfuhren, die insbesondere in die südostasiatischen Länder Indonesien, Malaysia, Singapur und Thailand sowie in die OPEC-Staaten zurückgingen.

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

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

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

Abb. 3.7  
Reale Exporte  
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

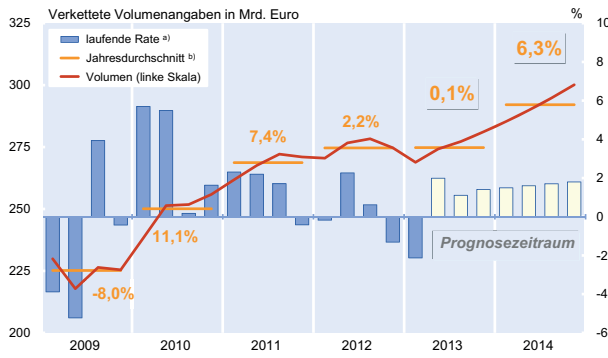


<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

**Abb. 3.8**

**Reale Importe**

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



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

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

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

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

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

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

**Tab. 3.5**

**Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (in Prozentpunkten)**

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

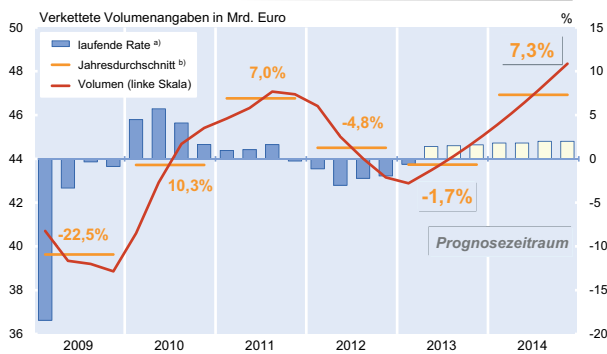
<sup>a)</sup> Schätzungen des ifo Instituts. – <sup>b)</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

**Wendepunkt bei den Ausrüstungsinvestitionen**

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

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



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

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

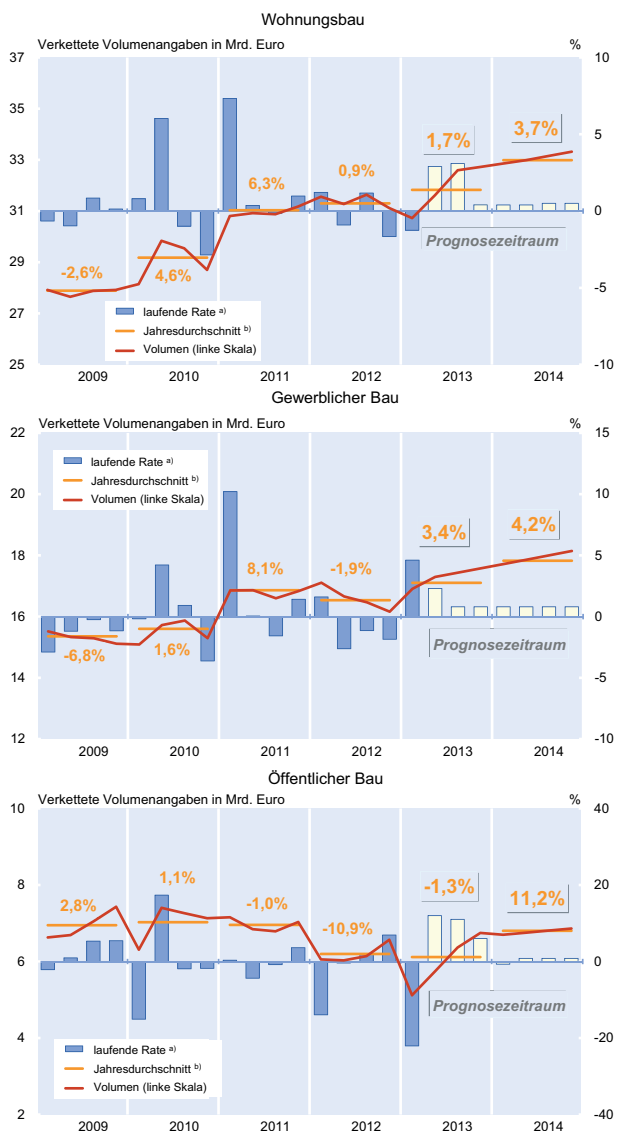
Im weiteren Prognosezeitraum werden die Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich deutlich zulegen. Zum einen bleiben die Finanzierungsbedingungen äußerst günstig. Zum anderen führt die erhöhte Nachfrage aus dem In- und Ausland zu stärker ausgelasteten Produktionskapazitäten, was Erweiterungsinvestitionen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

### Bauwirtschaft nimmt wieder Fahrt auf

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

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

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



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

**Tab. 3.6****Reale Bruttoanlageinvestitionen**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

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

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

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

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

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

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

**Privater Konsum stützt die Konjunktur**

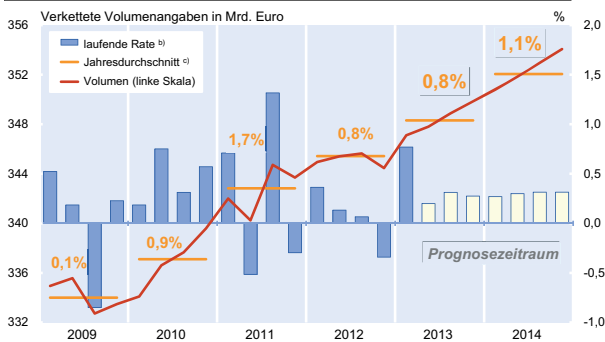
Der private Konsum ist im ersten Vierteljahr 2013 sehr kräftig gestiegen, nachdem er in den Herbstmonaten merklich zurückgegangen war. Maßgeblich für die Expansion nach der Jahreswende war, dass die Kaufkraft der privaten Haushalte spürbar zugenommen hat. Zum Tragen kamen höhere Tarifabschlüsse und die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

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

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

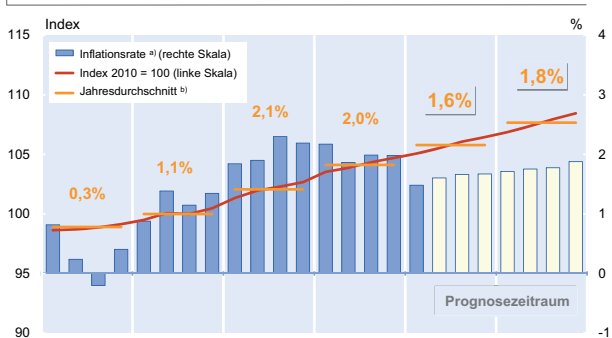


**Abb. 3.11**  
**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a)</sup>**  
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



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

**Abb. 3.12**  
**Verbraucherpreise in Deutschland**  
 Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.  
<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.  
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

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

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

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

**Tab. 3.7**  
**Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts<sup>a)</sup>**  
 Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal

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

<sup>a)</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte. – <sup>b)</sup> Schätzungen des ifo Instituts. – <sup>c)</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

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

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

### Inflation zieht allmählich an

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

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

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

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

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

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

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

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

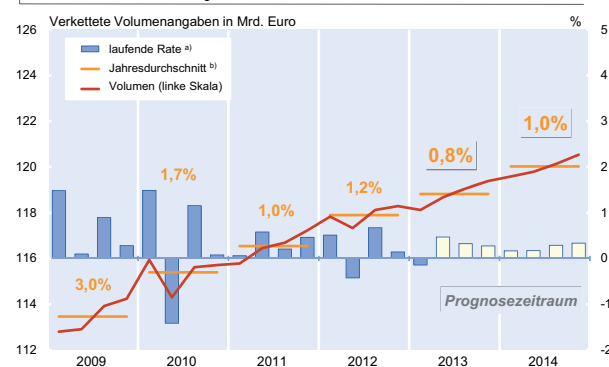
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts. ifo Institut Juni 2013

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

### Staatskonsum nimmt moderat zu

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

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



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

b) Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

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

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

**Löhne beschleunigen etwas**

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

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

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

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

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

**Tab. 3.9**  
**Lohnentwicklung**  
Veränderung zum Vorjahr in %

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

<sup>a)</sup> Inlandskonzept, Jahreswerte berechnet aus Quartalswerten.

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

ifo Institut Juni 2013

### Arbeitsnachfrage steigt verhaltener

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

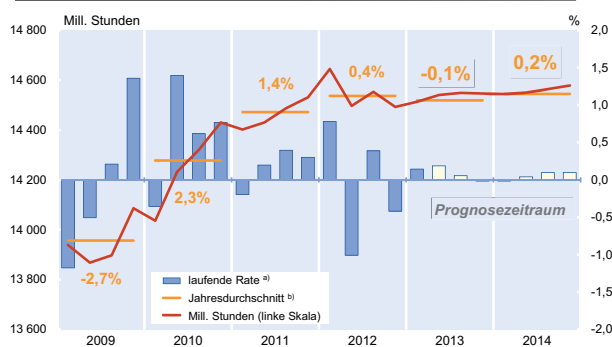
Da die Produktion im zweiten Quartal geprägt durch Witterungseinflüsse wohl spürbar anziehen wird, dürfte auch das Arbeitsvolumen einen vorübergehenden Schub erfahren. Für den weiteren Jahresverlauf dürfte die Arbeitsnachfrage jedoch zunächst schwach bleiben. Zwar wird die Produktion merklich ausgeweitet.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

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

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

Abb. 3.14

#### Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

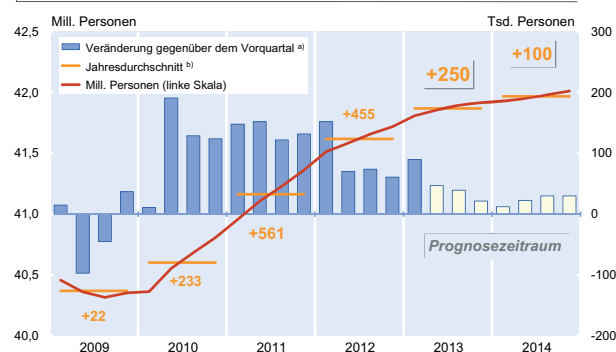
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 2. Quartal 2013: Prognose des ifo Instituts.

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

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

Abb. 3.15

#### Erwerbstätige Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



<sup>a)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).

<sup>b)</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.

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

**Tab. 3.10**  
**Arbeitsmarktbilanz**  
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

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

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

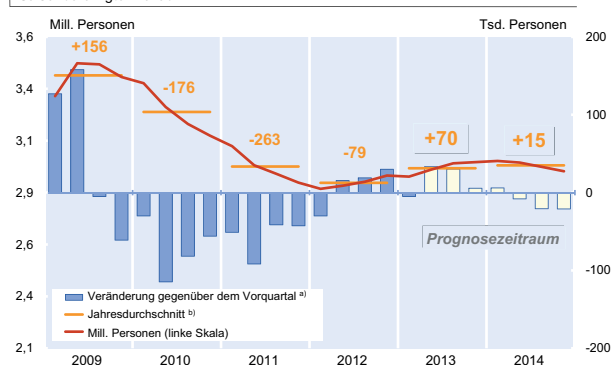
Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit, 2013 und 2014: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Juni 2013

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

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

**Abb. 3.16**  
**Arbeitslose**  
Saisonbereinigter Verlauf



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

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

### Staatshaushalt nahezu ausgeglichen

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

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

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

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

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

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

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

**Tab. 3.11**  
**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>a)</sup> 2001 bis 2014**  
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

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

<sup>a)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>b)</sup> Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

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

ifo Institut Juni 2013

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

## Anhang

### Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

#### Kasten

##### Sektorkonten

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

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

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



**Hauptaggregate der Sektoren**  
Mrd. EUR

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

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

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

## Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

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

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

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

**Hauptaggregate der Sektoren**

Mrd. EUR

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

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

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

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

Vorausschätzung für die Jahre 2013 und 2014

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

**Entstehung des Inlandsprodukts**

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

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

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

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

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

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

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

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

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

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

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

## noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

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

## b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

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

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

3) Geleistete Arbeitsstunden.

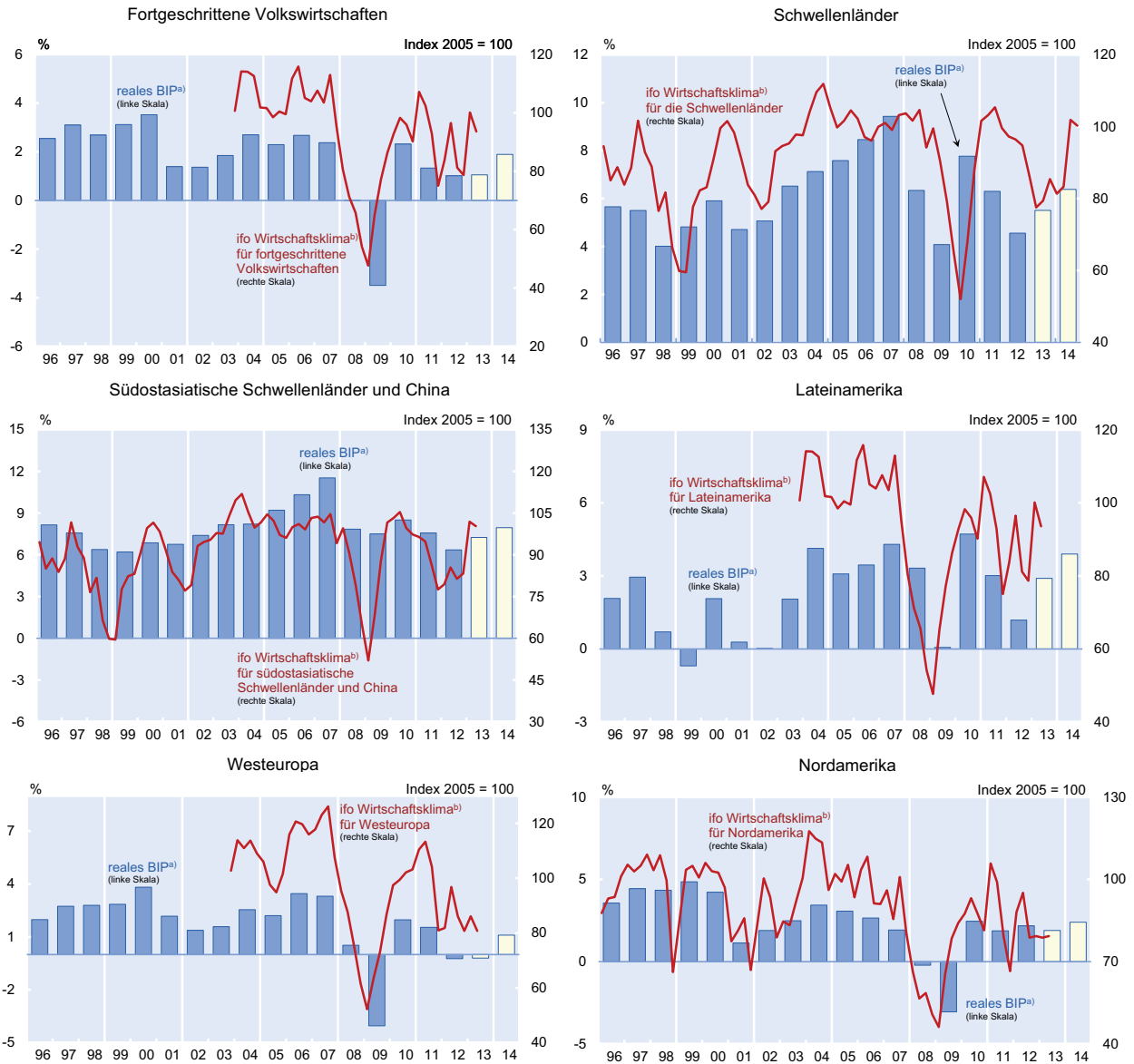
4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.

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

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

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

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima

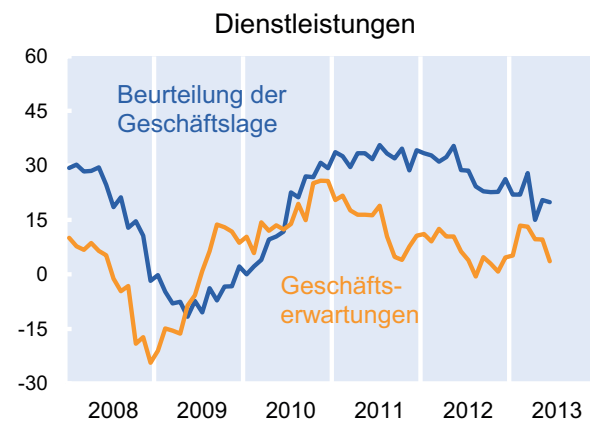
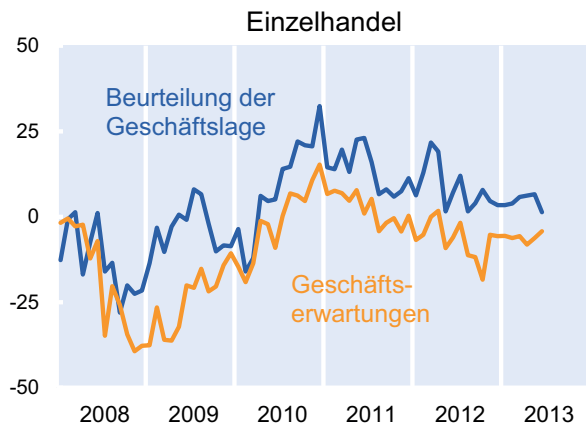
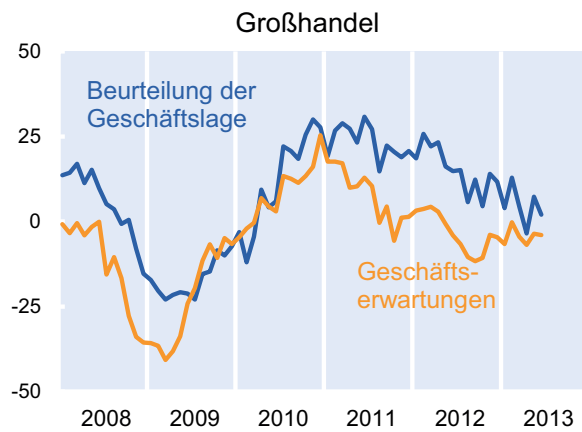
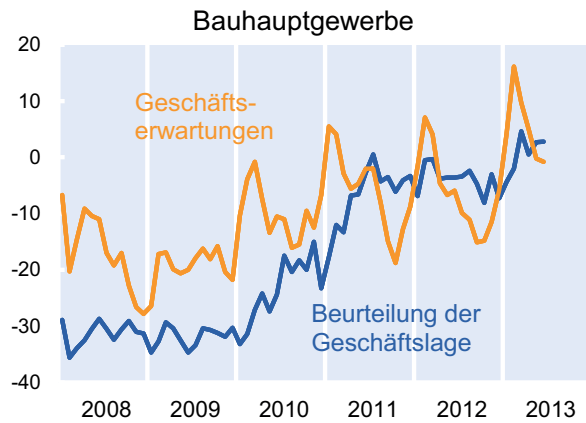
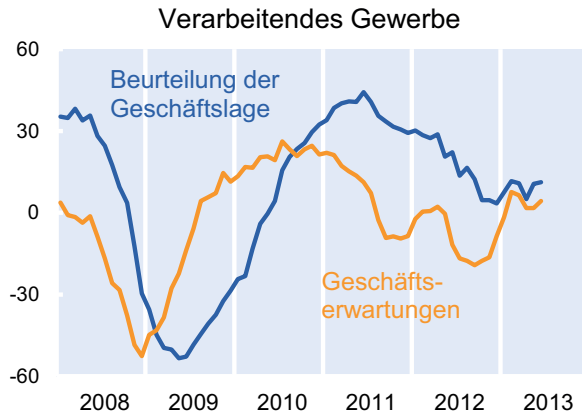


a) Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem jeweiligen Vorjahr in %. – b) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

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

**Geschäftslage und -erwartungen nach Wirtschaftsbereichen sowie Exporterwartung**

Juni 2013; Salden, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest.