

## Staatsschuldenkrise bremst deutsche Wirtschaft aus – IW-Konjunkturprognose Herbst 2012

IW-Forschungsgruppe Konjunktur\*, September 2012

Die Staatsschuldenkrise im Euroraum hat die deutsche Wirtschaft bereits in Mitleidenschaft gezogen. Die Ausfuhren in die Länder des Euroraums sind rückläufig, die stark angestiegenen Ausfuhren in die Schwellenländer haben dies bisher aber mehr als ausgeglichen. Außerdem gehen die Investitionen in Deutschland deutlich zurück. Die Konsumkonjunktur profitiert noch von der bislang guten Arbeitsmarktentwicklung. Vor diesem Hintergrund wird die deutsche Wirtschaft im Jahr 2012 um 1 Prozent wachsen. Die zunächst weiterhin schwache Investitionstätigkeit, vorübergehend nachlassende Impulse durch den Außenhandel und eine flacher werdende Konsumdynamik bremsen das Wachstumstempo in Deutschland ab. Im Jahr 2013 wird das reale Bruttoinlandsprodukt nur um  $\frac{3}{4}$  Prozent zulegen. Im Jahresverlauf 2013 setzt allerdings bei den Investitionen die Trendwende ein und auch die wieder in Fahrt kommende Weltkonjunktur stimuliert die deutsche Wirtschaft. In diesem Umfeld kommen aber die Beschäftigungsexpansion und der Abbau der Arbeitslosigkeit nahezu zum Stillstand. Die Arbeitslosenquote wird im Jahr 2013 auf dem nunmehr erreichten Niveau von  $6\frac{1}{2}$  Prozent verharren. Trotz der schwachen Konjunkturdynamik wird in diesem und im kommenden Jahr ein nahezu ausgeglichener Staatshaushalt in Deutschland erreicht.

Stichwörter: Konjunktur, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

### Im Sog der Schulden- und Bankenkrise

Die aktuelle konjunkturelle Entwicklung in Deutschland wird hauptsächlich durch zwei Faktoren gebremst: Erstens verlangsamt sich in einigen Schwellenländern, wie zum Beispiel in China, das Wachstum. Bis zur Jahresmitte 2012 florierte der deutsche Außenhandel mit den Schwellenländern noch, zuletzt waren die Auftragseingänge aber bereits rückläufig. Zweitens ist die Entwicklung im Eurogebiet ausgesprochen schwach. Die ökonomische Krise in einer Reihe von Ländern des Euroraums ist für die deutsche Wirtschaft eine ernst zu nehmende Belastung, denn sie bündelt mehrere teils fundamentale Krisen:

---

\* Galina Boeva, Ralph Brügelmann, Michael Grömling (Leiter der Forschungsgruppe), Michael Hüther, Manfred Jäger-Ambrożewicz, Rolf Kroker, Jochen Pimpertz, Holger Schäfer, Thilo Schaefer und Christoph Schröder.

1. Das Finanz- und vor allem das Bankensystem in Europa befinden sich nach der Finanzmarktkrise der Jahre 2007 und 2008 noch im Restrukturierungsmodus. Diese Krise hat die Finanzmarktakteure, die Politiker und Ökonomen belehrt, dass dem Problem der Finanzsystemstabilität in der Zeit bis 2007 zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt wurde. Weder die Banken noch die Regulierungsinstitutionen sind angemessen mit den Finanzrisiken umgegangen. In der anhaltenden Phase der Neuorientierung sind die Finanzintermediäre weiterhin risikoscheu.
2. Im Eurogebiet wurden über eine geraume Zeit Leistungsbilanzdefizite zu inadäquaten Bedingungen finanziert. Außerdem blähten sie sich wegen zu niedriger Zinsen unverhältnismäßig und teilweise nicht nachhaltig auf (Busch/Grömling/Matthes, 2011). Private Investoren verweigern derzeit die Weiterfinanzierung dieser Leistungsbilanzdefizite. Würde das Eurosystem via Target2 diese privaten Refinanzierungen nicht ersetzen, dann gäbe es noch massivere Anpassungsrezessionen in den Defizitländern. Die gebremst stattfindenden Leistungsbilanzanpassungen gehen mit Stabilisierungsrezessionen in den krisenbetroffenen Defizitländern einher.
3. In einigen Ländern geriet die öffentliche Verschuldung außer Kontrolle. Die Gründe hierfür sind unterschiedlich: Während Italien und Griechenland wegen hoher Anfangsschulden keinen Krisenpuffer hatten, gab es in Spanien und Irland im Vorfeld der Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise einen Immobilienkreditboom. Da Banken durch staatliche Rettungsmaßnahmen gleichsam Eventualverbindlichkeiten des Staates darstellen, konnte sich der private Kreditboom in negativer Weise auf die Staatsfinanzen übertragen. Die öffentlichen Verschuldungskrisen zwingen die Regierungen der betroffenen Länder zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu Konsolidierungen und zu den damit einhergehenden Bremseffekten.
4. Es wird der Eindruck erweckt, als gehe ein Zahlungsausfall Griechenlands unmittelbar mit einer Existenzkrise des Euro einher. Wird der institutionelle Rahmen eines Zahlungsmittels selbst als bedroht angesehen, so ist eine weitgehende Verunsicherung unvermeidlich. Schließlich sind finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten mit Bezug auf die Währung kontrahiert.
5. Im Falle von tatsächlichen, vermeintlichen oder drohenden Refinanzierungsschwierigkeiten entstehen Interessenkonflikte, die die Verhandlungen zwischen den Gläubigern und den Schuldern erschweren. Selbst innerhalb der Gruppe der Gläubiger gibt es nicht zwingend eine Interessenparallelität.

Diese Problemverdichtung im Gefolge der dargestellten Krisen lähmt derzeit die Realwirtschaft des Eurogebiets: Trotz des sehr niedrigen Zinsniveaus gibt es eine ausgeprägte Investitionszurückhaltung. Auch in Deutschland sind die Ausrüstungsinvestitionen seit dem

Herbst 2011 rückläufig. Die Anpassungskrisen der Defizitländer belasten die jeweiligen Arbeitsmärkte und damit auch die Staatshaushalte und die Konsumkonjunktur. Des Weiteren müssen die Banken der Krisenländer Wertberichtigungen wegen des Preisverfalls der jeweiligen Staatsanleihen hinnehmen und geraten deshalb unter Druck, ihren angestiegenen Verschuldungsgrad zu reduzieren (Deleveraging). Als Folge schränken sie ihr Kreditangebot eher ein und lassen dadurch die Gefahr einer Kreditklemme aufkommen.

Diese Bremsen werden sich erst lockern, wenn es Lösungswege für die Verschuldungsprobleme gibt. Entscheidend wird sein, dass diese Lösungen von den Akteuren des Finanzsystems, den Investoren und letztlich von den Bürgern weithin als nachhaltig angesehen werden oder sich ein berechenbarer Weg in diese Richtung abzeichnet. Wegen der schon genannten und nicht in Abrede zu stellenden Interessenkonflikte kann nicht ausgeschlossen werden, dass es zu keinen nachhaltigen und glaubwürdigen Lösungen kommen wird. In diesem Gefolge ist eine neue Mitgliederstruktur des Euroraums möglich – mit all den politischen und ökonomischen Auswirkungen für alle beteiligten Volkswirtschaften. Dieses Risiko überlagert die Prognose der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. In der folgenden Prognose wird gleichwohl unterstellt, dass es nicht zu einer Eskalation der Verschuldungskrise kommen wird.

### **Finanzmärkte ohne Richtung**

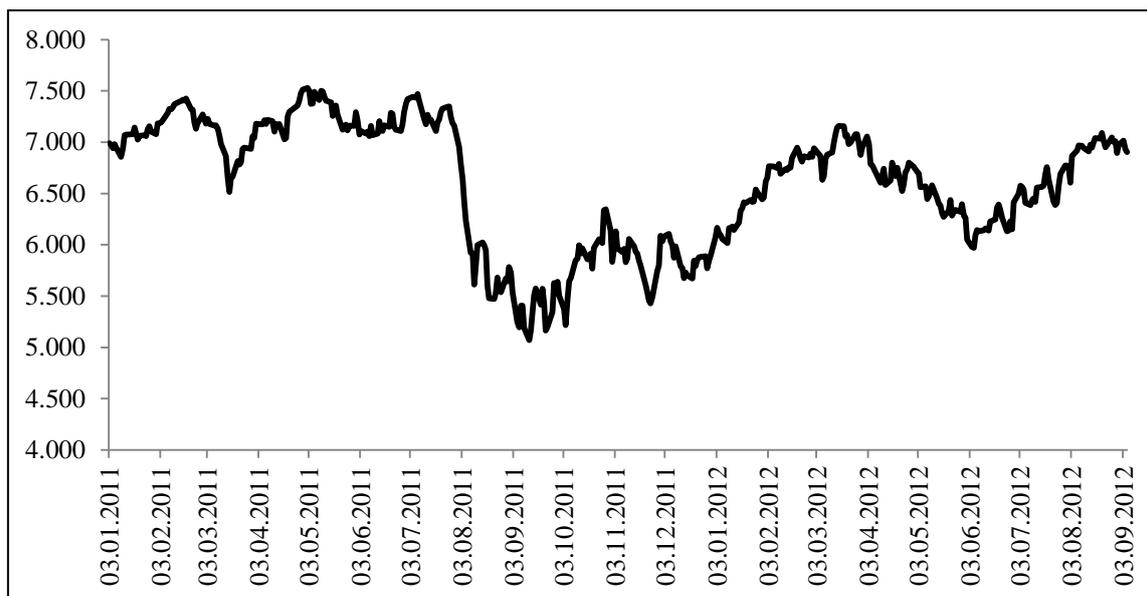
Die Staatsschuldenkrise hinterlässt ihre Spuren auch deutlich an den Aktienmärkten. Im Frühjahr 2012 sackte der deutsche Aktienmarkt zunächst drastisch ab, erholte sich danach jedoch wieder (Abbildung 1). Der deutsche Aktienindex Dax fiel von über 7.000 auf unter 6.000 Punkte und stieg dann wieder auf über 7.000 Punkte an. Parallel zu den fallenden Kursen stieg die implizite Volatilität VDax-New, die als Gradmesser der Nervosität am Aktienmarkt angesehen werden kann, zunächst auf 33 Punkte. Schließlich fiel sie wieder auf ein leicht überhöhtes Niveau von knapp über 20 Punkten. Verglichen mit dem Sommer 2011, als die Volatilität zunächst auf über 45 Punkte gestiegen und dann wieder gefallen war, ist der diesjährige Anstieg aber moderat. Die Aktienkursentwicklung ist einerseits richtungslos, andererseits reagieren die Aktienmärkte weniger nervös, als sie dies zu Beginn der Euroraumkrise im Jahr 2010 taten. Dies mag ein Hinweis darauf sein, dass auf den Finanzmärkten nicht der Realwirtschaft misstraut wird, denn die Aktienkurse beziehen sich auf den unternehmerischen Erfolg. Vielmehr konzentriert sich die Nervosität auf die Banken, die Staatsanleihen und den monetären Sektor. Dementsprechend sind die Prämien auf Kreditausfallversicherungen von Banken – vor allem von spanischen und italienischen Banken – und die Sekundärmarktrenditen für die Krisenländer der Peripherie zeitweise deutlich gestiegen. Für spanische und italienische staatliche Anleihen mit 2-jähriger Laufzeit belaufen sich diese auf rund 6 ½ und auf knapp 5 Prozent. Die Situation hat sich jüngst

entspannt – besonders wegen der Ankündigungen der Europäischen Zentralbank (EZB). Die EZB hat angekündigt, dass sie gegebenenfalls unbegrenzt Staatsanleihen von EFSF/ESM-Programmländern kaufen wird, wenn sie eine Störung der geldpolitischen Transmission oder eine Bedrohung der einheitlichen Geldpolitik diagnostiziert (EZB, 2012a). Sie merkt zudem an, dass sie sich bei weiteren Interventionen auf die kurzen Laufzeiten konzentrieren wird. Dementsprechend sanken vor allem die Sekundärmarkttrenditen für Anleihen mit einer Restlaufzeit von zwei Jahren. Der Vorteil solcher Interventionen ist darin zu sehen, dass die EZB weiteren Reformdruck auf den entsprechenden Ländern belässt. Neu im Vergleich zum alten Anleihekaufprogramm ist, dass sie Anleihen nur von EFSF/ESM-Programmländern zu kaufen beabsichtigt und sie sich keinen präferierten Gläubigerstatus vorbehält.

Abbildung 1

## Deutscher Aktienindex

Angabe in Punkten



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die anhaltenden Verwerfungen an den Finanzmärkten infolge der Staatsschuldenkrise im Euroraum haben bremsende Effekte auf den Unternehmenssektor. Da Bankkredite für viele Unternehmen – besonders für kleinere und mittlere – von großer Bedeutung sind, bedrohen die Probleme der Banken ihre Finanzierungsmöglichkeiten. Während für das Eurogebiet als Ganzes keine angebotsseitige Verknappung der Finanzierung zu beobachten ist, gibt es in den Ländern der Peripherie sehr wohl Anzeichen einer Kreditklemme (EZB, 2012b, 94 ff.). Da sich der Bankensektor des gesamten Euroraums im Wandel befindet – auch indu-

ziert durch die Neuregulierungen gemäß Basel IIa und Basel III –, wären stärkere Auswirkungen auch außerhalb der Peripherie denkbar. Dass dies nicht geschieht, liegt daran, dass die Banken bei der Restrukturierung ihrer Bilanzen das Geschäftsfeld der Unternehmensfinanzierung nicht im gleichen Maß umbauen, wie sie ihre internationale Verflechtung zurücknehmen (EZB, 2012c, 93). Ferner nutzen vor allem größere und große Unternehmen zunehmend direkte Finanzierungen (Anleihen) als Ersatz für Bankenfinanzierungen (EZB, 2012c, 98). Und schließlich ist die Kreditnachfrage infolge der Investitionszurückhaltung zu schwach, sodass die Banken diese trotz der Anspannungen gewährleisten können.

### **Geldpolitik weiter im Krisenmodus**

Der monetäre Sektor befindet sich weiter in der Krise. Die Banken halten Liquidität im großen Umfang auf der sogenannten Einlagenfazilität der EZB (EZB, 2012b, 75). Den Zugang zu dieser Liquidität hat ihnen die EZB freizügig (unbegrenzte Zuteilung bei den Auktionen), langfristig (drei Jahre) und günstig gewährt. Diese Liquidität findet jedoch nicht auf dem Weg der normalen monetären Transmission ihren Weg in die Realwirtschaft, sondern sie überflutet den Interbankengeldmarkt. Sie zirkuliert nicht wie in einem funktionierenden Geldmarkt zwischen den Banken, sondern wird als Vorsichtskasse von den Banken bei der EZB gehortet. Dies trifft vor allem für die Banken der Peripherie zu, die sich vornehmlich direkt bei der EZB refinanzieren. Diese direkte Refinanzierung hat die Interbankenrefinanzierung ersetzt, was sich erstens in den Target2-Salden widerspiegelt (EZB, 2012b, 75) und zweitens daran abgelesen werden kann, dass sich besonders italienische und spanische Banken an den Langfristauktionen der EZB beteiligt haben (EZB, 2012b, 75). Würde die EZB diese Refinanzierungen substanziell begrenzen, dann wäre der realwirtschaftliche Anpassungsdruck in der Peripherie wohl noch um ein Vielfaches größer. Eine drastische monetäre Kontraktion wäre dann unvermeidbar. Die EZB steht vor einem Dilemma: Einerseits gehört es zu ihren ureigenen Aufgaben, die monetäre Versorgung sicherzustellen. Andererseits nimmt sie so den Anpassungsdruck auf die Leistungsbilanzen der Defizitländer. Dies ist jedoch nicht das Mandat der EZB. Die Geldpolitik bleibt bis auf Weiteres eine Krisenpolitik. Bezogen auf den Leitzins werden vor diesem Hintergrund und wegen der moderaten Aussichten für die konjunkturelle Entwicklung keine Änderungen erwartet.

### **Auslandskonjunktur**

*Nach einer vorübergehenden Belebung zum Jahresende 2011 und im Frühjahr 2012 hat die Weltkonjunktur zuletzt wieder an Schwung verloren. Die erneute Zuspitzung der Staatsschuldenkrise im Euroraum und die damit verbundene Verunsicherung beeinträchtigen die Weltwirtschaft. Auch wichtige Schwellenländer melden ein schwächeres Tempo. Insgesamt wird für das Jahr 2012 ein weltwirtschaftliches Wachstum von 3 ¼ Prozent*

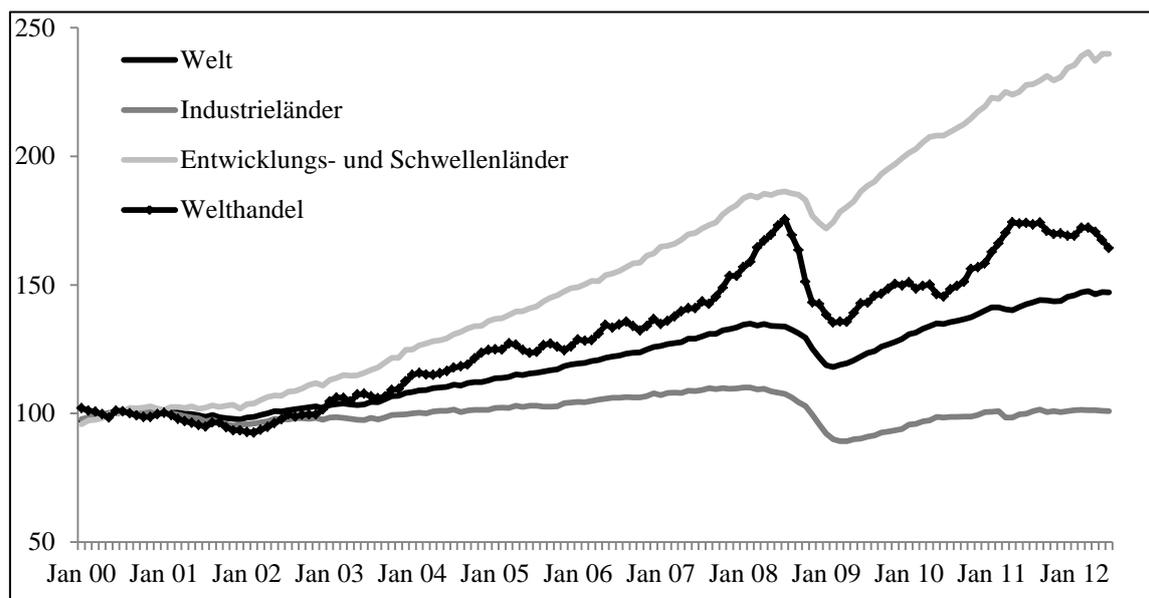
erwartet, im nächsten Jahr wird es sich auf 3 ¾ Prozent belaufen. Die Wachstumsdynamik bleibt somit im Prognosezeitraum unter dem mittelfristigen Trend von knapp 4 Prozent.

Die Belebung der Weltwirtschaft zu Beginn des Jahres 2012 war von kurzer Dauer. Sowohl in den Industriestaaten als auch in wichtigen Schwellenländern hat sich die Lage im zweiten Quartal 2012 wieder leicht eingetrübt. Die globale Industrieproduktion stagniert seit März 2012, der Welthandel ist sogar rückläufig (Abbildung 2). Als Auslöser der konjunkturellen Abkühlung ist vor allem die erneute Zuspitzung der Staatsschuldenkrise im Euroraum zu nennen. Dem relativ reibungslosen Schuldenschnitt auf griechische Staatspapiere im Frühjahr 2012 folgten die Wahlen im Mai, nach deren Ausgang die Diskussion über den möglichen Austritt Griechenlands einen neuen Höhepunkt erreichte.

Abbildung 2

## Welthandel und Industrieproduktion

Preis- und saisonbereinigte Werte zur Industrieproduktion und Welthandel; Index 2000 = 100



Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Trotz der Eintrübung ist davon auszugehen, dass sich die Wachstumseinbußen in den meisten Ländern in Grenzen halten werden. Die Weltwirtschaft wird weiterhin expandieren, aber mit einem verhaltenen Tempo. Dies setzt voraus, dass die Schuldenkrise beherrschbar bleibt, sodass ein Austritt einzelner Länder aus dem Euroraum verhindert werden kann. Inwieweit sich dies realisieren lässt, wird sich bis zum Ende des Jahres 2012 zeigen, da im Herbst eine Reihe von wichtigen Entscheidungen und Berichten über die Lage einzelner Länder anstehen. Der Ausgang der Wahlen in den USA wird keine drastischen Änderungen bei dem nicht besonders stabilen Wachstumskurs des Landes mit sich bringen. Im

Nahen Osten wird sich die Lage im Laufe des Jahres 2013 stabilisieren, was sich entlastend auf die Entwicklung des Ölpreises auswirkt. Derzeit bewegt sich der Ölpreis (Brent) wieder bei rund 120 US-Dollar je Barrel, nachdem er Ende Juni 2012 auf unter 90 US-Dollar je Barrel gesunken war. Unter diesen Annahmen ergibt sich insgesamt das folgende weltwirtschaftliche Bild:

- Das Wachstum der Weltwirtschaft wird sich in preisbereinigter Rechnung in diesem Jahr auf 3 ¼ Prozent und im Jahr 2013 auf 3 ¾ Prozent belaufen.
- Das reale Welthandelsvolumen wird im Jahr 2012 um knapp 4 Prozent und im nächsten Jahr um 5 ½ Prozent ansteigen.
- Innerhalb der verschiedenen Weltregionen zeigt sich aber ein unterschiedliches Wachstumstempo: Die Wirtschaftslage im Euroraum bleibt fragil. In den USA kann die langsame Erholung aus dem Konjunkturtief fortgesetzt werden, auch wenn die Wachstumsraten eher moderat bleiben. Die japanische Wirtschaft wird an Tempo gewinnen und den Wiederaufbau nach der Fukushima-Katastrophe vorantreiben. Das Wachstum wichtiger Schwellenländer wird zwar leicht nachlassen, trotzdem bleiben sie eine tragende Stütze für die Weltwirtschaft.

### **Moderates Wachstum in den USA**

Die vergleichsweise kräftige Zunahme der US-amerikanischen Wirtschaft im letzten Quartal 2011 um gut 1 Prozent gegenüber dem Vorquartal auf Basis saison- und preisbereinigter Daten konnte zu Beginn des Jahres 2012 nicht fortgesetzt werden. Das liegt vor allem an der vorübergehenden Natur der Wachstumskräfte gegen Ende des Jahres 2011 – mehr als die Hälfte des Wirtschaftswachstums war auf zunehmende Lagerinvestitionen zurückzuführen. Im ersten und zweiten Quartal des Jahres 2012 nahm die preis- und saisonbereinigte Wirtschaftsleistung nur noch moderat zu – mit Wachstumsraten in Höhe von jeweils rund 0,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Einige Impulse kamen hierbei vonseiten der privaten Nachfrage und vor allem von den privaten Konsumausgaben, die auf Basis preis- und saisonbereinigter Werte mit einem Plus von 0,6 und 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal den größten Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisteten. Weiterhin ist eine langsame Wiederbelebung des Immobiliensektors zu verzeichnen, die sich auch anhand eines leichten Anstiegs der Häuserpreise bemerkbar macht und eine Zunahme der preis- und saisonbereinigten Wohnungsbauinvestitionen um 4,6 Prozent im ersten Quartal und 2,2 Prozent im zweiten Quartal 2012 jeweils gegenüber dem Vorquartal mit sich zieht. Insgesamt ist im Jahr 2012 mit einem Wirtschaftswachstum von etwa 2 Prozent zu rechnen.

Die Prognose für das Jahr 2013 wird durch zwei wichtige Ereignisse geprägt: Zum einen kann ein Machtwechsel in den USA nach den Präsidentschaftswahlen im November 2012 zunächst die von Präsident Obama geplanten oder in Gang gesetzten Reformen infrage

stellen, zum Beispiel die Kürzung des Verteidigungshaushalts oder die Reform im Bereich des Gesundheitswesens. Zum anderen könnte das Jahr 2013 mit einer Reihe von automatischen Staatsausgabenkürzungen und auslaufenden Steuervergünstigungen beginnen, die das öffentliche Budget um geschätzte 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) entlasten würden, aber auch Wachstumseinbußen von bis zu 6 Prozent des BIP im Jahresverlauf 2013 kosten könnten (CBO, 2012). Eine solch drastische Kürzung des Budgetdefizits würde das Tempo der Konsolidierungsmaßnahmen erheblich steigern. Gleichwohl ist dies nicht zu erwarten. Insgesamt kann von einer Zunahme der realen US-Wirtschaftsleistung von etwa  $2\frac{1}{4}$  Prozent im Jahr 2013 ausgegangen werden.

### **Japanische Wirtschaft gewinnt an Tempo**

Auf Basis vorläufiger Daten hat die japanische Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2012 um etwa 3,6 Prozent gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal zugelegt, nach einem Wirtschaftswachstum von 2,7 Prozent im ersten Quartal. Die zunehmende Dynamik der japanischen Wirtschaft wird vor allem durch eine Wiederbelebung der industriellen Produktion vorangetrieben, die im zweiten Quartal 2012 um gut 5 Prozent gegenüber der gleichen Vorjahresperiode gesteigert werden konnte. Diese Tendenz soll in naher Zukunft erhalten bleiben, zumal sie von dem Wiederaufbauprogramm nach der Fukushima-Katastrophe und der extrem gelockerten Geldpolitik unterstützt wird. Der Kurs der quantitativen Lockerung wird voraussichtlich beibehalten und soll der deflationären Tendenz und dem in den letzten Monaten ausgeprägten Aufwertungstrend der japanischen Währung entgegenwirken. Nach einer Steigerung der realen Wirtschaftsleistung von  $2\frac{1}{2}$  Prozent im Jahr 2012 dürfte sich das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr wieder etwas verlangsamen.

### **Schwellenländer bleiben wichtige Wachstumsstütze**

Die Wirtschaft in **China** konnte im ersten Quartal 2012 nur noch um 7,4 Prozent gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zulegen, verglichen mit dem mittelfristigen Wachstumstrend von über 10 Prozent. Die kräftige Aufwertung des chinesischen Yuan gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner spielte hierbei eine entscheidende Rolle und schmälerte den Außenbeitrag. Deutschland konnte im ersten Quartal des Jahres 2012 zum ersten Mal seit über 20 Jahren einen positiven Leistungsbilanzsaldo mit China verbuchen. Besonders der Warenhandel hat zu dieser Entwicklung beigetragen, die sich allerdings auch schon seit Längerem zeigt: Während die nominalen Warenexporte nach China im Zeitraum 2009 bis 2011 um knapp 65 Prozent anstiegen, konnten die Importe aus China gleichzeitig lediglich ein Wachstum von 40 Prozent verzeichnen. Vor allem die Produkte der Maschinenbauindustrie und des Fahrzeugbaus erfreuen sich großer Beliebtheit im

bevölkerungsreichsten Land der Welt. Der Wert der Fahrzeugexporte nach China konnte seit 2010 mehr als verdoppelt werden und ist allein seit dem vierten Quartal des Jahres 2011 um knapp 30 Prozent gestiegen. Neben der realen Aufwertung des Yuan haben hierbei auch das Konjunkturprogramm und die gute Konsumlaune der rasant wachsenden chinesischen Mittelschicht beigetragen. Die chinesische Regierung versucht, der leichten konjunkturellen Abkühlung und der Abhängigkeit des chinesischen Wirtschaftswachstums von den Exporten entgegenzuwirken, indem gezielt Maßnahmen zur Stärkung der Binnennachfrage ergriffen werden. Eine geldpolitische Lockerung und das Konjunkturprogramm aus den letzten Jahren sollen die Investitionsnachfrage und die private Konsumnachfrage stärken. Im Jahr 2012 wird die Wirtschaftsleistung insgesamt um knapp 8 Prozent zulegen. Für das Jahr 2013 wird ein Wachstum von bis zu 8 ½ Prozent erwartet.

Neben China haben auch die anderen drei der sogenannten BRIC-Staaten – Brasilien, Russland und Indien – im Laufe dieses Jahres an Schwung verloren. Die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit vieler Unternehmen in **Brasilien** und die stagnierende Industrie haben die Regierung veranlasst, dem durch Steuerbefreiungen, Zinssenkungen und höhere Importsteuern entgegenzuwirken. Das für die nächsten vier Jahre geplante Konjunkturprogramm umfasst eine Reihe von Maßnahmen zur Verbesserung der Infrastruktur, die die Attraktivität des Produktionsstandorts Brasilien steigern soll. Trotz der leichten Abkühlung wird die brasilianische Wirtschaft 2012 um etwa 2 ¾ Prozent zulegen, für das Jahr 2013 ist mit einer Wachstumsrate von über 4 Prozent zu rechnen.

Rechtsunsicherheit und ausbleibende Modernisierungen haben das Geschäftsklima in **Russland** eingetrübt und zu erheblichen Kapitalabflüssen geführt. Doch die Wachstumsraten werden sich in den Jahren 2012 und 2013 weiterhin um die 4-Prozent-Marke bewegen, was nicht zuletzt durch den steigenden Ölpreis und die dadurch höheren Rohstoffeinnahmen des Landes zu begründen ist.

**Indien** kämpft mit hohen Inflationsraten. Außerdem ging das Wachstum besonders in den traditionell wichtigen Sektoren wie dem Produzierenden Gewerbe und der Landwirtschaft stark zurück. Trotzdem bleibt das erwartete Wirtschaftswachstum mit 6 ½ Prozent in 2012 und 7 Prozent im Jahr 2013 deutlich über dem Durchschnitt der Weltwirtschaft.

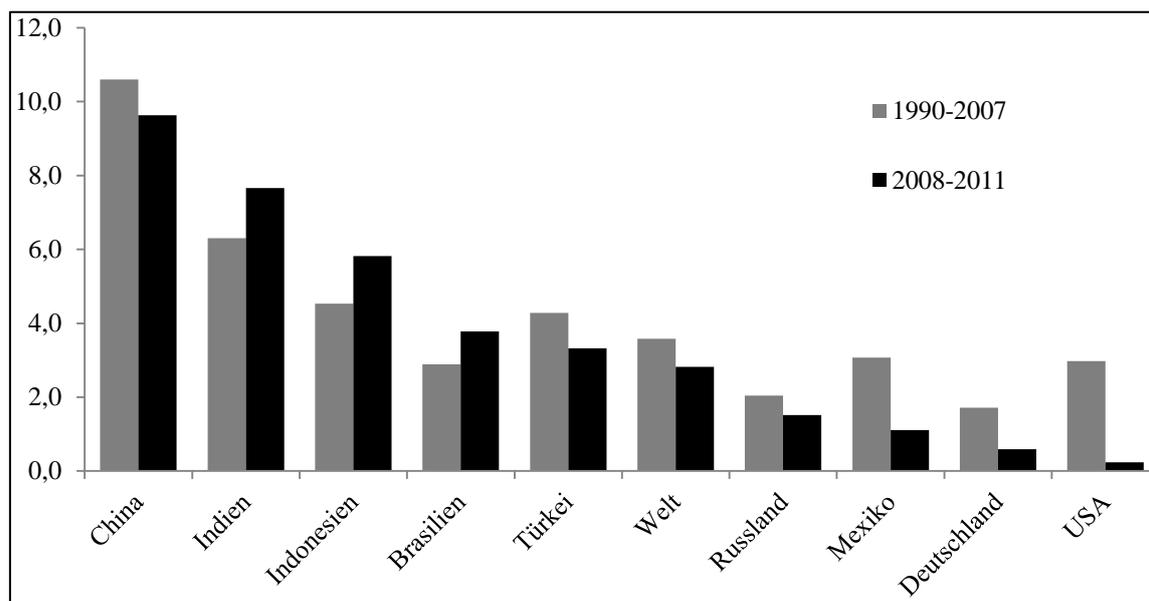
Im Schatten der BRIC-Staaten befinden sich weitere Schwellenländer, deren Wachstumspotenzial sich trotz der weltwirtschaftlichen Turbulenzen als relativ stabil behauptet hat. **Indonesien** konnte im Zeitraum 2008 bis 2011 auf ein jahresdurchschnittliches Wachstum des realen BIP von knapp 6 Prozent zurückblicken (Abbildung 3). Selbst im Krisenjahr

2009 konnte die indonesische Wirtschaftsleistung um 4,6 Prozent gesteigert werden. Das nach China, Indien und den USA bevölkerungsreichste Land der Welt zeichnet sich durch eine geringe Exportabhängigkeit und eine relativ starke Binnennachfrage aus. Eine Wachstumsrate von etwa 6 Prozent wird auch in den Jahren 2012 und 2013 beibehalten.

Abbildung 3

## Wirtschaftswachstum im Vergleich

Jahresdurchschnittliches Wachstum des realen BIP in Prozent



Russland ab 1992.

Quellen: IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Auch in der **Türkei** kam die Wirtschaft nach dem Krisenjahr 2009 schnell in Schwung. Rechtzeitige Reformanstrengungen und vergleichsweise solide Staatsfinanzen trugen dazu bei, dass die reale Wirtschaftsleistung in den Jahren 2010 und 2011 trotz der starken Abhängigkeit vom Handel mit der Europäischen Union (EU) um jeweils über 8 Prozent gesteigert werden konnte. Die türkische Wirtschaft wird – wenn auch nicht im gleichen Ausmaß – in den Jahren 2012 und 2013 ihren Wachstumskurs mit Zuwächsen in Höhe von 3 und 4 ¼ Prozent fortsetzen.

## Zunehmende Unsicherheit in Osteuropa

In den osteuropäischen Ländern macht sich die Unsicherheit hinsichtlich des Ausgangs der Schuldenkrise im Euroraum bemerkbar. Die Wachstumsprognosen für 2012 mussten bereits in der zweiten Hälfte des Jahres 2011 zum Teil stark revidiert werden. Wachstumsdämpfend wirken vor allem die Abkühlung der Binnennachfrage, angetrieben durch eine teilweise stark restriktive Finanzpolitik, Kapitalabflüsse und verschärfte Kreditvergabe-

standards aufgrund strengerer Eigenkapitalanforderungen für den Bankensektor. Nach einer kurzen Erholung in den Jahren 2010 und 2011 wird die reale Wirtschaftsleistung in Ungarn, Kroatien und der Tschechischen Republik im Jahr 2012 erneut schrumpfen. Für 2013 wird dann ein leichtes Plus von bis zu 1 Prozent erwartet. Auch in Polen und der Ukraine hat die Wirtschaft an Schwung verloren: Die Wachstumsraten von bis zu 5 Prozent aus den Jahren 2010 und 2011 werden in diesem und im nächsten Jahr bestenfalls halb so hoch sein. Im Gegensatz dazu werden die baltischen Länder von der herrschenden Unsicherheit im Euroraum wenig beeinträchtigt. Neben Estland werden auch in Lettland und Litauen die wirtschaftlichen Aktivitäten 2012 und 2013 relativ kräftig zulegen: in Lettland um knapp 4 Prozent im Jahr 2012 und um etwa 3 Prozent im Jahr 2013, in Litauen um jeweils knapp 3 Prozent in beiden Jahren.

### **Zuspitzung der Staatsschuldenkrise im Euroraum**

Die anhaltende Unsicherheit über die weitere Entwicklung der europäischen Schuldenkrise hat die Wachstumsperspektiven im Euroraum verschlechtert. Nach einer kurzen Erholung werden die meisten Länder des Euroraums Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im leicht positiven Bereich realisieren. In den Krisenländern Griechenland, Italien, Spanien und Portugal wird die Wirtschaftsleistung im Jahr 2012 deutlich einbrechen. Auch für 2013 werden keine positiven Wachstumsraten erwartet. In Griechenland schrumpft die Wirtschaft ununterbrochen seit 2008, der für 2012 geschätzte Rückgang beträgt  $5\frac{3}{4}$  Prozent nach knapp 7 Prozent im Jahr 2011. Der Ausgang der Wahlen im Mai 2012 hat erneut die Frage nach einem möglichen Austritt aus der Währungsunion gestellt. Der Bericht der Experten aus dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der EZB und der Europäischen Kommission, der im Herbst 2012 erwartet wird, soll neues Licht auf diese Frage und die Perspektiven der weiteren Entwicklung des Euroraums werfen.

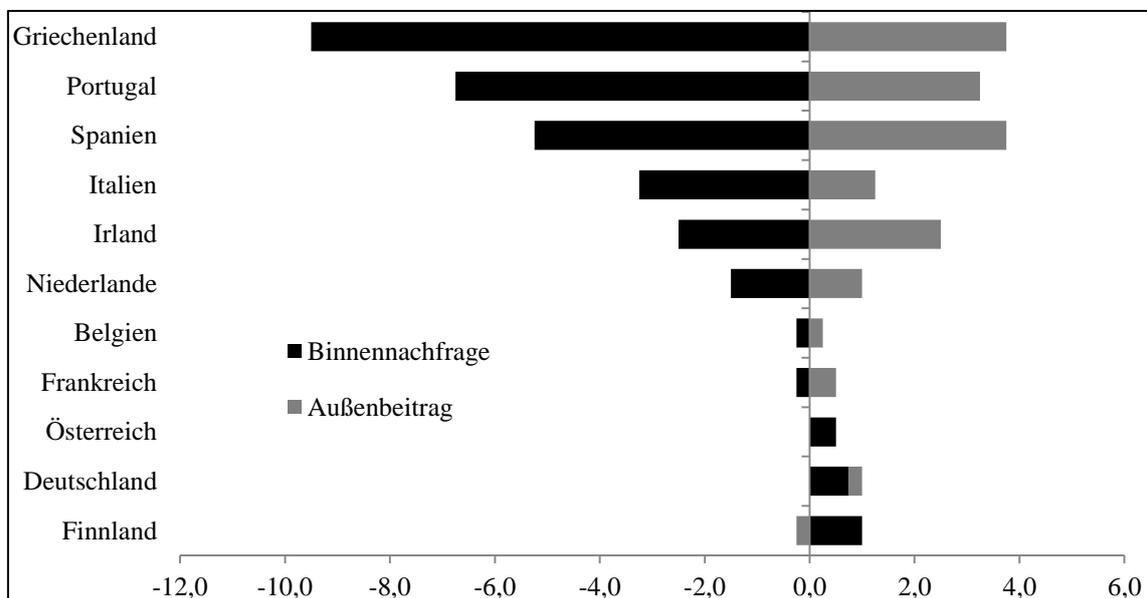
Vor allem die Binnennachfrage der Euroländer wurde von der Wirtschaftskrise in die Tiefe gezogen (Abbildung 4): Die Konsolidierungsanstrengungen und die damit verbundenen Staatsausgabenkürzungen sowie die Zurückhaltung beim Privaten Konsum machen sich in vielen Ländern bemerkbar. Darüber hinaus hat sich der Rückgang der privaten Investitionstätigkeit, teilweise im zweistelligen Bereich, als wachstumsschädlich erwiesen. Neben Italien stellt sich auch Slowenien, einst Musterschüler unter den osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten, als nächster Krisenkandidat im Euroraum heraus: Die Wirtschaftsleistung bricht dort seit dem Jahr 2011 ein. Die Staatsverschuldung nähert sich an die von dem Stabilitäts- und Wachstumspakt festgeschriebene Grenze in Höhe von 60 Prozent des BIP.

Doch obwohl die Konjunkturdaten für die Krisenländer im Euroraum eher trübe sind, machen sich bereits erste Reformfortschritte bemerkbar. Arbeitsmarktreformen sorgen für mehr Flexibilität der Arbeitszeit und der Löhne in Portugal und Spanien, wo die Arbeitslosigkeit im Jahr 2012 neue Rekordwerte erreicht. Einsparungen im öffentlichen Haushalt und Einstellungssperren, eine Mehrwertsteuererhöhung und die geplante Benzinststeuer sollen das spanische Budgetdefizit unter 3 Prozent des BIP bringen. Dass es noch eine Weile dauern wird, bis sich die Wirtschaftsaktivität in den südeuropäischen Ländern von der Krise erholt hat, überrascht nicht. Denn ernsthafte Reformen werden oftmals von einer Anpassungsrezession begleitet. Dass sich dauerhafte Reformanstrengungen im Laufe der Zeit auszahlen, hat Irland gezeigt. Seit 2011 haben sich dort die Wachstumsaussichten verbessert, was vor allem der Wiederbelebung des irischen Exportsektors zu verdanken ist. Die Lohnstückkosten sind seit 2008 um gut 16 Prozent gefallen, sodass die über die Jahre akkumulierten Wettbewerbseinbußen teils kompensiert werden konnten. Die Arbeitsproduktivität konnte bereits Ende des Jahres 2009 das Vorkrisenniveau erreichen und nimmt seitdem kontinuierlich zu.

Abbildung 4

## Wachstumsbeiträge in Ländern des Euroraums 2012

Beiträge zur Veränderung des realen BIP im Jahr 2012 in Prozentpunkten



Quellen: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

Auch in den anderen Krisenstaaten des Euroraums haben die Exporte seit 2010 kräftig zugelegt und einen Rückgang der Wirtschaftsleistung begrenzt. Zusammen mit dem krisenbedingten Importrückgang hat die dynamische Entwicklung im Exportsektor dazu beige-

tragen, dass sich die traditionell negativen Leistungsbilanzsalden in Richtung eines Gleichgewichts bewegen konnten (Matthes, 2012).

Tabelle 1

## IW-Auslandsprognose

Veränderung des realen BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2011	2012	2013
Deutschland	3,0	1	$\frac{3}{4}$
Frankreich	1,7	$\frac{1}{4}$	$\frac{3}{4}$
Italien	0,5	-2	$-\frac{1}{4}$
Spanien	0,7	$-1\frac{1}{2}$	$-\frac{1}{2}$
Niederlande	1,3	$-\frac{1}{2}$	$\frac{3}{4}$
Belgien	1,9	0	$\frac{3}{4}$
Österreich	3,1	$\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$
Griechenland	-6,8	$-5\frac{3}{4}$	$-1\frac{1}{4}$
Finnland	2,9	$\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$
Portugal	-1,6	$-3\frac{1}{2}$	$-\frac{3}{4}$
Irland	0,8	0	$1\frac{1}{4}$
<b>Euroländer</b> <sup>1) 2)</sup>	<b>1,5</b>	$-\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
USA	1,7	2	$2\frac{1}{4}$
Japan	-0,7	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{3}{4}$
Vereinigtes Königreich	0,8	$\frac{1}{4}$	$1\frac{1}{2}$
Kanada	2,5	2	$2\frac{1}{4}$
Schweiz	1,9	1	$1\frac{1}{2}$
<b>Industrieländer</b> <sup>1) 3)</sup>	<b>1,1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Brasilien	2,7	$2\frac{3}{4}$	$4\frac{1}{2}$
China	9,2	8	$8\frac{1}{2}$
Indien	7,4	$6\frac{1}{2}$	7
Russland	4,1	4	$3\frac{3}{4}$
<b>Weltwirtschaft</b>	<b>3,8</b>	<b><math>3\frac{1}{4}</math></b>	<b><math>3\frac{3}{4}</math></b>
Nachrichtlich: Welthandelsvolumen	6,9	4	$5\frac{1}{2}$

1) Gewicht: BIP 2010. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern, Luxemburg und Estland. 3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: IWF; Consensus Forecasts; OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

In anderen Teilen des Euroraums bleibt das Wirtschaftswachstum trotz leichter Konjunkturuntrübung im positiven Bereich. In Österreich und Finnland werden die Wachstumsraten des realen BIP im Jahr 2012 bei etwa  $\frac{1}{2}$  Prozent bis  $\frac{3}{4}$  Prozent liegen. Die neuesten Mitgliedstaaten des Euroraums, Estland und die Slowakische Republik, werden eine relativ dynamische Entwicklung ihrer Wirtschaftsleistung von über 2 Prozent verzeichnen. In Estland, dem Land mit dem geringsten Pro-Kopf-Einkommen und einem starken Wirtschaftseinbruch im Jahr 2008 in Höhe von gut 14 Prozent, konnten die Staatsschulden im Griff gehalten werden. Alle Spar- und Reformmaßnahmen wurden zügig in Gang gesetzt. Wachstumsraten bei den realen Exporten von über 20 Prozent in den Jahren 2010 und 2011 und eine anziehende Binnennachfrage sorgten für eine rasche Erholung.

Insgesamt gesehen bleibt die Wirtschaftslage im Euroraum aber fragil. Unter der Annahme, dass sich die Staatsschuldenkrise und damit auch deren realwirtschaftliche Anpassungslasten nicht weiter verschärfen, wird die preisbereinigte Wirtschaftsleistung dieses Jahr um etwa  $\frac{1}{2}$  Prozent zurückgehen. Für das Jahr 2013 wird ein leicht positives Wachstum des realen BIP des Euroraums von bis zu einem  $\frac{1}{2}$  Prozent erwartet (Tabelle 1).

### **Konjunktur in Deutschland**

*Die europäische Staatsschuldenkrise beeinträchtigt den deutschen Außenhandel und vor allem die Investitionstätigkeit. Infolgedessen wird die deutsche Wirtschaft im Jahr 2012 lediglich um 1 Prozent zulegen. Für das Jahr 2013 wird nur noch ein Zuwachs beim realen BIP in Höhe von  $\frac{3}{4}$  Prozent erwartet. Während sich die Investitionen und der Außenhandel langsam wieder erholen, fällt das Konsumwachstum infolge der abgeschwächten Arbeitsmarktentwicklung deutlich niedriger aus. Die Prognose für Deutschland geht davon aus, dass sich die Staatsschuldenkrise in Europa nicht weiter verschärft.*

### **Schwache Dynamik im ersten Halbjahr 2012**

Die deutsche Wirtschaft hat spürbar an Schwung verloren. Im ersten Halbjahr 2012 übertraf das preisbereinigte BIP das entsprechende Vorjahresergebnis nur noch um gut 1 Prozent. Dieses Ergebnis fällt deutlich hinter die jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten im Jahr 2010 in Höhe von 4,2 Prozent und 2011 in Höhe von 3,0 Prozent zurück. Gleichwohl konnten in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres Zuwächse gegenüber dem jeweiligen Vorquartal verbucht werden. Nach 0,5 Prozent im ersten Quartal 2012 konnte im Folgequartal ein Plus von 0,3 Prozent realisiert werden. Vor allem der Zuwachs in den ersten drei Monaten des Jahres 2012 war überraschend, denn zunächst konnte davon ausgegangen werden, dass sich der Rückgang, der im vierten Quartal 2011 zu verzeichnen war, fortsetzen würde. Die hohe Konsumtätigkeit und die wieder einsetzenden Wachstumsimpulse durch den Außenbeitrag haben allerdings dazu beigetragen, eine Rezession im Winterhalb-

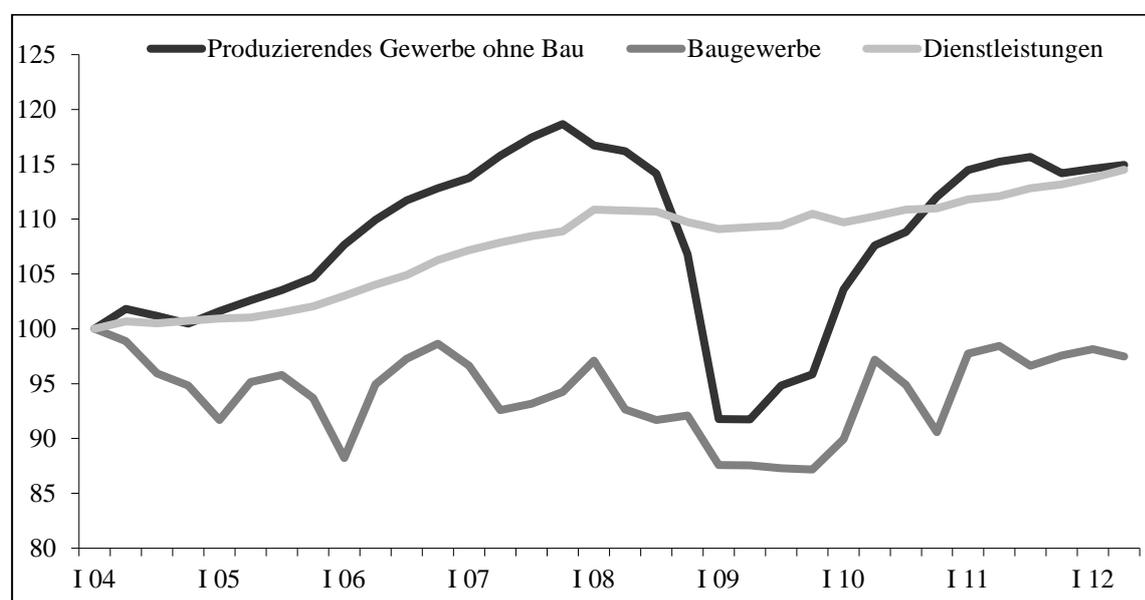
jahr 2011/2012 zu vermeiden. Im zweiten Quartal 2012 hatte besonders der Außenbeitrag einen konjunkturellen Rückgang verhindert.

Beim Blick auf die Entstehungsseite des BIP ergibt sich ein gemischtes Bild (Abbildung 5) – zum Teil auch abhängig davon, welcher Vergleich angestellt wird:

Abbildung 5

## Entstehungsseite des BIP in Deutschland

Entwicklung der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttowertschöpfung;  
Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

- Das Produzierende Gewerbe (ohne Baugewerbe) konnte in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres jeweils gegenüber dem Vorquartal zulegen – nachdem die reale Bruttowertschöpfung dieses Wirtschaftsbereichs im vierten Quartal 2011 rückläufig war. Wird allerdings die reale Wertschöpfung des Produzierenden Gewerbes (ohne Bau) im ersten Halbjahr 2012 mit dem entsprechenden Vorjahresniveau verglichen, dann ergibt sich ein schwacher Rückgang in Höhe von 0,1 Prozent. Werden die leichten Schwankungen nicht beachtet, dann befindet sich das Produzierende Gewerbe nunmehr seit Anfang 2011 in einer Seitwärtsbewegung. Das derzeitige Produktionsniveau entspricht ungefähr dem des ersten Halbjahres 2007 und liegt deutlich unter den Höchstwerten, die im zweiten Halbjahr 2007 zu verzeichnen waren.
- Das Baugewerbe unterschritt im ersten Halbjahr 2012 die preisbereinigte Wirtschaftsleistung des entsprechenden Vorjahreszeitraums um 0,4 Prozent. Während im ersten Quartal noch ein Plus im Vorjahres- und Vorquartalsvergleich verzeichnet werden

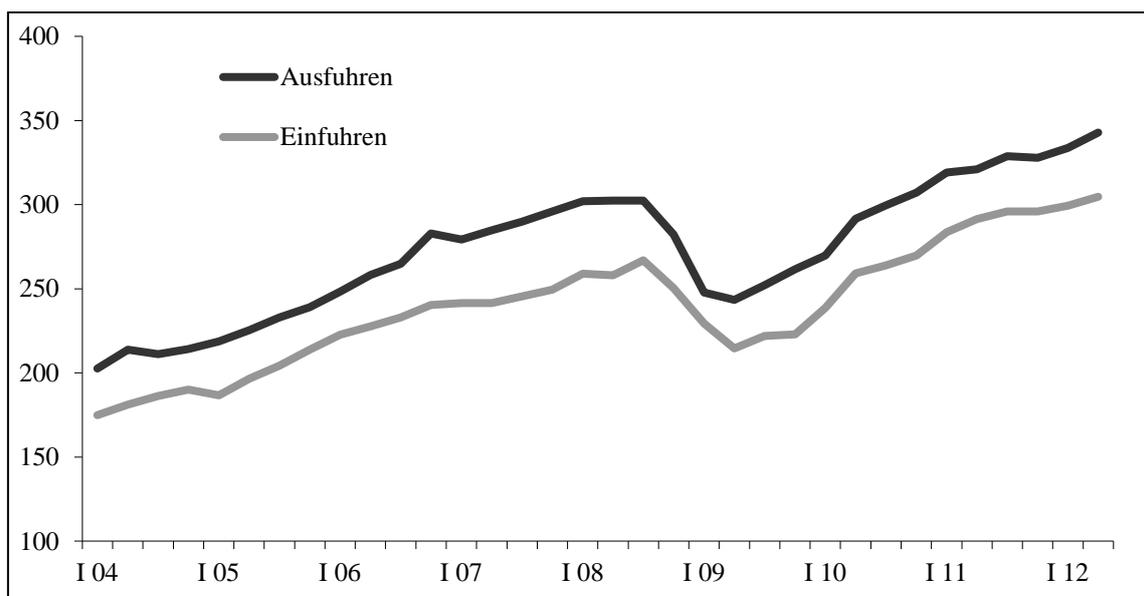
konnte, war das zweite Quartal 2012 von Rückgängen gekennzeichnet. Ungeachtet dieser leichten Schwankungen zeigt sich auch hier seit nunmehr sechs Quartalen eine Seitwärtsbewegung.

- Der gesamtwirtschaftliche Zuwachs von gut 1 Prozent im ersten Halbjahr 2012 geht somit auf das Konto des Dienstleistungssektors. Hier konnte die entsprechende Vorjahresleistung in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 2 Prozent übertroffen werden. Zudem zeigt sich seit dem ersten Quartal 2010 ein nahezu konstanter Aufwärtstrend. Die stärksten Wachstumsimpulse kamen aus dem Bereich Unternehmensdienstleistungen. Hier wurde im ersten Halbjahr 2012 die Vorjahresproduktion sogar um 3,7 Prozent übertroffen. Aber auch in den anderen Dienstleistungssparten wurde die Vorjahresleistung zuletzt deutlich überschritten.

Abbildung 6

## Deutscher Außenhandel

Saisonbereinigte nominale Exporte und Importe von Waren und Dienstleistungen in Milliarden Euro



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

## Außenhandel spürt Staatsschuldenkrise

Die sich bereits seit geraumer Zeit in einer Seitwärtsbewegung befindliche Wertschöpfung der Industrie resultiert offensichtlich nicht aus einer stagnierenden Ausfuhrfähigkeit der deutschen Wirtschaft (Abbildung 6). Die nominalen und die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen legten in den ersten beiden Quartalen 2012 jeweils gegenüber dem Vorquartal deutlich zu. Lediglich im vierten Quartal 2011 musste im Vergleich zum Vorquartal ein Rückgang hingenommen werden. Ansonsten zeigt sich seit dem zweiten

Quartal 2009 ein ungebrochener Aufwärtstrend. Bereits im vierten Quartal 2010 wurden die Einbrüche infolge der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wieder ausgeglichen. Wird das Ausfuhrvolumen vom Vorjahr als Bezugsgröße genommen, dann ergibt sich für das erste Halbjahr 2012 ein Plus in Höhe von 4,4 Prozent, wobei es keinen nennenswerten Unterschied zwischen Waren- und Dienstleistungsexporten gibt. Sicherlich werden die Zuwächse nunmehr geringer ausfallen als in den Jahren 2010 (13,7 Prozent) und 2011 (7,8 Prozent). Dabei muss allerdings bedacht werden, dass diese beiden Jahre von den Erholungseffekten nach dem Exporteinbruch des Jahres 2009 (–12,8 Prozent) geprägt waren. Da die realen Importe im Jahresverlauf 2012 mit einem schwächeren Tempo zulegen und die Importbilanz des ersten Halbjahres 2012 im Vorjahresvergleich mit einem Plus in Höhe von 3,3 Prozent schwächer ausfällt als bei den Exporten, konnte der Außenbeitrag zuletzt deutlich zulegen. Damit war die Außenwirtschaft entgegen früheren Erwartungen für das Jahr 2012 (IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2012) auch weiterhin ein Garant für das gesamtwirtschaftliche Wachstum.

Tabelle 2

### Deutscher Warenhandel nach Ländern und Ländergruppen

Anteil der Länder/Ländergruppen am gesamten Warenhandel im ersten Halbjahr 2012 in Prozent und Veränderung gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum in Prozent

	Anteil in Prozent	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
EWU	38,4	–1,2
Europa ohne EWU	31,2	5,5
Asien	16,0	10,4
USA	7,6	18,6
Übrige Länder	6,7	12,3
Insgesamt	100,0	4,8

Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Die Staatsschuldenkrise hat sich nur auf den ersten Blick nicht negativ auf den deutschen Außenhandel ausgewirkt (Tabelle 2). Beim Blick auf den nominalen Warenhandel auf Basis der Zahlungsbilanzstatistik ergab sich für das erste Halbjahr 2012 ein Zuwachs gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 4,8 Prozent. Dieses Plus speist sich allerdings in erster Linie aus der guten Ausfuhrleistung in die Länder außerhalb des Euroraums. Mit den Ländern Asiens wurde ein Zuwachs von mehr als 10 Prozent erwirtschaftet. Die Warenausfuhren in die USA stiegen sogar um fast 19 Prozent an. Auch mit den europäischen Ländern, die nicht zum Euroraum gehören, konnten insgesamt leicht überdurchschnittliche Zuwächse verbucht werden. Auf diese Länder entfallen mittlerweile über 30 Prozent der deutschen

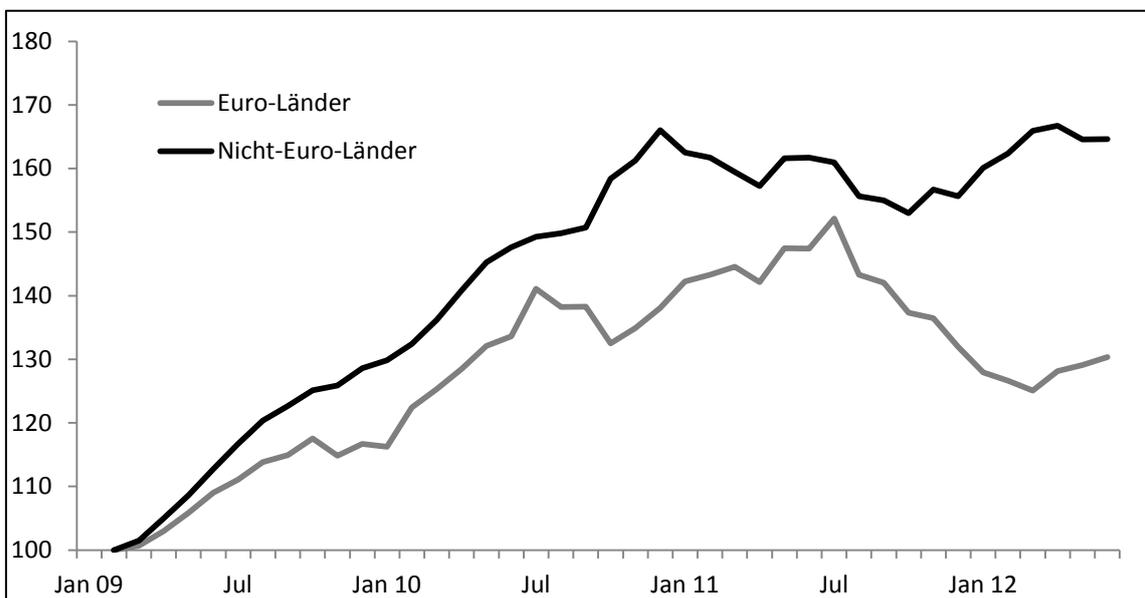
Warenausfuhren. Dagegen gingen die deutschen Ausfuhren in die Länder des Euroraums im ersten Halbjahr dieses Jahres gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 1,2 Prozent zurück. Die Rezessionen in einer Reihe europäischer Länder haben sich bereits negativ in der deutschen Exportbilanz niedergeschlagen.

Die Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland haben diese Entwicklung teilweise vorgezeichnet (Abbildung 7): Während die Auslandsaufträge aus den Ländern, die nicht zum Euroraum gehören, von Herbst 2011 bis Frühjahr 2012 merklich anstiegen, war bei den Bestellungen der Länder des Euroraums von der Jahresmitte 2011 bis zum Frühjahr 2012 ein durchgehender und vor allem ein kräftiger Rückgang zu beobachten. Die zuletzt verfügbaren Werte geben Hinweise auf einen leichten Anstieg mit Blick auf den Euroraum. Zudem signalisieren die Auftragseingänge aber auch, dass sich die Dynamik, die aus den Ländern außerhalb des Euroraums kam, zunächst nicht weiter fortgesetzt hat.

Abbildung 7

## Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland

Preis-, saison- und kalenderbereinigte Auftragseingänge der Industrie aus dem Ausland<sup>1)</sup>; Index<sup>2)</sup> Februar 2009 = 100



1) Auf Basis gleitender Drei-Monats-Durchschnitte. 2) Tiefpunkt nach der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise.  
Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Der IW-Prognose der deutschen Außenhandelstätigkeit im zweiten Halbjahr 2012 und im Jahr 2013 liegen die folgenden Annahmen zugrunde:

1. Die Weltwirtschaft wird weiter expandieren. Die Weltproduktion wird in diesem Jahr das Vorjahresniveau um 3 ¼ Prozent übertreffen. Im Jahr 2013 wird die preisbereinigte

globale Wirtschaftsleistung mit  $3\frac{3}{4}$  Prozent etwas stärker zulegen. Beim realen Welt-handel wird für das Jahr 2012 ein Plus in Höhe von 4 Prozent erwartet und für 2013 ein höherer Zuwachs von  $5\frac{1}{2}$  Prozent. Dabei dürften auch weiterhin – trotz der Auftrags-entwicklung am aktuellen Rand – die stärksten Außenhandelsimpulse aus den aufstrebenden Volkswirtschaften kommen. Die weiterhin von den Konsolidierungen infolge der Staatsschuldenkrise geprägten Länder des Euroraums werden die deutsche Export-wirtschaft kaum begünstigen.

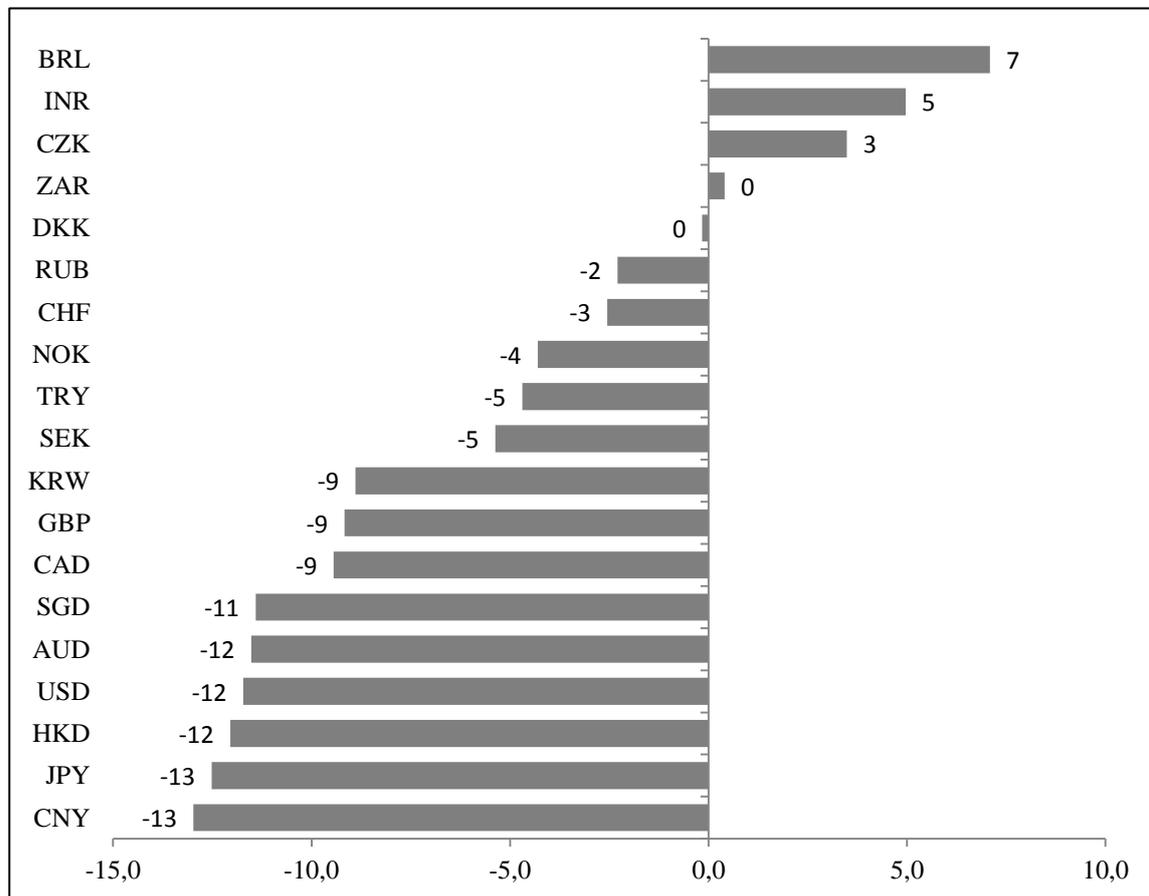
2. Die Lohnstückkosten der Industrie sind in den letzten drei Quartalen zum Teil kräftig angestiegen. Dies belastet die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Export-wirtschaft, sofern die höheren Kosten auf die Exportpreise überwältzt werden.
3. Die Entwicklung der Wechselkurse hat die Exporttätigkeit der deutschen Wirtschaft in letzter Zeit auf breiter Front begünstigt. Gegenüber den meisten Währungen, die in Abbildung 8 aufgeführt sind, hat der Euro im ersten Halbjahr 2012 deutlich an Wert verloren. Gegenüber den Währungen von Singapur, Australien, USA und Hongkong sowie Japan und China hat der Euro im Vergleich des ersten Halbjahres 2012 mit dem Jahresdurchschnitt 2011 um deutlich mehr als 10 Prozent abgewertet. Lediglich gegen-über dem brasilianischen Real, der indischen Rupie, der tschechischen Krone und dem südafrikanischen Rand waren Aufwertungen zu verzeichnen. Offensichtlich haben die Unsicherheiten im Gefolge der Staatsschuldenkrisen in einer Reihe von Ländern des Euroraums diese Bewegungen im globalen Währungsgefüge ausgelöst. Mit Blick auf den Wechselkurs des Euro mit dem US-Dollar wird für den Prognosezeitraum 2012 und 2013 von einer Bandbreite von 1,20 bis 1,30 US-Dollar je Euro ausgegangen.

Die Rezession im Euroraum hat bisher nicht zu einem Rückgang des gesamten deutschen Außenhandels geführt. Die hohe Nachfrage aus anderen Ländern konnte dies bisher kom-pensieren. Im Betrachtungszeitraum wird die Weltkonjunktur wieder etwas an Tempo zu-legen. Das wird den deutschen Außenhandel auch weiterhin auf Wachstumskurs halten, aber zunächst mit einem deutlich abgeschwächten Expansionstempo. Im Jahr 2012 werden die preisbereinigten Exporte um 3 Prozent wachsen. Die realen Importe wachsen um  $2\frac{1}{2}$  Prozent. Damit wird der Außenbeitrag 0,4 Prozentpunkte zum Wachstum des realen BIP in Höhe von 1 Prozent beisteuern. Die hier unterstellte allmählich einsetzende Trend-wende im Euroraum und das leicht anziehende Wachstumstempo in Osteuropa und teil-weise auch in Asien wird die deutsche Exporttätigkeit begünstigen. Hinzu kommt die Un-terstützung durch die Abwertung des Euro. Vor diesem Hintergrund werden die realen Ex-porte und Importe im kommenden Jahr um jeweils rund 4 Prozent expandieren. Damit nimmt der Außenbeitrag für das Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr eine nahezu neutrale Position ein.

Abbildung 8

## Wechselkurs des Euro

Veränderung des Wertes des Euro gegenüber ausgewählten Währungen<sup>1)</sup> im Zeitraum Juli 2012 gegenüber Jahresdurchschnitt 2011 in Prozent



1) Abkürzungen für die Währungen gemäß ISO-Währungscode.  
Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

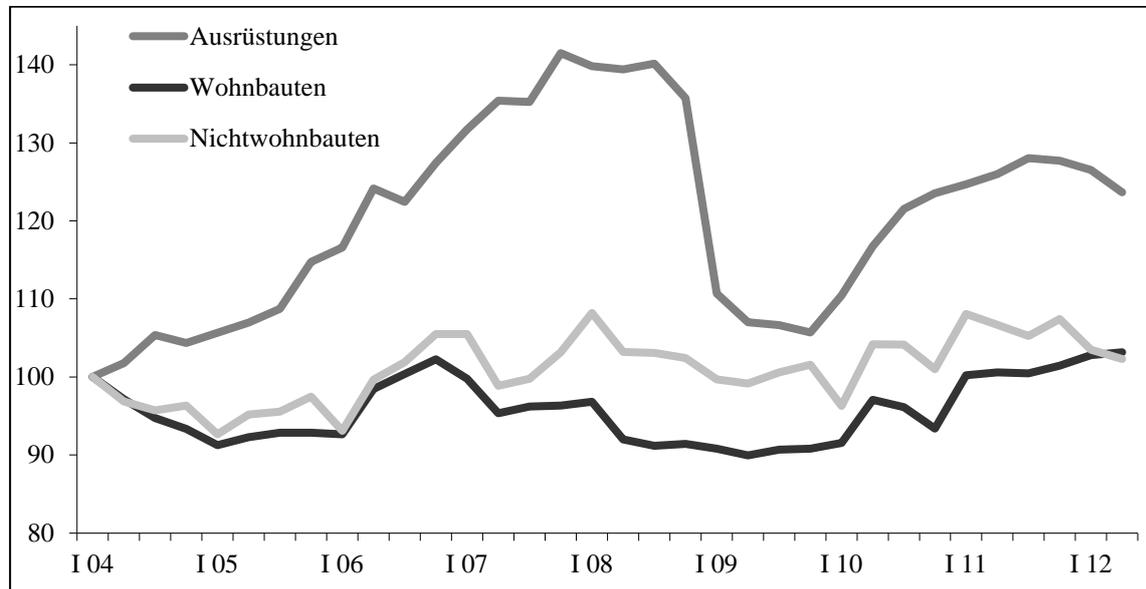
## Krise beeinträchtigt Investitionstätigkeit

Die Staatsschuldenkrise in einer Reihe europäischer Länder hat nicht nur den deutschen Außenhandel mit diesen Ländern in Mitleidenschaft gezogen. Offensichtlich hat sich auch das Investitionsklima im Inland infolge der dadurch ausgelösten wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten verschlechtert. Abbildung 9 zeigt, dass die realen Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland in den letzten drei Quartalen bereits rückläufig waren. Im zweiten Quartal 2012 lagen sie auf Basis saisonbereinigter Werte um fast 3 ½ Prozent unter dem letzten Höchstwert vom dritten Quartal 2011. Abbildung 9 zeigt auch, dass dieser letzte Höhepunkt und das zuletzt getätigte Investitionsvolumen weit unter dem Niveau der Jahre 2007 und 2008 lagen. Folgende Faktoren bestimmen die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum 2012 und 2013:

Abbildung 9

## Investitionstätigkeit in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttoanlageinvestitionen; Index 1. Quartal 2004 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

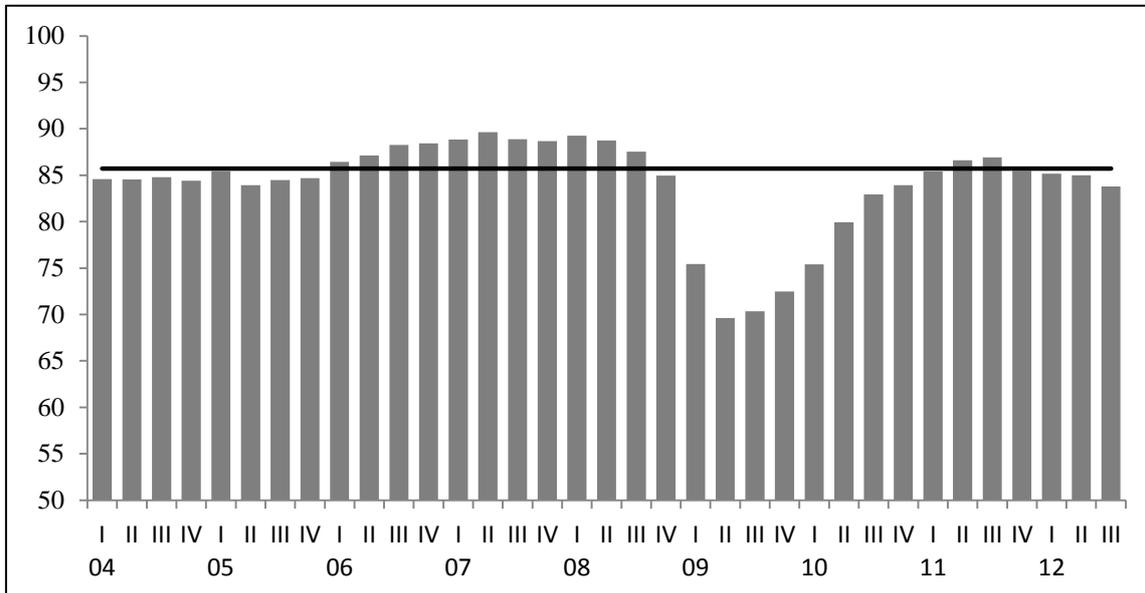


1. Die Geschäftserwartungen der deutschen Industrieunternehmen haben sich gemäß dem ifo-Geschäftsklimaindex seit dem Frühjahr 2012 eingetrübt. Dies beeinträchtigt auch die Investitionsneigung der Unternehmen.
2. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist seit dem Sommer 2011 rückläufig und liegt seitdem unter dem langjährigen Durchschnitt und deutlich unter den Werten des Zeitraums 2006 bis 2008 (Abbildung 10). Dies bremst die Anreize zur Kapazitätserweiterung.
3. Die Finanzierungsbedingungen sind allerdings weiterhin kein Hindernis für Investitionen in Deutschland. Zum einen gibt es in Deutschland keine Anzeichen für eine Kreditklemme, also eine krisenbedingte Einschränkung der Kreditvergabe der Geschäftsbanken an nichtfinanzielle Unternehmen. Gemäß der ifo-Umfrage zur sogenannten Kredithürde meldete zur Jahresmitte 2012 nur gut ein Fünftel der deutschen Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft eine restriktive Kreditvergabe. Im intertemporalen Vergleich bewerten die Unternehmen die Kreditvergabe seit geraumer Zeit als sehr günstig. Auch die unternehmensrelevanten Zinsen bewegen sich nach wie vor auf einem sehr niedrigen Niveau. Hinzu kommt, dass die Ertragsentwicklung in den letzten Jahren auch die Eigenfinanzierung der Unternehmen erleichtert hat.

Abbildung 10

## Kapazitätsauslastung der Industrie in Deutschland

Kapazitätsauslastung in Prozent der betriebsüblichen Vollaussnutzung<sup>1)</sup>



1) Angaben auf Basis saisonbereinigter Daten für Januar, April, Juli und Oktober; Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittelindustrie.

Quellen: ifo; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Eintrübung der Geschäftserwartungen im Umfeld der ungelösten Staatsschuldenprobleme in Europa und die tendenziell rückläufigen Aufträge aus dem Inland und Ausland haben die Investitionsneigung der Unternehmen deutlich beeinträchtigt. Dies wird sich auch im zweiten Halbjahr 2012 nicht umkehren. Vor diesem Hintergrund wird für das Jahr 2012 ein Rückgang der realen Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland in Höhe von 2 Prozent erwartet. Dieser Rückgang ist gemessen an den Einbrüchen in früheren Krisenjahren vergleichsweise moderat: Im Jahr 2009 brachen die realen Ausrüstungsinvestitionen um 22,5 Prozent und im Jahr 1993 um 14,4 Prozent ein. Wenn sich die Staatsschuldenkrise in Europa nicht verschärft und ein Überspringen der rückläufigen Aktivitäten im Euroraum auf andere Regionen ausbleibt, dann wird sich auch das Investitionsklima nicht weiter eintrüben. Vielmehr wird davon ausgegangen, dass sich die wirtschaftlichen Bremseffekte in Europa zurückbilden und die aufstrebenden Volkswirtschaften die Weltwirtschaft weiter antreiben werden. Vor diesem Hintergrund wird die Investitionstätigkeit in Deutschland im kommenden Jahr wieder ansteigen, jedoch mit abgebremster Schlagzahl. Die realen Ausrüstungsinvestitionen werden im Jahr 2013 mit 1 ¼ Prozent nur verhalten zulegen. Das ist auch mit der abwartenden Haltung der Unternehmen infolge der ungewissen Nachhaltigkeit der politischen Lösungen zur Staatsschuldenkrise zu begründen.

## Gespaltene Baukonjunktur

Die Bauinvestitionen sind entgegen früheren Erwartungen nicht gut in das Jahr 2012 gestartet. Im ersten Halbjahr 2012 unterschritten die realen Bauinvestitionen das entsprechende Vorjahresergebnis um 0,6 Prozent. Auf Basis saisonbereinigter Werte wurde in den ersten beiden Quartalen 2012 das preisbereinigte Volumen des Vorquartals jeweils verfehlt. Dabei muss allerdings beachtet werden, dass nicht alle Bausparten von Rückgängen gekennzeichnet waren: Die realen Bauinvestitionen waren ausschließlich beim Nichtwohnungsbau, zu dem der öffentliche Bau und der Wirtschaftsbau zählen, rückläufig. Hier wurde im ersten Halbjahr 2012 das Vorjahresergebnis um 4,7 Prozent unterboten. Dabei waren Rückgänge im öffentlichen Bau aufgrund der nicht mehr vorhandenen Impulse durch die Konjunkturprogramme und beim Wirtschaftsbau im Gefolge des eingetrübten Investitionsklimas zu verzeichnen. Bei den staatlichen Nichtwohnbauten kam es zu einem Einbruch in Höhe von 12,3 Prozent. Dagegen konnten beim Wohnungsbau noch deutliche Zuwächse beobachtet werden. Im Vorjahresvergleich stiegen die realen Wohnungsbauinvestitionen im ersten Halbjahr 2012 um 2,5 Prozent an. Die gute Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung, die niedrigen Zinsen und die Verschiebung des Anlagefokus der privaten Haushalte hin zu den Immobilien können diese Entwicklung begründen. Die weitere Entwicklung der Bauinvestitionen hängt von den folgenden Faktoren ab:

1. Der Wohnungsbau wird in naher Zukunft von mehreren Determinanten belebt: Die Beschäftigungsaussichten begünstigen die Einkommensentwicklung der privaten Haushalte. Die Hypothekenzinsen sind und bleiben auch im weiteren Prognosezeitraum auf einem niedrigen und investitionsfreundlichen Niveau. Die angestiegenen Rohstoff- und Energiepreise schaffen Anreize zur Gebäudesanierung und Modernisierung. Und nicht zuletzt stimuliert auch die allgemein höhere Unsicherheit bei der Vermögensanlage die Nachfrage nach Immobilien. Diese Faktoren werden auch im kommenden Jahr wirksam sein und zu einer weiteren Expansion beim Wohnungsbau führen.
2. Der Wirtschaftsbau kam im Gefolge der eingetrübten Investitionsneigung unter Druck. Dieser wird sich im Jahresverlauf 2013 allmählich auflösen. Große Akzente sind allerdings von dieser Bausparte nicht zu erwarten.
3. Der öffentliche Bau wird nicht nur im Jahr 2012 die gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen abbremsen. Auch im kommenden Jahr sind hier, wenngleich in deutlich abgeschwächerter Form, Rückgänge zu verzeichnen.

Vor dem Hintergrund der dargestellten Entwicklung in den drei großen Bausparten steigen die gesamten realen Bauinvestitionen im Jahr 2012 um  $\frac{3}{4}$  Prozent an. Dieses schwache Wachstum im Jahresdurchschnitt wird in hohem Maß von der schlechten Entwicklung im ersten Halbjahr 2012 bestimmt. Bei weiterhin ansteigenden Investitionen im Wohnungsbau

und der im Jahr 2013 einsetzenden Trendwende beim allgemeinen Investitionsklima wird auch der Wirtschaftsbau keine Bremseffekte mehr entfalten. Damit wird für 2013 ein Zuwachs bei den realen Bauinvestitionen in Deutschland von 1  $\frac{3}{4}$  Prozent prognostiziert.

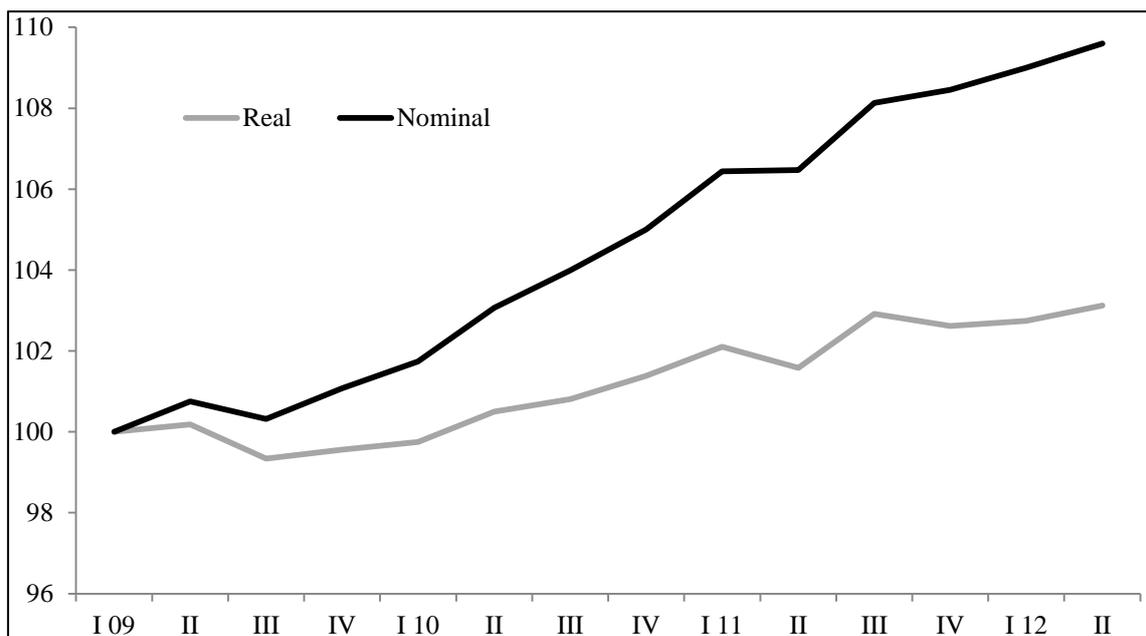
### Inflation dämpft Konsum

In den letzten Jahren hat sich der Konsum in Deutschland zu einem Wachstumsträger entwickelt. Im Zeitraum 2006 bis 2011 resultierte die Hälfte des Wachstums des realen BIP aus den Konsumausgaben der privaten Haushalte (siehe auch Abbildung 12). Abbildung 11 zeigt, dass sich seit dem Herbst 2009 ein nahezu ununterbrochener Anstieg bei den nominalen Konsumausgaben in Deutschland ergeben hat. Seitdem sind diese auf Basis saisonbereinigter Werte um insgesamt 9,3 Prozent angestiegen. Wie auch beim Wohnungsbau wird der Konsum von der guten Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung angetrieben. Im ersten Halbjahr 2012 übertrafen die Konsumausgaben der privaten Haushalte auf Basis nominaler Werte das entsprechende Vorjahresergebnis in Höhe von 2,8 Prozent. Infolge der Teuerung ergibt sich mit Blick auf die realen Konsumausgaben jedoch nur noch ein Plus von 1,2 Prozent. Abbildung 11 zeigt auch, in welchem Ausmaß die Inflation die Konsumdynamik vermindert. Auf Basis preisbereinigter Werte sind die privaten Konsumausgaben seit dem dritten Quartal 2009 nur um knapp 4 Prozent angestiegen.

Abbildung 11

### Konsumentwicklung in Deutschland

Entwicklung des saisonbereinigten Privaten Konsums nominal und preisbereinigt;  
Index 1. Quartal 2009 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Konsumententwicklung in Deutschland wird in den Jahren 2012 und 2013 von den folgenden Faktoren bestimmt:

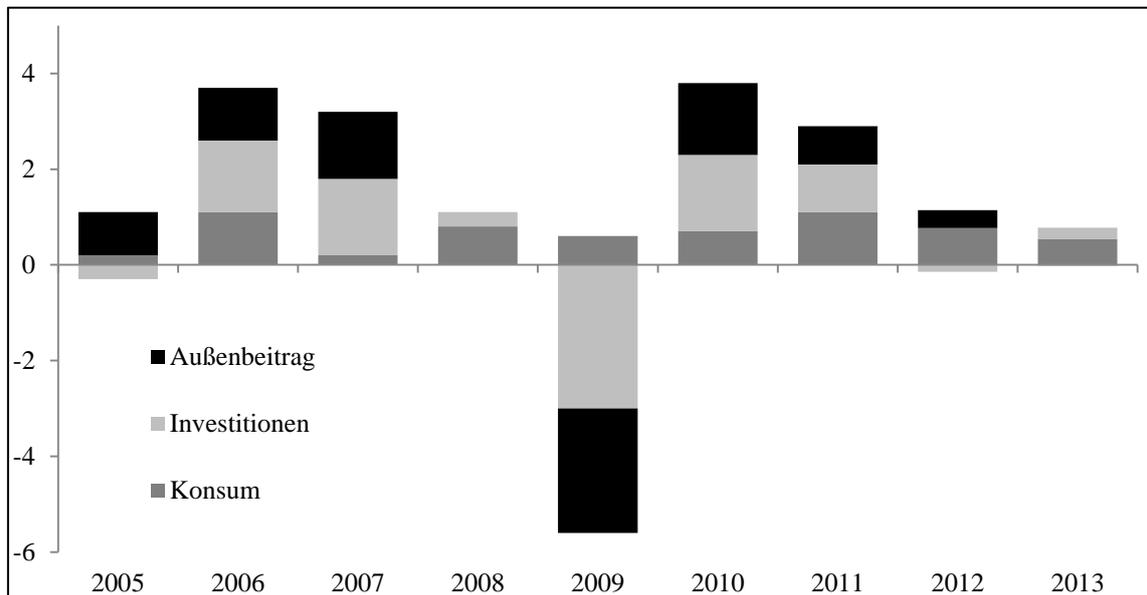
1. Die Aussichten für den deutschen Arbeitsmarkt bleiben auch weiterhin günstig, wenngleich sich kaum noch Dynamik zeigen wird. Auch die Lohnentwicklung wird im kommenden Jahr nicht mehr so stark wie zuletzt ausgerichtet sein. Gleichwohl werden die Arbeitsentgelte weiterhin die Konsumkonjunktur unterstützen.
2. Die Einkommenslage der privaten Haushalte wird im Jahr 2013 infolge der zu erwartenden Senkung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Rentenversicherung bei ansonsten unveränderten Steuer- und Beitragssätzen leicht verbessert.
3. Die Vermögenseinkommen der privaten Haushalte verzeichnen vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus im Prognosezeitraum keine nennenswerten Impulse. Zusätzlich leidet die Gewinnentwicklung unter der nachlassenden Konjunktur. Die Sparquote der privaten Haushalte wird sich auf dem vergleichsweise niedrigen Niveau des Jahres 2011 bei rund 10 ½ Prozent stabilisieren – im Krisenjahr 2008 war sie um 1 Prozentpunkt höher. Hier manifestieren sich auch die geringeren Sparanreize infolge der Unsicherheiten durch die Staatsschulden- und Bankenprobleme.
4. Die Konsumkonjunktur wird auch im weiteren Prognosezeitraum von der Verbraucherpreisentwicklung gedämpft, allerdings mit merklich nachlassender Tendenz. Während die Verbraucherpreise in Deutschland im Jahr 2011 noch um 2,3 Prozent anstiegen, wird sich die Teuerung in diesem Jahr auf 2 Prozent und im Jahr 2013 auf 1 ¾ Prozent belaufen. Die deutlich abgeflachte Konjunkturdynamik kommt hier zum Vorschein. Dabei werden nach wie vor die Energiepreise die Verbraucherpreisentwicklung bestimmen. Nicht zuletzt hat die Abwertung des Euro bereits in jüngster Zeit die Energieimporte merklich in die Höhe getrieben.

Die Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte verzeichneten im zweiten Quartal 2012 erstmals seit dem Jahr 2009 einen Rückgang gegenüber dem Vorquartal. Im gesamten Jahr 2012 wird der Einkommenszuwachs schwächer ausfallen als in den beiden Vorjahren, als die nominalen Verfügbaren Einkommen um jeweils gut 3 Prozent zulegten. Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte werden im Jahr 2012 um 1 Prozent über dem Vorjahreswert liegen. Bei weiterhin nachlassender Einkommensdynamik – infolge einer moderaten Entwicklung am Arbeitsmarkt und bei den Vermögenseinkommen – wird der Private Konsum in preisbereinigter Rechnung trotz der niedrigeren Teuerung im Jahr 2013 nur noch um gut ½ Prozent expandieren. Der Konsum bleibt damit aber weiterhin eine wichtige Stütze der deutschen Konjunktur (Abbildung 12).

Abbildung 12

## Wachstumsbeiträge in Deutschland

Beiträge zur Veränderung des realen BIP in Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

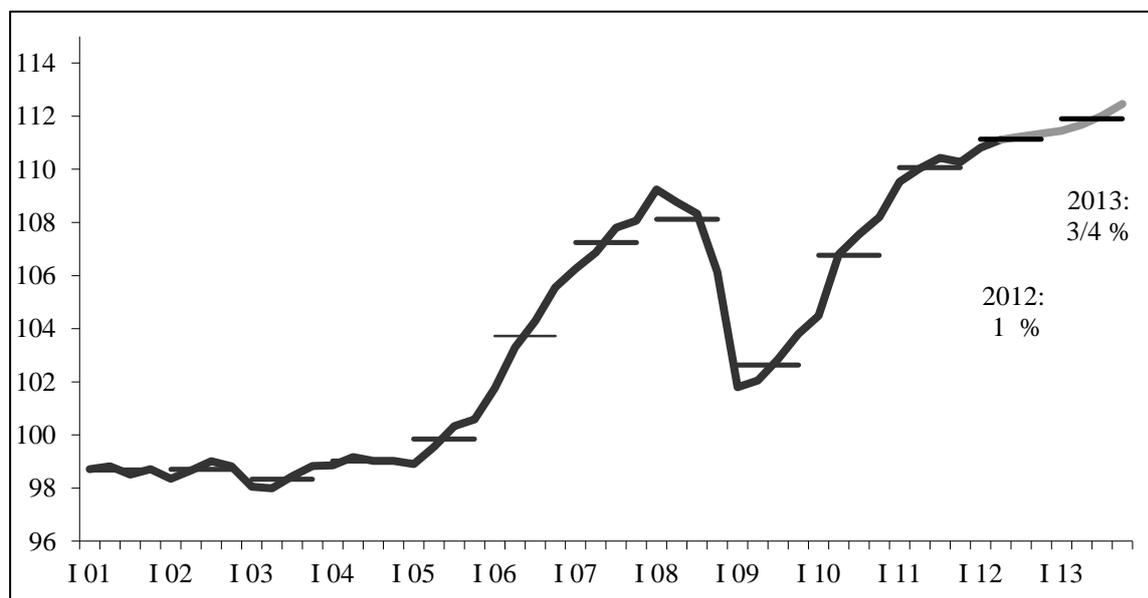
### Schwache Dynamik, aber keine Rezession

Die europäische Staatsschuldenkrise hat die deutsche Wirtschaft bereits in Mitleidenschaft gezogen. Der Rückgang bei den Exporten in die Länder des Euroraums wurde im ersten Halbjahr 2012 jedoch von den stark angestiegenen Ausfuhren in andere Weltregionen mehr als kompensiert. Allerdings zeigen sich deutliche Schleifspuren bei der Investitionsneigung. Im Vergleich mit der IW-Prognose vom Frühjahr 2012 muss in erster Linie bei der Investitionstätigkeit eine nennenswerte Korrektur vorgenommen werden. Daneben wurde das Importwachstum leicht zurückgenommen, sodass jetzt ein positiver Wachstumseffekt des Außenbeitrags resultiert (Abbildung 12). Für das Jahr 2012 wird nunmehr ein Zuwachs beim realen BIP in Höhe von 1 Prozent erwartet – im Frühjahr 2012 lag die Prognose bei 1 ¼ Prozent. Infolge der merklichen Korrektur bei der erwarteten Investitionstätigkeit und beim deutschen Außenhandel wird die Prognose für das Jahr 2013 in einem größeren Umfang revidiert. Das reale BIP wird im kommenden Jahr nur noch um gut ¾ Prozent wachsen. Es wird in einer saisonbereinigten Betrachtung jedoch durchgängig, wenngleich schwach ansteigen (Abbildung 13). Letztlich basiert diese Prognose auf der Annahme, dass sich infolge der Staatsschuldenkrise in Europa das Investitionsklima hierzulande und der deutsche Außenhandel nicht weiter verschlechtern.

Abbildung 13

## BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2005 = 100 und Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

## Erholung am Arbeitsmarkt stockt

*Der deutsche Arbeitsmarkt tritt nach einem langen und kräftigen Aufschwung in eine Phase der Konsolidierung ein. Dank eines Überhangeffekts ist in diesem Jahr noch einmal mit einem Zuwachs der Erwerbstätigkeit von knapp 1 Prozent zu rechnen. Im Jahr 2013 werden aber nur noch wenige neue Arbeitsplätze entstehen. Der Abbau der Arbeitslosigkeit kommt nahezu zum Stillstand. Gleichwohl bleibt der Arbeitsmarkt in einer außergewöhnlich guten Verfassung. Ein Einbruch mit stark steigenden Arbeitslosenzahlen ist nicht zu erwarten.*

Auf dem deutschen Arbeitsmarkt resultierte im Jahr 2011 das kräftige Wachstum bei der Erwerbstätigkeit im zweiten Jahr in Folge aus einer stark wachsenden Arbeitskräftenachfrage. Im Jahresvergleich stieg die Erwerbstätigenzahl um über 560.000 Personen an. Die Arbeitslosenzahl sank jedoch nicht in gleichem Maß, sondern lediglich um etwas über 260.000 Personen. Somit wurden die neu entstandenen Arbeitsplätze zu einem erheblichen Teil aus der Stillen Reserve besetzt. Möglich wurde dies trotz eines weitgehend stagnierenden heimischen Arbeitskräfteangebots durch den erstmals wieder deutlich positiven Wanderungssaldo von rund 280.000 Personen. Im vergangenen Jahr wurden knapp 960.000 Zuzüge nach Deutschland gezählt – der höchste Wert seit 1996. Allein aus den mittel- und osteuropäischen Ländern der EU erhöhte sich die Nettozuwanderung um 110.000 Personen. Starke Zuwächse gab es zwar auch bei der Zuwanderung aus den süd-

europäischen Krisenländern, doch bewegen sich die Wanderungen hier noch auf einem vergleichsweise geringen Niveau: Im vergangenen Jahr zogen 25.000 Personen aus Griechenland zu, aber 175.000 Personen aus Polen und insgesamt 146.000 Personen aus Rumänien und Bulgarien.

Die durchgehend positive Arbeitsmarktentwicklung im Laufe des vergangenen Jahres wirkt auf das jahresdurchschnittliche Wachstum der Erwerbstätigkeit in diesem Jahr nach. Die saisonbereinigte Erwerbstätigenzahl lag im Januar 2012 bereits um 0,8 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2011. Bis zur Jahresmitte 2012 sind noch einmal 150.000 Erwerbstätige hinzugekommen. Somit ist im Jahresvergleich selbst dann mit einem überdurchschnittlichen Beschäftigungswachstum zu rechnen, wenn das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2012 verbleibt. Auf eine solche Eintrübung deuten einige Frühindikatoren hin: Die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl nimmt bereits seit dem Frühjahr 2012 leicht zu, die Anzahl der neu gemeldeten, sozialversicherungspflichtigen Stellenangebote nimmt im Vergleich zum Vorjahr ab und der Bax, mit dem die Bundesagentur für Arbeit (BA) die gesamtwirtschaftliche Arbeitskräftenachfrage misst, ist seit dem Frühjahr 2012 rückläufig. Vor diesem Hintergrund wird die Erwerbstätigenzahl in diesem Jahr nur noch um rund 380.000 Personen zulegen. Die durchschnittliche Arbeitszeit geht leicht zurück, sodass sich das Arbeitsvolumen um  $\frac{3}{4}$  Prozent erhöht. Das Volumen von 58,28 Milliarden geleisteten Arbeitsstunden wird dann den höchsten Stand seit 1993 markieren.

Die Entwicklung des Arbeitsvolumens wird durch die Anzahl der Erwerbstätigen und durch deren durchschnittliche Arbeitszeit bestimmt. Die Arbeitszeit hängt wiederum von einer ganzen Reihe von Faktoren ab. Neben den vereinbarten individuellen Arbeitszeiten spielen zum Beispiel auch die kalendarische Lage von Feiertagen, die Kurzarbeit, die Entwicklung des Krankenstands und Arbeitszeitkonten eine Rolle. Ein wichtiger Einflussfaktor ist der Anteil der Erwerbstätigen, die in Teilzeit beschäftigt sind. Der Rückgang der durchschnittlichen Jahresarbeitszeit der Beschäftigten im Zeitraum 2005 bis 2011 um rund 13 Stunden war vornehmlich auf einen steigenden Teilzeitanteil zurückzuführen. Denn die durchschnittliche Arbeitszeit der Vollzeitbeschäftigten nahm lediglich um 3,5 Stunden ab, während die Arbeitszeit der Teilzeitbeschäftigten sogar zunahm (Fuchs et al., 2012). Eine nähere Betrachtung der Entwicklung der Teilzeit zeigt, dass es vorrangig die sozialversicherungspflichtigen Teilzeitbeschäftigungsverhältnisse waren, die einen Beitrag zum Beschäftigungsaufbau leisteten. Die geringfügige Beschäftigung dagegen nahm seit 2005 nur noch wenig zu (Tabelle 3). Da gleichzeitig auch die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten stieg, kann die Abnahme der jahresdurchschnittlichen Arbeitszeit wesentlich auf das überproportionale Wachstum der sozialversicherungspflichtigen Teilzeit zurückgeführt werden.

Tabelle 3

## Beschäftigte nach Erwerbsformen

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte in Deutschland in 1.000 Personen

	Sozialversicherungspflichtig Vollzeitbeschäftigte	Sozialversicherungspflichtig Teilzeitbeschäftigte	Ausschließlich geringfügig Beschäftigte
2005	21.802	4.365	4.747
2006	21.815	4.530	4.854
2007	22.070	4.773	4.882
2008	22.443	5.003	4.882
2009	22.165	5.202	4.932
2010	22.306	5.389	4.916
2011	22.683	5.670	4.894

Angaben jeweils für Juni.

Quellen: BA; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Die Expansion der Teilzeit konnte vor allem deshalb erfolgen, weil sie den Arbeitszeitwünschen der Beschäftigten entspricht. Nur rund 21 Prozent der abhängig Erwerbstätigen in Teilzeit geben an, keine Vollzeitbeschäftigung gefunden zu haben. Die meisten nennen persönliche Motive wie familiäre Verpflichtungen (Statistisches Bundesamt, 2011, Tab. 2.15). Dagegen ist einzuwenden, dass der Anteil der aus ökonomischen Gründen unfreiwillig Teilzeitbeschäftigten unterschätzt wird, weil im Mikrozensus geringfügige Beschäftigungsverhältnisse unzureichend erfasst werden (Statistisches Bundesamt, 2012a). Allerdings können die Befunde aus dem Mikrozensus mit Auswertungen des Sozio-ökonomischen Panels (SOEP) (Wagner/Frick/Schupp, 2007) verifiziert werden. Rund ein Drittel der Teilzeitbeschäftigten möchte gern mehr arbeiten als die gegenwärtig vereinbarte Arbeitszeit. Ein weiteres Drittel würde jedoch lieber die Arbeitszeit verkürzen. Das letzte Drittel hält seine Arbeitszeit für genau richtig. Die kumulierten Arbeitszeitwünsche ergeben zwar einen saldierten Wunsch nach einer geringen Verlängerung der Arbeitszeit. Doch geht dieser Wunsch in der Regel nicht so weit, dass eine Vollzeitbeschäftigung angestrebt wird. Vielmehr zeigen auch die SOEP-Zahlen, dass nur 20 Prozent der Teilzeitbeschäftigten lieber Vollzeit arbeiten würde.

Das überdurchschnittliche Wachstum der Teilzeit ist ein langfristiger Trend, der auch in Zukunft anhalten wird. Im nächsten Jahr wird er – gemeinsam mit einem negativen Kalendereffekt – einen weiteren Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit nach sich ziehen. Da infolge der abgeschwächten Nachfrage nach Arbeitskräften und des fehlenden Überhangeffekts aus dem Vorjahr die Erwerbstätigkeit nur noch in einem geringeren Umfang zunimmt, wird der Arbeitsmarkt im Jahr 2013 keinen eigenständigen Wachstumsbeitrag

leisten können. Die Zunahme der Erwerbstätigkeit wird von dem Rückgang der Arbeitszeit vollständig kompensiert (Tabelle 4). Die nachlassende Dynamik wird sich auch auf den Abbau der Arbeitslosigkeit auswirken, der nahezu zum Stillstand kommen wird. Eine Trendwende hin zu wieder deutlich steigenden Arbeitslosenzahlen ist damit jedoch nicht verbunden. Vielmehr verharrt die Arbeitslosigkeit auf einem historisch niedrigen Niveau.

Tabelle 4

## Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2011	2012	2013	2012	2013
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	41.164	41.540	41.660	1	¼
Arbeitszeit (in Stunden)	1.406,2	1.403	1.399	-¼	-¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	57,89	58,28	58,28	¾	0
Reales BIP	-	-	-	1	¾
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	0	½
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	¼	¾
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	2.502	2.350	2.310	-	-
Erwerbslosenquote (in Prozent)	5,7	5 ½	5 ¼	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.976	2.900	2.880	-	-
Arbeitslosenquote (in Prozent)	7,1	6 ½	6 ½	-	-

Quellen: BA; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

### Öffentliche Defizite nahe null

*Aufgrund der positiven Einnahmeentwicklung in den Sozialversicherungssystemen steuert der Staatshaushalt 2012 auf ein Defizit nahe null zu. Da der Beitragssatz zur Rentenversicherung nach derzeitigem Rechtsstand zum Jahreswechsel gesenkt wird, ist für 2013 mit deutlich geringeren Überschüssen zu rechnen. Deshalb sind die Gebietskörperschaften in der Pflicht, ihre Haushalte weiter zu konsolidieren. Machen Bund und Länder ihre Hausaufgaben, können geringere Überschüsse in der gesetzlichen Sozialversicherung durch niedrigere Defizite der Gebietskörperschaften ausgeglichen werden. Per saldo führen diese gegenläufigen Entwicklungen im Jahr 2013 erneut zu einem nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt. So können die internationalen und nationalen Ziele zur Defizitreduktion erreicht werden.*

Das erste Halbjahr 2012 hat den öffentlichen Haushalten in Deutschland einen markanten Überschuss beschert. Aufgrund der Überschüsse in der gesetzlichen Sozialversicherung von 11,6 Milliarden Euro und dem positiven Ergebnis der Gemeindehaushalte, die zusammengefasst ein Plus von 4,4 Milliarden Euro beisteuern, beträgt der Finanzierungssaldo

trotz der Bund- und Länderdefizite insgesamt 8,3 Milliarden Euro (Statistisches Bundesamt, 2012b). Das Gesamtergebnis der Gemeinden ist dabei aber nicht nur auf hohe Steuereinnahmen zurückzuführen. Maßgeblichen Anteil haben auch Entlastungen auf der Ausgabenseite der Kommunen. So übernimmt der Bund seit diesem Jahr sowohl die Kosten der Grundsicherung im Alter als auch für Bildung und Teilhabe (BMF, 2012, 12). Mit diesen Zugeständnissen hatte sich der Bund die Zustimmung der Länder zum Stabilitäts- und Wachstumspakt gesichert. Das Defizit der Ländergesamtheit lag im ersten Halbjahr 2012 unter 1 Milliarde Euro. Dies deutet zunächst auf gute Fortschritte bei den Konsolidierungsbemühungen der Länder hin. Bei näherem Hinsehen fällt jedoch eine große Heterogenität unter den einzelnen Bundesländern auf. Während einige bereits jetzt Überschüsse erzielen, haben viele noch große Konsolidierungsschritte zu bewältigen, um bis zum Jahr 2020 strukturell ausgeglichene Haushalte zu erreichen. Beim Bund machen sich die Ausgabensteigerungen aus dem Nachtragshaushalt, ein geringerer Bundesbankgewinn und steigende Transfers an den EU-Haushalt bemerkbar. Die Einzahlungen in den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) sind nicht defizitrelevant, da der Bund damit eine Beteiligung in gleicher Höhe erwirbt, die für einen buchungstechnischen Ausgleich sorgt.

Für das Gesamtjahr 2012 erwartet das Institut der deutschen Wirtschaft Köln insgesamt ein geringes Defizit des Staatshaushalts von etwa 400 Millionen Euro (Tabelle 5). Dass sich das positive Zwischenergebnis aus dem ersten Halbjahr nicht bis zum Jahresende fortsetzt, hat primär mit der Arbeitsmarktentwicklung zu tun. Selbst wenn im Jahresdurchschnitt 2012 noch ein Plus von annähernd 400.000 Erwerbstätigen zu verzeichnen ist, flacht der in den vergangenen Monaten noch deutlich positive Trend sichtlich ab. Infolgedessen verliert auch die Einnahmeentwicklung der öffentlichen Haushalte im zweiten Halbjahr an Fahrt, während die Ausgaben insbesondere beim Bund durch die oben genannten Faktoren höher als im Vorjahr ausfallen.

Die Arbeitsmarktentwicklung ist auch für das Jahr 2013 prägend. Nur noch geringfügig mehr Erwerbstätige, aber eine sinkende Anzahl von geleisteten Arbeitsstunden führen insgesamt zu einem konstanten Arbeitsvolumen im nächsten Jahr. In der Folge verringert sich auch das Wachstum der Steuereinnahmen. Gleichzeitig fallen in der Sozialversicherung geringere Überschüsse an. Dazu trägt auch bei, dass nach geltendem Recht der Beitragssatz zur Rentenversicherung zum Jahreswechsel von derzeit 19,6 auf voraussichtlich 19,0 Prozent sinken wird. Immerhin sorgt der unverändert hohe und stabile Beschäftigungsstand dafür, dass auch bei einem niedrigeren Beitragssatz die Rentenversicherung im nächsten Jahr ein ausgeglichenes Ergebnis vorlegen wird, ohne dass die Schwankungsreserve unter die Höchstgrenze von 1,5 Monatsausgaben sinkt.

Nach einem Wachstum der Steuereinnahmen von knapp 4 Prozent im Jahr 2012 steigen die Steuereinnahmen 2013 nur noch um gut 2 Prozent. In ähnlicher Weise gilt das für die Sozialbeiträge, die nach einem Zuwachs in diesem Jahr von etwas mehr als 3 Prozent im Jahr 2013 nur noch um 2 Prozent ansteigen. Gleichzeitig erhöht sich das Wachstum der Ausgaben für soziale Leistungen von knapp 1 ½ Prozent im laufenden Jahr auf 2 Prozent im nächsten Jahr. Wenn zum Jahresanfang 2013 der Beitragssatz zur Rentenversicherung reduziert wird, können die Haushalte der sozialen Sicherungssysteme nicht mehr in dem bisherigen Umfang zum Ausgleich des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos beisteuern. Demgegenüber steigen aber die Ausgaben der Gebietskörperschaften mit etwa 2 Prozent etwas moderater als im Jahr 2012. Da dieser Effekt gegenläufig ist, liegt der Finanzierungssaldo des öffentlichen Gesamthaushalts auch im nächsten Jahr annähernd bei null.

Tabelle 5

## Staatskonto für Deutschland

	2011	2012	2013
	in Milliarden Euro		
<b>Einnahmen</b>	<b>1.154,9</b>	<b>1.204</b>	<b>1.228</b>
Steuern	589,5	612	626
Sozialbeiträge	436,9	451	461
<b>Ausgaben</b>	<b>1.174,5</b>	<b>1.204</b>	<b>1.228</b>
Arbeitnehmerentgelt	199,7	205	210
Soziale Leistungen	633,3	642	655
Subventionen	26,9	26	25
Bruttoinvestitionen	42,7	45	48
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-19,6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	in Prozent des BIP		
Staatsquote <sup>1)</sup>	45,3	45	45
Abgabenquote <sup>2)</sup>	38,9	39	39
Steuerquote <sup>3)</sup>	23,1	23	23
Finanzierungssaldo	-0,8	0	0

1) Staatsausgaben. 2) Steuern und Sozialbeiträge. 3) Steuereinnahmen aller Gebietskörperschaften.  
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Laut Frühjahrsprojektion der Bundesregierung ist ein Teil des Defizits nach wie vor konjunkturell bedingt, da die Auslastung der Produktionsfaktoren unter dem Produktionspotenzial liegt (BMF, 2012, 96 ff.). Dementsprechend fällt der strukturelle Finanzierungssaldo, der das maßgebliche Kriterium sowohl für den europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt als auch für die nationale Schuldenbremse darstellt, besser aus als der tatsächliche Finanzierungssaldo. Schon im Jahr 2012 wird deshalb die europäische Vorgabe eines

gesamtstaatlichen Maximaldefizits von 0,5 Prozent des BIP unterschritten. Der Bund plant zudem, die ab 2016 geltende Vorgabe der nationalen Schuldenbremse – ein strukturelles Finanzierungsdefizit von nicht mehr als 0,35 Prozent des BIP – schon 2014 zu erreichen. Bei konsequenter Umsetzung der 2010 beschlossenen Sparmaßnahmen wäre dies allerdings auch schon im Jahr 2013 realisierbar gewesen. Selbst wenn die Bundesregierung ihr Gesetzesvorhaben zur Milderung der kalten Progression im nächsten Jahr umsetzen kann, sind die gesamtstaatlichen Defizitziele erreichbar. Es reicht allerdings nicht, sich wie bisher allein auf das Wachstum der Steuereinnahmen zu verlassen, zumal dies im kommenden Jahr moderater ausfallen wird.

### **Wirtschaftspolitik**

*In einem von Unsicherheit geprägten konjunkturellen Umfeld ist die Wirtschaftspolitik gefordert, angebotsseitige Impulse zu setzen. Die Lösung der Schuldenkrise im Euroraum steht dabei an erster Stelle. Die Diskussion über die Verwendung der Überschüsse in den sozialen Sicherungssystemen trägt nicht zu der notwendigen Erwartungsstabilisierung bei. Die Bundesregierung sollte deutlich machen, dass sie ordnungskonform zur Entlastung der Beitragszahler genutzt werden. Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte schreitet voran, aber angesichts der sehr positiven Einnahmeentwicklung wäre mehr möglich.*

Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich in einer zunehmend schwerer werdenden konjunkturellen Situation. Das Handeln der Konsumenten und Investoren ist derzeit von hoher Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung geprägt. Entsprechend vorsichtig werden Ausgabenentscheidungen getroffen. Besorgniserregend ist die Entwicklung der Investitionen am aktuellen Rand. Saison- und kalenderbereinigt sind die realen Ausrüstungsinvestitionen schon im dritten Quartal in Folge rückläufig. Auch die Entwicklung der realen Bauinvestitionen ist nun schon seit zwei Quartalen im roten Bereich. Diese negative Entwicklung der Investitionen führt nicht nur zu einem Nachfrageausfall im Inland, sondern sie schwächt zugleich den Anstieg des Produktionspotenzials, womit längerfristige Wachstumsschäden einhergehen können.

Die Wirtschaftspolitik kann Expansionsbremsen lösen und die Wirtschaft auf einen höheren Wachstumspfad zurückführen. Dabei geht es nicht um eine Nachfragestimulierung über Konjunkturprogramme. Vielmehr muss die Wirtschaftspolitik die Konjunktur angebotsseitig stimulieren. Ein klarer ordnungspolitischer Kurs in der Wirtschaftspolitik verringert Unsicherheiten und trägt zur Stabilisierung von Erwartungen bei.

Für hohe Unsicherheit und Attentismus sorgt die weiter schwelende Schuldenkrise in einer Reihe von Ländern des Euroraums. Klarheit über den weiteren Weg des Euroraums wird es erst nach der Vorlage des Berichts der sogenannten Troika im Oktober dieses Jahres geben.

Dann entscheidet sich, ob der eingeschlagene Reformkurs der griechischen Regierung für weitere Hilfszusagen von EU und IWF als ausreichend bewertet wird. Es fehlt nicht an Stimmen, die ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euroraum befürworten oder sogar für unabdingbar halten. Klar sollte allerdings sein, dass dies erhebliche Turbulenzen an den Finanzmärkten auslösen und die konjunkturelle Entwicklung in Europa und Deutschland zunächst in erheblichem Umfang zusätzlich belasten würde. Klar muss aber auch sein, dass es den Verbleib Griechenlands im Euroraum nicht um jeden Preis geben kann. Die griechische Regierung hat es selbst in der Hand, durch einen entschlossenen und beschleunigten Reformprozess die Voraussetzungen für einen Verbleib im Euroraum zu schaffen. Andererseits sollten die Kritiker Griechenlands und der anderen Krisenländer zur Kenntnis nehmen, dass angebotsseitige Reformen auf den Weg gebracht wurden und erste Erfolge beim Rebalancing sichtbar sind (EZB, 2012d, 62 ff; Matthes, 2012).

Eine hitzige Debatte ist über die Verwendung der nicht unerheblichen Überschüsse in den sozialen Sicherungssystemen in Deutschland, namentlich der Gesetzlichen Rentenversicherung und Krankenversicherung, entbrannt. Die Bundesregierung plant, den Beitragssatz zur Gesetzlichen Rentenversicherung zum Jahresbeginn 2013 von derzeit 19,6 auf 19,0 Prozent zu senken. Damit folgt sie lediglich den gesetzlichen Vorgaben, denn § 158 SGB VI schreibt vor, dass der Beitragssatz gesenkt werden muss, wenn die Nachhaltigkeitsreserve der Gesetzlichen Rentenversicherung 1,5 Monatsausgaben überschreitet. Insofern sollte dieser Schritt nicht zur Disposition gestellt werden, wie es von vielen Seiten derzeit geschieht – sei es innerhalb der Regierungsparteien oder in der im Rahmen des Verfahrens zustimmungspflichtigen Ländervertretung.

Dabei ist die Beitragssenkung der ökonomisch richtige Schritt. Sie führt nicht nur zu einer Entlastung der Beitragszahler um insgesamt 5,4 Milliarden Euro jährlich, die jeweils hälftig den Arbeitnehmern und Arbeitgebern zugutekommen. Zusätzlich wird auch der Bundeshaushalt durch den um 1,1 Milliarden Euro reduzierten Bundeszuschuss entlastet. Die Kaufkraft der Arbeitnehmer wird gestärkt und die Arbeitskosten für Unternehmen können sinken, was mit positiven Arbeitsmarktimpulsen verbunden sein wird. Beide Effekte geben zudem derzeit wünschenswerte konjunkturstimulierende Impulse. Von einer Verwendung der Überschüsse zur Aufstockung der Reserven in der Gesetzlichen Rentenversicherung ist dagegen strikt abzuraten. Zunächst besteht die grundlegende Gefahr, dass hohe Reserven von der Politik früher oder später zu Ausgabensteigerungen genutzt werden und der Beitragssatz auf einem höheren Niveau zementiert wird. Des Weiteren werden einzelne Kohorten besonders belastet. Jenen Beschäftigten, die Anfang des letzten Jahrzehnts den Anstieg des Beitragssatzes schultern mussten, weil immer mehr Rentner mit unverändert

hohen Ansprüchen zu versorgen waren, würden nun mögliche Entlastungen verwehrt bleiben, die aus der wieder leicht entspannten Beitragszahler-Rentner-Relation resultieren. Außerdem sei darauf verwiesen, dass das vorgebliche Ziel der Vermeidung von Altersarmut nicht im Widerspruch zu einer Beitragssatzsenkung steht, sondern umgekehrt ein niedrigerer Beitragssatz im Folgejahr eine regelgebundene höhere Rentenanpassung nach sich zieht – der direkte Weg zur Stützung des gesetzlichen Versorgungsniveaus. Darüber hinaus ist die Ansammlung eines Kapitalstocks innerhalb eines Umlagesystems systemfremd. Die kapitalgedeckte Säule wird mit umfangreicher staatlicher Unterstützung privat aufgebaut, zum Beispiel über Riester-Verträge. Eine weitere Kapitaldeckung innerhalb der Gesetzlichen Rentenversicherung ist deshalb weder nötig noch sinnvoll. Außerdem müssten auch für die Gesetzliche Rentenversicherung aufsichtsrechtliche Vorkehrungen getroffen werden, um die Anlage des Kapitalstocks über längere Zeit abzusichern.

Grundsätzlich ähnlich verhält es sich mit den Überschüssen im gesetzlichen Gesundheitssystem. Zu trennen ist dabei aber zwischen den Überschüssen im Gesundheitsfonds und solchen, die bei einzelnen Kassen entstehen. Es ist wünschenswert, dass die Krankenkassen übermäßige Rücklagen an die Mitglieder ausschütten. Kassen, die mit ihren Beitragseinnahmen nicht auskommen, sollten entsprechende Zusatzbeiträge verlangen. Auf diese Weise lässt sich der Wettbewerb zwischen den Krankenkassen stimulieren, und es werden dringend notwendige Anreize zu einem effizienten Umgang mit den Beitragsmitteln gegeben. Horten die Kassen stattdessen hohe Rücklagen, drohen wettbewerbswidrige Lock-in-Effekte, weil wechselwillige Mitglieder den Sprung zu einem Mitbewerber in Erwartung einer möglichen Rückerstattung hinauszögern. Daneben sollten die Überschüsse, die im Gesundheitsfonds auflaufen, direkt zur Senkung des allgemeinen Beitragssatzes verwendet werden. Allerdings ist der Spielraum derzeit eng begrenzt. Da es noch keine rechtliche Verpflichtung zur Beitragssatzanpassung analog zur Gesetzlichen Rentenversicherung gibt, sollte der Gesetzgeber dies bei der Gesetzlichen Krankenversicherung nachholen.

Generell verzeichnen die öffentlichen Haushalte bemerkenswerte Konsolidierungserfolge. Das staatliche Defizit sinkt in diesem Jahr stärker als erwartet und wird sich im Jahresdurchschnitt auf nur noch knapp 400 Millionen Euro reduzieren. Der hohe Beschäftigungsstand und die stärker als in früheren Jahren steigenden Einkommen sorgen in Verbindung mit der progressiven Einkommensteuer für schnell steigende Steuereinnahmen und Entlastungen auf der Ausgabenseite der staatlichen Budgets. Bund, Länder und Gemeinden profitieren bei der Finanzierung ihrer Verschuldung zudem von sehr niedrigen Zinsen. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die öffentlichen Haushalte sind somit so günstig wie schon lange nicht mehr. Daran gemessen könnte die Konsolidierung der öf-

fentlichen Haushalte weiter fortgeschritten sein. Trotz eines Rekordergebnisses bei den Steuereinnahmen gibt der Bund in diesem Jahr wesentlich mehr Geld aus und macht immer noch ein finanzstatistisches Defizit von voraussichtlich 32,5 Milliarden Euro (BMF, 2012, 8). Der Schuldenstand erhöht sich damit weiter. Im Jahr 2013 senkt der Bund zwar seine Ausgaben, dafür sind aber keine nennenswerten Überschüsse mehr aus der Sozialversicherung zu erwarten. Auch einige Bundesländer nutzen die ungeplanten Steuermehreinnahmen nicht zur Konsolidierung, sondern weiten im Gegenteil ihre Nettokreditaufnahme noch gegenüber der ursprünglichen Planung aus (IW Köln, 2012, 6). Dies ist nicht akzeptabel, zumal die Schuldenbremse die Bundesländer verpflichtet, bis spätestens 2020 ohne neue Schulden auszukommen. Was in guten Jahren an Konsolidierung versäumt wird, muss später in einem möglicherweise konjunkturell ungünstigeren Umfeld nachgeholt werden.

### **Wirtschaftspolitische Weichenstellungen für Europa**

Für die Bewältigung der Krise im Euroraum unterbreitet das Institut der deutschen Wirtschaft Köln drei Vorschläge (Hüther, 2012):

1. Wir schlagen ein befristetes Beistandsrecht für den Sonderfall Griechenland vor: Es geht in diesem Land um eine nachholende Modernisierung („capacity building“). Deshalb sollte Griechenland für ein laufendes Monitoring und die Steuerung der Anpassungen Exekutivzuständigkeiten an Europa abgeben. Es bedarf einer Parallelstruktur für die öffentliche Verwaltung, um die notwendige Entwicklungsperspektive realistisch eröffnen zu können. Dafür wird das Hilfsprogramm in einen zehnjährigen Zeitpfad überführt. Die Konditionalität der Hilfen wird damit realistisch. Das muss in der Summe keine höheren Beträge erfordern, wohl aber ein Vorziehen. Denkbar wäre ergänzend, das Beihilferecht der EU befristet auszusetzen, um gezielte Entwicklungsmaßnahmen in einzelnen Branchen und Regionen Griechenlands zu unterstützen.
2. Das Regelwerk des Euroraums wird um ein generelles befristetes Beistandsrecht ergänzt. Es geht um die Ergänzung der schon gefundenen und angemessenen neuen Regeln und Institutionen durch die Begründung eines Beistandsrechts im Fall einer ansonsten unabwendbaren Solvenzkrise. Der betreffende Staat hätte dann befristet bis zur Stabilisierung auf einen Teil seiner Souveränitätsrechte (Wirtschaftsverfassung) zu verzichten. Im Falle einer Liquiditätskrise bliebe es bei den bereits gefundenen Programmlösungen. Organisatorisch wird dies durch neue Kompetenzen für den EU-Währungskommissar unterlegt, der automatisch auf die nationale Ebene durchgreifen kann, wenn die dort eingegangenen Selbstverpflichtungen nicht erfüllt werden.
3. Um das Bankenproblem effektiv vom Staatsschuldenproblem zu trennen, wird eine europäische Bad Bank eingerichtet. Diese übernimmt die derzeit kritischen Assets der

systemrelevanten Banken des Euroraums, sie bilanziert analog zum Handelsgesetzbuch (HGB) und fundiert ihre Refinanzierung auf Garantien des ESM. Durch die Bad Bank werden die Bankbilanzen ohne kostspielige Kapitalhilfen gesäubert. Das Misstrauen am Interbankenmarkt kann schwinden und die Target2-Salden können sich zurückbilden. Der Teufelskreis aus fehlendem Eigenkapital, Verkürzung der Bankbilanz, Verkauf von Assets mit Abschlag („fire sale“), Kreditklemme, Rezession, Verschärfung der Lage in den öffentlichen Haushalten und dem Staatsschuldenproblem könnte so effektiv durchbrochen werden.

---

## Literatur

BMF – Bundesministerium der Finanzen, 2012, Monatsbericht, August, Berlin

Busch, Berthold / Grömling, Michael / Matthes, Jürgen, 2011, Ungleichgewichte in der Eurozone, Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen, IW-Analysen, Nr. 74, Köln

CBO – Congressional Budget Office, 2012, Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint That Is Scheduled to Occur in 2013, Washington D.C.

EZB – Europäische Zentralbank, 2012a, Technical features of Outright Monetary Transactions, Pressemitteilung, v. 06.09.2012, Frankfurt am Main URL: [http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html) [Stand: 2012-09-07]

EZB, 2012b, Heterogenität der Finanzierungsbedingungen im Euro-Währungsgebiet und deren politische Implikationen, in: Monatsbericht, August, Frankfurt am Main, S. 67–82

EZB, 2012c, Beurteilung der Finanzierungsbedingungen des privaten Sektors im Euro-Währungsgebiet während der Schuldenkrise, in: Monatsbericht, August, Frankfurt am Main, S. 83–104

EZB, 2012d, Anpassungsprozesse im Euro-Währungsgebiet: Entwicklung in Irland, Griechenland, Spanien, Zypern und Portugal, in: Monatsbericht, August, Frankfurt am Main, S. 62–66

Fuchs, Johann / Hummel, Markus / Hutter, Christian / Klinger, Sabine / Spitznagel, Eugen / Weber, Enzo / Zapf, Ines / Zika, Gerd, 2012, Der Aufwärtstrend flacht ab, IAB Kurzbericht Nr. 3, Nürnberg

Hüther, Michael, 2012, Perspektiven für die Eurozone in der Krise: Chancen und Gefahren, Argumentationspapier des IW Köln, September, URL: <http://www.iwkoeln.de/de/studien/argumentationspapiere>

IW-Forschungsgruppe Konjunktur, 2012, Aufschwung in volatilem Umfeld IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2012, in: IW-Trends, 39. Jg., Heft 2, S. 3–38

IW-Köln – Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 2012, Sie können's nicht lassen, in: iwd, Nr. 33, S. 6

Matthes, Jürgen, 2012, Rebalancing der Leistungsbilanzdefizite in den Peripheriestaaten des Euroraums, in: IW-Trends, 39. Jg. Heft 1, S. 71–88

Statistisches Bundesamt, 2011, Mikrozensus, Bevölkerung und Erwerbstätigkeit, Stand und Entwicklung der Erwerbstätigkeit in Deutschland, Fachserie 1, Reihe 4.1.1, Wiesbaden

Statistisches Bundesamt, 2012a, Methodeninformation, Mikrozensus und Arbeitskräfteerhebung: Ergebnisse zur Erwerbstätigkeit ab dem Jahr 2011, Wiesbaden

Statistisches Bundesamt, 2012b, 1. Halbjahr 2012: Staat realisiert Überschuss von 8,3 Milliarden Euro, Pressemeldung, v. 23.08.2012, Wiesbaden

Wagner, Gerd / Frick, Joachim / Schupp, Jürgen, 2007, The German Socio-Economic Panel Study (SOEP) – Scope, Evolution and Enhancements, in: Schmollers Jahrbuch, Vol. 127, Nr. 1, S. 139–169

\*\*\*

### **Sovereign Debt Crisis Slows the German Economy – IW Economic Forecast, Autumn 2012**

The sovereign debt crisis in the Eurozone has already had a detrimental effect on the German economy. Exports to Eurozone countries are falling, though soaring exports to emerging economies have so far more than compensated for this. Moreover, investment in Germany is on the decline. Consumption is still benefiting from what have so far been positive developments in the labour market. In view of this, the German economy will grow by 1 percent in 2012. An ongoing weakness in investment activity, a temporary flagging of the stimulus from export trade and a levelling off of consumer dynamism are slowing the pace of growth in Germany. In 2013 real GDP will rise by only  $\frac{3}{4}$  percent. In the course of 2013, though, investment will pick up and a reviving global economy will bring new impetus to the German economy. Here, however, job growth and the reduction of unemployment will come almost to a standstill. The unemployment rate will persist at the current  $6\frac{1}{2}$  percent. Despite weak economic growth in this year and the next, Germany will have an almost balanced national budget.

## IW-Prognose für Deutschland 2012 und 2013

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2011	2012	2013
<b>Entstehung des realen BIP</b>			
Erwerbstätige	1,4	1	¼
Arbeitslosenquoten <sup>1)</sup>	7,1	6 ½	6 ½
Arbeitsvolumen	1,4	¾	0
Produktivität <sup>2)</sup>	1,6	¼	¾
BIP	3,0	1	¾
<b>Verwendung des realen BIP</b>			
Private Konsumausgaben	1,7	1	½
Konsumausgaben des Staates	1,0	1	1
Anlageinvestitionen	6,2	-¼	1 ½
- Ausrüstungen	7,0	-2	1 ¼
- Sonstige Anlagen	3,9	3	3
- Bauten	5,8	¾	1 ¾
Inlandsnachfrage	2,6	¾	¾
- Export	7,8	3	4
- Import	7,4	2 ½	4
BIP	3,0	1	¾
<b>Preisentwicklung</b>			
Verbraucherpreise	2,3	2	1 ¾
<b>Staatshaushalt</b>			
Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>	-1,0	0	0

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: IW-Herbstprognose (September 2012)