

## Auf einen Blick

- Von der Weltwirtschaft insgesamt werden im Prognosezeitraum leicht positive Impulse ausgehen. Im Wesentlichen ergibt sich dies aus der stabileren Konjunktur in Europa und Japan sowie dem Erholungskurs in den USA. Erst im Verlauf des kommenden Jahres dürfte auch die Konjunktur in den Schwellenländern wieder Fahrt aufnehmen. Die Konjunktur im Euroraum wird sich im Prognosezeitraum stabilisieren, da sich zum einen nunmehr das Tempo der Haushaltskonsolidierung spürbar verlangsamt und damit der kontraktive Impuls der Fiskalpolitik merklich geringer ausfällt sowie zum anderen die Exporte anziehen. Im Ergebnis wird das BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,5 % schrumpfen und im Jahr 2014 um 0,7 % zunehmen.
- Das Wachstum in Deutschland wird im Prognosezeitraum nur wenig dynamisch sein. Während die Binnennachfrage die konjunkturelle Stütze bleibt, leistet der Außenhandel einen negativen Beitrag. Wegen des höheren konjunkturellen Tempos in der zweiten Hälfte dieses Jahres wird das BIP 2014 im Jahresdurchschnitt mit 1,2 % stärker wachsen als in diesem Jahr mit 0,4 %. Eine durchgreifende konjunkturelle Beschleunigung ist dabei aber nicht zu erkennen.

## Krise überwunden?

### Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2013/2014

Gustav Horn, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Fabian Lindner, Ansgar Rannenberg, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Rudolf Zwiener

#### Weltwirtschaft bleibt stabil

Von der Weltwirtschaft werden im Prognosezeitraum überwiegend positive Impulse ausgehen. Die globale konjunkturelle Dynamik, die bis zuletzt noch sehr verhalten war, wird sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums leicht beschleunigen. Dieser Tempoanstieg ergibt sich zum einen aus der stabileren Konjunktur in Europa und Japan sowie dem Erholungskurs in den USA. Dagegen dürften die Schwellenländer bei insgesamt immer noch hoher Wachstumsdynamik die globale Konjunktur in diesem Jahr nicht mehr so antreiben wie in den vergangenen Jahren. Mit der allmählichen Erholung von den gravierenden Folgen der Finanzmarktkrise und der Krise des Euroraums werden die traditionellen Volkswirtschaften für die Kapitalmarktströme wieder attraktiver. Insbesondere fließt Kapital aus den Schwellenländern ab, was ihre Währungen signifikant an Wert verlieren lässt. Dies fördert zwar ihre Exporte, dämpft aber zugleich über restriktive wirtschaftspolitische Maßnahmen und eine höhere Inflationsrate die Binnenwirtschaft. Mithin können diese Länder derzeit nicht mehr die Treiber der Weltwirtschaft sein. Die Impulse kommen wieder vermehrt aus den traditionellen Volkswirtschaften. Erst kommendes Jahr dürfte die Konjunktur auch in den Schwellenländern wieder Fahrt aufnehmen und damit die Weltwirtschaft auf einen moderaten Expansionskurs führen (Tabelle 1).

#### USA auf langsamem Erholungskurs

Die US-Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem langsamen aber stetigen Erholungskurs. Wachstumsimpulse kamen vor allem vom privaten Konsum und vom privaten Wohnungsbau, was daran lag, dass die verfügbaren Einkommen leicht zugenommen haben und die Beschäftigung steigt. Auch haben die Haushalte nach Jahren des Schuldenabbaus wieder

Videostatement:

Gustav A. Horn zur  
Prognose 2013/2014

<http://bit.ly/159gLw2>



## Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Exportanteil <sup>1</sup>	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise <sup>2</sup>		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>Europa</b>							
Euroraum	39,6	-0,6	-0,5	0,7	2,5	1,5	1,2
UK	6,2	0,2	1,4	2,1	2,8	2,8	2,7
MOE <sup>3</sup>	9,9	0,8	0,8	2,3	3,8	2,1	2,7
Schweiz	4,5	1,0	1,8	2,7	-0,7	0,2	1,3
Russland	3,2	3,6	1,7	5,4	5,1	5,4	5,1
Türkei	1,9	2,2	3,4	3,2	8,9	6,9	5,6
<b>Asien</b>							
China	6,1	7,8	6,9	6,9	2,6	2,5	2,8
Japan	1,4	2,0	1,7	1,5	0,0	-0,1	2,0
Südkorea	1,1	2,0	2,2	3,0	2,2	2,1	3,6
Indien	1,0	4,1	4,7	5,7	9,3	10,8	8,8
<b>Amerika</b>							
USA	7,0	2,8	1,7	2,5	2,1	1,5	1,9
Brasilien	1,1	0,9	2,4	3,5	5,4	6,0	6,7
<b>Summe<sup>4</sup></b>	<b>83,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>			

<sup>1</sup> Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2012 in %

<sup>2</sup> HVPI für Euroraum sowie deren Mitgliedsländer, Schweiz und Türkei, Gewichte in der EU und im Euroraum nach Eurostat-Angaben zum HVPI.

<sup>3</sup> Polen, Tschechische Republik, Ungarn, Rumänien, Bulgarien, Litauen, Lettland.

<sup>4</sup> Summe der Veränderungsrate der oben aufgeführten Länder, gewichtet mit dem Exportanteil.

Quellen: DESTATIS; IMF (DOTS); Eurostat; OECD; U.S. Bureau of Labor Statistics; Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des IMK; ab 2013: Prognose des IMK, erstellt mit Hilfe von NIGEM.



zunehmend Kredite aufgenommen. Dass sich die Stimmung der privaten Haushalte merklich aufgehellt hat, spiegelt sich in einem kräftig gestiegenen Konsumentenvertrauen wider; dies liegt auf dem höchsten Niveau seit 2008.

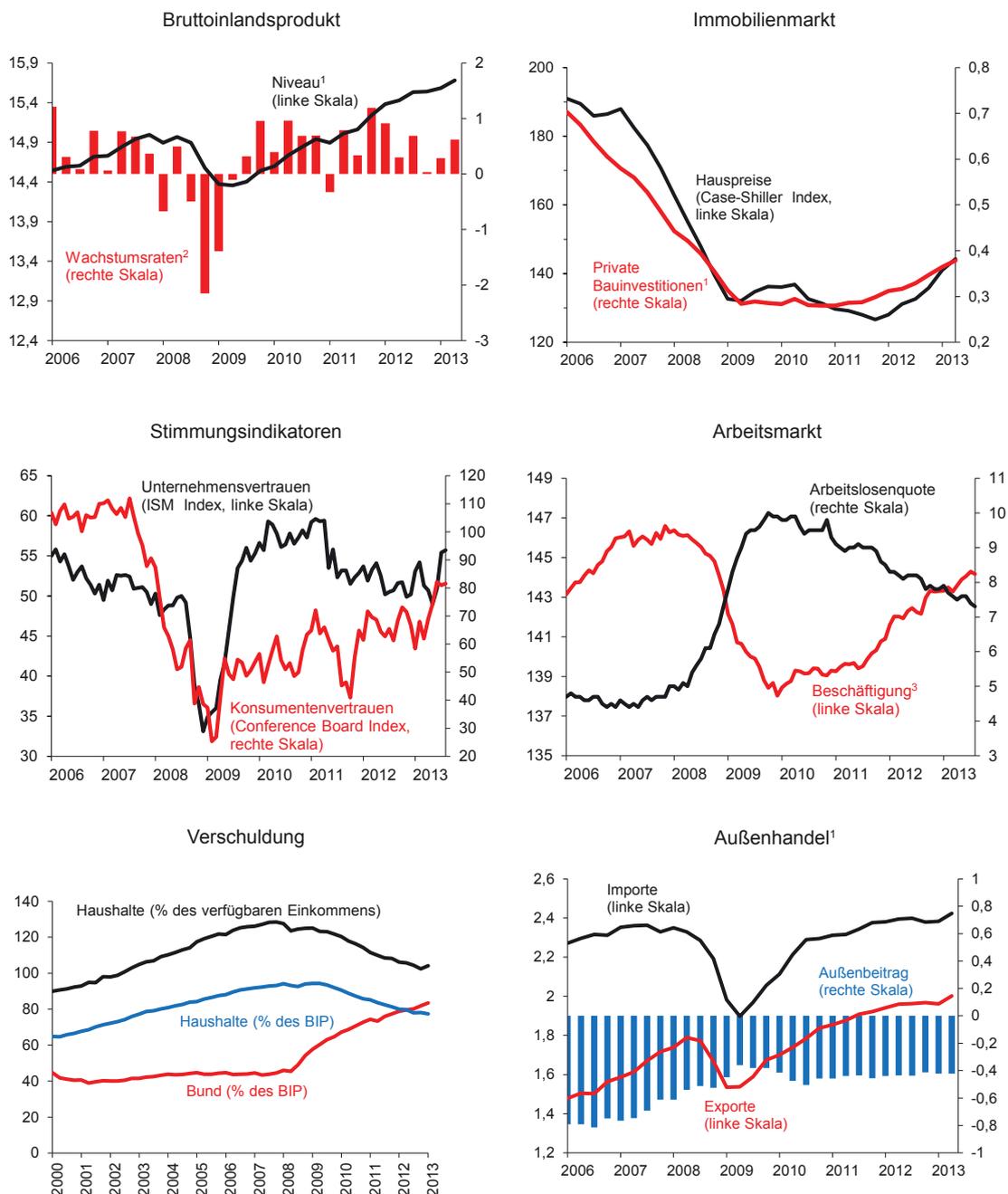
Das hohe Konsumentenvertrauen dürfte durch die Entwicklung am Häusermarkt gestützt werden. Die Häuserpreise sind seit dem ersten Quartal 2012 stetig gestiegen und dürften sowohl den Konsum als auch den Wohnungsbau über einen positiven Vermögensseffekt angetrieben haben. Allerdings ist die finanzielle Situation der US-Haushalte fragil. Die Arbeitslosigkeit ist seit ihrem Höhepunkt im Oktober 2009 zwar stetig gesunken, verharrte im August aber auf dem für US-amerikanische Verhältnisse hohen Niveau von 7,3 %. Darüber hinaus ist auch der Anteil der Langzeitarbeitslosen mit 37,9 % weiterhin nahe dem historischen Höchststand. Zwar ist die Beschäftigung gestiegen, aber nur mit der gleichen Rate wie die Erwerbsbevölkerung. Der positive Impuls für die Nachfrage der privaten Haushalte kommt vor allem über eine reduzierte Sparquote.

Sehr viel weniger robust als die Nachfrage der privaten Haushalte zeigen sich die Unternehmensinvestitionen. Sie haben zwar im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 1,1 % zugelegt, waren aber im ersten Quartal noch um 1,2 % gesunken (Abbildung 1).

Diese Entwicklung lässt sich durch die Verunsicherung der Unternehmen über den Kurs der Fiskalpolitik erklären. Bis in den Februar hinein drohten massive staatliche Ausgabensenkungen und Steuererhöhungen, die erst mit einem Kompromiss zwischen Republikanern und Demokraten Ende Februar abgeschwächt wurden. Aber auch dieser Kompromiss – der sogenannte „Sequester“ – belastet die Konjunktur. Der Staat hat seinen Konsolidierungskurs damit verschärft. Insofern wird die expansive Geldpolitik durch die restriktive Fiskalpolitik in ihrer Wirksamkeit gebremst. Schon seit dem vierten Quartal 2012 sinken die staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben (Abbildung 1).

Im Prognosezeitraum geht von der Fiskalpolitik ein großes Risiko für die Konjunktur aus, weil im Herbst die staatliche Schuldenobergrenze er-

## Konjunkturindikatoren für die USA



<sup>1</sup> Billionen US-Dollar, preis- und saisonbereinigte Quartalsdaten.

<sup>2</sup> Veränderung gegenüber Vorquartal in %.

<sup>3</sup> Millionen Personen.

Quellen: Conference Board; ISM Manufacturing; PMI Composite Index; Standard & Poors; US Department of Commerce; Bureau of Labor Statistics; Bureau of Economic Analysis; Federal Reserve; Berechnungen des IMK.



reicht wird. Der Kongress muss eine Erhöhung beschließen, um die Zahlungsunfähigkeit des Staates zu vermeiden. Die politischen Fronten zwischen Republikanern und Demokraten sind aber so verhärtet, dass noch völlig unklar ist, ob es zu einem Kompromiss kommen wird. Von einem baldigen Kompromiss wird in dieser Prognose ausgegangen.

Die Geldpolitik bleibt expansiv ausgerichtet. Der Offenmarktausschuss der US-Zentralbank Fed hat bei seiner jüngsten Sitzung am 18. September beschlossen, den Leitzins zwischen 0 und 0,25 % zu belassen und weiter Staatsanleihen und Hypothekenverbriefungen in Höhe von monatlich 85 Milliarden US-Dollar zu kaufen. Der Leit-

zins soll so lange nicht angehoben werden, wie die Arbeitslosenquote höher als 6,5 % ist und die Inflationserwartungen unter 2,5 % liegen. Beide Zielmarken dürften im Prognosezeitraum nicht erreicht werden, so dass die Leitzinsen nicht ansteigen werden.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wie auch des Jahres 2014 dürften weiterhin der private Konsum und der private Wohnungsbau die US-Konjunktur tragen, da die Beschäftigung und die verfügbaren Einkommen steigen werden. Auch dürften die langfristigen Zinsen niedrig bleiben. Vor diesem Hintergrund ist im laufenden Jahr mit einem Wachstum von 1,7 % und 2014 von 2,5 % zu rechnen. Die Inflation wird in diesem Jahr bei nur 1,5 % liegen und im nächsten Jahr bei 1,9 %.

### Wachstum in Asien und Lateinamerika weiter robust

Die umfangreichen expansiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der japanischen Regierung tragen weiter Früchte. Die japanische Wirtschaft ist im zweiten Quartal kräftig (0,9 % nach 1 %, jeweils gegenüber dem Vorquartal) und damit zum dritten Mal in Folge gewachsen. Maßgeblich waren dabei die Zunahme des privaten Konsums und der Staatsnachfrage. Daneben tragen auch die Investitionen der Unternehmen, deren Stimmung sich seit Jahresbeginn merklich aufgehellt hat, erstmals seit dem vierten Quartal 2011 wieder zur Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung bei. Des Weiteren deutet sich die Überwindung der Deflation an, denn zuletzt beschleunigte sich der Preisauftrieb erneut auf 0,7 % (Juli).

Im Prognosezeitraum wird das BIP zunächst weiter kräftig expandieren, sich im Verlauf des nächsten Jahres dann aber stark abschwächen (Tabelle 1). Da in der Prognose davon ausgegangen wird, dass noch kein selbsttragender Aufschwung zustande kommt, dürften die unterstellte Rücknahme eines Teiles der Staatsausgabenerhöhung sowie die für April nächsten Jahres geplante Mehrwertsteuererhöhung den Konjunkturverlauf stark bremsen. Primäre Wachstumsquellen werden die Unternehmensinvestitionen sowie die Exporte sein, befeuert durch die Abwertung des Yen und ein stabiles Wachstum auf den Exportmärkten. Vor diesem Hintergrund wird die japanische Wirtschaft in diesem Jahr um 1,7 % und im kommenden Jahr um 1,5 % wachsen.

Die Volkswirtschaften der großen Schwellenländer haben im Frühjahr dieses Jahres ihren moderaten Expansionskurs fortgesetzt. Allerdings war die Wachstumsdynamik regional sehr unterschiedlich.

Während sich die Konjunktur in Russland und Indien etwas verlangsamte, beschleunigte sie sich in Brasilien; das Tempo in China blieb nahezu unverändert. In der Mehrzahl der BRIC-Staaten wirkt die Geldpolitik zunehmend bremsend. Motivierend für die geldpolitische Straffung in Brasilien und Indien waren die aufgrund von Kapazitätsengpässen zunehmende Inflation, sowie durch Unsicherheiten bezüglich des US-amerikanischen geldpolitischen Kurses hervorgerufene Kapitalabflüsse und merkliche Abwertungen der jeweiligen Landeswährung. In China steht dagegen der Wunsch der Regierung im Vordergrund, durch eine Begrenzung des Kreditwachstums dem Aufbau von Überkapazitäten und finanzieller Instabilität vorzubeugen.

Dagegen möchte die russische Regierung der Verlangsamung der Konjunktur durch Erhöhung der staatlichen und privaten Nachfrage entgegenwirken. Geplant sind Mehrausgaben für den Ausbau der Verkehrsinfrastruktur sowie die Subventionierung von Krediten zur Finanzierung von Pkw-Neuanschaffungen.

Das Wachstum in den BRIC-Staaten wird trotz einer Beschleunigung im kommenden Jahr unter den in der Vergangenheit beobachteten Raten bleiben (Tabelle 1).

### Die Europäische Union (EU)

#### Kräftige Erholung außerhalb des Euroraums

Die Wirtschaft in Großbritannien und Polen ist auf einen Erholungspfad eingeschwenkt.<sup>1</sup> So hat die konjunkturelle Dynamik im Vereinigten Königreich im Frühjahr an Fahrt gewonnen. Das BIP stieg um 0,7 % im zweiten Quartal dieses Jahres, nach 0,3 % im ersten. Maßgeblich für diese Beschleunigung waren eine stärkere Zunahme der Bruttoanlageinvestitionen, ein positiver Beitrag des staatlichen Konsums sowie ein langsamerer Lagerabbau. Privater Konsum und Außenhandel leisteten unverändert positive Beiträge. Die nun schon über ein Jahr andauernde Expansion des privaten Konsums erfolgte trotz gleichzeitigen Rückgangs des verfügbaren Einkommens infolge einer merklich sinkenden Sparquote. Im Prognosezeitraum wird die Binnennachfrage durch die fortgesetzte Haushaltskonsolidierung vor allem in Form von Transferkürzungen weiter belastet.

Dagegen dürfte die unkonventionelle Geldpolitik der Bank of England mit dem im Juli vergan-

<sup>1</sup> Das Vereinigte Königreich und Polen erwirtschaften gemeinsam rund 66% des BIP der EU außerhalb des Euroraums.

genen Jahres eingeführten „Funding for Lending“ Programm die Nachfrage von Haushalten und Unternehmen stützen. Im Rahmen des Programms gewährt die Bank of England Banken und Bausparkassen günstige Refinanzierung mit dem Ziel, die Kreditvergabe an den realen Sektor zu erhöhen. Die Refinanzierungskosten der sich beteiligenden Finanzinstitutionen sind dabei umso niedriger, je mehr sie ihre Nettokreditvergabe in einer festgelegten Referenzperiode ausweiten. Das Programm zeigt Wirkung: Seit seiner Einführung sind die Hypothekenzinssätze merklich zurückgegangen. Auch die Zinssätze für Kredite an kleine Unternehmen sind leicht rückläufig.

Expansiv dürfte daneben auch die im August eingeführte „Forward Guidance“ bezüglich des Pfades des kurzfristigen Refinanzierungszinssatzes wirken. Die Bank of England wird demnach den Expansionsgrad der Geldpolitik solange aufrecht erhalten, bis die Arbeitslosenquote unter 7 % sinkt, es sei denn, eines von drei sogenannten „Knockoutkriterien“ ist erfüllt. Dies ist im Prognosezeitraum aber unwahrscheinlich.<sup>2</sup>

Eine weitere Stütze der privaten Binnenfrage ist die spürbare Aufhellung der Stimmung von Haushalten und Unternehmen seit Jahresbeginn. Der Beitrag des Außenhandels wird angesichts der leichten Erholung im Euroraum ebenfalls positiv ausfallen. Alles in allem ergibt sich daraus eine Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik mit Zuwachsraten von 1,4 % im laufenden und 2,1 % im kommenden Jahr (Tabelle 2).

Die polnische Wirtschaft ist nach einer spürbaren Verlangsamung zum Ende des vergangenen Jahres zuletzt wieder stärker gewachsen. Maßgeblich für den Tempogewinn war die Dynamik der Exporte, während die Inlandsnachfrage in Folge eines starken Lagerabbaus in der ersten Jahreshälfte rückläufig war. Auf eine Fortsetzung der Expansion lässt der Wert des Einkaufsmangerindexes schließen, der sich im August erneut verbessert hat und weiter über der Expansionsschwelle liegt.

Der EU-Ministerrat hat Polen bei seinem Treffen im Juli zwei zusätzliche Jahre zur Senkung seines Haushaltsdefizits unter die im Vertrag von Maastricht verankerte Schwelle von 3 % des BIP zugestanden. Entsprechend fällt der Umfang der fiskalischen

Konsolidierung im laufenden Jahr etwas kleiner aus als im vergangenen und wird sich im kommenden Jahr weiter verringern. Das schlägt sich im Prognosezeitraum in spürbar positiven Wachstumsbeiträgen der Staatsnachfrage nieder, die im vergangenen Jahr noch rückläufig war.

Des Weiteren ist die Geldpolitik mit einer Verringerung des Leitzinssatzes von 4,75 % im November 2012 auf zuletzt 2,5 % deutlich expansiver geworden. Angesichts der geringen Inflation und der unterausgelasteten Produktionskapazitäten ist mit weiteren Zinssenkungen zu rechnen. Schließlich hat sich die Stimmung von Unternehmen und Haushalten seit Jahresbeginn leicht aufgehellt, was mit der Entspannung der Lage an den Finanzmärkten im Euroraum zusammenhängen dürfte. Vor diesem Hintergrund ist in diesem Jahr mit einem Anstieg des BIP von 1,3 % und im kommenden Jahr von 2,5 % zu rechnen.

## Euroraum außerhalb Deutschlands erreicht Talsohle

Die längste Rezession der Geschichte des Euroraums scheint mit einer Zunahme des BIP um 0,3 % im zweiten Quartal zu Ende zu gehen, nachdem sich die Schrumpfung im ersten Quartal bereits spürbar verlangsamt hatte. So hat sich jüngst in allen Mitgliedsstaaten entweder das Wachstum beschleunigt oder die Schrumpfung verlangsamt. Derzeit verharren noch die Niederlande, Slowenien, Spanien, Italien und Griechenland in der Rezession.

Gleichwohl ist die konjunkturelle Lage im Euroraum immer noch fragil. Ohne Deutschland betrug die Zunahme des BIP 0,1 %, nach -0,2 % im ersten Quartal. Maßgeblich für den Übergang von der Schrumpfung zu einer Stagnation waren der private Konsum und die Bruttoanlageinvestitionen, die im zweiten Quartal praktisch unverändert waren, und ein kräftiger Anstieg der Exporte. In den meisten Mitgliedsstaaten, die sich noch in der Rezession befinden oder sie aktuell zu überwinden scheinen, ist ein Rückgang der Schrumpfung oder ein Anziehen von privatem Konsum und Bruttoanlageinvestitionen zu beobachten (Abbildung 2).

Passend zum Ausklingen der Rezession war die Beschäftigung im Frühjahr nur noch leicht rückläufig. Entsprechend ist die Arbeitslosigkeit seit Jahresanfang nur noch leicht gestiegen, während sie im Verlauf des vergangenen Jahres noch um 1,7 Prozentpunkte zugelegt hatte. Der Rückgang der realen verfügbaren Einkommen hat sich bereits stark verlangsamt.

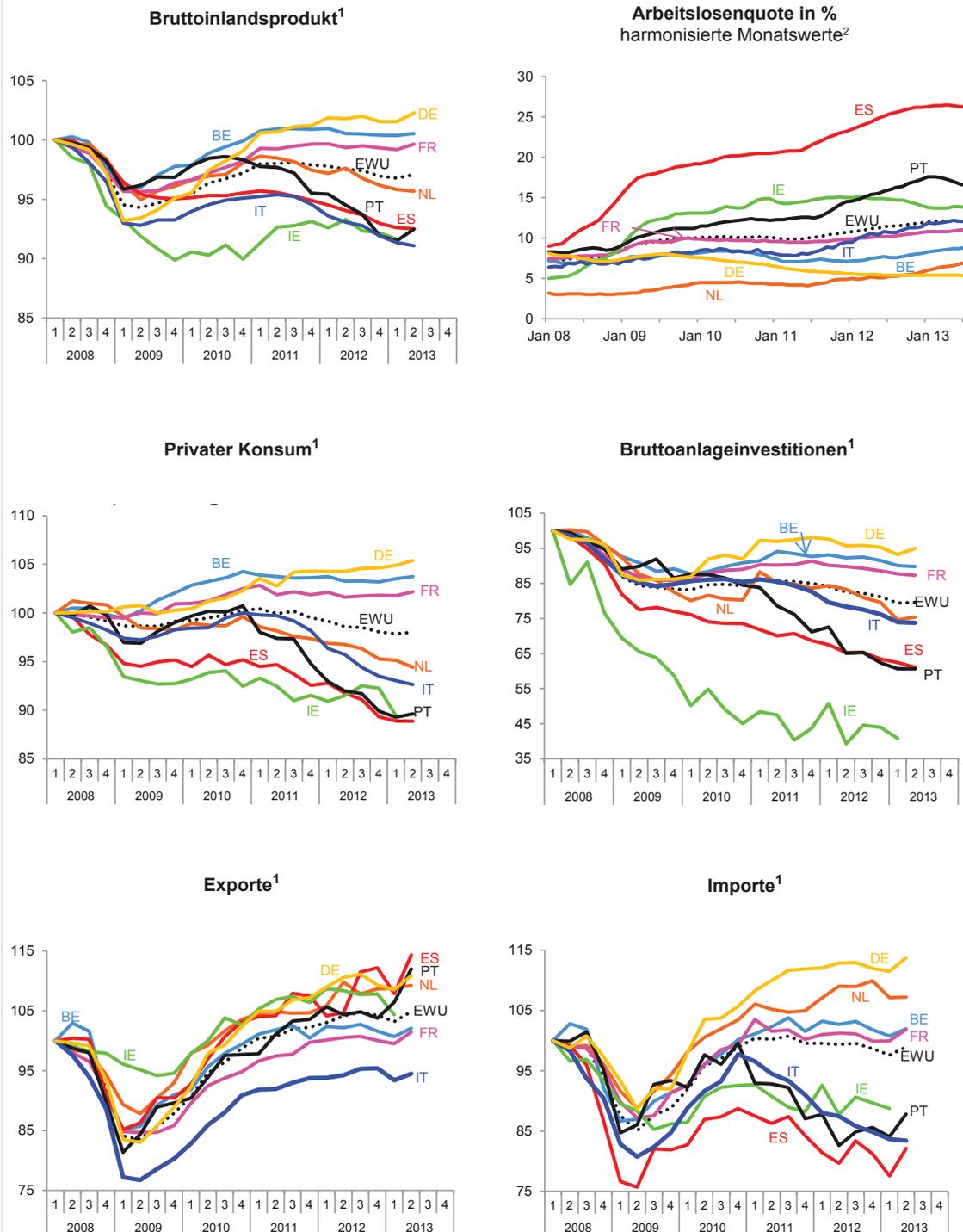
Die Austeritätspolitik der öffentlichen Haushalte hat die Entwicklung im Euroraum in den vergan-

<sup>2</sup> So könnte der Leitzins angehoben werden, wenn die Inflationserwartungen der Bank of England über einen Zeitraum von 18-24 Monaten das Inflationsziel um 0,5 Prozentpunkte übersteigen, die privaten mittelfristigen Inflationserwartungen nicht mehr „verankert“ sind oder die Finanzmarktaufsicht die „Forward Guidance“ als Gefahr für die Stabilität des Finanzsektors einstuft, der nicht durch andere Maßnahmen begegnet werden könne (Bank of England 2013).

ABBILDUNG 2

## Realwirtschaftliche Auswirkungen der Krise in ausgewählten Euroländern

1. Q 2008 = 100



<sup>1</sup> preis-, saison- und kalenderbereinigt.

<sup>2</sup> saisonbereinigt.

BE = Belgien, DE = Deutschland, ES = Spanien, EWU = Euroraum, FR = Frankreich, IR = Irland, IT = Italien, NL = Niederlande, PT = Portugal.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des IMK.

## Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger Handelspartner in der EU

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>			Konsumentenpreise <sup>2</sup>		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Deutschland	0,7	0,4	1,2	2,1	1,5	1,5
Frankreich	0,0	0,0	0,4	2,2	1,1	1,1
Italien	-2,4	-1,9	0,1	3,3	1,8	1,7
Spanien	-1,6	-1,6	0,3	2,4	1,6	0,8
Niederlande	-1,3	-1,1	0,9	2,8	2,9	1,3
Belgien	-0,3	0,0	0,8	2,6	1,2	1,0
Österreich	0,8	0,2	0,7	2,6	2,3	1,4
Griechenland	-6,4	-6,0	-0,2	1,0	-0,4	0,2
Finnland	-0,8	0,0	2,3	3,2	2,3	0,8
Portugal	-3,2	-1,6	1,2	2,8	0,5	0,9
Irland	0,1	-0,5	2,4	1,9	0,7	1,2
Luxemburg	0,3	0,8	1,6	2,9	1,9	1,7
<b>Euroraum</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
UK	0,2	1,4	2,1	2,8	2,8	2,7

<sup>1</sup> Mit Ausnahme Deutschlands auf der Basis von saison- und kalenderbereinigten Daten berechnet.

<sup>2</sup> HVPI. Euroraum mit Gewichten laut Eurostat für 2011.

Quellen: Eurostat; ab 2013 Prognose des IMK.



genen Jahren stark belastet und ist ursächlich für Tiefe und Dauer der Rezession. Das Tempo der Haushaltskonsolidierung wird sich nunmehr im Prognosezeitraum spürbar verlangsamen, weil der EU-Ministerrat auf Empfehlung der Europäischen Kommission einer Reihe von Ländern (Portugal, Niederlande, Spanien, Frankreich, Slowenien) mehr Zeit zur Senkung ihres Haushaltsdefizits unter die im Vertrag von Maastricht verankerte Grenze von 3 % gewährt und Italien ganz aus dem Verfahren wegen eines „übermäßigen Defizits“ entlassen hat. Im Ergebnis verringert sich der kontraktive Impuls<sup>3</sup> der Fiskalpolitik im Euroraum außerhalb Deutschlands im laufenden Jahr von 2,1 % des BIP (2012) auf 1,7 % (2013), im kommenden Jahr deutlich auf 0,8 %. Diese Entwicklung schlägt sich im Prognosezeitraum auch in einer im Jahresverlauf stagnie-

renden Staatsnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen nieder, die während der Rezession noch deutlich bremsend wirkte.

Der private Konsum geht im Prognosezeitraum weiter zurück, wenn auch mit verringertem Tempo. Zum einen ist in einer Reihe von Ländern (Belgien, Niederlande, Finnland, Österreich, Spanien und Italien) wie auch im Euroraum insgesamt das reale verfügbare Einkommen der privaten Haushalte in den vergangenen Jahren schneller geschrumpft als ihr Konsum, so dass ihre Sparquote unter ihren langfristigen Durchschnitt fiel. Daher ist damit zu rechnen, dass die privaten Haushalte eine Erhöhung ihrer Ersparnis im Prognosezeitraum anstreben. In einigen Ländern kommt die Zunahme der Verschuldung der privaten Haushalte relativ zum verfügbaren Einkommen vor der Finanzmarktkrise in mehreren Mitgliedsstaaten (Spanien, Irland, Niederlande, Finnland, Portugal) als weiteres Motiv hinzu. Außerdem wird das verfügbare Einkommen der Haushalte durch weitere Beschäftigungsrückgänge im laufenden Jahr sowie durch die Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung auch im Prognosezeitraum Belastungen ausgesetzt sein, die den Konsum dämpfen. In die gleiche Richtung deutet

<sup>3</sup> Diese Zahl ist eine Schätzung des französischen Institutes OFCE. Für die meisten Mitglieder des Euroraums beruht die Schätzung auf einer sogenannten bottom-up Analyse, bei der diskretionäre Änderungen von Staatseinnahmen und -ausgaben bei der Berechnung des fiskalischen Impulses zu Grunde gelegt werden. Im Falle von Ländern, in denen diese Daten nicht verfügbar sind, wird die Änderung des zyklischen und um Einmal-Effekte bereinigten Primärdefizits verwendet.

TABELLE 3

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate<sup>1</sup> in der EWU  
in Prozentpunkten

	2011	2012	2013	2014
Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>	1,6	-0,6	-0,5	0,7
Inlandsnachfrage	0,6	-2,2	-0,9	0,4
Privater Konsum	0,2	-0,8	-0,4	0,1
Private Investitionen	0,3	-0,7	-0,6	0,2
Staatsnachfrage	-0,1	-0,2	0,0	0,1
Vorratsveränderung	0,2	-0,5	0,1	0,1
Außenbeitrag	0,9	1,6	0,4	0,3

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

<sup>2</sup> in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognose des IMK, erstellt mit Hilfe von NIGEM.



auch das von der EU-Kommission gemessene Konsumentenvertrauen (Consumer Confidence Indicator). Es hat sich zwar seit dem Tiefpunkt des letzten Jahres im Euroraum und besonders in Spanien und Italien erholt, liegt aber nach wie vor unter dem langfristigen Durchschnitt.

Die Absatzerwartungen der Unternehmen, gemessen an der entsprechenden Komponente des Industrievertrauensindikators (Industrial Confidence Indicator) der EU-Kommission, weisen eine ganz ähnliche Dynamik wie das Konsumentenvertrauen auf und liegen ebenfalls immer noch unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Unter dem Eindruck der schwachen Nachfrageentwicklung werden sie im laufenden Jahr weiter zurückgehen und sich dann im kommenden Jahr stabilisieren.

Einzigste Wachstumsquelle des Euroraums außerhalb Deutschlands bleiben deshalb wie schon während der Rezession die Exporte (Tabelle 3), maßgeblich bestimmt durch eine dynamische Wirtschaftsentwicklung auf den meisten wichtigen Absatzmärkten des Euroraums, was den Leistungsbilanzüberschuss weiter steigen lässt.

Im Ergebnis wird das BIP im Euroraum außerhalb Deutschlands im laufenden Jahr um 0,9 % sinken, im kommenden Jahr aber um 0,5 % zulegen. Im gesamten Euroraum schrumpft das BIP um 0,5 % im laufenden und steigt um 0,7 % im kommenden Jahr. Das Wachstum ist zu schwach, um die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum nennenswert zu reduzieren und die BIP-Verluste der vergangenen Jahre wettzumachen.

## Monetäre Rahmenbedingungen weiterhin uneinheitlich

IMK Report 86  
Oktober 2013

Die monetären Rahmenbedingungen im Euroraum sind in den vergangenen zwölf Monaten weitgehend unverändert geblieben. Für Unternehmen in Deutschland dürften sie sogar etwas besser geworden sein. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Leitzins seit Anfang Mai 2013 um einen viertel Prozentpunkt auf 0,5 % und den Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität um 0,5 Prozentpunkte auf 1 % gesenkt, dabei aber den Zins für Einlagen beim Eurosystem auf dem seit Juli 2012 erreichten Niveau von 0 % belassen. Die Bankzinsen für kurzfristige Unternehmenskredite haben sich seit der Leitzinsänderung im Mai kaum verändert und sind in den vergangenen zwölf Monaten im Euroraum insgesamt um 0,2 Prozentpunkte, in Deutschland um 0,5 Prozentpunkte gesunken.<sup>4</sup> Längerfristige Kredite wurden im Euroraum insgesamt um 0,2 Prozentpunkte billiger, am stärksten in Deutschland (-0,4 Prozentpunkte).<sup>5</sup> Zugleich wurden aber die Kreditanforderungen im Euroraum laut Bank Lending Survey der EZB Quartal für Quartal verschärft, und zwar seit nunmehr fast sechs Jahren, also seit Ausbruch der globalen Finanzmarktkrise (Abbildung 3). Demgegenüber dürften sich die Kreditanforderungen in Deutschland in etwa auf dem hohen Niveau während der Finanzkrise befinden. Sie wurden aber seit Anfang 2010 im Schnitt nicht mehr verschärft.

Bei den Kreditzinsen gibt es erhebliche Unterschiede zwischen den Euroländern: Während Deutschland zusammen mit Belgien, Frankreich, Luxemburg und den Niederlanden mit knapp 2 % den unteren Rand bei Zinsen für kurzfristige Unternehmenskrediten bildet (August 2013), erreichen diese in Portugal 4,8 %, in Griechenland 5,7 % und in Zypern 6,4 %.<sup>6</sup> Die Spannweite betrug also rund 4,5 Prozentpunkte.

Noch ausgeprägter waren die Unterschiede im längerfristigen Bereich, so beispielsweise bei den Renditen für Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit. Die höchsten Finanzierungskosten hat weiterhin Griechenland mit knapp 10 % Ende September 2013, gefolgt von Portugal mit 7 %, Spanien und Italien mit rund 4,5 % und Irland mit 4 %. Demgegenüber erhält der deutsche Staat einen zehnjährigen Wertpapierkredit zu einem Zinssatz von knapp 2 %. Auch die Verzinsung deutscher

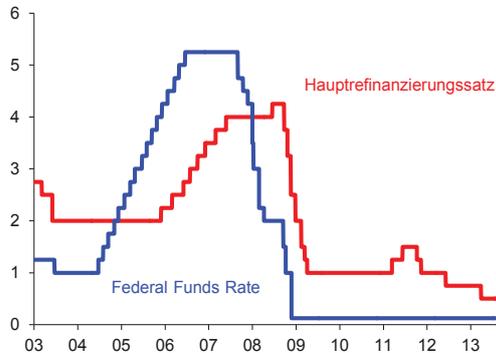
<sup>4</sup> Effektivzinssätze im Neugeschäft bei Krediten über 1 Mio. Euro, variabel oder mit Zinsbindung bis zu einem Jahr.

<sup>5</sup> Effektivzinssätze im Neugeschäft bei Krediten über 1 Jahr und bis zu 5 Jahren.

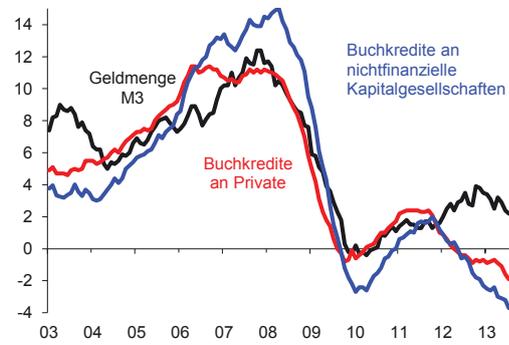
<sup>6</sup> siehe Fußnote 4.

# Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum

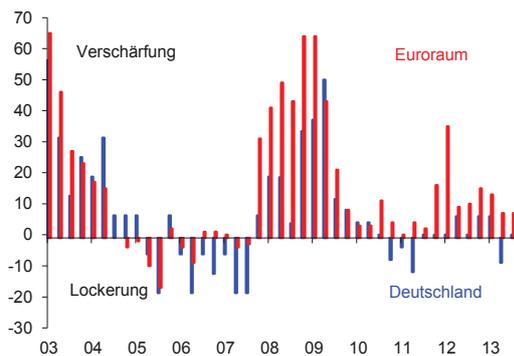
**Leitzinsen im Euroraum und in den USA**  
in %



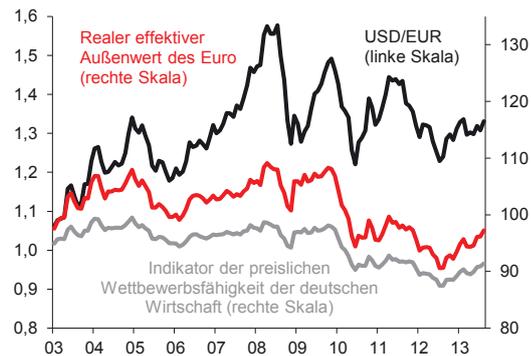
**Geldmenge M3 und Kreditvolumen**  
Veränderung gegenüber Vorjahr in %



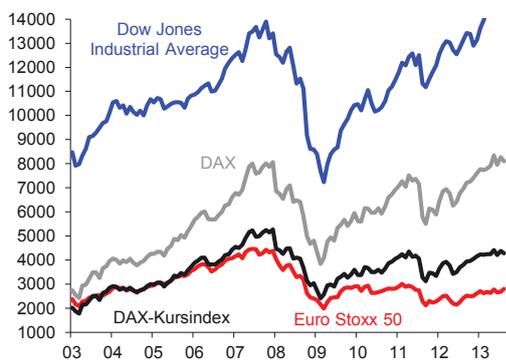
**Kreditvergabestandards für Unternehmen**  
Nettosaldo



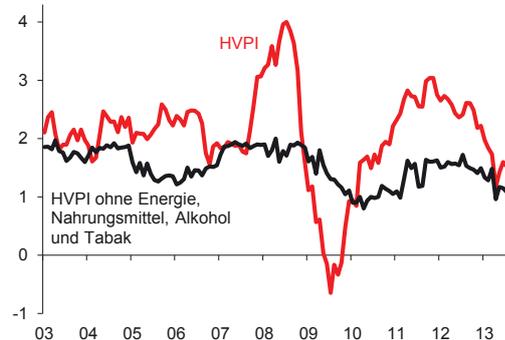
**Wechselkurse und realer effektiver Außenwert<sup>1</sup>**



**Aktienmarktindizes**



**Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)**  
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %



<sup>1</sup>Auf Basis der Verbraucherpreise, gegenüber 40 Ländern (Euroraum) bzw. 56 Ländern (Deutschland), 1Q.1999=100.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; Federal Reserve.

TABELLE 4

Rahmendaten der Prognose			
Jahresdurchschnittswerte			
	2012	2013	2014
Dreimonats-Euribor (%)	0,6	0,2	0,2
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) <sup>1</sup>	3,9	2,9	3,0
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	1,8	2,3	3,0
Wechselkurs (USD/EUR)	1,29	1,31	1,28
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 40 Ländern) <sup>2</sup>	92,8	95,7	95,1
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 56 Ländern) <sup>2</sup>	88,8	90,5	90,3
Tarifindex (Bundesbank, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,7	2,6	2,6
Ölpreis (Brent, USD)	112	109	110

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

Quellen: Deutsche Bundesbank; EZB; EIA; Federal Reserve; ab 2013 Prognose des IMK.



Bankanleihen mit einer 9- bis 10-jährigen Restlaufzeit ist mit 2,3 % niedrig, während die Banken in den Krisenländern deutlich mehr für einen Wertpapierkredit zahlen müssen.

Vom Wechselkurs gingen insgesamt dämpfende Impulse aus. Im September lag der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar um 3,5 % über dem Vorjahresniveau, der bisherige Jahresdurchschnitt 2013 überschreitet den durchschnittlichen Wechselkurs 2012 um 2,7 %. Real effektiv wertete der Euro im Jahresverlauf und im Jahresdurchschnitt um rund 5 % auf, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nahm um 3 % ab (Tabelle 4). Auch hier verbergen sich deutliche Unterschiede zwischen den Ländern. Gemessen am harmonisierten Indikator der internationalen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den übrigen Euroländern und 20 weiteren Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise war die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im August um 4,5 % niedriger als ein Jahr zuvor, die der griechischen und portugiesischen nur um 1,2 %.

Die Kredite im Euroraum werden weiterhin in erheblichem Ausmaß zurückgefahren. Die Buchkredite an den privaten Sektor wurden zuletzt mit einer Rate von -1,9 % verringert (Juli), darunter die Buchkredite an nicht-finanzielle Unternehmen mit einer Rate von -3,7 %. Auch hier gibt es deutliche Unterschiede zwischen den Ländern. Während diese Kredite in Deutschland mit einer Rate von

-0,2 % nahezu stagnierten, wurden sie in Spanien drastisch verringert (-14,7 %), wie auch in Portugal (-4,8 %), Irland (-4,7 %), Italien (-4,4 %) und Griechenland (-4 %). Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Konsumentenkrediten, die insgesamt mit einer Rate von -2,7 % zurückgingen.

Auch ist der Anstieg der Geldmenge M3 mit 2,2 % weiterhin flach, insbesondere wenn man das niedrige Zinsniveau und das erhöhte Liquiditätsbedürfnis der Anleger berücksichtigt. Es zeigt sich, dass die starke geldpolitische Ausweitung der Liquidität innerhalb des Bankensystems bislang keine nennenswerte Auswirkung auf die nachfragewirksame Liquidität hat.

Die Finanzierungsbedingungen werden sich im weiteren Prognosezeitraum nur wenig ändern. Die EZB dürfte den Leitzins auf dem Niveau von 0,5 % belassen. Unter den hier getroffenen wirtschaftspolitischen Annahmen wird es im Prognosezeitraum nicht zu einer weiteren Entspannung an den Finanzmärkten kommen. Infolge der angekündigten Bereitschaft der EZB gegebenenfalls stabilisierend zu wirken, wird sich die Situation aber auch nicht verschärfen.

## Deutsche Konjunktur mit wenig Dynamik

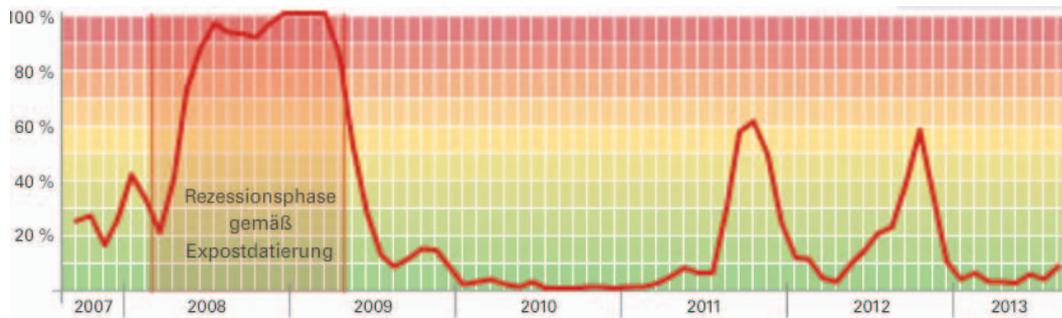
Die konjunkturelle Lage in Deutschland hat sich in der ersten Jahreshälfte stabilisiert. Noch im vergangenen Winterhalbjahr schien eine Rezession relativ wahrscheinlich. So zeigte der IMK Rezessionsindikator für November bis Januar eine Rezessionswahrscheinlichkeit von rund 60 % an (Abbildung 4). Seit Jahresbeginn gingen die Werte aber deutlich zurück, so dass die Gefahr einer Rezession derzeit gering erscheint.

Die stabilere Lage gründet sich im Kern auf zwei Pfeiler. Der erste ist die Geldpolitik, die durch die Ankündigung notfalls unbeschränkter Anleihekäufe das monetäre Umfeld stabilisiert. Dies erzeugt nicht nur ein Minimum an Vertrauen auf den Finanz- und Kapitalmärkten, auf denen die Kurse jüngst stark gestiegen sind, sondern hält auch die Kreditvergabe zu für die Realwirtschaft tragbaren Konditionen in Gang.

Der zweite Pfeiler ist die Robustheit des Arbeitsmarktes in Deutschland. Sie zeigt sich in der trotz niedriger Wachstumsraten weiter zunehmenden Beschäftigung und den merklich höheren Lohnabschlüssen. Beides zusammen hat das Einkommen spürbar erhöht und den privaten Konsum zum festen Halt gegen ein Abgleiten in eine Rezession werden lassen. Dies und die monetäre Stabilität haben zudem nach der langen Investitionsrezession am

## Rezessionswahrscheinlichkeiten

Ausblick für die nächsten 3 Monate



Quelle: Berechnungen des IMK.



aktuellen Rand wieder zu einer Zunahme der privaten Ausrüstungsinvestitionen geführt, ein gutes Zeichen für die Konjunktur.

Vor diesem Hintergrund dürfte das BIP in Deutschland in diesem Jahr um 0,4 % zunehmen, wobei sich die Beschäftigung im Jahresdurchschnitt nur leicht erhöht und die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt sogar etwas steigt (Tabelle 5, Tabelle 6).

Stabilität ist noch keine Dynamik, die automatisch in einen selbsttragenden Aufschwung mündet. Zwar ist das Potenzial für einen Aufschwung vorhanden, aber die Belastungen durch die Krise des Euroraums und die fiskalische Restriktion in Europa sind zu stark, als dass sich derzeit eine kräftige Aufwärtsdynamik entfalten könnte, auch wenn die Konjunktur die Talsohle erreicht haben sollte und die Produktionsrückgänge allmählich zum

Stillstand kommen dürften. Sollte die Krise im Euroraum erneut aufflammen, könnte jederzeit eine rezessive Tendenz auf Deutschland übergreifen. Dies ist das größte Risiko für die Prognose.

Da zudem die Nachfrage aus den Schwellenländern an Dynamik verloren hat, ist 2013 das weltwirtschaftliche Umfeld nicht mehr so günstig wie noch 2012. Hinzu kommt, dass der Euro insbesondere gegenüber den Währungen der meisten Schwellenländer, aber auch gegenüber dem US-Dollar, aufgewertet hat. Im kommenden Jahr dürften die Exporte dorthin allerdings wieder zunehmen, insbesondere aber dürften sich allmählich die Lieferungen in den Euroraum mit der konjunkturellen Bodenbildung dort wieder stabilisieren. Damit bleibt die Binnennachfrage auch 2014 die wichtigste konjunkturelle Stütze (Tabelle 7). Wegen des höheren konjunkturellen Tempos in der zweiten Hälfte dieses Jahres wird die Wirtschaft in Deutschland 2014 im Jahresdurchschnitt mit 1,2 % stärker wachsen als in diesem Jahr. Eine durchgreifende konjunkturelle Beschleunigung ist aber noch nicht absehbar (Abbildung 5, Tabelle 5). Daher wird die Beschäftigung nur leicht steigen und die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt nur wenig zurückgehen. Die öffentlichen Haushalte sind unter diesen Voraussetzungen während des gesamten Prognosezeitraums nahezu ausgeglichen.

TABELLE 5

### Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2012	2013	2014
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>1</sup>	0,3	-0,3	0,5
Jahresverlaufsrate <sup>2</sup>	0,3	1,2	1,2
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	0,9	0,5	1,2
Kalendereffekt <sup>3</sup>	-0,2	-0,1	0,0
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate	0,7	0,4	1,2

<sup>1</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.

<sup>2</sup> Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

<sup>3</sup> in % des BIP.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognose des IMK.

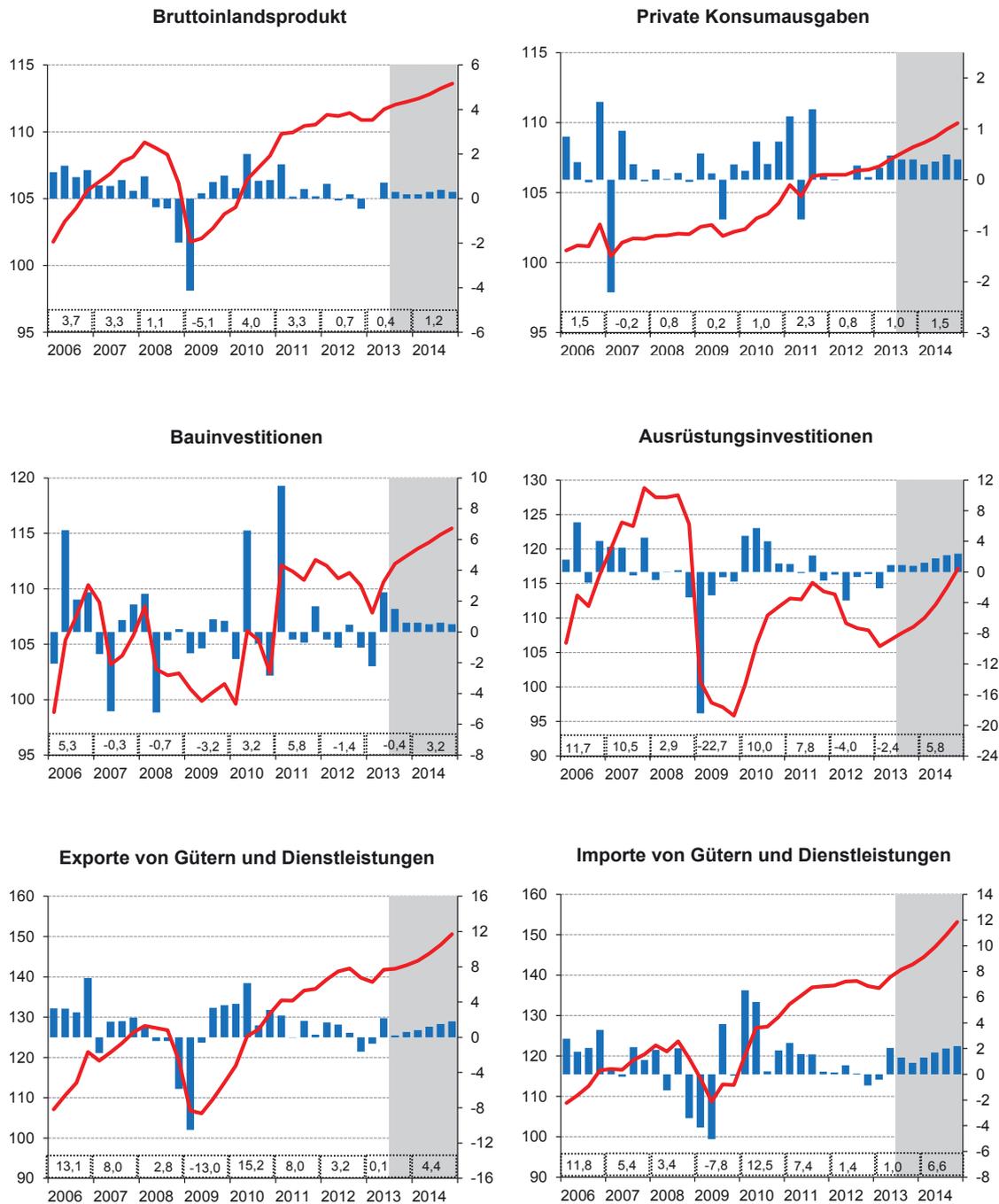


### Exporte stagnieren 2013 – Erholung erst 2014

Im ersten Halbjahr 2013 exportierte Deutschland deutlich weniger als im zweiten Halbjahr 2012. So waren die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen preisbereinigt um 0,5 % geringer als in der zweiten Jahreshälfte 2012. Während die Lieferungen in den Euroraum bedingt durch die

# Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe<sup>1</sup>



— Kettenindex 2005 = 100 (linke Skala).  
■ Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).  
 Prognose.  
 Jahresdurchschnittsrate.

<sup>1</sup> ab 3. Quartal 2013 Prognose des IMK.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK.

Rezession in vielen Euroländern weiter sanken, waren die Ausfuhren in die USA und nach Asien durch eine schlechte Entwicklung im Winterhalbjahr geprägt, zuletzt aber wieder aufwärts gerichtet (Abbildung 6). Maßgeblich für den Rückgang der Ausfuhren in die USA und nach Asien waren zum einen die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem Yen, zum anderen der Umstand, dass die Dynamik im Warenverkehr mit China stark nachgelassen hatte. Von der vorübergehenden Abschwächung des Wirtschaftswachstums in China war vor allem der Fahrzeugbau betroffen. So wurden in den ersten sechs Monaten dieses Jahres fast 23 % weniger Personenkraftwagen nach China ausgeführt als im selben Zeitraum des Vorjahres. Anders als im vergangenen Jahr, als die Ausfuhren in die Länder außerhalb der Währungsunion den Gesamtexport stützten, trugen sie in diesem Jahr zu seinem Rückgang bei.

In diesem Jahr bleiben die Rahmenbedingungen für deutsche Exporte ungünstig. Zum einen beeinträchtigt die hohe Notierung des Euro gegenüber dem US-Dollar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter auf den außereuropäischen Absatzmärkten, zum anderen werden die Länder im Euroraum die Rezession erst allmählich und zeitversetzt überwinden, so dass die Lieferungen in den Euroraum 2013 abermals im Minus sein werden. Des Weiteren werden die Ausfuhren nach Asien nur geringfügig zunehmen, da der Absatz nach China ins Stocken geraten ist. Positive Impulse werden hingegen von den Exporten in die USA kommen, die aufgrund der aufwärts gerichteten US-Konjunktur moderat expandieren werden. Im kommenden Jahr werden die deutschen Ausfuhren wieder an Fahrt gewinnen. Maßgeblich hierfür ist, dass die Nachfrage aus dem Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt für deutsche Erzeugnisse, wieder anzieht und der Euro nicht weiter aufwertet.

Die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen werden im Jahresverlauf 2013 um 2,2 % und 2014 um 5,4 % zunehmen. Aufgrund des statistischen Unterhangs von 0,6 % beträgt der Anstieg 2013 im Jahresdurchschnitt nur 0,1 %; 2014 liegt er bei 4,4 %, wobei allerdings ein Viertel der Rate auf den statistischen Überhang zurückgeht (Tabelle 6).

In der ersten Jahreshälfte 2013 stagnierten die Importe von Waren und Dienstleistungen nahezu. Insgesamt werden dieses Jahr die Einfuhren wegen der schwachen Exportdynamik und der schleppenden Investitionstätigkeit im Inland nur moderat zunehmen. Im kommenden Jahr werden sie dann deutlich kräftiger expandieren, weil sowohl Exporte als auch Ausrüstungsinvestitionen etwas stärker ausfallen und die stabile Entwicklung am Arbeits-

TABELLE 6

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2011	2012	2013	2014
<b>Verwendung<sup>1</sup></b>				
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	2,3	0,8	1,0	1,5
Staatskonsum	1,0	1,0	1,0	1,4
Ausrüstungsinvestitionen	5,8	-4,0	-2,4	5,8
Bauinvestitionen	7,8	-1,4	-0,4	3,2
Sonstige Anlageinvestitionen	5,1	3,4	2,6	4,5
Exporte	8,0	3,2	0,1	4,4
Importe	7,4	1,4	1,0	6,6
Bruttoinlandsprodukt	3,3	0,7	0,4	1,2
<b>Preise</b>				
Bruttoinlandsprodukt	1,2	1,3	2,3	1,5
Konsumausgaben <sup>2</sup>	2,1	1,6	1,4	1,3
Importe	5,3	1,7	-1,6	0,1
Nachrichtlich:				
Verbraucherpreise	2,3	2,1	1,5	1,5
<b>Einkommensverteilung</b>				
Arbeitnehmerentgelte	4,4	3,9	2,8	3,0
Gewinne <sup>3</sup>	5,3	-1,4	3,1	5,8
Volkseinkommen	4,7	2,1	2,9	3,9
Nachrichtlich:				
Tariflöhne (Stundenbasis)	1,7	2,7	2,6	2,6
Effektivverdienste (Stundenbasis)	3,0	3,6	2,8	2,7
Lohn drift	1,3	0,8	0,2	0,1
Bruttolöhne und -gehälter	4,7	4,2	3,0	3,2
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,3	2,9	2,6	3,0
<b>Entstehung</b>				
Erwerbstätige	1,4	1,1	0,6	0,3
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,1	-0,9	-0,3	0,3
Arbeitsvolumen	1,5	0,2	0,3	0,6
Produktivität (je Stunde)	1,8	0,5	0,1	0,6
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	3,3	0,7	0,4	1,2
Nachrichtlich:				
Erwerbslose <sup>4</sup> , in 1000	2 502	2 316	2 292	2 229
Erwerbslosenquote, in % <sup>5</sup>	5,7	5,3	5,2	5,0
Arbeitslose <sup>6</sup> , in 1000	2 976	2 897	2 937	2 912
Arbeitslosenquote <sup>7</sup> , in %	7,1	6,8	6,8	6,7
Lohnstückkosten	1,2	2,8	2,6	1,9
Budgetsaldo, in % des BIP	-0,8	0,1	-0,1	0,0

<sup>1</sup> Preisbereinigt.  
<sup>2</sup> Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
<sup>3</sup> Unternehmens- und Vermögenseinkommen.  
<sup>4</sup> In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).  
<sup>5</sup> In % der inländischen Erwerbspersonen.  
<sup>6</sup> In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.  
<sup>7</sup> In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognose des IMK.

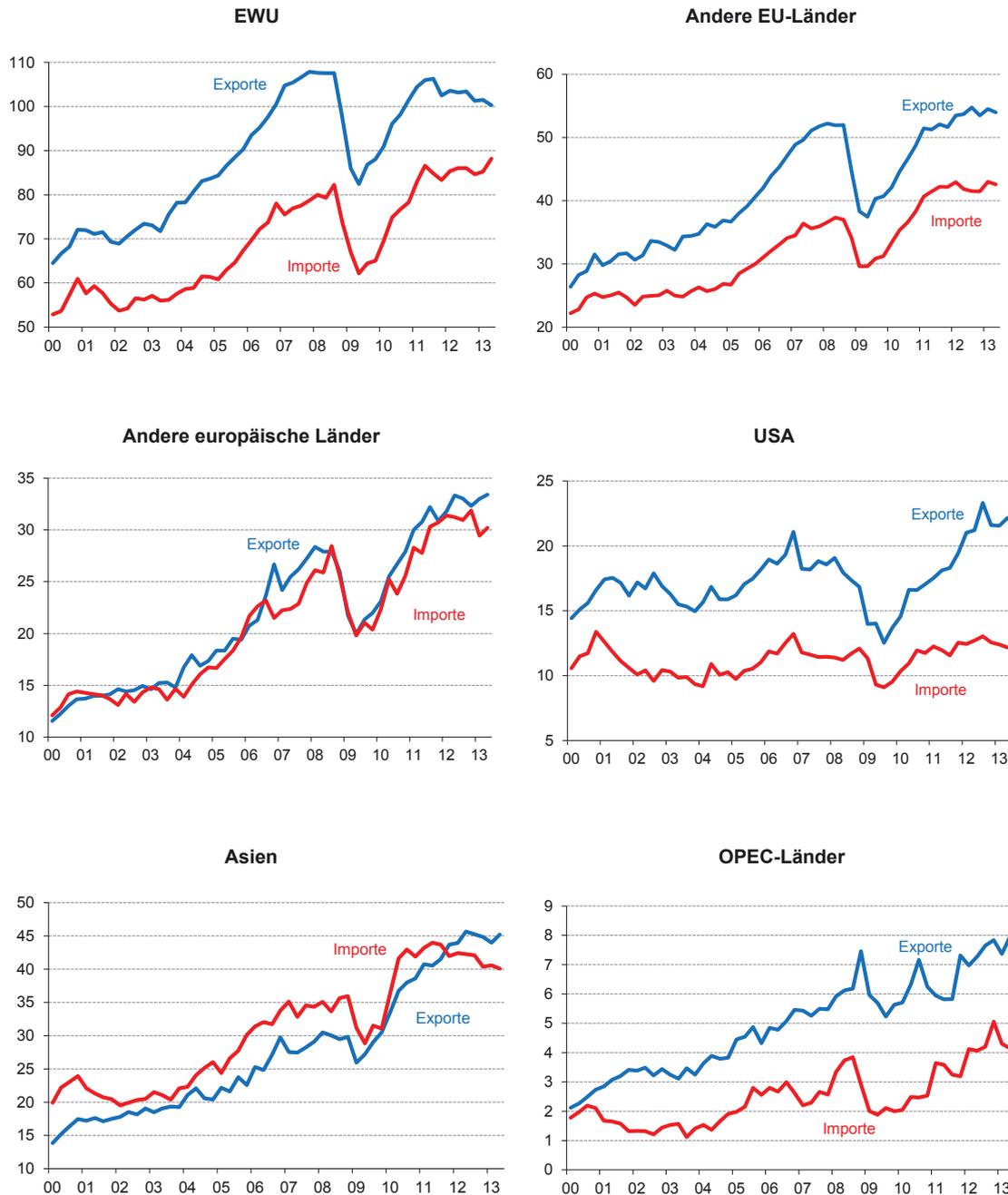


markt – sowohl bei den Löhnen als auch bei der Beschäftigung – den privaten Verbrauch stimuliert.

Die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen werden im Jahr 2013 im Verlauf um 3,9 % zunehmen; 2014 steigen sie um 7,4 %. Das entspricht

## Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern

Spezialhandel, saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro  
1. Quartal 2000 - 2. Quartal 2013



Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS; Berechnungen des IMK.



einem jahresdurchschnittlichen Zuwachs von 1 % in diesem und 6,6 % im nächsten Jahr, wobei 2014 fast 2 % auf den statistischen Überhang aus dem Vorjahr zurückgehen.

Der Außenhandel wird in diesem und im kommenden Jahr einen negativen Wachstumsbeitrag zum BIP leisten. Im Jahr 2013 wird er das BIP um

0,4 Prozentpunkte reduzieren, 2014 sind es dann sogar 0,7 Prozentpunkte (Tabelle 7).

Die Einfuhrpreise sind in der ersten Jahreshälfte 2013 deutlich gesunken. Dies lag an kräftigen Preisrückgängen sowohl bei importierten Energieträgern (Steinkohle, Erdöl, Erdgas, Mineralöl-erzeugnisse) als auch bei Erzen und Metallen. In

TABELLE 7

Wachstumsbeiträge der Verwendungs-  
aggregate<sup>1</sup> in Deutschland  
in Prozentpunkten

	2011	2012	2013	2014
Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>	3,3	0,7	0,4	1,2
Inlandsnachfrage	2,6	-0,3	0,8	1,9
Konsumausgaben	1,5	0,6	0,8	1,2
Private Haushalte	1,3	0,4	0,6	0,9
Staat	0,2	0,2	0,2	0,3
Anlageinvestitionen	1,2	-0,4	-0,2	0,8
Ausrüstungen	0,4	-0,3	-0,2	0,4
Bauten	0,7	-0,1	0,0	0,3
Sonstige Anlagen	0,1	0,0	0,0	0,1
Vorratsveränderung	-0,1	-0,5	0,2	0,0
Außenbeitrag	0,7	0,9	-0,4	-0,7
Ausfuhr	3,8	1,6	0,1	2,3
Einfuhr	-3,1	-0,7	-0,5	-3,0

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

<sup>2</sup> in %.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognose des IMK.



diesem Jahr ist angesichts der verhaltenen Dynamik der Weltwirtschaft mit keinem nennenswerten Preisanstieg bei den Rohstoffen zu rechnen und der Ölpreisanstieg im Zuge der Syrien-Krise wird sich wieder zurückbilden. Im kommenden Jahr dürften die Preise für Energieträger und Rohstoffe im Zuge der etwas anziehenden Weltkonjunktur geringfügig steigen. Im Jahresdurchschnitt wird der Importdeflator 2013 um 1,6 % sinken und 2014 annähernd konstant bleiben (+0,1 %).

Die Ausfuhrpreise stagnierten in der ersten Hälfte dieses Jahres. Aufgrund gesunkener Einfuhrpreise und einer schwachen Exportnachfrage dürften die Exportpreise im weiteren Verlauf dieses Jahres leicht zurückgehen. Im Jahresdurchschnitt wird ein Rückgang des Exportdeflators um 0,4 % erwartet. Im kommenden Jahr wird er dann nahezu konstant bleiben (+0,1 %). Entsprechend werden sich die Terms of Trade in diesem Jahr deutlich verbessern, im kommenden Jahr bleiben sie dann annähernd konstant.

### Ausrüstungsinvestitionen nunmehr aufwärts gerichtet

Die Ausrüstungsinvestitionen sind nach einem ein- einhalb Jahre währenden – teilweise deutlichen – Rückgang im zweiten Quartal erstmals wieder leicht gestiegen (saisonbereinigt um 0,9 %). Damit ist die in unserer vergangenenen Prognose erwartete Stabili-

sierung eingetroffen. Maßgeblich hierfür dürfte die nachlassende Unsicherheit der Unternehmen über die Entwicklung im Euroraum gewesen sein. Dies bestätigen auch die sich seit einigen Monaten bes- sernden Geschäftserwartungen der Unternehmen, insbesondere die der Exporteure. Dennoch dürfte bislang nur das Ersatz- und das Rationalisierungsmotiv im Vordergrund gestanden haben, zumal die nach wie vor unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung der Unternehmen kein Anlass gibt, die Produktionskapazitäten zu erweitern.

In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Expansion der Ausrüstungsinvestitionen verhalten bleiben, Auftragseingänge und Umsätze der Investitionsgüterproduzenten weisen darauf hin. Für den weiteren Prognosezeitraum ist mit einer leichten Belebung zu rechnen, ein durchgreifender Aufschwung zeichnet sich bislang jedoch nicht ab. Sofern – wie in der Prognose unterstellt – sich die Entwicklung im Euroraum weiterhin stabilisiert und damit auch die Unsicherheit der Unternehmen weiter nachlässt, dürften Erweiterungsinvestitionen eine zunehmende Rolle spielen.

Auch sind die Bedingungen für Fremdfinanzierungen weiterhin sehr günstig und Spielräume bei der Innenfinanzierung bei vielen Unternehmen vorhanden. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 0,4 % zunehmen, im Jahresdurchschnitt allerdings um 2,4 % sinken. Im Jahr 2014 werden sie um 5,8 % steigen, im Verlauf sogar um 7,8 % (Abbildung 5, Tabelle 6). Diese Expansionsraten liegen allerdings immer noch deutlich unter denen von 2005 bis 2007 (10 bis 11 %).

### Moderate Ausweitung der Bauinvestitionen

Die Bauinvestitionen haben nach dem witterungsbedingten Einbruch zu Beginn dieses Jahres im zweiten Quartal deutlich zugelegt; saisonbereinigt stiegen sie um 2,6 %. Viele Baumaßnahmen, die im Winter unterbrochen beziehungsweise zurückgestellt werden mussten, wurden nun nachgeholt.

Für den Wohnungsbau deuten sowohl die deutlich steigenden Auftragseingänge als auch der hohe Auftragsbestand auf eine spürbare Zunahme im zweiten Halbjahr 2013 hin. Für das Jahr 2014 ist infolge der beachtlichen Zunahme der erteilten Baugenehmigungen mit einer Fortsetzung der Expansion zu rechnen. Außerdem stimulieren die zunehmenden real verfügbaren Einkommen und der weiterhin robuste Arbeitsmarkt die Wohnungsbauinvestitionen. Das relativ niedrige Zinsniveau für Hypotheken wirkt in die gleiche Richtung.

Beim Wirtschaftsbau deutet sich infolge der leichten Belebung der Ausrüstungsinvestitionen eine moderate Ausweitung an. Nachdem die öffentlichen Bauinvestitionen im ersten Quartal dieses Jahres um fast ein Fünftel eingebrochen waren, haben sie im zweiten Quartal kräftig zugelegt. Dies betraf witterungsbedingt insbesondere den Tiefbau. Im weiteren Prognosezeitraum wird es zu einer deutlichen Ausweitung kommen, die vor allem aus der Beseitigung der Hochwasserschäden resultiert. Für Investitionsmaßnahmen werden im Rahmen des Sondervermögens „Aufbauhilfe“ 5,6 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt. Auszahlungen aus dem Hochwasserfonds dürften sich auf dieses Jahr und 2014 konzentrieren.

Insgesamt beträgt die Zunahme der Bauinvestitionen 2013 im Verlauf 2,4 %; im Jahresdurchschnitt kommt es zu einem Rückgang um 0,4 %. Im kommenden Jahr steigen sie im Verlauf um 2,2 %; im Durchschnitt um 3,2 % (Abbildung 5, Tabelle 6).

### Privater Konsum bleibt treibende Kraft

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen im zweiten Quartal dieses Jahres kräftig zu, saisonbereinigt um 0,5 %. Damit trugen sie fast die Hälfte zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts bei. Während die Gewinnentnahmen beachtlich wuchsen, war der Anstieg der Bruttolohn- und -gehaltssumme recht verhalten. Ursächlich hierfür war die spürbar schwächere Zunahme sowohl der Tariflöhne als auch der noch geringere Anstieg der effektiven Stundenlöhne. Die Sparquote blieb konstant.

Im Jahr 2013 insgesamt werden die Bruttolöhne und -gehälter um 3,0 % steigen. Infolge der abgesenkten Beitragssätze der Sozialversicherungen und der leichten Erhöhung des Grundfreibetrags fällt die Zunahme der Nettolöhne nahezu gleich hoch aus. Die monetären Sozialleistungen nehmen weiter moderat zu. Die Entnahmen aus Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften mit 1,8 % etwas stärker zunehmen als im Vorjahr. Alles in allem steigen die nominalen verfügbaren Einkommen 2013 um 2,2 %; unter Berücksichtigung der Teuerung um 0,9 %. Die Sparquote wird geringfügig sinken. Die realen privaten Konsumausgaben werden 2013 im Jahresdurchschnitt um 1,0 % steigen, im Verlauf sogar um 1,5 %.

Im nächsten Jahr dürften die privaten Konsumausgaben etwas stärker ausgeweitet werden. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen um 3,2 %; die Nettolöhne etwas weniger. Die monetären Sozialleistungen nehmen moderat zu. Dabei dürften die gesetzlichen Rentenbezüge infolge der Lohnentwicklung dieses Jahres etwas stärker anziehen. Auch

werden Korrekturen vergangener Eingriffe in die Rentenformel geringer ausfallen. Die Leistungen für das Arbeitslosengeld werden aufgrund leicht sinkender Arbeitslosenzahlen etwas geringer ausfallen. Nachdem die Gewinnentnahmen in den vorangegangenen zwei Jahren schwächer gestiegen sind als in den Vorjahren, werden sie im Jahr 2014 deutlich expandieren. Insgesamt werden die nominal verfügbaren Einkommen um 2,9 % steigen, real um 1,5 %. Bei unterstellter Konstanz der Sparquote werden die privaten Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt um 1,5 % zunehmen, im Verlauf mit 1,6 % nur geringfügig stärker (Abbildung 5, Tabelle 6).

### Teuerung deutlich unter Inflationsziel

Die Verbraucherpreise in Deutschland lagen im August 2013 um 1,5 % über dem Vorjahresniveau, und damit um 0,7 Prozentpunkte niedriger als ein Jahr zuvor. Die Inflationsrate liegt nur noch geringfügig über der Kernrate – gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak – von zuletzt 1,2 %. Dabei wirkten die Energiepreise zuletzt dämpfend, während sie im Vorjahr maßgeblich für die über der Kernrate liegenden Teuerungsrate verantwortlich waren. Die Energiepreise waren sowohl gegenüber dem Vorjahresmonat als auch gegenüber dem Vormonat geringer, wobei allerdings Strom um 11,6 % deutlich teurer war als ein Jahr zuvor.

Maßgeblich für die Differenz zwischen Kernrate und Inflationsrate insgesamt waren erneut die Nahrungsmittelpreise, die seit Jahresbeginn um durchschnittlich 4,6 % zunahmen, zuletzt um 4,9 %, und damit auch entscheidend für den deutlichen Anstieg der Preise für Verbrauchsgüter in Höhe von 2,2 % verantwortlich sind. Demgegenüber wurden Waren mittlerer Lebensdauer nur um 1,1 % teurer und langlebige Verbrauchsgüter wurden sogar um 1 % billiger. Da die Preise von Gütern des täglichen Bedarfs somit stärker anzogen, dürfte die von den Verbrauchern wahrgenommene Teuerung die tatsächliche Inflationsrate weiterhin übersteigen, wenn auch in deutlich geringerem Maße als noch vor einem Jahr.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die Inflation nur noch geringfügig zurückgehen, sie liegt allerdings bereits jetzt deutlich unter dem Inflationsziel der EZB in Höhe von 1,9 %. Die Lohnstückkosten, die die Produktionskosten der Unternehmen maßgeblich mitbestimmen, werden nach einem Anstieg um 2,6 % in diesem Jahr im kommenden Jahr um 1,9 % zunehmen, und die Überwälzungsspielräume der Unternehmen dürften angesichts der verhaltenen Konjunkturentwicklung weiterhin begrenzt sein.

Der Anstieg der Verbraucherpreise wird in diesem Jahr 1,5 % betragen und damit der Rate im Euroraum insgesamt entsprechen. Im kommenden Jahr wird die Inflationsrate in Deutschland, die seit Beginn der Währungsunion mit Ausnahme des Jahres 2007 stets unter dem Durchschnitt des Euro-raums lag, mit 1,5 % jene des Euroraums (1,2 %) übersteigen (Tabelle 6).

## Öffentliche Haushalte nahezu ausgeglichen

Die Finanzpolitik ist in diesem Jahr leicht expansiv ausgerichtet, wobei die Impulse hauptsächlich von der Einnahmenseite kommen. Die wichtigsten Einzelmaßnahmen sind dabei die Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung von 19,6 % auf 18,9 %, die Abschaffung der Praxisgebühr, Änderungen des Energiesteuer- und des Stromsteuergesetzes sowie des Luftverkehrsteuergesetzes, die Umsetzung des EuGH-Urteils zur Dividendenbesteuerung sowie die Erhöhung des Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer von 8.004 Euro auf 8.130 Euro. Auf der Ausgabenseite ergibt sich ein geringer positiver Impuls durch die Maßnahmen zur Beseitigung der Hochwasserschäden, negativ schlagen insbesondere die Korrekturen früherer Eingriffe in die Rentenformel zu Buche.

Im kommenden Jahr gehen per saldo keine nennenswerten Impulse von der Finanzpolitik aus. Dabei wird ein minimaler Impuls auf der Einnahmenseite – vor allem aufgrund der weiteren Anhebung des Grundfreibetrags von 8 130 auf 8 354 Euro – durch einen entsprechenden negativen Impuls auf der Ausgabenseite ausgeglichen (Tabelle 8, Abbildung 7).<sup>7</sup>

Der Staatssektor insgesamt in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hat im ersten Halbjahr einen Überschuss von 8,5 Mrd. Euro ausgewiesen, der insbesondere bei den Gemeinden und bei der Sozialversicherung zu verbuchen war. Die Länder verzeichneten einen geringen Überschuss von gut einer Milliarde und der Finanzierungssaldo des Bundes betrug -2,2 Mrd. Euro.

Im zweiten Halbjahr dürfte sich für den Staat insgesamt jedoch wieder ein deutlich negativer Finanzierungssaldo ergeben. Neben saisonalen Einflüssen dürften sich hier deutlich höhere Ausgaben bei gleichzeitig langsamer steigenden Einnahmen,

<sup>7</sup> Angesichts der guten Einnahmenentwicklung bei den Beiträgen zur Rentenversicherung ist eine weitere Senkung der Beitragssätze zu Beginn des kommenden Jahres wahrscheinlich (Deutsche Rentenversicherung Bund 2013). Da diese bisher weder beschlossen noch genau quantifizierbar ist, wurde sie hier nicht berücksichtigt.

TABELLE 8

## Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2013 und 2014 gegenüber 2012

in Mrd. Euro<sup>1</sup>

	2013	2014
<b>Große Koalition und führende Regierungen</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>
<b>Sonstige Maßnahmen</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>
Auslaufen der Eigenheimzulage	-0,8	-1,1
Alterseinkünftegesetz	0,9	1,7
<b>Maßnahmen seit Antritt der schwarz-gelben Bundesregierung</b>	<b>11,2</b>	<b>11,6</b>
<b>Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,4</b>
Steuervereinfachungsgesetz 2011	-0,3	-0,3
Erhöhung Tabaksteuer	-0,2	-0,4
Erhöhung der Insolvenzgeldumlage	-0,6	-0,6
Kürzungen arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen	-0,3	-0,3
Kürzungen bei disponiblen Ausgaben	-0,6	-0,8
<b>Sozialversicherung</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>
Senkung des Beitragssatzes bei der GRV 2013 (0,7 Punkte)	6,6	7,0
Erhöhung des Beitragssatzes zur SPV	-1,1	-1,1
Pflegeneuausrichtungsgesetz	1,0	1,1
Korrektur von Eingriffen in die Rentenformel	-2,8	-3,5
Stellenabbau bei der Bundesagentur für Arbeit	-0,2	-0,2
Abschaffung der Praxisgebühr	1,8	1,8
Verbesserung der Versorgungsstrukturen GKV	0,1	0,1
<b>Sonstige Maßnahmen</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>
Einführung eines Betreuungsgeldes	0,3	1,0
Gesetz zur Änderung des Energiesteuer- und des Stromsteuergesetzes sowie zur Änderung des		
Luftverkehrsteuergesetzes	2,3	2,3
Unternehmensbesteuerung und Reisekostenrecht	0,0	0,2
Umsetzung des EUGH-Urteils zur Besteuerung von Dividenden	1,6	1,0
Anhebung der Minijobgrenze von 400 auf 450 Euro	0,3	0,3
Anhebung des Grundfreibetrags	0,8	2,4
Konsolidierungsmaßnahmen der Länder und Gemeinden	-0,5	-1,0
Energetische Gebäudesanierung	0,3	0,3
Beseitigung der Flutschäden	2,0	2,5
Gesetz zur Stärkung des Ehrenamts	0,0	0,1
Gesetz zur Umsetzung der Amtshilferichtlinie sowie zur Änderung steuerlicher Vorschriften	0,0	-0,1
Infrastrukturbeschleunigungsprogramm	0,7	-0,2
Förderung der privaten Pflegeversicherung	0,1	0,1
<b>insgesamt</b>	<b>11,4</b>	<b>12,3</b>
in % des BIP	0,4	0,4

<sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

Quellen: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, BMF, Gesetzentwürfe; Schätzungen des IMK.



## Gesamtstaatlicher Haushaltssaldo und Bruttoschuldenstand 2006 bis 2014

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Haushaltssaldo</b>									
in Mrd. Euro	-38,2	5,5	-1,8	-73,6	-104,3	-21,5	2,3	-3,2	-1,0
in % des BIP	-1,7	0,2	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	0,1	-0,1	0,0
<b>Bruttoschuldenstand</b>									
in % des BIP	68,0	65,2	66,8	74,5	82,4	79,9	81,2	79,2	76,8

Quellen: Eurostat, BMF; Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognosen des IMK.



insbesondere bei Steuern und Sozialbeiträgen, auswirken. Insgesamt ergibt sich damit im Jahr 2013 ein leicht negativer Finanzierungssaldo von -3,2 Mrd. Euro oder -0,1 % des Bruttoinlandsprodukts, nach einem Überschuss von 2,3 Mrd. Euro (0,1 % des BIP) im vergangenen Jahr.

Im kommenden Jahr wird sich dieses Defizit wieder etwas verringern, da hier keine nennenswerten diskretionären Änderungen unterstellt sind und die Wirtschaftsleistung wieder etwas stärker zunimmt. Es ist dann mit einem Finanzierungssaldo von -1 Mrd. Euro zu rechnen.

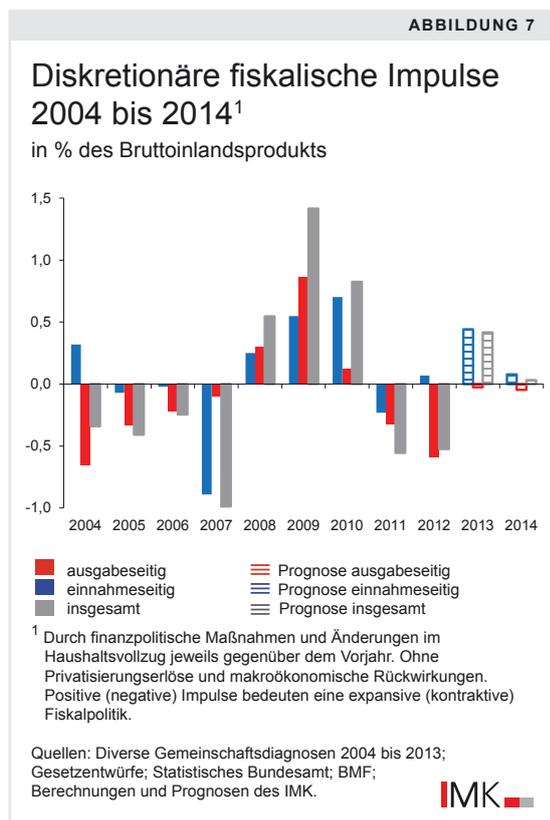
Die Bruttoschuldenstandsquote des Staates, die im vergangenen Jahr nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Abwicklung der WestLB auf 81,2 % des BIP angestiegen war, wird im laufenden Jahr

trotz der Zuführungen zum ESM (4,3 Mrd. Euro) und zum Fonds „Aufbauhilfe“ (8 Mrd. Euro) wieder deutlich zurückgehen. Einen wesentlichen Beitrag dazu dürfte auch der weitere Verkauf von Aktiva des FMS Wertmanagement spielen. Der Rückgang der Bruttoschuldenstandsquote wird sich im kommenden Jahr weiter fortsetzen, so dass die Staatsverschuldung relativ zum BIP dann knapp 77 % betragen dürfte (Tabelle 9).

### Robuster Arbeitsmarkt

Nachdem sich der deutsche Arbeitsmarkt in einem schwierigeren konjunkturellen Umfeld trotz eines leichten Anstiegs der Arbeitslosigkeit abermals als robust erwiesen und insbesondere die Beschäftigung weiter deutlich zugenommen hat, haben sich in den letzten Monaten mit dem Abklingen der Krise im Euroraum auch die Arbeitsmarktperspektiven etwas verbessert. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im Juli saisonbereinigt erneut um 21 000 Personen auf 41,86 Millionen Personen angestiegen; dies entsprach genau dem durchschnittlichen saisonbereinigten monatlichen Zuwachs im ersten Halbjahr 2013. Nicht saisonbereinigt war gegenüber dem Vorjahr ein Zuwachs um 218 000 Personen zu verzeichnen. Im Vorjahresvergleich werden die Zuwächse allerdings immer geringer, eine Tendenz, die seit Anfang 2012 zu beobachten ist.

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, die im ersten Halbjahr 2013 abermals deutlich zunahm. Im Juni 2013 gab es nach ersten Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit fast 29,3 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigte in Deutschland; damit waren 348 000 Personen mehr sozialversicherungspflichtig beschäftigt als vor einem Jahr. Insgesamt ist somit die Beschäftigungsentwicklung aktuell nach wie vor stabil nach oben





gerichtet. Die Dynamik hat aber deutlich nachgelassen.

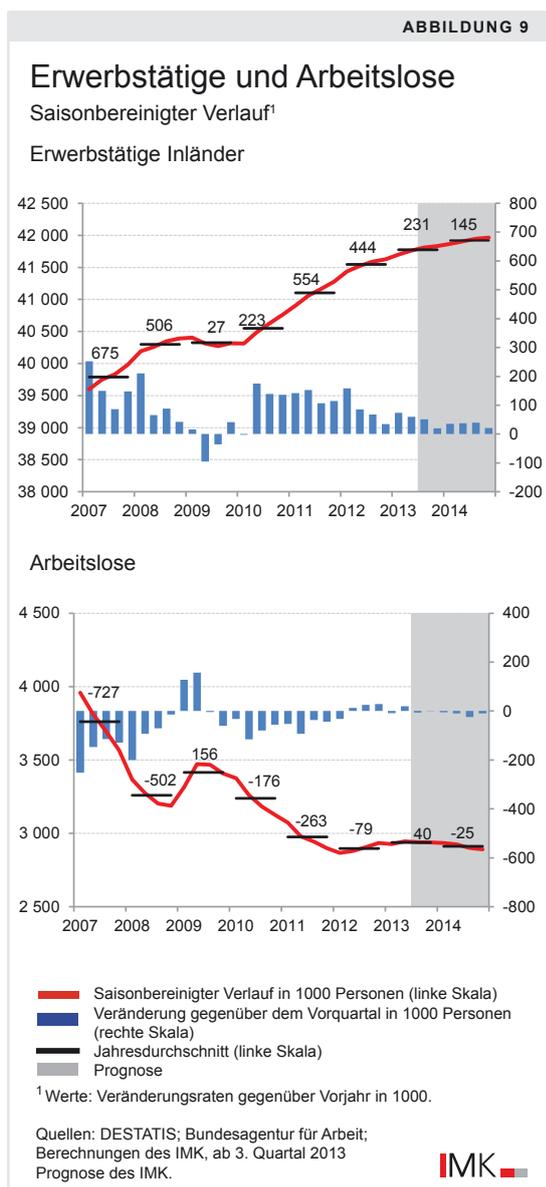
Im August gab es laut Angaben der Bundesagentur für Arbeit saisonbereinigt etwas mehr als 2,9 Millionen registrierte Arbeitslose in Deutschland. Dies bedeutet ein Anstieg um 7 000 Personen, nachdem es in den beiden Vormonaten jeweils saisonbereinigte Rückgänge gegeben hatte. Insgesamt ist derzeit davon auszugehen, dass im Prognosezeitraum die Arbeitslosenzahl nur leicht zurückgehen wird, während die Beschäftigung stärker steigt.

Die Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) belief sich im August auf rund 3,87 Millionen Personen. Im Vorjahresvergleich ist dies ein leichter Rückgang um 0,2 %. Die Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) hat sich damit im Vorjahresvergleich etwas günstiger entwickelt als die Zahl der Arbeitslosen. Ursächlich hierfür ist, dass im Saldo die entlastende Arbeitsmarktpolitik rückläufig war, wobei in den letzten Monaten dieser Effekt kaum noch zu Buche geschlagen hat, so dass Unterbeschäftigung und Arbeitslosigkeit einen in der Tendenz zunehmend ähnlichen Verlauf aufweisen. Im Prognosezeitraum ist derzeit nicht davon auszugehen, dass sich daran etwas ändert.

Wie aufgrund der etwas schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung zu erwarten, gab es eine kleine Zunahme bei der Inanspruchnahme von konjunkturellem Kurzarbeitergeld. Nach vorläufigen Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit erhielten im Juni 97 000 Personen konjunkturelles Kurzarbeitergeld. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies ein Anstieg um 38 000 Personen. Insgesamt befindet sich die Zahl der Empfänger von Kurzarbeitergeld aber nach wie vor auf einem niedrigen Niveau.

Nachdem in Folge der konjunkturellen Abschwächung im Verlauf des Jahres 2012 und Anfang 2013 die Arbeitszeit saison- und kalenderbereinigt zurückgegangen war, hat sie im zweiten Quartal im Zuge der Überwindung der konjunkturellen Schwächephase wieder deutlich zugenommen. Entsprechend hat das Arbeitsvolumen, getragen von den Erwerbstätigenzuwächsen und der Ausweitung der Arbeitszeit, im zweiten Quartal 2013 deutlich um fast 0,9 % oder 124 Millionen Arbeitsstunden zugelegt.

Die konjunkturelle Abkühlung hatte im Jahresverlauf 2012 und in den ersten Monaten 2013 zu einer merklichen Abschwächung der Arbeitsmarktdynamik geführt. Infolgedessen reichten die Beschäftigungszuwächse nicht mehr aus, um die Arbeitslosigkeit weiter zu reduzieren. Im weiteren Jahresverlauf 2013 wird sich das etwas bessere konjunkturelle Umfeld auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar machen, so dass im Prognosezeitraum



bis Ende 2014 von einem weiteren Beschäftigungsaufbau auszugehen und auch ein leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit zu erwarten ist. Aufgrund des zunehmenden Erwerbspersonenpotentials im Prognosezeitraum dürfte der Rückgang der Arbeitslosigkeit aber quantitativ geringer ausfallen als der Anstieg der Beschäftigung.

Die Erwerbstätigkeit wird in diesem Jahr um knapp 0,6 % oder rund 230 000 Personen auf jahresdurchschnittlich mehr als 41,8 Millionen Erwerbstätige ansteigen und dann im kommenden Jahr nochmals um 0,3 % zunehmen (Abbildung 8, Tabelle 10). Das Arbeitsvolumen dürfte, nach 0,3 % in diesem, im Jahr 2014 dann um 0,6 % zulegen. Die durchschnittliche individuelle Arbeitszeit wird 2013 um 0,3 % zurückgehen und dann 2014 wieder um 0,3 % ansteigen. Dabei verdecken die Jahresdurchschnitte aufgrund des Rückgangs im Winterhalbjahr, dass die Arbeitszeit im Prognosezeitraum insgesamt leicht zulegen wird. Die Veränderungsrate der Stundenproduktivität dürfte 2013 bei 0,1 % und 2014 bei 0,5 % liegen.

Die Arbeitslosigkeit wird im Jahresdurchschnitt 2013 um rund 40 000 Personen auf 2,94 Millionen registrierte Arbeitslose steigen. 2014 dürfte die Zahl der registrierten Arbeitslosen dann auf 2,91 Millionen Personen etwas abnehmen (Abbildung 9). Entsprechend wird die Arbeitslosenquote 2013 jahresdurchschnittlich bei 6,8 % liegen und 2014 dann auf 6,7 % sinken.

TABELLE 10

## Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2010	2011	2012	2013	2014
Erwerbstätige Inländer	40 547	41 101	41 545	41 776	41 921
Pendlersaldo	40	51	63	65	66
Erwerbstätige Inland	40 587	41 152	41 608	41 840	41 986
Arbeitnehmer	36 111	36 604	37 060	37 337	37 478
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	27 757	28 440	28 991	29 328	29 503
geförderte SV-pflichtige Beschäftigung <sup>1</sup>	242	181	140	110	109
Minijobs	4 883	4 865	4 805	4 796	4 804
Ein-Euro-Jobs <sup>2</sup>	306	188	137	117	120
Selbständige	4 476	4 548	4 548	4 504	4 508
geförderte Selbständige <sup>3</sup>	154	136	75	23	23
Arbeitslose <sup>4</sup>	3 238	2 976	2 897	2 937	2 912
Arbeitslosenquote BA <sup>5</sup>	7,7	7,1	6,8	6,8	6,7
Erwerbslose <sup>6</sup>	2 946	2 502	2 316	2 292	2 229
Erwerbslosenquote <sup>7</sup>	6,8	5,7	5,3	5,2	5,0
konjunkturelle Kurzarbeit	456	104	67	89	68

<sup>1</sup> Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Strukturanpassungsmaßnahmen, Personal-Service-Agenturen, Eingliederungszuschuss, Eingliederungszuschuss bei Vertretung, Eingliederungszuschuss bei Neugründung, Arbeitsentgeltzuschuss, Einstiegsgeld bei abhängiger Beschäftigung, Arbeitsgelegenheiten bei Entgeltvariante, Beschäftigungszuschuss, Qualifikationszuschuss für Jüngere, Eingliederungshilfen für Jüngere, Entgeltsicherung für Ältere.

<sup>2</sup> Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung.

<sup>3</sup> Gründungszuschüsse, Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld.

<sup>4</sup> In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

<sup>5</sup> In % aller zivilen Erwerbspersonen.

<sup>6</sup> In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

<sup>7</sup> In % der inländischen Erwerbspersonen.

Quellen: DESTATIS; Bundesagentur für Arbeit;  
Berechnungen des IMK, ab 2013 Prognose  
des IMK.



## Risiken für die Konjunkturentwicklung

Das IMK berechnet mit Hilfe seines ökonometrischen Konjunkturmodells wie üblich neben der Prognose, die es für die wahrscheinlichste hält, positive und negative Risikoszenarien.

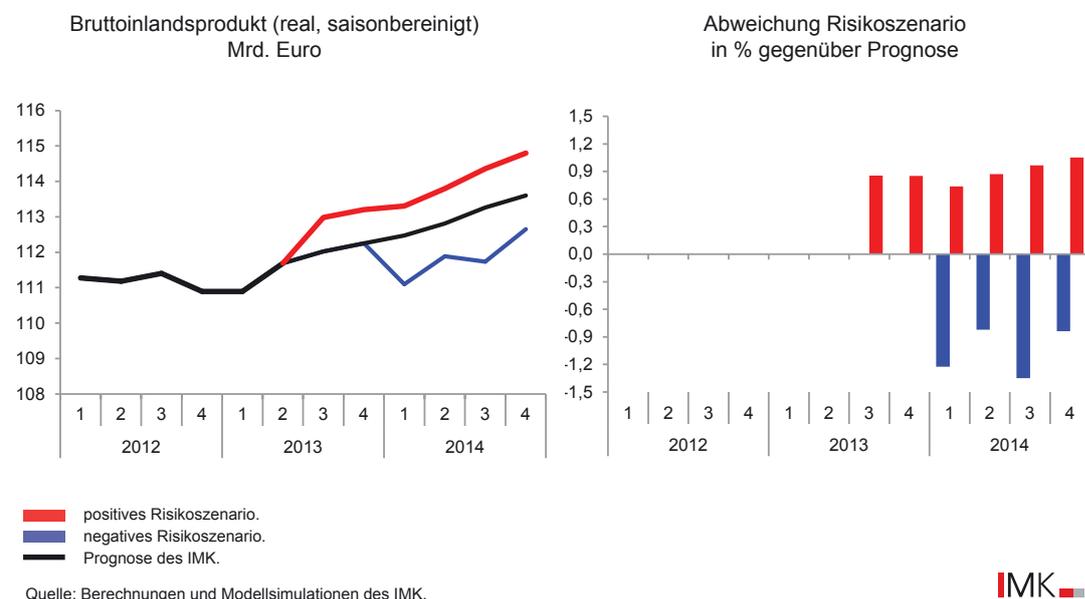
Eine bessere gesamtwirtschaftliche Entwicklung könnte durch eine stärkere Exportdynamik als in der Prognose unterstellt eintreten. Voraussetzung dafür wäre allerdings, dass innerhalb des Euroraums insgesamt mehr für die wirtschaftliche Stabilisierung der Krisenländer getan wird als hier angenommen. Gleichzeitig gibt es auch Chancen, dass die Entwicklung der Weltwirtschaft dynamischer verläuft als in der Prognose unterstellt. Für das positive Risikoszenario wurde angenommen, dass die deutschen Exporte preisbereinigt um 5 Mrd. Euro pro Quartal stärker wachsen. Das hätte Auswirkungen auf fast alle Wirtschaftsbereiche, und das reale Bruttoinlandsprodukt wäre um fast 1 % höher als in der Basisprognose (Abbildung K1).

Es besteht allerdings auch ein nennenswertes Risiko, dass sich die Wirtschaft schlechter als in der Basisprognose dargestellt entwickelt. Auch hier spielt der Euroraum die entscheidende Rolle. Es ist nicht auszuschließen, dass es in einzelnen Krisenländern nicht gelingt, eine wirtschaftliche Stabilisierung zu erreichen. Im Zusammenspiel mit politischen Instabilitäten könnte erneut eine Vertrauenskrise ausbrechen, die auf andere Länder des Euroraums ausstrahlt. Ein Einbruch der Investitionstätigkeit in zahlreichen Ländern und damit einhergehend ein Rückgang der deutschen Exporte in den Euroraum wären die Folge. Dies wird in einem negativen Risikoszenario modelliert. Beispielhaft werden ab dem ersten Quartal 2014 eine geringere Zunahme der preisbereinigten deutschen Exporte um 5 Mrd. Euro pro Quartal und zunehmend geringere Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland – zuerst 2,5 Mrd. Euro weniger pro Quartal als in der Basisprognose und ab dem dritten Quartal 2014 dann 5 Mrd. Euro pro Quartal weniger – unterstellt.

Gleichzeitig besteht angesichts der Entwicklung im Nahen Osten die Gefahr, dass es zu einer Eskalation kommt und der Ölpreis sprunghaft steigt. Unterstellt wird hier ein Anstieg um 20 US-Dollar pro Barrel. Ein solcher Preisanstieg für Öl braucht einige Zeit, bis er auf allen Produktionsstufen und letztlich bei den weltweiten Verbrauchern angekommen ist. Letztlich würden sich weltweit die Preise erhöhen und die Nachfrage würde zumindest vorübergehend zurückgehen. Im negativen Risikoszenario wurde ein gleichzeitiges Auftreten von Ölpreisanstieg und Aufflackern der Krise im Euroraum unterstellt, wobei letzteres auch zu einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen führte. Dann würde das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 um 1,1 % unter der Basisprognose liegen. Von dem prognostizierten Wachstum von 1,2 % blieben dann magere 0,1 % übrig. (Abbildung K1).

ABBILDUNG K1

### Prognose und Risikoszenario



### Wirtschaftspolitik nach der Wahl

Nach der Bundestagswahl gilt es nunmehr, den wirtschaftspolitischen Kurs für die kommenden Jahre zu bestimmen. Dies ist nicht nur für Deutschland von Bedeutung, sondern auch für den Euroraum als Ganzes. Den Euroraum wirtschaftlich wiederzubeleben bzw. hieran mitzuwirken sollte die vordringlichste Aufgabe der neuen Bundesregierung sein, und dies erfordert eine Abkehr von der bisherigen Politik.

Die Krise des Euroraums ist bei weitem noch nicht bewältigt. Sie wurde durch die Ankündigung der EZB, notfalls unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen (OMT), eingedämmt und unter Kontrolle gebracht. Überwunden wurde sie nicht. Dies kann die Geldpolitik nicht leisten. Sie hat – und dies war wichtig genug – den Zahlungsverkehr stabilisiert und über extrem niedrige Leitzinsen den Banken die Möglichkeit eingeräumt, ihre Gewinnspannen zu erhöhen und so ihre Eigenkapitaldecke zu stärken. Zugleich hat dieses Vorgehen die Kurse an den Finanz- und Kapitalmärkten nach oben getrieben, was für sich genommen die Finanzierungsmöglichkeiten realwirtschaftlicher Unternehmen erhöht. All dies sind notwendige Voraussetzungen, um die Wirtschaft im Euroraum zu beleben, sie reichen aber nicht aus.

Wie schwer diese Aufgabe ist, zeigt sich an den aktuellen Daten für die Krisenländer. Nicht nur die Arbeitslosigkeit ist in all diesen Ländern erschreckend hoch (Abbildung 10), auch haben die Krisenmaßnahmen, insbesondere die auf Austerität ausgerichtete Finanzpolitik und die deflationär angelegte Lohnpolitik, die Wirtschaftsleistung in diesen Ländern in teilweise dramatischer Weise gedrückt. So liegt das BIP in Griechenland um fast 25 % unter seinem Vorkrisenniveau, in Italien sind es rund 9 % (Abbildung 10). Selbst in Irland, dessen Weg vielfach als erfolgreich angesehen wird, liegt die gesamtwirtschaftliche Produktion nach einer kurzen Erholungsphase um über 8 % unter dem Vorkrisenniveau. Mit Ausnahme von Portugal sind zudem in all diesen Ländern auch die aktuellen Konjunkturdaten immer noch nach unten gerichtet, so dass von einem Ende der Krise nicht die Rede sein kann.

In einigen der Krisenländer ziehen lediglich die Exporte etwas an. Das gilt primär für Spanien und Portugal, das auf diese Weise als einziges der Krisenländer einen Zuwachs des BIP zu verzeichnen hatte. In Portugal dürften die höheren Exporte sogar die Binnennachfrage etwas belebt haben.

Dass die Ausfuhr sich im Vergleich zu den übrigen Komponenten des BIP positiv entwickelt haben, liegt an der sich verbessernden internationalen Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder, die durch den gedrückten Preisauftrieb erreicht wurde. Insofern ist die bisherige Krisenstrategie sogar teilweise aufgegangen. Die reale Abwertung, die notwendig war, um die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, wurde erreicht und zeigt erste Erfolge.

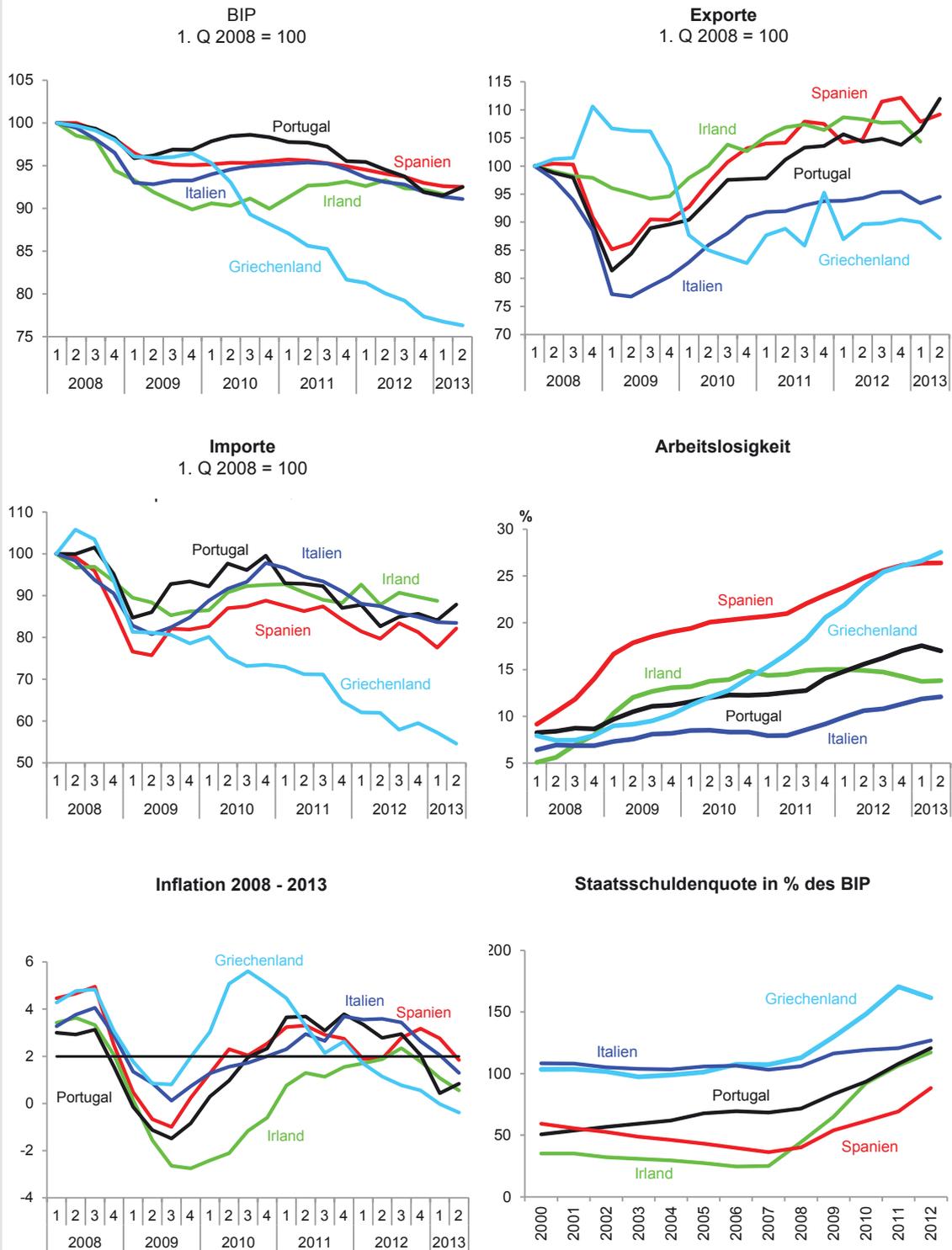
Doch der Preis an wirtschaftlichen Schäden, den die bisherige Strategie verlangte, ist zu hoch. Die Abwertung wurde über eine massive binnenwirtschaftliche Restriktion durch Kürzung von Staatsausgaben, höheren Steuern und Lohnabsenkungen erreicht, die die Binnennachfrage in einem Ausmaß haben einbrechen lassen, das von den Befürwortern dieser Strategie nicht erwartet worden war (Blanchard et al. 2013). Hieraus entstanden die dramatischen Rückgänge beim BIP und die hohe Arbeitslosigkeit. Dies belastet nicht nur die Krisenländer selbst, sondern über deren sinkende Importe auch den Rest des Euroraums (IMK et al. 2013). Zugleich konnte die Staatsverschuldung in einem solchen Umfeld nicht zurückgeführt werden.

Aus all diesen Gründen muss die bisherige wirtschaftspolitische Strategie geändert werden. Auch wenn die bisherigen Schäden nicht mehr schnell rückgängig zu machen sind, sollte ein weiteres Abgleiten dieser Volkswirtschaften verhindert, und eine Perspektive für eine wirtschaftliche Erholung gegeben werden. Diese Aufgabe muss im Wesentlichen von der Finanzpolitik im Euroraum gelöst werden; der Policy-Mix muss geändert werden. Nur wenn die Finanzpolitik die geldpolitischen Stabilisierungsbemühungen flankiert, besteht Aussicht auf Erfolg. Dabei sollte innerhalb des Euroraums in sich schlüssig und abgestimmt gehandelt werden.

Als erster Schritt muss der Druck auf die Binnennachfrage der Krisenländer möglichst rasch beendet werden. Dies kann dadurch geschehen, dass zunächst auf zusätzliche restriktive Maßnahmen seitens der Fiskalpolitik in diesen Ländern verzichtet wird. Insofern ist es richtig, aber nicht ausreichend, verstärkt Mittel aus EU-Strukturfonds zur Bekämpfung beispielsweise von Jugendarbeitslosigkeit einzusetzen.

Der zweite längerfristig angelegte Schritt ist die Anpassung der realen Wechselkurse zwischen den Mitgliedsländern des Euroraums. Ziel sollte sein, das inländische Preisniveau auf einen Pfad zu bringen, der sich ergibt, wenn das von der EZB definierte Ziel für Preisstabilität von 1,9 % in jedem Jahr eingehalten worden wäre. Dies gilt für alle Länder. Folglich muss ein Land wie Deutschland, dessen Preisniveau seit Beginn der Währungsunion unter

### Entwicklung in den Krisenländern



Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

diesem Zielpfad gelegen hat, aufwerten, also höhere Inflationsraten aufweisen. Nur wenn sich alle Volkswirtschaften des gemeinsamen Währungsraums an dieser Benchmark orientieren, kommt es zu keinem Auseinanderlaufen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und es entstehen keine strukturellen Handelsungleichgewichte. Diese waren aber ein Auslöser der Krise des Euroraums (Horn et al. 2009).

Um diese Anpassungen vorzunehmen, wäre es sinnvoll für jene Länder, in denen noch ein Abwertungsbedarf besteht, einen Lohnpakt zu schließen. Dort, wo Verhandlungen zwischen Tarifparteien über Löhne entscheiden, sollten diese ermutigt werden, längerfristige Vereinbarungen über die Lohnentwicklung zu schließen, die den Abwertungsbedarf weiter verringern. Von nominalen Lohnkürzungen ist aber in jedem Fall abzusehen, da sie die Gefahr einer Deflationsspirale hervorrufen. In Deutschland muss hingegen ein Weg höherer Lohnzuwächse so lange beschritten werden, bis der Aufwertungsbedarf erfüllt ist. Nur durch ein solch symmetrisches Handeln ist das notwendige Realignment erreichbar.

Der dritte Schritt besteht in einer expansiven Fiskalpolitik primär durch höhere öffentliche Investitionen in den Nicht-Krisenländern, vor allem auch in Deutschland. Auf diese Weise wird die europäische Binnennachfrage angeregt, was die Absatzchancen für Produkte auch aus den Krisenländern deutlich erhöht. Dies würde ihre Chancen, über vermehrte Exporte ihre Binnenkonjunktur zu beleben, merklich erhöhen. Aus europäischer Sicht wäre dies ein wesentlicher Beitrag zur Stabilität des Euroraums.

Der konjunkturelle Aspekt ist dagegen aus deutscher Sicht von geringer Bedeutung. Für die nationale Konjunktur wäre ein solches Programm unter der Voraussetzung der IMK Prognose derzeit nicht zwingend. Hinzu kommt, dass die Schuldenbremse den Handlungsspielraum des Staates auch bei öffentlichen Investitionen massiv einengt.

Von großer Bedeutung ist allerdings der Wachstumsaspekt vermehrter öffentlicher Investitionen. Schon in den wirtschaftspolitischen Debatten vor der Wahl spielten die Mängel in der Infrastruktur Deutschlands als Folge jahrelang unterlassener öffentlicher Investitionen eine Rolle (DIW 2013; Priewe und Rietzler 2010). Sie zu beheben dient künftigen Wachstumschancen der deutschen Wirtschaft. Die Ausweitung der öffentlichen Investitionen muss vor dem Hintergrund der Schuldenbremse allerdings gegenfinanziert sein und darf nicht zu einer erhöhten Schuldenaufnahme führen. Die Prognose der Einnahmeentwicklung lässt aus

Sicht des IMK nicht erwarten, dass sie ohne Steuerrechtsänderungen vollständig aus künftigen Steuereinnahmen finanziert werden könnte (Rietzler et al. 2013). Damit bleibt primär die Möglichkeit, die Steuern anzuheben und die zusätzlichen Mittel für die Finanzierung des Wachstumsprogramms zu verwenden.

Diese Überlegungen zeigen, dass allseits noch daran gearbeitet werden muss, die wirtschaftliche Stabilität wieder zu gewinnen. Der deutsche Beitrag hierzu sollte das vordringliche wirtschaftspolitische Ziel der neuen Regierung sein.

### Europäische Zentralbank in Wartestellung

Die Europäische Zentralbank (EZB) verhält sich weitgehend passiv seit ihrer spektakulären Ankündigung möglicher unbegrenzter Käufe von Staatsanleihen zur Verringerung von Risikoprämien (OMT) im September 2012. Zwar hat sie im Mai 2013 den Leitzins erneut verringert, allerdings nur um symbolische 0,25 Prozentpunkte auf nunmehr 0,5 %, während sie den Zins der Einlagefazilität, der gegenwärtig ebenso großen Einfluss auf die Geldmarktzinsen hat, auf dem Niveau von Null beließ, wo er bereits seit Juli 2012 liegt.

Entsprechend gab es keine nennenswerte Reaktion bei den kurzfristigen Zinsen, und wichtiger noch, keinen Impuls, der dem aus den USA überschwappenden Anstieg der Kapitalmarktzinsen hätte entgegen wirken können. Der Vorsitzende der US-amerikanischen Zentralbank Bernanke hatte im Mai angekündigt, den Kauf von Staatsanleihen sukzessive zu verringern, sobald die US-amerikanische Arbeitslosenquote 7,2 % erreicht und die konjunkturellen Aussichten hinreichend positiv sind. Die Märkte interpretierten dies als einen bevorstehenden Richtungswechsel der US-amerikanischen Geldpolitik und die resultierende Erwartung höherer Zinsen spiegelte sich daraufhin in stetig steigenden langfristigen Zinsen wider: Die Rendite zehnjähriger US-amerikanischer Staatsanleihen nahm zwischen April 2013 und Mitte September um reichlich einen Prozentpunkt zu. Da die EZB der angekündigten weniger expansiven Politik der US-Zentralbank keine Lockerung ihrerseits entgegengesetzte, vollzogen die Kapitalmarktzinsen im Euroraum diesen Zinsanstieg weitgehend nach: Die Rendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 9-10 Jahren zog um 0,6 Prozentpunkte an. Demgegenüber nahm die Rendite zehnjähriger japanischer Staatsanleihen infolge der deutlich expansiven Geldpolitik Japans lediglich um 0,2 Prozentpunkte auf niedrige 0,8 % zu.

## Kritik an Niedrigzinspolitik unzutreffend

Die Niedrigzinspolitik der EZB gerät immer wieder in die Kritik. Vor Blasenbildung an den Vermögensmärkten sowie Inflationsbeschleunigung wird gewarnt und in jüngerer Zeit wird die Belastung deutscher Sparer durch die niedrigen Zinsen in Deutschland beklagt. Dabei ist eine Blasenbildung von makroökonomischer Bedeutung in einem rezessiven wirtschaftlichen Umfeld nur dann wahrscheinlich, wenn das Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes verloren geht, es also eine Flucht in Sachwerte gibt. Davon kann allerdings nicht die Rede sein: Dass die Inflationserwartungen stark verankert sind, zeigen beispielsweise die von der EZB erhobenen bzw. zusammengestellten mittel- und langfristigen Inflationserwartungen, die sich zuletzt zwischen 1,7 % und 2,0 % bewegten.

Jenseits eines massiven Vertrauensverlustes beflügeln niedrige Zinsen zwar die Anleihen- und Aktienmärkte, allerdings als erwünschter Bestandteil der geldpolitischen Transmission. Niedrige Zinsen implizieren für sich genommen zwangsläufig hohe Wertpapierkurse. Beides kann Investitionen und Konsum stimulieren und so die Produktion beleben.

Geldpolitik ist besonders dann wirksam, wenn sich das betreffende Land bzw. der betreffende Währungsraum konjunkturell anders entwickelt als die übrigen Wirtschaftsregionen. In diesem Fall bewirken Zinssenkungen auch eine Abwertung der Währung, die ihrerseits über die Exportnachfrage die Produktion anregt. Seit der internationalen Finanzkrise und der darauffolgenden schweren Rezession befindet sich allerdings die Mehrheit der großen Wirtschaftsregionen in einem Zustand der Unterauslastung der Kapazitäten und hoher Arbeitslosigkeit, so dass der Wechselkurskanal der geldpolitischen Transmission kaum Wirkung zeigt. Wäre Deutschland noch ein Land mit eigener Währung und würden unter diesen Umständen die geldpolitischen Zügel gestrafft, wäre eine deutliche Aufwertung die Folge. Die Produktion würde dann nicht nur durch die höheren Zinsen, sondern auch durch die verminderte preisliche Wettbewerbsfähigkeit gedämpft.

Höhere Zinsen sind erst dann tragbar, wenn sich auch die wirtschaftliche Entwicklung wieder erholt hat, was nicht nur im Euroraum insgesamt, sondern auch in Deutschland derzeit noch nicht der Fall ist. Voraussetzung hierfür ist eine entschiedene und zügig umgesetzte Strategie zur Bewältigung der Krise im Euroraum.

In Deutschland sind die Zinsen derzeit besonders niedrig, da die Bundesrepublik als sicherer Hafen für Finanzanlagen gesehen wird; der Sicherheitsabschlag dürfte rund einen halben Prozent-

punkt betragen. Die niedrigen Zinsen stellen eine erhebliche Entlastung des Staates beim Schuldendienst dar und damit auch eine nennenswerte Entlastung der Steuerzahler.

Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Aktivität im Euroraum, der im kommenden Jahr weiterhin dämpfend wirkenden Fiskalpolitik und der mehr als 19 Millionen Menschen in Arbeitslosigkeit, hat EZB-Präsident Draghi im Juli 2013 folgerichtig betont, dass die Europäische Zentralbank die Leitzinsen längere Zeit auf dem gegenwärtig niedrigen bzw. einem niedrigeren Niveau belassen würde. Damit wurde ein eindeutiges Signal an die Märkte gesendet, das auch nicht dadurch geschwächt wird, dass die EZB das Zinsniveau nicht an eine konkrete realwirtschaftliche Größe gebunden hat, wie beispielsweise die Arbeitslosenquote oder das Wirtschaftswachstum. Wie das Zurückrudern von Fed-Chef Bernanke jüngst zeigte, können einzelne Variablen die Komplexität der makroökonomischen Zusammenhänge nicht hinreichend abbilden. So sank in den USA die Arbeitslosenquote zwar jüngst auf 7,3 %, was infolge von Bernankes Ausführungen im Mai eine baldige Drosselung der Anleihenkäufe in den USA nahegelegt hätte, aber hinter der gesunkenen Arbeitslosigkeit verbirgt sich aktuell ein massiver Rückzug Arbeitsloser aus dem Arbeitsangebot und somit keine hinreichende Besserung der Arbeitsmarktlage.

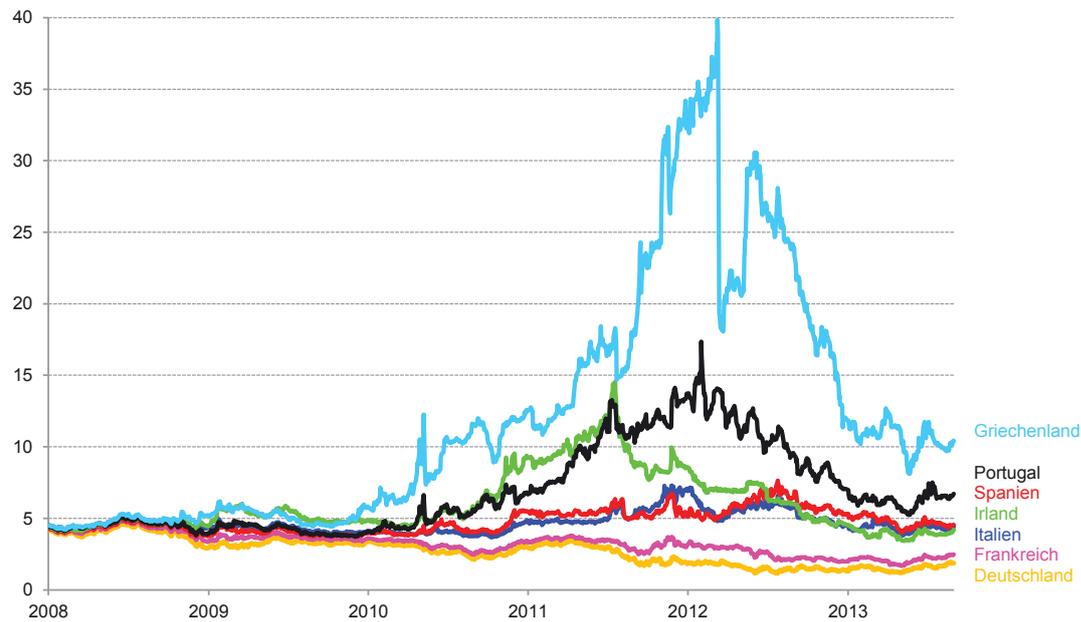
## Krise nicht bewältigt

Die Inflation im Euroraum ist im August auf 1,3 % gefallen, nachdem sie im bisherigen Jahresdurchschnitt bei 1,6 % gelegen hatte; die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak lag sogar nur bei 1,1 %, nach durchschnittlich 1,2 % zuvor. Rechnet man aus der Gesamtrate die Erhöhungen der indirekten Steuern heraus, erhält man eine Rate von 1,0 % im Euroraum und in den Krisenländern überwiegend negative Raten: -0,7 % in Griechenland, -0,4 % in Spanien und Zypern sowie 0,1 % in Portugal und 1,1 % in Italien. Dieses deutliche Unterschließen des Inflationsziels der EZB in Höhe von 1,9 % erfordert eine stark expansive Geldpolitik, zumal auch die Inflationsaussichten sehr verhalten sind: In der hier vorgelegten Prognose wird für 2014 von einem Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum von 1,2 % ausgegangen, der Prognosewert der EZB liegt bei 1,3 %.

Zwar scheint sich der Euroraum allmählich aus der Rezession zu lösen, aber eine kräftige konjunkturelle Entwicklung, die die negative Produktionslücke im Euroraum deutlich schmälern würde, findet sich in kaum einer Prognose. Der Internationale Währungsfonds erwartet für 2013 und 2014 einen

### Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euroländer

Tageswerte in %



Quelle: Reuters (Ecowin).



durchschnittlichen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes von 0,15 %, die EZB einen von durchschnittlich 0,3 %. Das Produktionsniveau im Euroraum wird auch 2014 noch unter dem Niveau von 2007 liegen, dabei in einigen Ländern deutlich: in Griechenland um 23 %, in Italien um 8 %, in Portugal um 7 % und in Spanien um 5 %.

Die Inflation und das Wirtschaftswachstum zeigen deutlich, dass die Krise nicht vorbei ist. Ein weiteres deutliches Anzeichen ist die weiterhin markante Spreizung bei den langfristigen Zinsen innerhalb des Euroraums. Der monetäre Transmissionsmechanismus ist nach wie vor insofern gestört, als sich die niedrigen Leitzinsen in den Krisenländern nicht in niedrige Marktzinsen übersetzen (Abbildung 11). Auch wenn das Risiko von Schuldenschnitten oder der Abkehr vom Euro in einzelnen Ländern des Euroraums deutlich geringer ist als im Sommer 2012, verhindert es doch nach wie vor, dass die Geldpolitik in den krisengeschüttelten Ländern des Euroraums expansiv wirkt und ein effektives Gegengewicht zu den depressiven Auswirkungen der Steuererhöhungen und staatlichen Ausgabenkürzungen bilden kann.

Seit Dezember 2012 sind im Euroraum die Kredite an monetäre Finanzinstitute rückläufig, und zwar mit Raten, die jene des Jahres 2009 deutlich übersteigen und seit März 2013 im zweistelligen Bereich liegen. Die Kredite an nichtfinanzielle

Unternehmen schrumpfen seit Juni 2012 und die Schrumpfungsraten nimmt zu, von zunächst -0,6 % auf zuletzt -3,7 % im Juli 2013.

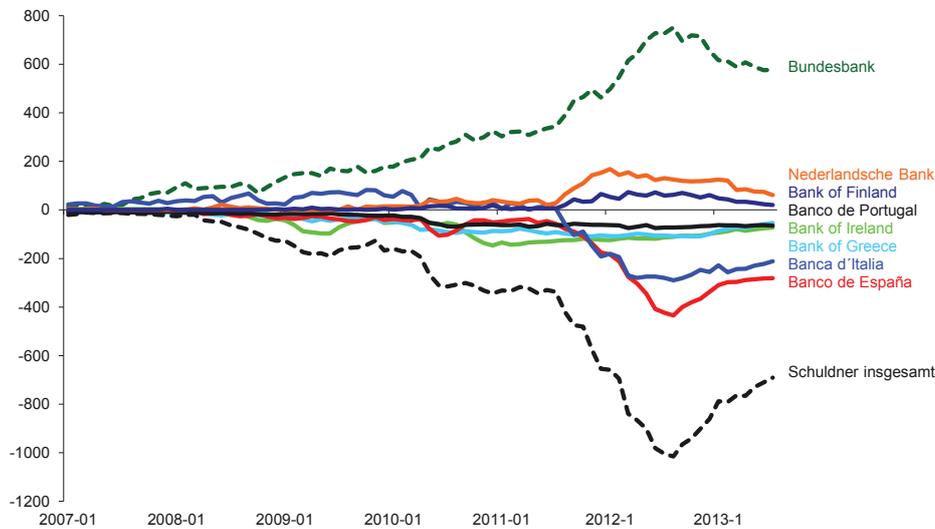
Die Banken der krisengeschüttelten Länder sind weiterhin sehr stark von Refinanzierungskrediten der Zentralbank abhängig, und zwar primär als Folge der hohen Kapitalexperte aus diesen Ländern, die Mitte 2012 ihren Höhepunkt erreichten. Spaniens Banken beispielsweise benötigten vor sechs Jahren knapp 20 Mrd. Euro Refinanzierungskredite vom Eurosystem, im August 2012 waren es 410 Mrd. Euro und im Juli 2013 immerhin noch 256 Mrd. Euro. Demgegenüber benötigten deutsche Kreditinstitute zuletzt lediglich ein Fünftel der Refinanzierungskredite, die sie vor der internationalen Finanzkrise nachfragten.

Diese schiefe Verteilung spiegelt sich in den Forderungen und Verbindlichkeiten wider, die die Zentralbanken des Eurosystems infolge grenzüberschreitender Finanzströme innerhalb des Euroraums gegenüber der EZB halten: Diese Target2-Salden – vor der internationalen Finanzkrise verschwindend gering – erreichten im August 2012 ihren Höhepunkt und sind gegenwärtig zwar auf abgeschmolzenem, aber weiterhin sehr hohem Niveau (Abbildung 12).

Unter den größeren Ländern hatten Spanien und Italien im Juli 2013 Target2-Verbindlichkeiten ihrer Zentralbanken gegenüber der EZB in Höhe

### Target2-Salden ausgewählter Zentralbanken des Eurosystems<sup>1</sup>

Januar 2007 – Juli 2013, Mrd. Euro



<sup>1</sup> Die Datenreihen entstammen den Bilanzausweisen der nationalen Zentralbanken wie folgt: Deutschland – TARGET 2 (netto) (Zeitreihe EU8148B); Griechenland – Target2 bzw. Target-Verbindlichkeiten (netto); Finnland – Forderungen in Zusammenhang mit Target (netto); Irland - „Andere Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems“ approximiert durch „Andere Verbindlichkeiten“ abzüglich des Betrags, um den diese die Target2-Verbindlichkeiten Ende des Vorjahres überstiegen; Italien – andere Forderungen/Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems (netto); Niederlande – Target 2 (netto); Portugal – Täglich fällige Verbindlichkeiten gegenüber MFIs in anderen Euroraum-Ländern; Spanien – Einlagen MFIs anderer Euroraumländer (Reihe 7.94).

Quellen: Nationale Zentralbanken.



von 281 Mrd. Euro bzw. 211 Mrd. Euro, während die Deutsche Bundesbank entsprechende Forderungen in Höhe von 576 Mrd. Euro verbuchte. Diese Summen drücken nicht nur aus, in welchem Ausmaß das Eurosystem stabilisierend gewirkt und ein mögliches Auseinanderbrechen des Euroraums verhindert hat, sondern auch, dass es privaten Investoren in hohem Maße gelungen ist, Risiken auf die öffentliche Hand zu verlagern.

Damit diese bewusst eingegangenen Risiken nicht zu tatsächlich realisierten Verlusten werden, ist es erforderlich, dass sich die politischen Kräfte auf eine erfolgversprechende Strategie zur Beendigung der Krise verständigen. Die Europäische Zentralbank hat in den vergangenen dreieinhalb Krisenjahren wiederholt den Zusammenhalt des Euroraums gewährleistet. Nun ist es an der Zeit, dass die politisch Verantwortlichen die Voraussetzung für eine reibungslose Transmission der geldpolitischen Impulse schaffen. Ein Schuldentilgungsfonds<sup>8</sup>, dessen Eignung derzeit von einer Expertengruppe der EU-Kommission analysiert wird, könnte bei sinnvoller Konstruktion das Vertrauen in Staatsanleihen des Euroraums wiederherstellen,

<sup>8</sup> Die Idee eines Schuldentilgungsfonds wurde 2011 vom Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Vincente Visco ins Leben gerufen (Sachverständigenrat 2011; Parello und Visco 2012; Horn et al. 2012).

den Krisenländern den Rückenwind der expansiven Geldpolitik zuteilwerden lassen und damit entscheidend dazu beitragen, dass der Euroraum nicht in jahrelangem wirtschaftlichem Siechtum verharret, sondern auf einen Pfad zurückfindet mit niedriger Arbeitslosigkeit, wachsenden Produktionskapazitäten und einer für Volkswirtschaften mit geringem Bevölkerungswachstum so wichtigen deutlichen Produktivitätssteigerung.

### Euroraum: Keine fiskalische Konsolidierung ohne Wachstum

Die zähe Rezession im Euroraum dürfte im Prognosezeitraum überwunden werden. Die leicht verbesserten Konjunkturaussichten sind nicht das Ergebnis einer erfolgreichen Austeritätspolitik. Vielmehr wirkt sich nun positiv aus, dass die Austeritätspolitik derzeit etwas entschärft wird. So hat der Rat der Europäischen Union im Juni entschieden, die Fristen für eine Rückführung der Defizite für einige Länder zu verschieben und das Defizitverfahren gegen Italien aufzuheben (Rat der Europäischen Union 2013). Nach internationalen Prognosen nehmen die negativen fiskalischen Impulse gemessen am strukturellen Primärsaldo im Euroraum insgesamt wie auch in den meisten Krisenländern in diesem und im kommenden Jahr ab, wobei in einzelnen Ländern weiterhin zusätzliche restriktive Maßnah-

men umgesetzt werden. Während die Europäische Kommission (2013) in ihrer jüngsten Prognose für 2014 sogar von einem minimal positiven Impuls (0,1 % des BIP) ausgeht, sieht die OECD (2013) aufgrund ihrer Schätzung einer größeren Produktionslücke auch für das kommende Jahr noch einen negativen Impuls von 0,4 % des BIP.

Die Austeritätspolitik ist gescheitert. Nicht nur in den Krisenländern sind die Schuldenstandsquoten trotz Konsolidierungsversuchen weiter deutlich angestiegen. Dies ist nicht erstaunlich, da das Wachstum infolge der hohen Fiskalmultiplikatoren deutlich stärker gebremst wurde als dies von den Befürwortern des Austeritätskurses erwartet wurde. In jüngster Zeit sind zahlreiche neue Studien erschienen, die belegen, dass der Fiskalmultiplikator deutlich höher als 1 sein kann, wenn sich die Wirtschaft in einer Rezession befindet, die Zinsen nahe an der Zinsuntergrenze von Null liegen, viele Länder gleichzeitig konsolidieren und die einzelnen Länder nicht die Möglichkeit einer nominalen Abwertung haben.<sup>9</sup>

In der Folge wurden die Konsolidierungsziele wiederholt verfehlt und die wirtschaftliche Erholung, die nach der Finanzkrise eingesetzt hatte, wurde abgebrochen und die Produktionslücke hat sich wieder deutlich ausgeweitet. Mit -4,2 % in diesem und -4,1 % im kommenden Jahr ist sie im Euroraum nach Schätzungen der OECD (2013) in ihrer jüngsten umfassenden Prognose erheblich.

Allmählich setzt sich auch bei internationalen Institutionen die Erkenntnis durch, dass ein Austeritätskurs in der Krise kontraproduktiv ist. Der IWF hat bereits im vergangenen Oktober eine Diskussion über die Höhe von Fiskalmultiplikatoren in der Krise angestoßen (IWF 2012, Horn et al. 2013). Unbestritten muss die Tragfähigkeit der Schulden gewährleistet sein und der Schuldenstand mittelfristig zurückgeführt werden. Die zeitliche Verteilung der Lasten gerät nun aber zunehmend in den Fokus. Dabei zeigt sich, dass ein "front-loading", also der Versuch einer Haushaltskonsolidierung, bevor die Ökonomie wieder wächst, gerade in einer wirtschaftlichen Schwächephase mit hohen Fiskalmultiplikatoren einer schrittweisen Konsolidierung unterlegen ist (z.B. Battini et al. 2012). Selbst für Länder, die unter starkem Druck der Finanzmärkte stehen und die daher schnelle Konsolidierungserfolge vorweisen müssen, gibt es nach Sicht des IWF (2013) „speed limits“ – nicht zuletzt, weil die Fiskalpolitik eine dauerhafte Wirkung auf die wirtschaftliche Aktivität haben kann (Horn und Tober 2007, Horn et al. 2007).

<sup>9</sup> Für einen Überblick siehe Horn et al. (2013), Gechert (2013).

Zentral für eine erfolgreiche Konsolidierung im Euroraum ist daher, dass in der Währungsunion wieder ein Wachstumsprozess in Gang kommt. Strukturreformen können Verbesserungen auf der Angebotsseite bewirken. In einer Situation, wie wir sie aktuell in den Krisenländern beobachten, dürften sie die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig jedoch beeinträchtigen (Eggertson et al. 2013) und sollten daher entweder durch eine expansive Fiskalpolitik flankiert werden oder in einer Phase guter Konjunktur durchgeführt werden. Allein sind sie nicht geeignet, um die Krisenländer aktuell wieder auf einen Wachstumspfad zu bringen.

### Übereifrige Konsolidierung in Deutschland

Nachdem im vergangenen Jahr bereits ein leichter gesamtstaatlicher Budgetüberschuss ausgewiesen wurde, bleiben die öffentlichen Haushalte trotz leichter Verschlechterung des Saldos nahezu ausgeglichen. Unter Berücksichtigung der 2013 und 2014 wieder negativen Produktionslücke werden seit 2012 sogar leichte strukturelle Überschüsse verbucht. Der Fiskalpakt wird damit hinsichtlich des Defizitkriteriums schon heute eingehalten und auch beim Schuldenstand erfüllt Deutschland fast die Anforderung eines jährlichen Schuldenabbaus von einem Zwanzigstel des Betrags, der über 60 % des Bruttoinlandsprodukts hinausgeht.

Die Nettoneuverschuldung des Bundes blieb im vergangenen Jahr schon zum zweiten Mal deutlich unter der Grenze der Schuldenbremse, so dass sich auf dem Kontrollkonto bereits ein Saldo von fast 60 Mrd. Euro angesammelt hat, der im Prognosezeitraum weiter zunehmen dürfte. Bei der Finanzpolitik sieht sich Deutschland daher als Musterschüler und Vorbild in Europa.

Der einseitige Fokus auf die Konsolidierung verstellt jedoch den Blick für andere Aufgaben der Finanzpolitik. Zwar sieht auch das IMK die Notwendigkeit, den im Zuge der Finanzkrise stark aufgeblähten öffentlichen Schuldenstand mittelfristig zurückzuführen. Angesichts der wirtschaftlichen Lage ist von einem Übereifer bei der Konsolidierung allerdings abzuraten.

Zwar ist die Schuldenbremse rechtlich bindend und sollte daher eingehalten werden. Es gibt aber keinen Grund, bei der Konsolidierung weit über das Ziel hinauszuschießen. Wird beispielsweise beim Bund das aktuelle Konsolidierungstempo aufrechterhalten, so kann der positive Saldo auf dem Kontrollkonto bis Ende 2015 leicht 100 Mrd. Euro erreichen. Dies wäre zu vertreten, wenn Deutschland eine positive Produktionslücke und entsprechende Überhitzungstendenzen aufweisen würde und wenn der Betrag beispielsweise in der nächsten

Schwächephase für sinnvolle öffentliche Investitionen genutzt werden könnte. Dies ist aber nicht der Fall. Da im Juli 2013 mit dem Gesetz zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalpakts (Deutscher Bundestag 2013a-d) beschlossen wurde, dass der kumulierte Saldo auf dem Kontrollkonto<sup>10</sup> Ende 2015 gelöscht werden soll, steht dieser Betrag danach noch nicht einmal zum Ausgleich zur Verfügung, falls infolge einer ungünstigeren Entwicklung in der Zukunft eine höhere Nettoneuverschuldung eintreten würde und negative Buchungen auf dem Kontrollkonto erfolgen müssten.

### Investitionsstau in Deutschland auflösen

Wenn das langfristige Wachstumspotenzial in Deutschland nicht gefährdet werden soll, dann darf die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nicht zu Lasten der öffentlichen Investitionstätigkeit gehen. Auch ohne die beabsichtigte Übererfüllung der Schuldenbremse würden die strukturellen Defizite zurückgeführt. Würde man den gesamten Verschuldungsspielraum wenigstens für den verbleibenden Anpassungszeitraum bis 2016 für öffentliche Investitionen nutzen, könnte man die Schuldenbremse einhalten und würde zudem durch eine Ausweitung des öffentlichen Kapitalstocks auch die langfristigen Wachstumskräfte stärken. Die „Rendite“ der Investitionen dürfte die niedrigen langfristigen Finanzierungskosten derzeit deutlich übersteigen. Das gilt umso mehr, als eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen einen positiven „Crowding-in“-Effekt auf die privaten Investitionen haben kann (Afonso und González Alegre 2008).

Dies ist wichtig, da Deutschland auch bei den privaten Investitionen im internationalen Vergleich seit Jahren Schlusslicht ist (Bach et al. 2013, Priewe und Rietzler 2010). Die derzeit günstigen Finanzierungsmöglichkeiten sollten daher genutzt werden. Auch der Sachverständigenrat (2007) hat empfohlen, öffentliche (Netto-)Investitionen von der Schuldenbremse auszunehmen.

Über die Notwendigkeit zusätzlicher öffentlicher Investitionen scheint inzwischen ein Konsens zu herrschen (z.B. Bach et al. 2013, RWI 2013). Häufig wird aber angenommen, dass reichlich fließende

Steuereinnahmen ausreichen, um den Investitionsstau zu überwinden (z.B. RWI 2013, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2013). Angesichts eines Rückstands in Höhe eines dreistelligen Milliardenbetrags scheint dies jedoch illusorisch. Allein bei den Kommunen hat sich nach deren Angaben im Kommunalpanel der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW 2013) ein Bedarf von 128 Milliarden Euro aufgestaut.

Nimmt man die öffentliche Investitionsquote im übrigen Euroraum ohne Deutschland von 2,9 % des BIP in den vergangenen 10 Jahren zum Maßstab, so wären es für alle staatlichen Ebenen zusammen genommen über 300 Mrd. Euro. Wenngleich es schwierig ist, den gesamtstaatlichen Bedarf exakt zu bestimmen, so dürfte doch klar sein, dass Steuermehreinnahmen in den kommenden Jahren diesen allein kaum decken können. Die Überschüsse von 28 Mrd. Euro bis 2017, die beispielsweise das DIW (van Deuverden 2013) erwartet, würden, sofern sie eintreten, nicht einmal ausreichen, um den Substanzabbau beim Kapitalstock der Gemeinden von 37 Mrd. Euro seit 2003 (Abbildung 13) auszugleichen.

Vielmehr wird längerfristig ein deutlich zweistelliger Milliardenbetrag benötigt, um die öffentliche Infrastruktur in Deutschland zu erweitern und zu modernisieren. Der entsprechende Finanzierungsbedarf kann aus drei Quellen gedeckt werden:

- Ausschöpfung der Verschuldungsmöglichkeiten im Rahmen der Schuldenbremse
- Erhöhung von Steuern auf hohe Einkommen und Vermögen (z.B. Anhebung des Spitzensteuersatzes, Erhöhung der Erbschaftsteuer und Einführung der Vermögensteuer)
- Umschichtungen im Haushalt (z.B. Abschaffung des Betreuungsgeldes, Abschaffung der Vergünstigungen für Hotels bei der Mehrwertsteuer).

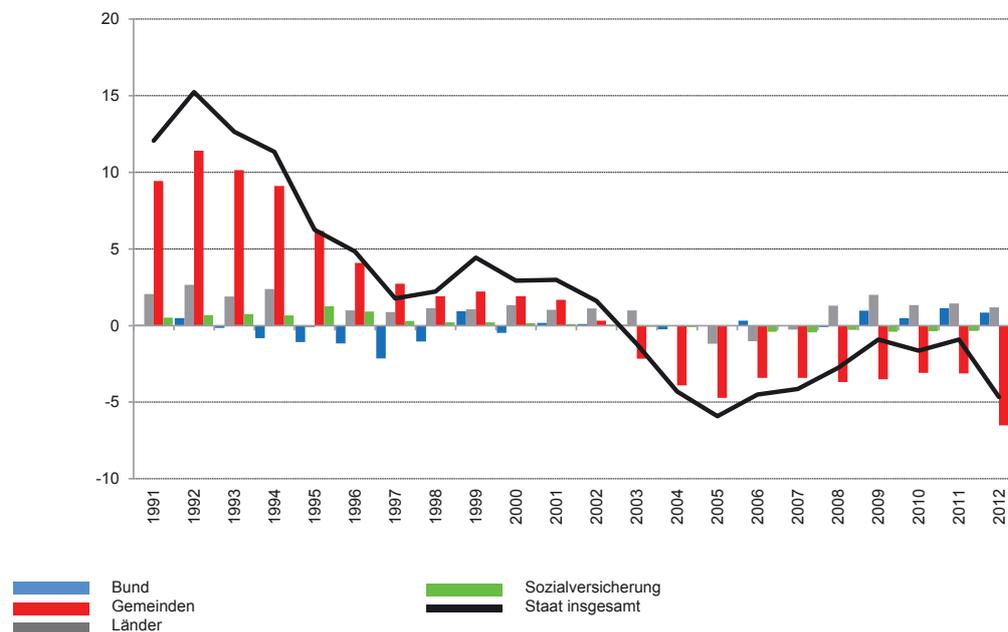
Steuererhöhungen sind unvermeidlich, weil die Schuldenbremse in Zeiten einer strukturellen Unterfinanzierung eingeführt wurde. Durch die Steuerrechtsänderungen seit Ende der 1990er Jahre sind kumulierte Mindereinnahmen von 484 Mrd. Euro in den Jahren 2000 bis 2013 zu verzeichnen, die seit langem eine Hauptursache für die öffentlichen Defizite sind.

Eine Konsolidierung über die Ausgabenseite wäre auch deswegen verfehlt, weil die Zuwächse bei Staatsausgaben bereits seit Ende der 1990er Jahre im internationalen Vergleich ausgesprochen niedrig sind (Rietzler et al. 2013). Die unzureichende Einnahmehasis war dabei ein entscheidender Faktor und hat insbesondere die Investitionstätigkeit stark beeinträchtigt.

<sup>10</sup> Gemäß Artikel 115 Grundgesetz und § 7 des Artikel 115 Gesetzes müssen Abweichungen der tatsächlichen Kreditaufnahme des Bundes von der nach der Schuldenbremse zulässigen Obergrenze auf einem Kontrollkonto verbucht werden. Negative Salden auf dem Kontrollkonto sind zurückzuführen. Sie sollen 1,5 % des Bruttoinlandsprodukts nicht überschreiten. Bei negativen Salden, die über 1 % des BIP hinausgehen, wird die Kreditemächtigung des Bundes vermindert.

## Nettoinvestitionen des Staates

in Mrd. Euro



Quelle: Destatis; Berechnungen des IMK.



Hier muss dringend umgesteuert werden. Vor allem die Finanzkraft der Kommunen sollte gestärkt werden. Diese tätigen derzeit rund die Hälfte aller Investitionen. Dieser Anteil ist seit den 1990er Jahren um 10 Prozentpunkte gesunken, weil die Kommunen infolge der oben erwähnten Steuermindereinnahmen sowie der zunehmenden Übertragung von Aufgaben, ohne eine angemessene Finanzierung, ihre Investitionen als disponible Ausgabengröße immer mehr zurückgefahren haben. Von den vorgeschlagenen Steuererhöhungen würden die Kommunen entweder direkt (Einkommensteuer) oder indirekt über den kommunalen Finanzausgleich (Landessteuern: Erbschaftsteuer, Vermögensteuer) profitieren.

### Mutige beschäftigungspolitische Schritte gefragt

Nachdem sich die Arbeitsmarktsituation in Deutschland in den vergangenen Jahren merklich verbessert hat und in den letzten beiden Jahren der gesamtwirtschaftliche Verteilungsspielraum auch ausgeschöpft wurde, trug die Lohn- und Gehaltsentwicklung in dem schwierigen Umfeld der Wirtschaftskrise im Euroraum erheblich zur Stabilisierung der Binnenwirtschaft in Deutschland bei. So erfreulich dies einerseits ist, darf dies andererseits nicht darüber hinwegtäuschen, dass bezüglich einer

mittelfristigen Stabilisierung der Lohnentwicklung in Deutschland erheblicher Handlungsbedarf besteht, um wieder eine makroökonomisch orientierte Lohnpolitik (Herr und Horn 2012) in Deutschland zu etablieren.

Entsprechend einer solchen makroökonomisch orientierten Lohnpolitik sollten die gesamtwirtschaftlichen Lohnsteigerungen nicht nur in einzelnen Jahren, sondern generell den Verteilungsspielraum von Trendproduktivitätsfortschritt und Zielinflationsrate der EZB ausschöpfen. Dies würde einen erheblichen Beitrag zur Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und damit für die binnenwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland sowie die Wirtschaftsentwicklung im Euroraum leisten.

Eine solche Re-Etablierung einer makroökonomisch orientierten Lohnpolitik tritt aber nicht automatisch ein. Notwendig sind vielmehr weit reichende Berichtigungen in den institutionellen Rahmenbedingungen des deutschen Arbeitsmarkts und eine unterstützende weitsichtige Arbeitsmarktpolitik. So müssen das bestehende Tarifsystem stabilisiert und der Wildwuchs in nicht tarifgebundenen Bereichen durch eine Ausweitung des Tarifsystems eingedämmt werden.

Wie die Erfahrungen aus anderen europäischen Ländern zeigen, ist eine breite Anwendung der Allgemeinverbindlicherklärung von zentraler Bedeu-

tung für die Stabilität nationaler Tarifvertragssysteme (Bispinck und Schulten 2012).<sup>11</sup> In Bezug auf die oben genannten Ziele ist deshalb eine grundsätzliche Reform des Verfahrens der Allgemeinverbindlicherklärung in Deutschland notwendig. Diese muss so ausgestaltet sein, dass das Instrument der Allgemeinverbindlicherklärung in Deutschland anwendbar wird und darauf abzielt, die Mehrheit der Tarifverträge für allgemeinverbindlich erklären zu können. Letztlich kann nur ein als allgemeinverbindlich erklärter Tarifvertrag einen ordnungspolitischen Rahmen für einen fairen unternehmerischen Wettbewerb ohne Lohnkonkurrenz schaffen (Bispinck und Schulten 2009).

Ergänzend ist ein allgemeiner gesetzlicher Mindestlohn notwendig, der verhindert, dass die Löhne in den Bereichen, in denen die regulative Grundlage eines Tarifvertrages fehlt, immer weiter nach unten ausfransen und der eine allgemeine Lohnuntergrenze bildet, auf der Tarifverträge aufbauen können.

Die öffentliche Hand kann noch mehr tun, um das Tarifvertragssystem zu stabilisieren und den Wildwuchs einzudämmen. So sollte dem Beispiel zahlreicher Bundesländer, die bereits ein Tariftreugesetz verabschiedet haben, auch von den anderen Bundesländern gefolgt werden, damit zukünftig sichergestellt wird, dass flächendeckend bei öffentlichen Auftragsvergaben die Tariftreue eingehalten wird.

Darüber hinaus sollte die verbesserte Arbeitsmarktsituation auch dazu genutzt werden, bedenkliche Fehlentwicklungen der letzten Jahre am Arbeitsmarkt zu korrigieren. So zeigt eine neue Untersuchung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), dass Deutschland im Vergleich mit anderen EU-Ländern inzwischen einen sehr hohen Anteil an Niedriglohnbeschäftigten aufweist, ohne dass dies zu einer im Vergleich besseren Arbeitsmarktentwicklung beigetragen hätte (Rhein 2013). Dabei sind zwar auch Beschäftigte, die laut der Untersuchung zum Kernbereich des ersten Arbeitsmarkts gezählt werden können, in Deutschland häufiger von Niedriglöhnen betroffen, aber vor allem Teilzeitbeschäftigte und insbesondere geringfügig Beschäftigte. Neben der Stabilisierung des Tarifvertragssystems und der Einführung ei-

nes allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns könnte beispielsweise mit einer politischen Neugestaltung der Minijobs ein weiterer wichtiger Beitrag geleistet werden, um eine weitere Ausbreitung des Niedriglohnbereichs zu verhindern. So gab es laut Statistischem Bundesamt im Jahr 2010 unter den geringfügig Beschäftigten den höchsten Anteil an Niedriglohnbeziehern von allen atypischen Beschäftigungsformen (Statistisches Bundesamt 2012). Darüber hinaus gibt es inzwischen auch statistisch belastbare Hinweise auf eine Verdrängung sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung durch Minijobs (Hohendanner und Stegmaier 2012).

Damit geringfügig entlohnte Beschäftigungsverhältnisse nicht länger als Kostensenkungsinstrumente und zur Verdrängung von sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen missbraucht werden können, sollten Minijobs sowohl im Haupt- als auch im Nebenerwerb abgeschafft werden. Ziel sollte ein einheitliches sozialversicherungspflichtiges Beschäftigungsverhältnis ab dem ersten Euro sein. Gegebenenfalls sollte es durch ein System direkter Lohnzuschüsse für bedürftige Erwerbstätige mit niedrigen Erwerbseinkommen über das Steuersystem in Verbindung mit einem allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn und einer Mindestförderschwelle ab beispielsweise 15 Erwerbsstunden pro Woche ergänzt werden (Herzog-Stein und Sesselmeier 2012).

Die oben beschriebenen politischen Reformvorhaben bedürfen allerdings der makroökonomischen Flankierung durch eine Wachstumspolitik, die in die Zukunft der deutschen Volkswirtschaft investiert. Die Beschäftigungserfolge der vergangenen Jahre dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass das wirtschaftliche Umfeld durch die makroökonomisch falsche Austeritätspolitik in vielen Ländern Europas nach wie vor sehr fragil ist und damit immer noch negative Folgen für den deutschen Arbeitsmarkt mit sich bringen kann, wenn Wachstumsimpulse ausbleiben.

Zudem wird die weitere Beschäftigungsentwicklung schon seit einiger Zeit durch die fehlende Investitionsdynamik in Deutschland gebremst. Investitionen in Human- und Sachkapital könnten jetzt wichtige Weichenstellungen für die Zukunft vornehmen, damit die immer noch hohe Zahl an arbeitslosen Personen weiter reduziert und breitere Schichten der abhängig Beschäftigten von der verbesserten wirtschaftlichen Situation nachhaltig profitieren können.

<sup>11</sup> Für detaillierte Informationen zur Allgemeinverbindlicherklärung in Deutschland und anderen europäischen Ländern, sowie zu möglichen Reformen der Allgemeinverbindlicherklärung und deren Bedeutung für eine Stabilisierung des Tarifvertragssystems in Deutschland siehe auch die anderen Beiträge im Schwerpunkttheft 7/2012 „Stabilisierung des Flächentarifvertrages – Reform der Allgemeinverbindlicherklärung“ der WSI-Mitteilungen.

**Afonso, A. / González Alegre, J. (2008):** Economic Growth and Budgetary Components, A Panel Assessment for the EU, ECB Working Paper Nr. 848, Januar.

**Bach, S. / Baldi, G. / Bernoth, K. / Bremer, B. / Farkas, B. / Fichtner, F. / Fratzscher, M. / Gornig, M. (2013):** Wege zu einem höheren Wachstumspfad, DIW Wochenbericht 26/2013, S. 6-17.

**Bank of England (2013):** Inflation Report August 2013.

**Battini, N. / Callegari, G. / Melina, G. (2012):** Successful Austerity in the United States, Europe and Japan, IMF Working Paper 12/190, Washington.

**Bispinck, R. / Schulten, T. (2009):** Re-Stabilisierung des deutschen Flächentarifvertragssystems, WSI-Mitteilungen Nr. 4, S. 201-209.

**Bispinck, R. / Schulten, T. (2012):** Stabilisierung des Flächentarifvertrages – Reform der Allgemeinverbindlicherklärung (Editorial), WSI-Mitteilungen, Nr. 7, S. 484.

**Blanchard, O. / Leigh, D. (2013):** Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, IMF Working Paper 13/1.

**Deutsche Rentenversicherung Bund (2013):** Buntenbach zur Finanzsituation in der Rentenversicherung, Nachhaltigkeitsrücklage auf 29,5 Milliarden Euro gestiegen, Pressemitteilung vom 27.06.2013.

**Deutscher Bundestag (2013a):** Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP, Entwurf eines Gesetzes zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalvertrags, Drucksache Nr. 17/12058 vom 15.1.2013.

**Deutscher Bundestag (2013b):** Beschlussempfehlung und Bericht des Haushaltsausschusses (8. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP, Entwurf eines Gesetzes zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalvertrags, Drucksache Nr. 17/12222 vom 30.01.2013.

**Deutscher Bundestag (2013c):** Unterrichtung durch den Bundesrat, Gesetz zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalvertrags – Drucksachen 17/12058, 17/12222 – Anrufung des Vermittlungsausschusses, Drucksache 17/12627 vom 05.03.2013.

**Deutscher Bundestag (2013d):** Unterrichtung durch den Vermittlungsausschuss, Drucksache 17/14224 vom 26.06.2013.

**Eggertson, G. / Ferrero, A. / Raffo, A. (2013):** Can Structural Reforms help Europe, 24. Mai 2013, Download: [http://andrearaffo.net/araffo/Research\\_files/EFR\\_submission.pdf](http://andrearaffo.net/araffo/Research_files/EFR_submission.pdf) (heruntergeladen am 24.09.2013).

**Europäische Kommission (2013):** European Economic Forecast, Spring 2013, European Economy 2/2013, Brüssel.

**Gechert, S. (2013):** What fiscal policy is most effective? A meta regression analysis, IMK Working Paper Nr. 117.

**Hardiman, N. / Regan, A. (2013):** The Politics of Austerity in Ireland, in: *Intereconomics*, Volume 48, Number 1, January/February 2013.

**Herr, H. / Horn, G.A. (2012):** Lohnpolitik heute, IMK Policy Brief, Mai 2012.

**Herzog-Stein, A. / Sesselmeier, W. (2012):** Alternativen zu Mini- und Midi-Jobs? Die Beispiele Frankreich und Vereinigtes Königreich, WSI-Mitteilungen, Nr. 1, S. 41-49.

**Hohendanner, C. / Stegmaier, J. (2012):** Umstrittene Minijobs – Geringfügige Beschäftigung in deutschen Betrieben, IAB-Kurzbericht, 24/2012, Nürnberg.

**Horn et al. (2013):** Inmitten der Krise des Euroraums, Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik 2013, IMK Report Nr. 79, Januar.

**Horn, G. / Herzog-Stein, A. / Tober, S. / Truger, A. (2012):** Den Bann durchbrechen. Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2012. IMK Report Nr. 70, Januar.

**Horn, G. / Tober, S. (2007):** Wie stark kann die deutsche Wirtschaft wachsen? Zu den Irrungen und Wirrungen der Potenzialberechnung, IMK Report Nr. 17, Januar.

**Horn, G. / Logeay, C. / Tober, S. (2007):** Estimating Germany's Potential Output, IMK Working Paper 2/2007.

**IMK / OFCE / WIFO (2013):** Die Krise schwelt weiter, Gemeinsame Diagnose des Makro-Konsortiums, IMK Report Nr. 80, März.

**IWF (2012):** World Economic Outlook (WEO), Coping with High Debt and Sluggish Growth, Oktober, Washington.

**IWF (2013):** Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies, IMF Policy Paper, September.

**Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW (2013):** KfW-Kommunalpanel 2012, Frankfurt am Main, Mai.

**OECD (2013):** OECD Economic Outlook 93, Juni, Paris.

**Parello, C. P. / Visco, V. (2012):** The European Redemption Fund: A Comparison of two proposals. MPRA Paper No. 42874.

**Priewe, J. / Rietzler, K. (2010):** Deutschlands nachlassende Investitionsdynamik 1991 – 2010, Ansatzpunkte für ein neues Wachstumsmodell, WISO Diskurs, Friedrich-Ebert-Stiftung, Dezember.

**Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2013):** Deutsche Konjunktur erholt sich - Wirtschaftspolitik stärker an der langen Frist ausrichten, München u.a., April.

**Rat der Europäischen Union (2013):** Economic and Financial Affairs, Pressemeldung vom 21.6.13, Dokument Nr. 11260/13, Brüssel.

**Rhein, Thomas (2013):** Deutsche Geringverdiener im europäischen Vergleich, IAB-Kurzbericht 15/2013, Nürnberg.

**Rietzler, K., Teichmann, D., Truger, A. (2013):** IMK-Steuerschätzung 2013-2017: Steuerpolitik am Scheideweg, IMK Report Nr. 81, April.

**RWI (2013):** Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahresmitte 2013, RWI Konjunkturbericht, Jahrgang 64, Heft 3, Essen.

**Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2007):** Staatsverschuldung wirksam begrenzen, Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie, März, Wiesbaden.

**Statistisches Bundesamt (2012):** Anteil der Beschäftigten mit Niedriglohn ist gestiegen, Pressemitteilung vom 10. September 2012 – 308/12, Wiesbaden.

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

**van Deuverden, K. (2013):** Mittelfristige Wirtschaftsentwicklung: Stabiles Wachstum und hohe Überschüsse der öffentlichen Haushalte, in: DIW Wochenbericht Nr. 16/2013 S. 3-11.

Abgeschlossen am 30. September 2013

---

## 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:** Gustav 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.