

Auf einen Blick

- Die Weltwirtschaft expandierte in den ersten Monaten 2012 nur verhalten. Dabei ist die Lage insbesondere im Euroraum äußerst fragil. Die drastischen Sparmaßnahmen und die kritische Situation vieler Banken werden die Wirtschaftskrise weiter verschärfen. Für den Euroraum wird für 2012 ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,5 % und für 2013 um 0,7 % erwartet.
- Die Perspektiven für die deutsche Konjunktur trüben sich ein. Für den Prognosezeitraum ist nur eine schwache konjunkturelle Entwicklung zu erwarten. Geringere Exporte in den Euroraum und eine abgeschwächte Dynamik der Weltwirtschaft dämpfen das Wachstum. Im Jahresdurchschnitt 2012 wird der Anstieg des BIP voraussichtlich 0,6 % und 2013 nur 0,3 % betragen.
- Angesichts einer Wirtschaftspolitik, die auf jede weitere Zuspitzung der Krise im Euroraum mit nur partiellen und zu zaghaften Lösungsansätzen reagiert, ist eine Überwindung der Stagnation nicht zu erwarten. Hierzu bedarf es durchgreifender Maßnahmen mit Haftungscharakter, die das Vertrauen wieder herstellen sowie zusätzlicher wachstumpolitischer Impulse.

Auf schwankendem Grund

Prognose-Update: Deutsche Konjunktur zur Jahresmitte 2012

Peter Hohlfeld, Gustav Horn, Fabian Lindner, Silke Tober

Weltkonjunktur verliert an Fahrt

Die Weltwirtschaft expandierte in den ersten Monaten 2012 nur verhalten. Für den weiteren Verlauf des Jahres zeichnet sich sogar eine noch schwächere Weltkonjunktur ab. Darauf deuten der zuletzt stagnierende Welthandel sowie die erlahmende globale Industrieproduktion hin. Maßgeblich für die noch recht positive Entwicklung im ersten Quartal waren vor allem die Schwellenländer, insbesondere in Asien, in denen von einer expansiven Geldpolitik deutliche Impulse auf die Produktion ausgingen. Auch in Japan kam es zu einem spürbaren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, getragen von einer Ausweitung der Exporte und der privaten Konsumausgaben. In den USA expandierte die Wirtschaft noch recht stark, allerdings schwächer als im Schlussquartal 2011. Maßgeblich für den Anstieg waren die Zunahme der privaten Konsumausgaben sowie die Investitionen. Der Euroraum insgesamt befindet sich nach wie vor in einer kritischen Situation. Zwar kam es zu keinem weiteren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion; dies lag aber im Wesentlichen an dem relativ starken Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland. Im Euroraum ohne Deutschland sank das BIP um 0,2 %. Insbesondere verstärkte sich die Rezession in Italien und in Spanien, aber auch in den Niederlanden. In Frankreich kam es zu einer Stagnation der wirtschaftlichen Leistung. Hingegen expandierte außer in Deutschland die Produktion in Finnland, Österreich, Slowakei und Slowenien recht kräftig.

Im weiteren Jahresverlauf wird die Weltkonjunktur nochmals an Fahrt verlieren. Darauf deuten einige spürbar verschlechterte Frühindikatoren hin. Die Schwäche dürfte im nächsten Jahr anhalten. Erst im Verlauf von 2013 wird es ausgehend von den Schwellenländern zu einer leichten Belebung kommen. Bei dieser Prognose wird davon ausgegangen, dass die noch zu ergreifenden Politikmaßnahmen ausreichen, um weitergehende destabilisierende Prozesse im Euroraum zu verhindern, ein starkes Anziehen der Rohstoffpreise ausbleibt und die Fiskalpolitik in den USA nicht so stark restriktiv ausgerichtet wird wie derzeit geplant.

In vielen Schwellenländern Asiens und auch Lateinamerikas ist sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik nunmehr expansiver, um der nachlassenden konjunkturellen Dynamik entgegenzuwirken. Die hiervon ausgehenden positiven Impulse werden im Prognosezeitraum zu einem moderaten Anstieg der

gesamtwirtschaftlichen Produktion dort führen. In Japan dürfte infolge der von der Regierung eingeleiteten Maßnahmen für den Wiederaufbau die Produktion in diesem Jahr spürbar angeregt und im nächsten mit deren Auslaufen die Konjunktur folglich gedämpft werden (Tabelle 1).

Die Wirtschaft in den USA dürfte sich nur langsam erholen. Die Geldpolitik wird weiterhin sehr expansiv ausgerichtet bleiben. Bis Ende 2014 soll der Leitzins auf dem derzeitigen Niveau verharren und auch der weitere Ankauf langfristiger Anleihen soll im Bedarfsfall nochmals ausgeweitet werden. Dennoch dürfte die Wirkung begrenzt sein, da vor allem die privaten Haushalte sich nicht zusätzlich verschulden, sondern ihre Schulden weiter abbauen werden. Relevanter für den Konjunkturverlauf ist die Fiskalpolitik. Sie wird in diesem und besonders im nächsten Jahr die Wirtschaft stark bremsen. Insbesondere laufen die Konjunkturprogramme aus und die im Kongress vereinbarten Beschränkungen diskretionärer Ausgaben treten in Kraft. Grundlage dieser Prognose sind allerdings geringere staatliche Ausgabenkürzungen als derzeit vorgesehen. Alles in allem wird das BIP der USA in diesem Jahr um durchschnittlich 1,8 % zunehmen und im nächsten Jahr um 1,9 %. Damit wird die Wirtschaft in beiden Jahren zwar deutlich stärker wachsen als die des Euroraums, für einen Beschäftigungsaufbau reicht es jedoch nicht.

Im Euroraum bleibt die Lage äußerst fragil. In den schon jetzt von der Krise am stärksten betroffenen Ländern wird die Wirtschaft weiter schrumpfen. Dort war das Wachstum vor 2008 maßgeblich von einer kräftig expandierenden Binnennachfrage getragen. Die drastischen Sparmaßnahmen und die

kritische Situation vieler Banken verschärfen die Wirtschaftskrise. Im Prognosezeitraum wird die Rezession insbesondere in Griechenland, Portugal, Spanien und Italien drastisch ausfallen. Aber auch Länder wie Deutschland, die bislang stark von der Weltkonjunktur profitierten, werden nunmehr verstärkt in Mitleidenschaft gezogen. Geringere Exporte in den Euroraum und eine abgeschwächte Dynamik der Weltwirtschaft dämpfen auch in diesen Ländern das Wachstum. Dies strahlt auch auf die übrigen Volkswirtschaften des Euroraums aus. Für den Euroraum als Ganzes ergibt sich ein Rückgang des BIP in Höhe von 0,5 % im Jahr 2012 und von 0,7 % im Jahr 2013.

Annahmen für die Prognose

Der Prognose liegt die insgesamt optimistische Annahme zugrunde, dass sich die Eurokrise infolge von Beschlüssen auf Euroraum-Ebene in diesem Jahr zwar entschärft, aber nicht durchgreifend gelöst wird. Falls jedoch die notwendigen wirtschaftspolitischen Entscheidungen weiter verschleppt werden, ist ein Zerschlagen des Euroraums nicht mehr auszuschließen. Dies hätte weitreichende negative Konsequenzen für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum.

Vor dem Hintergrund der hier getroffenen Annahmen werden die monetären Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft im Prognosezeitraum etwas lockerer. Dies liegt in erster Linie an der

TABELLE 1

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts wichtiger Handelspartner
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr

	2011	2012	2013
Euroraum	1,5	-0,5	-0,7
MOEL ¹	4,3	3,3	3,0
USA	1,7	1,8	1,9
China	9,2	7,8	8,0
Japan	-0,7	2,0	1,2
ASEAN 5 ²	4,7	4,9	5,1

¹ Mittel- und osteuropäische Länder, inkl. u.a. der neuen EU-Länder, Russlands und der Türkei.
² Indonesien, Malaysia, Philippinen, Thailand, Vietnam.

Quellen: Reuters EcoWin (IMF Dots, IMF WEO); ab 2012 Prognose des IMK.





TABELLE 2

Rahmendaten der Prognose
Jahresdurchschnittswerte

	2011	2012	2013
Dreimonats-Euribor (%)	1,4	0,8	0,8
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	4,4	4,6	4,3
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	2,8	1,8	2,2
Wechselkurs (USD/EUR)	1,39	1,26	1,18
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 40 Ländern) ²	97,7	92,5	90,1
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) ²	91,7	88,6	87,3
Tarifindex (Bundesbank, je Stunde) (% , Vj.)	1,7	2,7	2,6
Ölpreis (Brent, USD)	111	107	100

¹ Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.
² Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; EZB; EIA; Federal Reserve; ab 2012 Prognose des IMK.



Wechselkursentwicklung (Tabelle 2). Nachdem der Euro gegenüber dem US-Dollar 2011 um jahresdurchschnittlich 5 % aufgewertet und die deutsche Wirtschaft um 3,5 % an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gemessen an den Verbraucherpreisen eingebüßt hatte, dürfte der Euro in diesem Jahr um 9,5 % und 2013 um weitere 6,4 % gegenüber dem US-Dollar abwerten. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte folglich um 3,4 % bzw. 1,5 % zunehmen. Ausschlaggebend für diese Entwicklung sind die anhaltende Rezession im Euroraum und die weiter schwelende Krise an den Finanzmärkten des Euroraums. Die Europäische Zentralbank dürfte ihre Maßnahmen der quantitativen Lockerung aufrechterhalten, aber mit Rücksicht insbesondere auf Befindlichkeiten der Deutschen Bundesbank den Leitzins unverändert auf dem Niveau von 1 % belassen. Damit liegt das Niveau der Kurzfristzinsen 2012 und 2013 unter dem Niveau von 2011. Anders als in den übrigen Ländern des Euroraums sind die Risikoprämien auf Staatsanleihen Deutschlands deutlich gesunken und damit auch die Kapitalmarktzinsen insgesamt und sie dürften auch im Prognosezeitraum trotz eines leichten Anstiegs niedrig bleiben. Demgegenüber verschlechtern die Aktienkursverluste und die jüngste Verschärfung der Kreditvergabestandards die Finanzierungsbedingungen auch in Deutschland und eine nennenswerte Entspannung in diesem Bereich ist nicht abzusehen. Die Finanzpolitik in Deutschland wirkt im Prognosezeitraum leicht restriktiv.

Schwache Konjunktur mit hohen Abwärtsrisiken

Für den weiteren Verlauf dieses Jahres ist eine nur schwache konjunkturelle Entwicklung zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt 2012 wird die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts nur 0,6 % betragen. Im Jahr 2013 bleibt die konjunkturelle Dynamik flach; der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts wird voraussichtlich im Durchschnitt 0,3 % betragen (Abbildung 1, Tabellen 3 und 4). Die Risiken, die dieser Prognose anhaften, sind beträchtlich. Dabei überwiegen die abwärts gerichteten Risiken, nicht nur weil ihr Eintreten wahrscheinlicher ist, sondern auch, weil sie weitaus weniger leicht zu beherrschen wären. Bei den abwärts gerichteten Risiken steht die Staatsanleihenkrise im Euroraum im Vordergrund. Die aktuelle Situation ist nicht stabil angesichts der hohen Risikoprämien auf Staatsanleihen von Spanien und Italien, die beide zu groß für den Rettungsfonds sind, und der massiven Schieflage der Banken insbesondere in den Krisenländern. Kommt es zu keiner hinreichenden wirtschaftspolitischen Reaktion ist ein Auseinanderbrechen des Euroraums mit der Folge massiver, im Vorfeld schwer zu quantifizierender Verwerfungen zu erwarten. Ein weiteres abwärts gerichtetes Risiko ist ein erneutes Anziehen der Rohstoffpreise, das zudem das erste Risiko deutlich verschärfen würde. Die größten aufwärtsgerichteten Risiken für die Prognose sind eine stärkere weltwirtschaftliche Entwicklung und eine stärkere binnenwirtschaftliche Eigendynamik in Deutschland. Beides würde in der aktuellen Situation dazu beitragen, dass sich die Probleme im Euroraum – und weltweit – leichter lösen lassen.


TABELLE 3

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums
in % bzw. Prozentpunkten

	2011	2012	2013
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	1,2	0,2	0,1
Jahresverlaufsrate ²	2,0	0,6	0,5
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	3,1	0,8	0,4
Kalendereffekt ³	-0,1	-0,2	-0,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate	3,0	0,6	0,3

¹ Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.
³ in % des BIP.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK, ab 2012 Prognose des IMK.

IMK 

Negativer Wachstumsbeitrag des Außenhandels

Nach einem deutlichen Rückgang der Ausfuhren zum Jahresende 2011 kam es im ersten Quartal 2012 zu einer kräftigen Erholung. Die Ausfuhr stieg saisonbereinigt um 1,7 %. Besonders rasant war die Zunahme der Exporte in die USA, nach Russland und nach Japan, wohingegen die Exporte nach China sowie in andere südostasiatische Schwellenländer insgesamt nahezu stagnierten. Die Lieferungen in die Länder der Europäischen Union zogen ebenfalls nur verhalten an. Dabei war der Anstieg der Exporte in die EU-Länder außerhalb des Euroraums noch relativ kräftig. Innerhalb des Euroraums zeigte sich ein uneinheitliches Bild. Während die Lieferungen nach Frankreich, Österreich und in die Niederlande noch merklich stiegen, sanken sie in die südlichen Länder des Euroraums

Spanien, Italien sowie Portugal und Griechenland drastisch.

Im zweiten Quartal werden die Ausfuhren nahezu stagnieren. Der Aprilwert war sogar leicht negativ. Auch die Auftragseingänge aus dem Ausland, insbesondere die der Investitionsgüter, sind seit einigen Monaten in der Tendenz rückläufig, zuletzt sogar recht kräftig. Ebenfalls sinken die von den Unternehmen gemeldeten Auftragsbestände. Die Exporterwartungen der Unternehmen steigen zwar seit dem Tief im vergangenen Herbst etwas, sie befinden sich aber auf einem deutlich niedrigeren Niveau als im Frühjahr 2011.

Im weiteren Jahresverlauf und auch im Jahr 2013 werden die Ausfuhren nur sehr verhalten expandieren. Die Weltkonjunktur wird sich im Prognosezeitraum abkühlen und die Zusammensetzung der Weltnachfrage wird sich zu Ungunsten der deutschen Exporteure verändern, da die Nachfrage nach Investitionsgütern angesichts der schwachen Weltkonjunktur besonders stark zurückgehen wird. Die Nachfrage der europäischen Handelspartner wird angesichts der Vertrauenskrise und der Konsolidierungsmaßnahmen sehr verhalten bleiben. Außerdem dürfte die Konjunktur in den Schwellenländern an Fahrt verlieren. Auch die Nachfrage aus den USA dürfte deutlich abflauen. Stützend für die Ausfuhren wirkt die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure infolge der deutlichen Abwertung des Euro. In diesem Jahr werden die Exporte um durchschnittlich 2,1 % zunehmen; im Verlauf ebenfalls um 2,1 %. Im kommenden Jahr ist im Durchschnitt eine Zunahme um 1,2 % zu verzeichnen; im Verlauf nur um 1,8 %.

Die Importe stagnierten in den ersten Monaten dieses Jahres. Maßgeblich hierfür war die schwache Investitionstätigkeit infolgedessen der Bezug von Investitionsgütern deutlich nachließ. Zusätzlich ging der Import von Konsumgütern zurück, wohingegen Vorleistungsgüter vermehrt eingeführt wurden. Im Verlauf dieses Jahres werden die Einfuhren, einhergehend mit der etwas günstigeren Inlandsnachfrage wieder zunehmen. Dämpfend wirken die schwächere Exporttätigkeit wie auch die Abwertung des Euro. Im Verlauf des nächsten Jahres wird der Anstieg der Importe bei einer etwas schwächeren Gesamtnachfrage abflachen. Im Jahresdurchschnitt 2012 steigen die Einfuhren um 2,0 %, im Verlauf um 2,6 %; im Jahresdurchschnitt 2013 um 3,0 %, im Verlauf nur um 2,2 %. Der Außenhandel trägt mit 0,2 Prozentpunkten in diesem Jahr noch etwas zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts bei; 2013 wird der Wachstumsbeitrag mit -0,7 Prozentpunkten deutlich negativ sein (Abbildung 1, Tabelle 4 und 5).

TABELLE 4

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung
in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2010	2011	2012	2013
Verwendung¹				
Private Haushalte ²	0,6	1,4	1,0	0,8
Staat	1,7	1,1	0,9	1,0
Ausrüstungen	10,5	7,6	-0,3	2,1
Bauten	2,2	5,8	0,0	1,2
Sonstige Anlagen	4,7	4,8	1,6	0,8
Exporte	13,7	8,3	2,1	1,2
Importe	11,7	7,8	2,0	3,0
Bruttoinlandsprodukt	3,7	3,0	0,6	0,3
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,8	1,2	1,7
Konsumausgaben ²	1,9	2,1	1,8	1,2
Importe	4,5	5,2	1,5	0,1
Nachrichtlich:				
Verbraucherpreise	1,1	2,3	1,9	1,4
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	2,5	4,4	3,3	1,8
Gewinne ³	10,5	2,7	0,1	0,5
Volkseinkommen	5,1	3,8	2,8	1,4
Nachrichtlich:				
Tariflöhne (Stundenbasis)	1,6	1,7	2,7	2,6
Effektivverdienste (Stundenbasis)	0,0	2,9	2,8	2,9
Lohnsdrift	-1,6	1,2	0,1	0,3
Bruttolöhne und -gehälter	2,7	4,7	3,6	2,0
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,1	3,3	2,5	2,1
Entstehung				
Erwerbstätige	0,5	1,3	1,1	-0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	1,8	0,3	-0,1	-0,9
Arbeitsvolumen	2,3	1,6	1,0	-1,0
Produktivität (je Stunde)	1,4	1,4	-0,4	1,3
Bruttoinlandsprodukt ¹	3,7	3,0	0,6	0,3
Nachrichtlich:				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	2 946	2 501	2 346	2 424
Erwerbslosenquote, in %	6,8	5,7	5,4	5,5
Arbeitslose ⁵ , in 1000	3 238	2 976	2 898	2 967
Arbeitslosenquote ⁶ , in %	7,7	7,1	6,8	7,0
Lohnstückkosten	-1,5	1,4	2,7	1,5
Budgetsaldo, in % des BIP	-4,3	-1,0	-0,7	-0,7

¹ Preisbereinigt.

² Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

⁴ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

⁵ in der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

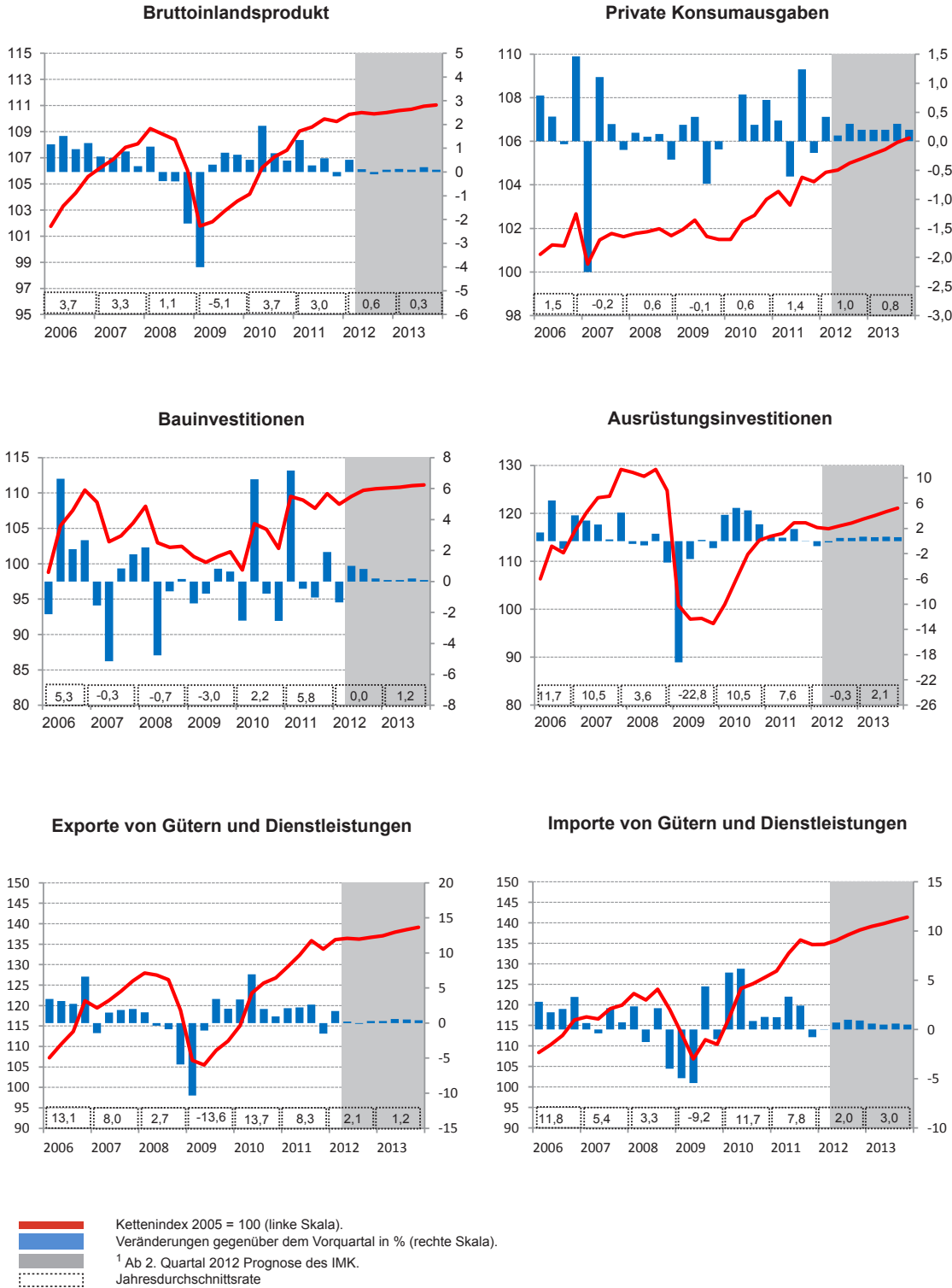
⁶ In % der zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2012 Prognose des IMK.



Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

Saison und kalenderbereinigte Verläufe¹



Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK.



Die Einfuhrpreise sind im ersten Quartal dieses Jahres spürbar gestiegen, insbesondere infolge merklich anziehender Energie- und Rohstoffpreise. Für den Prognosezeitraum werden ein Rohölpreis von 100 US-Dollar und ein bis zum Jahresende 2013 nachgebender Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar auf 1,15 angenommen (Tabelle 2). Die Importpreise werden im Verlauf des Jahres infolge der nachlassenden Preisnotierungen bei den Energie- und Rohstoffpreisen deutlich schwächer steigen. Im Jahresdurchschnitt beträgt die Teuerung der Importe 1,5 %. Im nächsten Jahr bleiben die Importpreise mit 0,1 % nahezu konstant (Tabelle 4). Die Ausführpreise erhöhten sich im ersten Quartal verstärkt, allerdings merklich schwächer als die Einfuhrpreise. Der Anstieg der Exportpreise dürfte im Prognosezeitraum angesichts der gedämpften Absatzchancen abflachen. Die *Terms of Trade* werden sich in diesem Jahr etwas verschlechtern und im nächsten Jahr nahezu unverändert bleiben.

Niedriges Expansionstempo bei den Investitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen sanken in den ersten Monaten des Jahres 2012 saisonbereinigt um 0,8 %. Hierin dürfte sich maßgeblich die Unsicherheit der Investoren über die weitere Entwicklung im Euroraum widerspiegeln. Dies ist ein deutlicher Hinweis auf eine bevorstehende konjunkturelle Schwäche. In die gleiche Richtung deutet die rückläufige Kapazitätsauslastung; der Order-Capacity-Index der Deutschen Bundesbank weist für das erste Quartal zum zweiten Mal in Folge einen negativen Wert aus. Außerdem verzeichnet der IMK-Konjunkturindikator in seiner jüngsten Veröffentlichung eine leicht höhere Rezessionswahrscheinlichkeit.

Für den Prognosezeitraum ist mit keiner nennenswerten Belebung zu rechnen. Die schwächeren Auftragseingänge, insbesondere aus dem Ausland, aber auch die negativen Geschäftserwartungen dürften die Produktion von Investitionsgütern beeinträchtigen. Außerdem dämpft im weiteren Verlauf die nachlassende Auslandsnachfrage die Investitionstätigkeit. Das Kapazitätserweiterungsmotiv dürfte keine bedeutsame Rolle spielen. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres stagnieren, im Jahresdurchschnitt sogar um 0,3 % abnehmen. Im Jahr 2013 werden sie um 2,1 % steigen, im Verlauf des Jahres mit 2,6 % etwas stärker.

Die Bauinvestitionen sind zu Beginn dieses Jahres, maßgeblich witterungsbedingt, um saison-

bereinigt 1,3 % gesunken. Hinzu kam, dass das Auslaufen der Konjunkturprogramme die Bautätigkeit des Staates reduziert hat. Für den weiteren Jahresverlauf ist noch mit einer merklichen Belebung zu rechnen. Vorerst dürften viele Baumaßnahmen, die zuvor unterbrochen beziehungsweise zurückgestellt wurden, nun nachgeholt werden. Auch die deutlich gestiegenen Auftragseingänge und der hohe Auftragsbestand im Wohnungsbau deuten auf eine spürbare Zunahme im weiteren Verlauf dieses Jahres hin. Der Wirtschaftsbau dürfte infolge der nur kraftlosen Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen nur schwach zunehmen. Auch für das Jahr 2013 sind die Aussichten eher trübe. Darauf weisen die seit einigen Monaten rückläufigen Baugenehmigungen hin. Auch die dann nicht mehr so günstige Arbeitsmarktsituation und die damit einhergehende Arbeitsplatzunsicherheit dürften die Wohnungsbauinvestitionen dämpfen. Stimulierend wirkt demgegenüber das niedrige Zinsniveau für Hypotheken. Der Wirtschaftsbau wird auch im nächsten Jahr infolge der schwachen Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen nur geringfügig zunehmen. Insgesamt stagnieren die Bauinvestitionen 2012 im Jahresdurchschnitt, im Verlauf steigen sie um 0,6 %. Im kommenden Jahr steigen sie um 1,2 %; im Verlauf nur um 0,5 % (Abbildung 1, Tabelle 4).

TABELLE 5

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2010	2011	2012	2013
Bruttoinlandsprodukt	3,7	3,0	0,6	0,3
Inlandsnachfrage	2,3	2,4	0,5	1,0
Konsumausgaben	0,7	1,0	0,8	0,6
Private Haushalte	0,4	0,8	0,6	0,5
Staat	0,3	0,2	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	1,0	1,1	0,0	0,3
Ausrüstungen	0,7	0,5	0,0	0,2
Bauten	0,2	0,5	0,0	0,1
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,0	0,0
Vorratsveränderung	0,6	0,2	-0,3	0,1
Außenbeitrag	1,5	0,7	0,2	-0,7
Ausfuhr	5,8	3,9	1,1	0,6
Einfuhr	-4,3	-3,2	-0,9	-1,3

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Private Konsumausgaben stützen die Konjunktur

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen im ersten Quartal dieses Jahres real und saisonbereinigt um 0,4 % zu. Die verfügbaren Einkommen stiegen merklich. Insbesondere die kräftige Gewinnzunahme, aber auch der spürbare Anstieg der Lohneinkommen trugen dazu bei. Die Sparneigung blieb nahezu konstant.

In diesem Jahr werden die Bruttolöhne und -gehälter um 3,6 % zunehmen. Infolge der Senkung des Beitragssatzes der Rentenversicherung um 0,3 Prozentpunkte fällt die Zunahme der Nettolöhne in diesem Jahr mit 3,9 % etwas höher aus. Die monetären Sozialleistungen dürften per saldo etwas steigen, da die gesetzlichen Rentenbezüge ab dem 1. Juli um 2,2 % erhöht werden. Infolge leicht rückläufiger Arbeitslosenzahlen nehmen die Leistungen für das Arbeitslosengeld hingegen nochmals leicht ab. Die Entnahmen aus Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften mit 2,5 % zunehmen. Alles in allem steigen die verfügbaren Einkommen 2012 unter Berücksichtigung der Teuerung um 1,0 %. Die Sparquote bleibt unverändert. Somit werden die realen privaten Konsumausgaben 2012 im Jahresdurchschnitt ebenfalls um 1,0 % zunehmen.

Im nächsten Jahr wird sich das Expansionstempo der realen privaten Konsumausgaben nur leicht abgeschwächt fortsetzen. Zwar wird das verfügbare Einkommen merklich verhaltener zunehmen, gleichzeitig wird aber die Teuerung spürbar geringer sein. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen um 2,0 %; die Nettolöhne in gleicher Größenordnung. Die monetären Sozialleistungen werden stärker zunehmen als in diesem Jahr. Dabei dürften die gesetzlichen Rentenbezüge infolge der Lohnentwicklung dieses Jahres etwas stärker anziehen. Auch die Leistungen für das Arbeitslosengeld werden aufgrund leicht steigender Arbeitslosenzahlen etwas zunehmen. Die Entnahmen aus Gewinn- und Vermögenseinkommen werden auch im Jahr 2013 mit 2,5 % expandieren. Insgesamt werden die real verfügbaren Einkommen 2013 um 0,8 % höher ausfallen als 2012. Bei nahezu unveränderter Sparquote werden die privaten Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt ebenfalls um 0,8 % zunehmen (Abbildung 1, Tabelle 4).

Nachlassende Teuerungsrate

Die aktuelle Inflationsrate wird weiterhin von dem Anstieg der Rohölpreise seit Ende 2010 geprägt, aber deutlich abgeschwächt. Im Mai 2012 lag die Preissteigerungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat bei 1,9 %, wobei sich Haushaltsenergie um

5,8 % verteuerte und Kraftstoffe um 3,4 %. Da auch die Nahrungsmittelpreise mit 2,4 % überdurchschnittlich stark zulegten, verteuerten sich Verbrauchsgüter mit einer Rate von 3,4 % deutlich stärker als Gebrauchsgüter mit mittlerer Lebensdauer (1,9 %) und langlebige Gebrauchsgüter (0,2 %). Auf den ersten Blick ist erstaunlich, dass die Preise für Waren ohne die überdurchschnittlich verteuerten Nahrungsmittel und Energie seit einigen Monaten etwas stärker zunehmen, zuletzt sogar mit einer Rate von 1,8 %. Das liegt aber zum einen daran, dass die nur schwach steigenden Preise der Dienstleistungen, die zur Hälfte zum Gesamtindex beitragen, in diesem verkleinerten Verbraucherpreisindex nicht enthalten sind. Zum anderen auch daran, dass die Preiserhöhungen bei Tabakwaren (5,1 %) infolge der gestiegenen Tabaksteuer und die Verteuerung alkoholfreier Getränke (3,1 %) in diesem sehr viel kleineren Index mehr als drei Mal so stark zu Buche schlagen als im Gesamtindex. Entsprechend lag die Kerninflationsrate, gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak, im Mai nur bei 1,4 % und damit weiterhin deutlich unter dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank.

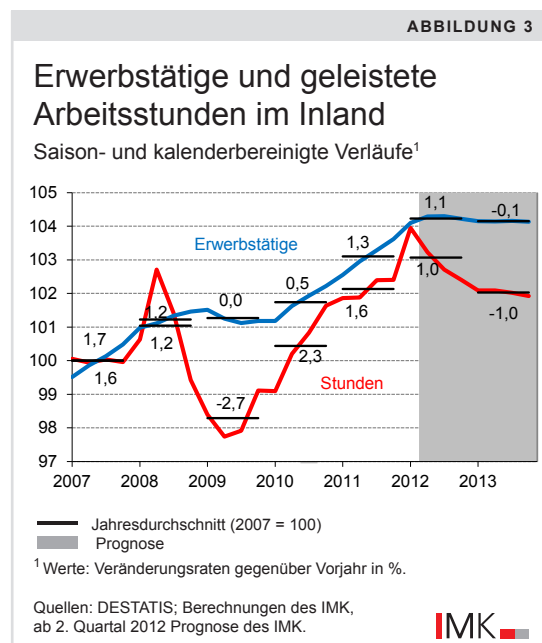
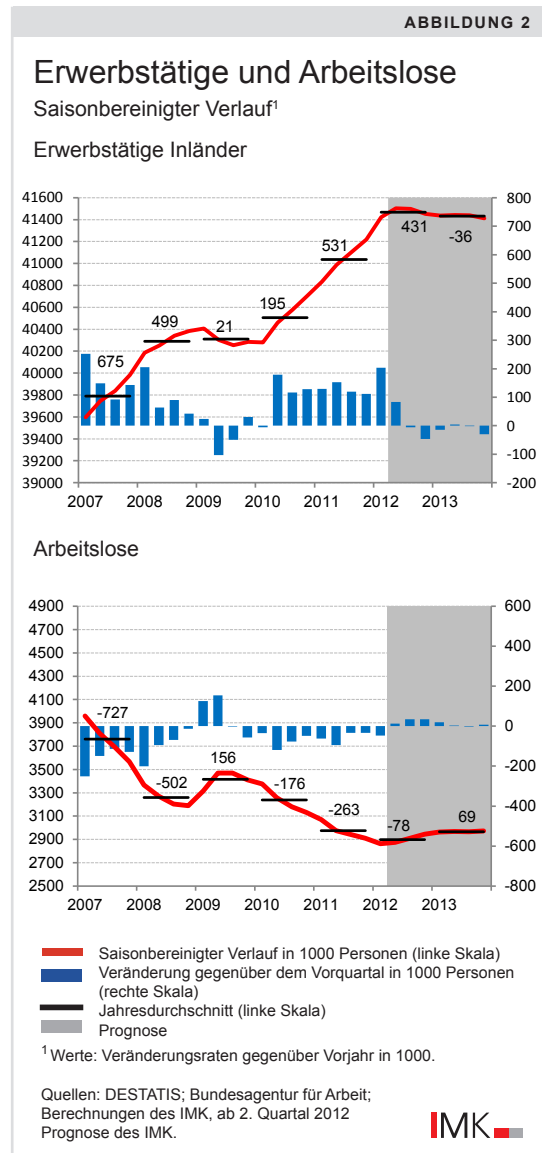
Im Prognosezeitraum dürfte die Inflationsrate weiter leicht sinken. Dabei wird die Verringerung des Rohölpreises noch einige Zeit dämpfend wirken und die sich verschlechternde Konjunktur vermindert die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen. Demgegenüber wird die unterstellte Abwertung des Euro über die Importe etwas preissteigernd wirken. Bei einem Anstieg der Lohnstückkosten um 2,7 % in diesem und 1,5 % im nächsten Jahr werden die Verbraucherpreise 2012 um 1,9 % steigen und 2013 um 1,4 %.

Konjunkturelle Eintrübung auch am Arbeitsmarkt

Die konjunkturelle Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt war zum Jahresanfang, wie schon in den Vorjahren, positiv. Die Zahl der Erwerbstätigen hat in den ersten vier Monaten 2012 saisonbereinigt um rund 200 000 Personen zugenommen; im April gab es 41,42 Millionen Erwerbstätige in Deutschland. Im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies einen abermaligen Zuwachs um 570 000 Personen. Der Rückgang der Zahl der registrierten Arbeitslosen fiel dagegen seit Jahresbeginn 2012 wesentlich verhaltener aus; insgesamt gab es bis Mai 2012 einen saisonbereinigten Rückgang um 17 000 Personen, wobei am aktuellen Rand die saisonbereinigte Entwicklung bei der registrierten Arbeitslosigkeit

nicht mehr nach unten gerichtet war. Dies hängt nicht zuletzt auch mit dem verringerten Einsatz arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen zusammen, was tendenziell die Zahl der Arbeitslosen erhöht und zuletzt nicht mehr durch die konjunkturellen Impulse ausgeglichen wurde. Im Mai 2012 waren laut Angaben der Bundesagentur für Arbeit 2,86 Millionen Personen als arbeitslos registriert und damit 105 000 weniger als noch vor einem Jahr.

Von Seiten verschiedener Frühindikatoren deutet einiges darauf hin, dass die Arbeitsnachfrage der Unternehmen zunehmend verhaltener ausfällt. Damit zeichnet sich ab, dass, nachdem sich der Euroraum insgesamt aufgrund der Austeritätspolitik bereits in eine Rezession gespart hat, sich auch in Deutschland die merkliche Eintrübung der konjunkturellen Entwicklungen im Prognosezeitraum am Arbeitsmarkt bemerkbar machen wird. Dennoch werden die sehr guten Vorgaben aus dem Jahr 2011 und die bislang positive Entwicklung zu Beginn des Jahres 2012 insgesamt die jahresdurchschnittliche Entwicklung prägen, so dass im Vorjahresvergleich die Entwicklung wesentlich günstiger ausfallen wird, als der tatsächliche unterjährige Verlauf, der die konjunkturelle Entwicklung am Arbeitsmarkt besser widerspiegelt. Für den weiteren Verlauf des Jahres 2012 ist zu erwarten, dass die zunächst noch positive Dynamik zum Erliegen kommen und dann in ihr Gegenteil umschlagen wird. Insgesamt dürfte die Arbeitslosigkeit im Jahresdurchschnitt 2012 abermals um 78 000 Personen auf rund 2,9 Millionen registrierte Arbeitslose zurückgehen (Tabelle 4). Im Jahr 2013 wird die Zahl der registrierten Arbeitslosen dann im Jahresdurchschnitt um knapp 70 000 auf 2,97 Millionen Personen zunehmen (Abbildung 2); die Arbeitslosenquote wird dann wieder auf 7,0 % ansteigen, nach 6,8 % im Jahr 2012. Die Erwerbstätigkeit wird im laufenden Jahr im Inland nochmals insgesamt um mehr als 440 000 Personen auf 41,54 Millionen Erwerbstätige zunehmen (Abbildung 3). Im Jahr 2013 wird dann ein Rückgang um 31 000 Personen auf 41,51 Millionen Erwerbstätige erwartet. Dabei wird davon ausgegangen, dass in den Betrieben abermals versucht werden wird, mit Hilfe von Instrumenten der internen Flexibilität wie beispielsweise Arbeitszeitkonten, Abbau von Überstunden und gegebenenfalls der temporären Absenkung der Regelarbeitszeit die wirtschaftliche Stagnationsphase zu überbrücken und Entlassungen im größeren Stil zu verhindern. Die Betriebe haben inzwischen wieder erhebliche Puffer aufgebaut, so dass sie die internen Flexibilitätsmaßnahmen auch tatsächlich zur Beschäftigungssicherung nutzen können.



Wirtschaftspolitische Herausforderungen

Mit einer relativ niedrigen Arbeitslosenquote von 6,7 % (Mai 2012), deutlich steigenden Nominallöhnen, einer sich abschwächenden Teuerungsrate und einem nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt scheint die deutsche Wirtschaft in robuster Verfassung zu sein. Sie kann sich jedoch ohne wirtschaftspolitisches Gegensteuern nicht von dem rezessiven Umfeld lösen. Für das Jahr 2012 ist im Euroraum insgesamt ein Rückgang des Bruttoinlandsproduktes um 0,5 % zu erwarten, gefolgt von einem weiteren Rückgang um 0,7 % 2013. Angesichts einer Wirtschaftspolitik, die auf jede weitere Zuspitzung der Krise im Euroraum mit nur partiellen und zu zaghaften Lösungsansätzen reagiert, ist eine Überwindung der Stagnation im Euroraum auch mittelfristig nicht zu erwarten. Hierzu bedürfte es durchgreifender Maßnahmen mit Haftungscharakter, die das Vertrauen wiederherstellen, sowie zusätzlicher wachstumspolitischer Impulse.

In Deutschland dürfte die Wirtschaftspolitik insgesamt gegenwärtig expansiv wirken, während sie im übrigen Euroraum und insbesondere in den Krisenländern stark restriktiv wirkt. Der geldpolitische Leitzins ist mit 1 % auf einem niedrigen Niveau und auch die deutschen Kapitalmarktzinsen, insbesondere die Renditen von Staatsanleihen, befinden sich auf historisch niedrigem Niveau. Mitte Juni 2012 rentierte eine Bundesanleihe mit neun- bis zehnjähriger Restlaufzeit bei nur 1,4 %, bei einer Restlaufzeit von 3 - 5 Jahren waren es sogar nur 0,4 %. Von der Fiskalpolitik, die im vergangenen Jahr stark restriktiv war, gehen im Prognosezeitraum nur noch leicht negative Impulse aus.

In den Krisenländern wirkt die Geldpolitik nicht expansiv, sondern verhindert lediglich den wirtschaftlichen Kollaps angesichts einer zunehmenden Kapitalflucht und Banken, deren Bilanzen durch die massiven Kursverlusten der Staatspapiere und die schlechte Konjunktur sowie teilweise deutlichen Verlusten bei Immobilienkrediten in Schieflage geraten sind. Zudem ist die Fiskalpolitik auf Drängen der EU-Kommission bzw. infolge der Auflagen der Rettungsprogramme stark restriktiv und wirkt damit dämpfend auf die Konjunktur, was wiederum die Lage der Banken verschlechtert.

Im Prinzip sind eine unterschiedliche Fiskalpolitik und ein Wachstumsgefälle innerhalb des Euroraums zur Überwindung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte und zur Stabilisierung der Verschuldungssituation durchaus erforderlich. Ein stärkeres Wachstum in Deutschland erhöht die Importe aus dem übrigen Euroraum und vermindert damit nicht nur die Leistungsbilanzdefizite der Defizitländer, sondern kompensiert teilweise auch

die restriktiven Impulse der dortigen Fiskalpolitik. Allerdings ist das Wachstumsniveau, auf dem das Wachstumsgefälle ansetzt, einer Überwindung der Krise abträglich.

Der Euroraum benötigt schnelles und entschlossenes Handeln. Die Kosten der mehr als zwei Jahre währenden Krise allein in Form von Arbeitslosigkeit, Kapitalvernichtung und unterlassenen Investitionen sind immens, und sie steigen nicht nur weiter, sondern es kann auch bald der Punkt erreicht sein, an dem auch weitreichende Maßnahmen nicht mehr in der Lage sind, stabilisierend zu wirken, weil sie bei andauernder Rezession nicht mehr glaubwürdig sind. Die bisher versäumte aber weitaus wichtigste Maßnahme wäre die Wiederherstellung des Vertrauens am Markt für Staatsanleihen. Fallen die Renditen der Staatsanleihen der Krisenländer deutlich, so entschärft sich infolge der höheren Kurse auch die Lage der Banken. Zudem würde sich auch die angespannte Liquiditätssituation der Banken entschärfen und die Geldpolitik würde auch in den Krisenländern expansiv wirken können. Da Eurobonds aus deutschen verfassungsrechtlichen Gründen nicht rasch einzuführen sind, ist es müßig sich über deren Vor- und Nachteile in der aktuellen Situation auszulassen. Schnell umsetzbar ist nur eine gesamtschuldnerische Haftung der Euroländer, die vom Volumen und vom Zeitrahmen her begrenzt ist. Ein Schuldentilgungsfonds, wie vom Sachverständigenrat (2011) vorgeschlagen, wäre eine Option, die zunehmend Befürworter findet. Durch ihn würden die Regierungen eine gesamtschuldnerische Haftung der bestehenden Staatsschulden übernehmen, die die Grenze von 60 % des BIP übersteigen. Die einzelnen Staaten tragen dann ihre jeweiligen Schulden in diesem Fonds über einen Zeitraum von 20 bis 25 Jahren ab. Mit einem solchen Schuldentilgungsfonds würden die Regierungen ihre Entschlossenheit zeigen, den Euroraum zu erhalten und die Bedienung der Schulden zu gewährleisten. Sollten sich die Renditen der Euroländer hierdurch nicht angleichen, so hätte die Europäische Zentralbank durch die Existenz des Schuldentilgungsfonds den erforderlichen politischen Rückhalt, um am Markt für Staatsanleihen zu intervenieren. Allein die Rückkehr des Vertrauens würde eine entscheidende Wachstumsbremse lösen. Darüber hinaus dürfte es aber auch erforderlich sein, die Konsolidierungsmaßnahmen der einzelnen Länder zeitlich zu strecken und aufeinander abzustimmen. Insbesondere Deutschland sollte seine Fiskalpolitik auch mit Blick auf die bereits erwähnten Leistungsbilanzungleichgewichte so ausrichten, dass es die Rolle eines Wachstumsmotors für den Euroraum übernehmen kann.

Angesichts der sich abzeichnenden Stagnation können zu diesem Zwecke existierende Puffer auf dem Kontrollkonto der Schuldenbremse verwendet werden. Gleichzeitig können durch gezielte, wenig konjunkturschädliche Steuererhöhungen (auf hohe Einkommen, Kapitaleinkommen und Vermögen) ohnehin dringend erforderliche öffentliche Investitionen in den Bereichen Bildung, Infrastruktur und Kinderbetreuung finanziert werden, um durch deren stärkere Multiplikatorwirkung einen expansiven Impuls zu erzeugen. Der bisherige Weg einer partiellen Reaktion auf einzelne Krisensymptome mag noch für einige Zeit eine drastische Zuspitzung der Krise verhindern können. Das Problem der stagnativen Entwicklung kann so aber nicht behoben werden und bei einer weiteren Verschleppung der Staatsanleihenkrise würden sich weitere finanzielle Risiken auf türmen. Im Mai 2012 – und damit vor der jüngsten Kapitalflucht-Welle – hatte die Deutsche Bundesbank bereits TARGET2-Forderungen in Höhe von 699 Mrd. Euro, und auch die Zen-

tralbanken Luxemburgs, Finnlands und der Niederlande hielten erhebliche TARGET2-Forderungen, während insbesondere die Zentralbanken Spaniens, Italiens, Irlands, Griechenlands und Portugals die entsprechenden Verbindlichkeiten in ihren Büchern stehen hatten (Tober 2011). Dies ist nur ein Teil des Vermögensverlustes, der droht, wenn die Vertrauenskrise und die Wirtschaftskrise im Euroraum nicht zügig beendet werden.

Literatur

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011): Verantwortung für Europa wahrnehmen. Jahrestgutachten 2011/12, Wiesbaden.

Tober, S. (2011): Die Europäische Zentralbank in der Kritik, IMK Report Nr. 67.

Abgeschlossen am 20. Juni 2012

Impressum

Herausgeber:

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
in der Hans-Böckler-Stiftung,
Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf
Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266
IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: Prof. Dr. Gustav A. Horn

Pressekontakt: Rainer Jung, 0211 7778-150

**Hans Böckler
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.