

Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2012 und 2013

Die Krise der Staatsfinanzen in einer Reihe von Ländern des Euro-Gebiets, die hiervon ausgehende Verunsicherung sowie die allgemeine wirtschaftliche Abschwächung belasten die deutsche Konjunktur. Zwar sind die binnenwirtschaftlichen Voraussetzungen für einen lang gezogenen, breit angelegten Aufschwung hierzulande weiterhin intakt, angesichts des hohen Offenheitsgrades sind für die deutsche Wirtschaft aber Nachfrageimpulse aus den Hauptabnahmeländern von großer Bedeutung.

Nach einer Zunahme der Wirtschaftsleistung um 3,0% im laufenden Jahr dürfte sich das Expansionstempo in Deutschland durch eine Durststrecke im Winter im kommenden Jahr spürbar auf 0,6% verringern. Diese Prognose setzt voraus, dass es zu keiner weiteren signifikanten Verschärfung der Staatsschuldenkrise kommt. Im Basisszenario ist stattdessen angelegt, dass sich die Verunsicherung der Investoren und Konsumenten allmählich etwas verringert. Dann könnte die deutsche Wirtschaft, gestützt durch eine weiterhin expansive Geldpolitik und eine wieder stärker wachsende Weltwirtschaft, bereits im Verlauf des nächsten Jahres auf einen soliden Wachstumspfad zurückkehren. Unter diesen Gegebenheiten könnte sich im Jahr 2013 ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,8% ergeben. Dies würde bedeuten, dass die deutsche Volkswirtschaft bei einem geschätzten Potenzialwachstum von 1¼% pro Jahr über den gesamten Prognosezeitraum im Großen und Ganzen normal ausgelastet wäre.

Die Verbraucherpreise sind im laufenden Jahr im Einklang mit der recht dynamischen globalen und binnenwirtschaftlichen Entwicklung kräftig gestiegen. Im Jahresdurchschnitt dürfte sich die Lebenshaltung im Vergleich zum Vorjahr um 2,5% verteuern. Für die beiden Folgejahre ist mit deutlich niedrigeren Preissteigerungsraten von 1,8% beziehungsweise 1,5% zu rechnen. Zum einen sollte sich die Verteuerung von Importwaren und dabei insbesondere von Energieträgern in engen Grenzen halten. Zum anderen dürfte der binnenwirtschaftliche Preisdruck nur moderat zunehmen.

Die Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung ist derzeit außergewöhnlich groß. Gelingt es in naher Zukunft, mit den vorgesehenen Reformen die Fiskalkrise zu überwinden und die Zurückhaltung der Investoren aufzulösen, könnte das Wachstum in Deutschland in mittlerer Frist höher als hier skizziert ausfallen. Stärker sind allerdings die Abwärtsrisiken zu gewichten, die sich aus der Staatsschuldenkrise ergeben.

Ausgangslage

*Fortsetzung
des kon-
junkturellen
Aufschwungs
im Sommer*

Die deutsche Volkswirtschaft hat im Sommerhalbjahr 2011 den Erwartungen der Juni-Prognose entsprechend ihren konjunkturellen Aufschwung fortgesetzt. Nach einer Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Leistung um 0,3% im zweiten Vierteljahr expandierte sie im dritten Vierteljahr um 0,5%. Dabei ist das vergleichsweise schwache zweite Vierteljahr im Zusammenhang mit dem Vorquartal zu sehen, in dem auch aufgrund von Nachhol- und Aufholeffekten gegenüber dem Schlussquartal des Jahres 2010 ein BIP-Wachstum von 1,3% erreicht worden war. Hauptantriebskraft des konjunkturellen Aufschwungs im Sommerhalbjahr waren kräftig steigende Exporte in Drittländer. Auch bei den Ausfuhren in den Euro-Raum gab es nochmals ein deutliches Plus. Die bis in den Sommer hinein zuversichtliche Stimmung der Unternehmen sowie die hohe Auslastung der industriellen Kapazitäten gaben der Investitionstätigkeit Auftrieb. Die Aufwendungen für neue Ausrüstungen stiegen weiter an, und die Bauinvestitionen hielten weitgehend das durch die Nachholeffekte erhöhte Niveau des ersten Quartals 2011. Der private Verbrauch nahm hingegen nur verhalten zu, nach einer allerdings kräftigen Steigerung im Winterhalbjahr 2010/2011.

*Weitere Ver-
besserung der
Arbeitsmarkt-
lage*

Im Zuge der konjunkturellen Aufwärtsbewegung hat sich die Arbeitsmarktlage weiter verbessert. Die Arbeitslosenquote reduzierte sich in der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit zuletzt auf 6,9% und erreichte damit den niedrigsten Stand im vereinigten Deutschland. Dahinter stand eine steigende

Erwerbstätigkeit. Diese nahm in den ersten drei Quartalen des Jahres 2011 saisonbereinigt um 385 000 Personen beziehungsweise 0,9% zu. Dabei wurden überwiegend sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze geschaffen. Zahlenmäßig am bedeutendsten war das Beschäftigungsplus im Verarbeitenden Gewerbe, bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Leiharbeit) sowie im Gesundheits- und Sozialwesen. Bei der Arbeitnehmerüberlassung, die in einer früheren Phase der Erholung kräftig expandiert hatte, waren seit Frühjahrsbeginn kaum noch Zugewinne zu verzeichnen.

Die seit einigen Monaten stagnierende Zahl der Arbeitslosen im Bereich des Versicherungssystems deutet an, dass die Rekrutierungsreserven in dieser Gruppe weitgehend ausgeschöpft sind. Weitere spürbare Beschäftigungsgewinne dürften nur durch den Abbau der strukturellen Arbeitslosigkeit, eine Steigerung der Erwerbsbeteiligung und durch verstärkte Zuwanderung zu erreichen sein. Letztere fiel nach der vollständigen Öffnung der Grenzen zu einer Reihe von EU-Partnerländern in Mittel- und Osteuropa den vorliegenden Informationen zufolge bisher zwar verhalten aus. Allerdings erscheint es durchaus plausibel anzunehmen, dass die im internationalen Vergleich günstigen Beschäftigungs- und Einkommenschancen hierzulande mit der Zeit in den Wanderungsbewegungen sichtbar werden.

Während der Anstieg der Tarifentgelte im Sommerhalbjahr 2011 etwas schwächer als erwartet ausfiel, übertraf die Zunahme der Effektivverdienste die Erwartungen. Hierzu

Hohe Lohndrift

trug neben einer weiteren Normalisierung der Arbeitszeiten bei, dass eine Reihe von großen Unternehmen ihren Beschäftigten hohe Prämien auszahlte und sie so am sehr guten Geschäftserfolg teilhaben ließ. Bei den Tarifverhandlungen zeigte sich im Sommerhalbjahr 2011, dass die Sozialpartner der Beschäftigungssicherung weiterhin eine hohe Bedeutung zumessen und sie deshalb bei ihren Vereinbarungen die wirtschaftliche Lage der jeweiligen Branchen ins Kalkül einbezogen haben.

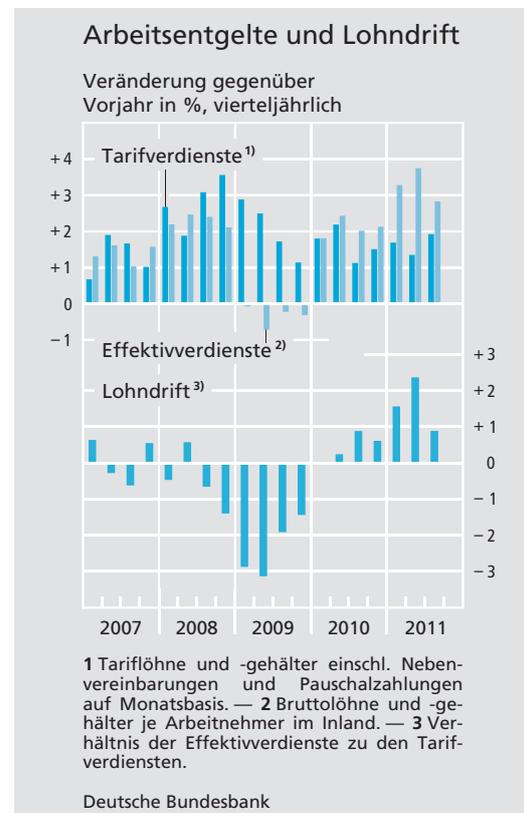
*Deutlicher
Preisanstieg*

Die Verbraucherpreise sind im Sommerhalbjahr 2011 – wie in der Juni-Prognose erwartet – spürbar gestiegen. Maßgeblich hierfür war neben einer weiteren Verteuerung von Energieträgern der deutliche Anstieg der Preise anderer Industriewaren sowie von Nahrungsmitteln. Auch bei Dienstleistungen verstärkte sich der Preisanstieg etwas, während sich die moderat aufwärtsgerichtete Tendenz bei den Wohnungsmieten unverändert fortsetzte.

Rahmenbedingungen¹⁾

*Verhaltenes
globales
Wirtschafts-
wachstum*

Die Weltwirtschaft dürfte im Winterhalbjahr 2011/2012 nur verhalten expandieren. Hierbei spielt auch der in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften eingeschlagene restriktivere Kurs der Geld- und Fiskalpolitik, der vielfach auch Überhitzungserscheinungen entgegenwirken soll, eine Rolle. Die Konjunktur im Euro-Raum wird insbesondere durch die Staatsschuldenkrise sowie die erforderlichen strukturellen Anpassungen gedämpft. In der zweiten Hälfte des kommenden Jahres



könnte sich das globale Expansionstempo wieder verstärken, sofern – wie in der vorliegenden Prognose unterstellt – keine negativen Schocks etwa im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum weitere Vertrauensverluste auslösen.

Im Ergebnis dürfte das Wachstum der Weltwirtschaft in den kommenden beiden Jahren 3½% beziehungsweise gut 4% betragen. Dabei ist zu erwarten, dass die Moderation bei den Handelspartnern innerhalb der EWU deutlicher ausfällt und sich die anschließende Erholung langsamer vollzieht als in den meisten anderen Industrieländern. Aufgrund der

¹ Die Annahmen über den Welthandel, die Wechselkurse, die Rohstoffpreise und die Zinssätze wurden von den Prognoseexperten des Eurosystems festgelegt. Sie basieren auf Informationen, die bis zum 18. November 2011 verfügbar waren.

Wichtige Annahmen der Prognose

Position	2010	2011	2012	2013
Wechselkurse für den Euro				
US-Dollar je Euro Effektiv ¹⁾	1,33 104,6	1,40 104,6	1,36 103,7	1,36 103,7
Zinssätze				
EURIBOR-Dreimonatsgeld	0,8	1,4	1,2	1,4
Umlaufrendite öffentlicher Anleihen ²⁾	2,8	2,6	2,4	2,7
Rohstoffpreise				
Rohöl ³⁾	79,6	111,5	109,4	104,0
Sonstige Rohstoffe ^{4) 5)}	37,1	17,8	-7,3	4,3
Absatzmärkte der deutschen Exporteure ^{5) 6)}				
	10,6	5,6	3,6	6,0

¹⁾ Gegenüber den Währungen der 20 wichtigsten Handelspartner des Euro-Raums (EWK-20-Gruppe), 1. Vj. 1999 = 100. — ²⁾ Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren. — ³⁾ US-Dollar je Fass der Sorte Brent. — ⁴⁾ In US-Dollar. — ⁵⁾ Veränderung gegenüber Vorjahr in %. — ⁶⁾ Arbeitstäglich bereinigt.

Deutsche Bundesbank

engen wirtschaftlichen Verflechtung mit dem Euro-Raum dürften davon auch einige mittel- und osteuropäische Handelspartner stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. In den USA wird das Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahren voraussichtlich moderat bleiben. Strukturelle Faktoren wie die Anpassungen an den Immobilienmärkten dürften weiterhin die Erholung dämpfen. Hinzu kommt das Auslaufen von Fiskalmaßnahmen, die bislang die Konjunktur gestützt haben. In den aufstrebenden Volkswirtschaften Süd- und Ostasiens, deren Märkte für deutsche Exporteure in den vergangenen Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen haben, sollte die aktuelle Abschwächung bereits zu Beginn des nächsten Jahres überwunden werden.

Im Einklang mit dem globalen Wachstumsprofil dürfte sich die Ausweitung des Welt Handels im nächsten Jahr auf 5 ½% abschwächen, im Jahr 2013 aber wieder auf über 7% verstärken. Die deutschen Ausfuhrunternehmen dürften die schwache Nachfrageentwicklung in Europa deutlich spüren. Ihre Absatzmärkte könnten deshalb im kommenden Jahr mit 3 ½% merklich verhaltener als in den beiden Vorjahren wachsen. Im Vergleich zur Juni-Prognose bedeutet dies eine Abwärtsrevision um mehr als drei Prozentpunkte. Mit der erwarteten konjunkturellen Belebung im Euro-Raum könnten die Absatzmärkte 2013 dann um 6% zulegen.

Expansion des Welthandels gedämpft

Der Euro notierte in dem für die Ableitung der Wechselkursannahme relevanten Zeitraum bei 1,36 US-\$. Damit hat er seit Abschluss der Juni-Prognose gegenüber dem US-Dollar rund 5% an Wert verloren. Werden auch die Wertveränderungen gegenüber anderen für den Außenhandel relevanten Währungen berücksichtigt, so beläuft sich die Abwertung des Euro im Mittel auf 2 ¼%.

Abwärtsrevisionen bei den Wechselkursannahmen

Die Rohölpreise notierten im Sommerhalbjahr bei anhaltender Angebotsknappheit aufgrund der Entwicklungen in Libyen und einer reduzierten Produktion in der Nordsee zum Teil etwas über den Annahmen der Juni-Prognose. Die für die Ableitung des zukünftigen Ölpreispfads relevanten Terminnotierungen deuten aber weiter auf einen kontinuierlichen Rückgang hin. In der vorliegenden Prognose wird deshalb für die Jahre 2012 und 2013 ein Rohölpreis von 109 ½ US-\$ beziehungsweise 104 US-\$ je Fass der Sorte Brent unterstellt, verglichen mit 111 ½ US-\$ im Jah-

Nachgebende Rohstoffpreise

resdurchschnitt 2011. Der Rohölpreis liegt damit für 2012 etwas über den Annahmen der Juni-Projektion. Die Preise für sonstige Rohstoffe übertrafen im Frühsommer zwar noch leicht die Annahmen der Juni-Prognose, insgesamt spiegeln sie jedoch mit ihrem deutlichen Rückgang im Verlauf dieses Jahres die bereits realisierte und noch erwartete globale Wachstumsmoderation wider. Im Jahresdurchschnitt wird dieser Preisrückgang erst 2012 sichtbar, wenn die sonstigen Rohstoffpreise um gut 7% sinken könnten, nach einem Anstieg um 18% in diesem Jahr. Damit liegen die sonstigen Rohstoffpreise im Jahr 2012 um 10% unter den Annahmen der Juni-Prognose. Für 2013 wird dann wieder eine Erhöhung im Vorjahrsvergleich von gut 4% angenommen.

*Zinsniveau
deutlich
niedriger*

Die Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum hat die erwartete Normalisierung der Kurzfristzinssätze unterbrochen. In der Juni-Prognose war aus Marktdaten ein kontinuierlicher Anstieg des Dreimonatszinssatzes für unbesicherte Geschäfte am Interbankenmarkt über den Prognosehorizont abgeleitet worden. Für die hier vorliegende Projektion ergibt sich aus den Markterwartungen nach der Leitzinssenkung Anfang November hingegen ein weiterer Rückgang im Jahr 2012 und damit für das Gesamtjahr 2012 ein deutlich niedrigeres Zinsniveau als in der Juni-Prognose (um 110 Basispunkte). Im Jahresdurchschnitt 2012 sind es 1,2% und 2013 1,4%, nach 1,4% in diesem Jahr.

Die Rendite auf deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von neun bis zehn Jahren ist wegen der hohen Nachfrage nach siche-

ren und liquiden Titeln auf nur noch 1,9% im November gesunken. Von diesem im Vergleich zu den Annahmen der Juni-Projektion spürbar reduzierten Niveau aus wird über die kommenden beiden Jahre jedoch ein kontinuierlicher Anstieg unterstellt. Nach 2,6% im Durchschnitt dieses Jahres (aufgrund der noch höheren Renditen in der ersten Jahreshälfte) ergeben sich für 2012 und 2013 Langfristzinsen von 2,4% und 2,7%. Ähnlich wie für die Kurzfristzinsen liegt das Niveau im kommenden Jahr damit deutlich (um 120 Basispunkte) unter der Annahme vom Juni.

Die Kreditvergabebedingungen der Banken haben sich dem Bank Lending Survey zufolge im dritten Vierteljahr tendenziell etwas verschärft, für die folgenden drei Monate beabsichtigen die befragten Institute jedoch, ihre Kreditrichtlinien weitgehend unverändert zu lassen. Der Saldo der Antworten zu den Kreditkonditionen in der im Oktober veröffentlichten Herbstumfrage des DIHK befand sich zwar im negativen Bereich, hatte sich aber tendenziell verbessert. Auch dem Kredithürdenindikator des ifo Instituts zufolge ist der Anteil der Unternehmen, die über eine restriktivere Kreditvergabe der Banken berichten, im November gesunken – nach einem Anstieg in den beiden vorangegangenen Monaten. Insgesamt deuten die Umfrageergebnisse daher nicht auf eine wesentliche Verschärfung der Kreditkonditionen hin. Diese dürften auch in den kommenden beiden Jahren noch relativ günstig bleiben, allerdings das gegenwärtig ausgesprochen niedrige Niveau nicht ganz halten können.

*Finanzierungs-
bedingungen
der Unter-
nehmen weiter
relativ günstig*

Im Bereich der öffentlichen Finanzen werden in die Vorausschätzungen alle Maßnahmen einbezogen, die entweder verabschiedet sind oder die bereits hinreichend spezifiziert wurden und mit deren Verabschiedung zu rechnen ist.²⁾ Insgesamt verringern die berücksichtigten Maßnahmen das Defizit 2011 deutlich, während die Finanzwirkungen danach begrenzt sind (2012 entlastend, 2013 belastend). Bei den Sozialbeiträgen überwiegen zwar die Ausfälle infolge der erwarteten Senkungen des Beitragssatzes zur Rentenversicherung (2012 und 2013) sowie der niedrigeren Insolvenzgeldumlage (Aussetzung 2011 und nur geringer Satz in den Folgejahren) gegenüber den höheren Beitragssätzen bei der gesetzlichen Krankenversicherung sowie der Bundesagentur für Arbeit (ab 2011) und bei der sozialen Pflegeversicherung (ab 2013). Demgegenüber kommt es im steuerlichen Bereich insgesamt zu Mehreinnahmen vor allem bei den indirekten Steuern³⁾ sowie durch das Auslaufen der Wirkungen von günstigeren Abschreibungsbedingungen. Auf der Ausgabenseite wird unterstellt, dass die defizitwirksamen Hilfen an Finanzinstitute im Prognosezeitraum gering sind (2010 noch knapp 1½% des BIP). Darüber hinaus entfallen viele ausgabenseitige Konjunkturstützungsmaßnahmen sukzessive, und mit dem Konsolidierungspaket des Bundes und der nachholenden Deckelung der Rentenanpassungen ist eine gewisse Ausgabendämpfung angelegt. Andererseits sind in einigen Bereichen – jüngst bei der Verkehrsinfrastruktur und der sozialen Pflegeversicherung – auch Mehrausgaben vorgesehen.

Konjunktureller Ausblick⁴⁾

Die konjunkturellen Aussichten haben sich in den letzten Monaten eingetrübt, sodass vorerst nicht mit einer Fortsetzung des wirtschaftlichen Aufschwungs in Deutschland zu rechnen ist. Zwar stufen die Unternehmen ihre wirtschaftliche Lage nach wie vor als gut ein, wenn auch nicht mehr ganz so günstig wie zuvor. Vor allem aber haben sie ihre Erwartungen hinsichtlich der weiteren Wirtschaftsentwicklung spürbar zurückgenommen. Diese Entwicklung zeigt sich auch in den harten Konjunkturindikatoren. Nachdem das Volumen neuer Aufträge für die deutsche Industrie im zweiten Vierteljahr 2011 nochmals kräftig zugenommen hatte – auch aufgrund einer erheblichen Zahl von Großaufträgen insbesondere im sonstigen Fahrzeugbau – kam es im dritten Vierteljahr zu einer spürbaren Abschwächung. Trotz der Erholung der Aufträge im Oktober dürfte sich dies im Winterhalbjahr 2011/2012 in der industriellen Erzeugung niederschlagen. Zudem war die industrielle Produktion – in saisonbereinigter Rechnung – im dritten Vierteljahr durch den Verzicht auf Betriebsferien in

Eintrübung der kurzfristigen konjunkturellen Aussichten

² Hinsichtlich der Beschlüsse des Koalitionsausschusses von Anfang November wurden die schon weitergehend spezifizierten Änderungen bei der sozialen Pflegeversicherung sowie die zusätzlich vorgesehenen Verkehrsinvestitionen einbezogen. Die für 2013 (und 2014) angekündigte, aber bei Abschluss der Prognose noch nicht ausreichend konkretisierte und bei den zustimmungspflichtigen Ländern umstrittene Senkung des Einkommensteuertarifs sowie das ebenfalls noch nicht hinreichend spezifizierte Betreuungsgeld sind hingegen nicht enthalten.

³ Insbesondere wurden 2011 eine Kernbrennstoffsteuer und Luftverkehrsteuer sowie eine Bankenabgabe an den Restrukturierungsfonds eingeführt, und die Tabaksteuersätze werden im Prognosezeitraum in mehreren Stufen erhöht.

⁴ Die hier vorgestellte Prognose wurde am 25. November 2011 abgeschlossen.

einer Reihe von Werken der Automobilindustrie deutlich angehoben worden. Wie der Produktionswert für Oktober andeutet, wird sich dieses erhöhte Niveau nicht halten lassen. Hierauf weist auch der in den ifo Umfragen ermittelte Rückgang der industriellen Kapazitätsauslastung vom dritten auf das vierte Quartal 2011 hin. Die Baukonjunktur scheint hingegen recht gefestigt, und auch in einer Reihe von anderen Wirtschaftsbereichen sollte sich aus heutiger Sicht die wirtschaftliche Abkühlung nur wenig bemerkbar machen. Insgesamt ist für das Winterhalbjahr 2011/2012 mit einer konjunkturellen Seitwärtsbewegung zu rechnen.

*Mittelfristige
Tendenz auf-
wärtsgerichtet*

Im Einklang mit den von Experten des Eurosystems festgelegten Annahmen über die globale wirtschaftliche Entwicklung und prognostizierten wirtschaftlichen Tendenzen in den anderen Euro-Ländern sollte ab dem Frühjahr 2012 eine wirtschaftliche Belebung einsetzen, die sich nach und nach verstärken könnte. Dahinter steht die Vorstellung, dass die in einer Reihe von Partnerländern eingeleiteten finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen die Verunsicherung der Investoren und Konsumenten allmählich verringern. Unter dieser Bedingung könnte sich – unterstützt durch die expansive geldpolitische Ausrichtung – im Jahr 2012 eine BIP-Verlaufsrate in Deutschland von 1,3% ergeben, die sich im Jahr 2013 auf 2,0% verstärkt. Im Jahresdurchschnitt läge die kalenderbereinigte Zunahme der Wirtschaftsleistung damit bei 0,8% im Jahr 2012 und bei 1,9% im Jahr 2013, nach 3,0% im Jahr 2011. Da 2012 und 2013 die Zahl der potenziellen Arbeitstage geringer als im jeweiligen Vorjahr ausfällt,

Technische Komponenten zur BIP-Wachstumsprognose

in % bzw. Prozentpunkten

Position	2010	2011	2012	2013
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹⁾	1,0	1,2	0,2	0,6
Jahresverlaufsrate ²⁾	3,8	2,0	1,3	2,0
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	3,6	3,0	0,8	1,9
Kalendereffekt ³⁾	0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate ⁴⁾	3,7	3,0	0,6	1,8

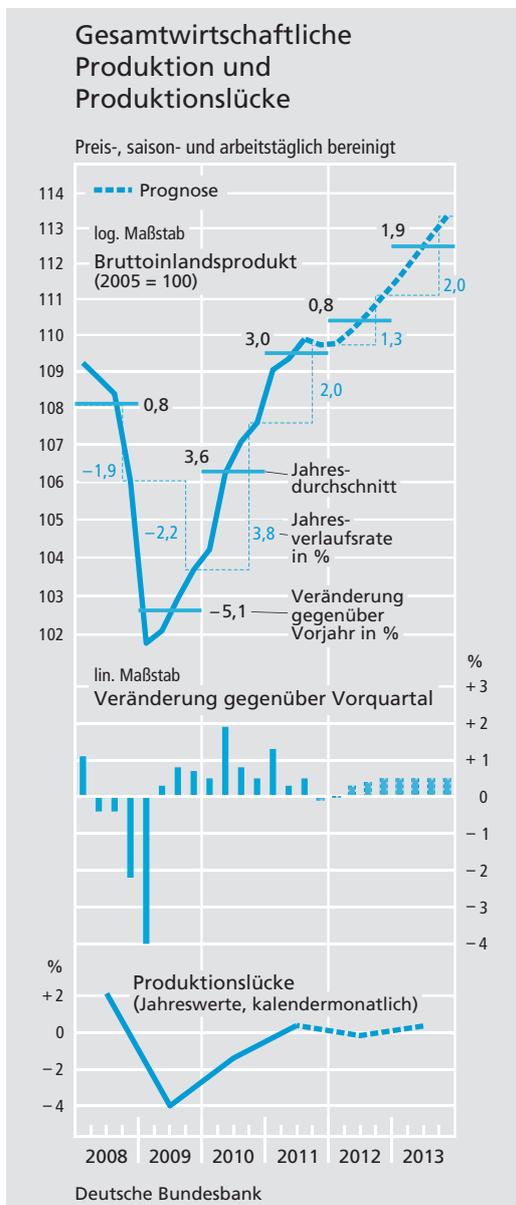
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2011 bis 2013 eigene Prognosen. — 1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. — 2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt. — 3 In % des BIP. — 4 Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Deutsche Bundesbank

beliefe sich die unbereinigte BIP-Rate auf 0,6% im Jahr 2012 und 1,8% im Jahr 2013. Im Vergleich zur Juni-Prognose bedeutet dies für das Jahr 2012 eine Abwärtsrevision der erwarteten Wachstumsrate von 1,2 Prozentpunkten.

Der bis in das Jahr 2011 hineinreichende wirtschaftliche Erholungsprozess hat nicht nur den Vorkrisenstand des BIP wieder hergestellt, sondern auch die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke geschlossen. Bei einem geschätzten Potenzialwachstum von rund 1¼% pro Jahr würde die prognostizierte Basislinie bedeuten, dass sich die deutsche Volkswirtschaft im Prognosezeitraum im Korridor der Normalauslastung bewegt.

Kapazitätsauslastung und Potenzialwachstum



*Exportzunahme
im Einklang mit
Wachstum der
Absatzmärkte*

Die langsamere Gangart der Weltwirtschaft dürfte im Winterhalbjahr 2011/2012 den Exportzuwachs dämpfen. So gingen die Aufträge der Industrie aus dem Ausland im Sommer merklich zurück, und die Exporterwartungen der Unternehmen liegen gemäß ifo Konjunkturumfrage inzwischen unter ihrem langjährigen Mittel. Mit der erwarteten Belebung des Welthandels im Laufe des Jahres 2012 dürften die deutschen Ausfuhren aber

wieder an Schwung gewinnen. Diese Prognose geht davon aus, dass die deutschen Exportunternehmen ihre Stellung auf den internationalen Absatzmärkten weitgehend halten und die Exporte im Gleichschritt mit dem Markt wachsen werden. Im Prognosezeitraum würde die Sortimentsstruktur der globalen Nachfrage damit allerdings nicht mehr so günstig ausfallen wie in den Jahren 2010 und 2011, als von internationalen Kunden verstärkt hochwertige Vorleistungs- und Investitionsgüter nachgefragt wurden. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies eine Zunahme der realen Exporte von 3¼% (kalenderbereinigt 3¾%) im Jahr 2012 und von 5¾% (kalenderbereinigt 6%) im Jahr 2013, nach einem Zuwachs von 8¼% in diesem Jahr.

Die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungen dürften im Jahr 2012 nicht mehr in dem gleichen Tempo zulegen wie in den Jahren 2010 und 2011. Zum einen sollten die im Krisenjahr 2009 unterlassenen Investitionen inzwischen weitgehend nachgeholt worden sein. Außerdem reduziert die etwas langsamere Gangart der globalen Nachfrage die Notwendigkeit von Erweiterungsinvestitionen. Gleichwohl ist damit zu rechnen, dass die Aufwendungen für neue Ausrüstungen und Bauten auch in den Jahren 2012 und 2013 deutlich schneller ansteigen als das BIP. So sehen die Planungen der Unternehmen eine Aufstockung der Investitionsbudgets vor, die in einem Szenario wie dem hier unterstellten auch realisiert werden dürften. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen für die deutschen Unternehmen trotz eines

*Nochmals
höhere
Investitionen*

prognostizierten Anstiegs der Zinsen weiterhin als insgesamt günstig einzustufen.

*Anhaltend
lebhafter
Wohnungsbau*

Der private Wohnungsbau sollte auch im Prognosezeitraum von niedrigen Finanzierungskosten und der annahmegemäß weiter vorhandenen Unsicherheit hinsichtlich alternativer Kapitalanlagen profitieren. Die hiervon hervorgerufene Nachfrage richtet sich überwiegend auf Geschosswohnungen. Dies ergibt sich sowohl aus der Statistik der Baugenehmigungen, der zufolge die Zahl der genehmigten Eigentumswohnungen im dritten Vierteljahr 2011 binnen Jahresfrist um 35% zugenommen hat, verglichen mit 3% bei Wohnungen in Ein- und Zweifamilienhäusern. Auch sind dem Verband deutscher Pfandbriefbanken zufolge die Preise von Geschosswohnungen deutlich stärker gestiegen als die von Einfamilienhäusern.

*Vorratsdispositionen 2012
dämpfend und
2013 neutral
für Wirtschaftswachstum*

Die verbreitete Verunsicherung hat sich im Sommer 2011 in zurückhaltenden Vorratsdispositionen der Unternehmen niedergeschlagen. Dem Basisszenario zufolge wird sich hieran voraussichtlich im Winterhalbjahr 2011/2012 nichts ändern. Im Anschluss daran dürften im Zuge der einsetzenden wirtschaftlichen Belebung keine weiteren dämpfenden Effekte von der Vorratshaltung auf das Wirtschaftswachstum ausgehen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich damit für 2012 ein negativer Wachstumsbeitrag von den Vorratsveränderungen. Im Jahr 2013 dürften sie rechnerisch weitgehend neutral für das Wirtschaftswachstum sein.

Der private Verbrauch dürfte weiterhin von der günstigen Arbeitsmarktlage sowie deut-

Eckwerte der gesamtwirtschaftlichen Prognose

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2010	2011	2012	2013
BIP (real)	3,7	3,0	0,6	1,8
desgl. arbeitstäglich bereinigt	3,6	3,0	0,8	1,9
Verwendung des realen BIP				
Private Konsumausgaben	0,6	1,4	1,2	1,4
Konsumausgaben des Staates	1,7	1,3	1,5	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	5,5	6,9	2,2	4,1
Exporte	13,7	8,3	3,2	5,8
Importe	11,7	7,4	4,3	6,4
Beiträge zum BIP-Wachstum ¹⁾				
Inländische Endnachfrage	1,6	2,3	1,4	1,9
Vorratsveränderungen	0,6	-0,1	-0,4	-0,1
Außenbeitrag	1,5	0,8	-0,3	0,0
Arbeitsmarkt				
Arbeitsvolumen ²⁾	2,3	1,6	-0,1	0,4
Erwerbstätige ²⁾	0,5	1,2	0,3	0,4
Arbeitslose ³⁾	3,2	3,0	3,0	2,9
Arbeitslosenquote ⁴⁾	7,7	7,1	7,0	6,8
Lohnstückkosten ⁵⁾	-1,2	1,0	1,5	1,3
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,0	2,7	1,9	2,7
Reales BIP je Erwerbstätigen	3,2	1,7	0,3	1,4
Verbraucherpreise ⁶⁾	1,2	2,5	1,8	1,5
ohne Energie	0,8	1,4	1,5	1,6
Energiekomponente	3,9	10,1	4,0	0,5

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit; 2011 bis 2013 eigene Prognosen. — 1 In Prozentpunkten. — 2 Inlandskonzept. — 3 In Millionen Personen (Definition der Bundesagentur für Arbeit). — 4 In % der zivilen Erwerbspersonen. — 5 Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und dem realen BIP je Erwerbstätigen. — 6 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Deutsche Bundesbank

*Unveränderte
Sparquote,
privater
Verbrauch
mit stabilen
Zuwächsen*

lich zunehmenden Einkommen profitieren. So könnten die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nach 3 ¼% in diesem Jahr in den Jahren 2012 und 2013 um jeweils 2 ¾% steigen. Dies ist zum einen auf den spürbaren Zuwachs der Nettoverdienste zurückzuführen, wobei Entlastungen bei den Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen die progressionsbedingt höhere Belastung bei der Lohnsteuer 2012 annähernd und 2013 etwa zur Hälfte ausgleichen. Zum anderen dürften die Einkommen aus unternehmerischer Betätigung und Kapitalvermögen weiterhin kräftig ansteigen. Für die empfangenen monetären Sozialleistungen ist – insbesondere wegen der weiterhin günstigen Arbeitsmarktentwicklung – nach einem Rückgang in diesem Jahr sowohl für 2012 als auch für 2013 ein lediglich moderater Anstieg zu erwarten. In dem in dieser Prognose angenommenen Szenario einer auf das Winterhalbjahr 2011/2012 beschränkten Wachstumspause und anschließender zyklischer Belebung dürfte die Sparquote der privaten Haushalte in Deutschland über den Prognosehorizont auf ihrem gegenwärtigen Niveau von 11% bleiben. Bei nachlassendem Preisanstieg auf der Verbraucherstufe dürften die privaten Konsumausgaben preisbereinigt 2012 um 1 ¼% und 2013 um 1 ½% steigen, nach 1 ½% in diesem Jahr.

*Über-
proportional
steigende
Importe*

Die Importe werden wegen der weiter zunehmenden internationalen Arbeitsteilung voraussichtlich auch im Prognosezeitraum deutlich stärker steigen als die Gesamtnachfrage. Bei einer Zunahme der Gesamtnachfrage von 1 ¾% im Jahr 2012 beziehungsweise 3 ¼% im Jahr 2013 könnten die Ein-

fuhren von Waren und Diensten um 4 ¼% beziehungsweise 6 ½% steigen, nach einem Plus von 7 ½% in diesem Jahr. Damit sind die Zuwachsraten bei den Einfuhren in den beiden kommenden Jahren höher als bei den Ausfuhren, was im Wesentlichen in der recht robusten Binnennachfrage begründet ist. Der rechnerische Beitrag der Außenwirtschaft zum BIP-Wachstum ist damit im kommenden Jahr leicht negativ und 2013 neutral. Der Außenhandelsaldo (in Prozent des nominalen BIP) sollte sich im Prognosezeitraum nur wenig ändern. Der Überschuss in der Leistungsbilanz dürfte danach in den Jahren 2011 und 2012 jeweils 5 ¼% des BIP betragen, gefolgt von 5 ½% im Jahr 2013. Damit liegt er weiterhin deutlich unter dem Höchststand von 7 ½% im Jahr 2007.

Nachdem sich die Arbeitszeiten inzwischen normalisiert haben, werden die Auswirkungen der konjunkturellen Seitwärtsbewegung im Winterhalbjahr 2011/2012 auf den Arbeitsmarkt weitgehend mit den zur Verfügung stehenden Instrumenten der Arbeitszeitgestaltung aufgefangen werden können. Ein nennenswerter Rückgang der Erwerbstätigkeit ist nicht zu erwarten. Darauf deuten auch die Umfragen zu den Personalplanungen der Unternehmen hin. Im Dienstleistungsbereich, insbesondere im Gesundheits- und Sozialwesen, dürfte sich der lang anhaltende positive Beschäftigungstrend fortsetzen. Bei der Arbeitnehmerüberlassung könnte es hingegen zu Anpassungen kommen, wie es sich in den vergangenen Monaten bereits angedeutet hat. Mit der üblichen Verzögerung gegenüber der gesamtwirtschaftlichen Aktivität ist ab Ende 2012 wieder

*Moderat
steigende Be-
schäftigung ...*

mit einer leichten Beschäftigungszunahme zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt 2012 könnte sich die Zahl der Erwerbstätigen um 0,3% erhöhen, wobei sich das Plus rechnerisch überwiegend aus dem Überhang des laufenden Jahres speist. Im Jahr 2013 wird mit einem Zuwachs von 0,4% gerechnet. Hauptquelle dürfte einmal mehr die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung sein, während sich der Umfang der ausschließlich geringfügigen Beschäftigung – unter der Annahme einer unveränderten 400-Euro-Verdienstgrenze – wohl kaum vergrößern wird.

... und leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit

Die Arbeitslosigkeit dürfte sich im Prognosezeitraum weitgehend im Einklang mit den Beschäftigungstendenzen entwickeln. Der Rückgang dürfte durch eine moderate Zunahme des Arbeitsangebots aber etwas gebremst werden. Der Verringerung der inländischen Erwerbsbevölkerung wirkt dabei eine leicht erhöhte Zuwanderung entgegen sowie ein weiterer – wenn auch nur geringer – Anstieg der Erwerbsbeteiligung. Im Jahresdurchschnitt 2012 werden in dieser Prognose knapp 3,0 Millionen registrierte Arbeitslose erwartet. Dies entspricht einer Quote von 7,0%. Im Jahr 2013 könnte die Arbeitslosenquote um 0,2 Prozentpunkte niedriger liegen und die Zahl der Arbeitslosen 2,9 Millionen Personen betragen.

Arbeitskosten und Preise

Verstärkter Tariflohnanstieg

Im Zuge der konjunkturellen Erholung hat sich der Tariflohnanstieg von einem sehr niedrigen Ausgangsniveau kontinuierlich verstärkt. Bei den anstehenden Tarifverhandlungen

werden zum einen die vor allem in der Industrie sehr erfolgreichen Geschäftsjahre 2010 und 2011 eine Rolle spielen, zum anderen die eingetrübten Aussichten für das Jahr 2012. Insgesamt dürfte der Anstieg der Tarifentgelte deshalb zwar weiter zunehmen, aber in einem stabilitätsgerechten Rahmen verbleiben. Ausgehend von den bisher schon abgeschlossenen Verträgen ist für das Jahr 2011 mit einer Erhöhung von 1,7% zu rechnen, gefolgt von 2,4% im Jahr 2012 und 2,6% im Jahr 2013.

Das für die Unternehmen überaus erfolgreiche Geschäftsjahr 2010 ist auch der Grund für die außerordentlich starke Lohndrift, welche die Effektiventgelte im Jahr 2011 mit 3,0% wesentlich schneller hat ansteigen lassen als die Tarifentgelte. Insbesondere Firmen in der Automobilindustrie, aber auch in anderen Branchen, haben ihre Beschäftigten über Sonderzahlungen am wirtschaftlichen Erfolg teilhaben lassen. Obwohl die meisten Unternehmen auch das aktuelle Geschäftsjahr erfolgreich abschließen werden, könnten die Bonuszahlungen zukünftig etwas geringer ausfallen. Ein Teil der Bonuszahlungen des Jahres 2011 dürfte insbesondere in der Metallindustrie als Ausgleich für die lange Laufzeit des Tarifvertrages mit vergleichsweise niedrigen Abschlussätzen anzusehen sein. Im Ergebnis könnten die Effektiventgelte im Jahr 2012 deshalb etwas schwächer ansteigen als die Tariflöhne. Im Jahr 2013 wäre wieder mit einer leicht positiven Lohndrift zu rechnen.

Verlangsamung des kräftigen Anstiegs der Effektivverdienste

Bei einer etwas geringeren Belastung durch Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung



Merkliche Zunahme der Lohnstückkosten

dürften die Lohnkosten je Arbeitnehmer 2012 um 1,9% und 2013 um 2,7% zunehmen. Die Wachstumspause im Winterhalbjahr 2011/2012 sowie die Verzögerung bei der Arbeitsmarktanpassung implizieren, dass im nächsten Jahr nur mit geringen Produktivitätsgewinnen zu rechnen ist. Dementsprechend dürften die Lohnstückkosten mit 1,5% merklich stärker zunehmen als in diesem Jahr. Mit der Normalisierung des Produktivitätswachstums wird sich 2013 der Anstieg der Lohnstückkosten leicht auf 1,3% verringern.

Erst 2013 wieder zunehmende Gewinnmargen

Nach der spürbaren Erholung der Gewinnmargen im Jahr 2010 ist vor dem Hintergrund der im nächsten Jahr verhaltenen konjunkturellen Gangart erst im Jahr 2013 wieder mit einer Ausweitung der Margen zu rechnen.

Die inländische Leistungserstellung könnte sich – gemessen am BIP-Deflator – in diesem Jahr um gut ¾% und in den beiden kommenden Jahren um 1½% beziehungsweise 1¾% verteuern.

Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe dürfte seinen Höhepunkt überschritten haben und sich über den Prognosezeitraum spürbar abschwächen. Im Jahresdurchschnitt 2012 sollte sich die Teuerungsrate – gemessen am HVPI – deutlich auf 1,8% und 2013 noch etwas weiter auf 1,5% ermäßigen. Dies hängt vor allem mit dem sinkenden Beitrag von Energie zusammen. Trotz verzögerter Anpassungen der Gaspreise sowie Anhebungen der Stromtarife, welche hauptsächlich auf gestiegene Netzentgelte zurückzuführen sein dürften, sollte sich die Verteuerung bei Energie insgesamt im Folgejahr zunächst auf 4% reduzieren. Im Jahr 2013 kommt sie dann vermutlich mit 0,5% praktisch zum Erliegen. Dabei wird unterstellt, dass die Rohölpreise über den Prognosezeitraum nachgeben. Auch bei Nahrungsmitteln dürfte sich die Verteuerung den niedrigeren Notierungen an den Rohstoffmärkten folgend allmählich abschwächen. Preisanhebungen bei Tabakprodukten bilden dazu aber ein gewisses Gegengewicht. Bei den anderen Komponenten (Waren ohne Energie; Dienstleistungen) führen die steigenden Löhne wohl zu einer langsamen Verstärkung des Preisanstiegs. Es wird daher angenommen, dass die Preise ohne Energie im Jahr 2012 um 1,5% und 2013 um 1,6% steigen, nach 1,4% im Jahr 2011.

Deutlich nachlassender Verbraucherpreisanstieg

Öffentliche Finanzen⁵⁾

*2011 deutliche
Verbesserung
der Staats-
finanzen*

Die Defizitquote in Deutschland dürfte im laufenden Jahr deutlich auf rund 1% zurückgehen, nachdem sie sich bis 2010 sehr stark auf 4,3% erhöht hatte. Die mit Blick auf das Gesamtjahr günstige Wirtschaftsentwicklung leistet dazu einen wichtigen Beitrag, und das Niveau der Konjunkturkomponente dürfte inzwischen insgesamt positiv sein. Hinzu kommt, dass die Steuereinnahmen wie in früheren Aufschwungphasen deutlich stärker wachsen, als es die makroökonomischen Bezugsgrößen nahelegen. Im Bereich der finanzpolitischen Maßnahmen ist aus heutiger Sicht zu erwarten, dass die mit knapp 1½% des BIP sehr hohen Vermögenstransfers zur Stützung von Finanzinstituten aus dem Vorjahr weitgehend entfallen. Außerdem entlasten das Auslaufen von Teilen der Konjunkturprogramme, das Konsolidierungspaket des Bundes und höhere Sozialbeitragsätze den Staatshaushalt.

Das stark verringerte Defizit führt in Verbindung mit dem relativ hohen nominalen BIP-Zuwachs zu einem merklichen Rückgang der Schuldenquote, die bis Ende 2010 stark auf 83,2% gestiegen war. Die vorgesehene schrittweise Verringerung der zur Finanzmarktstützung in den Staatssektor übernommenen Risikoaktiva und der damit verbundenen Verbindlichkeiten könnte den Abbau beschleunigen, während die zusätzlichen Hilfen an einzelne EWU-Staaten in die umgekehrte Richtung wirken. Alles in allem erscheint die aktuelle Regierungsschätzung einer Schuldenquote von rund 81% zum Jahresende 2011 plausibel, allerdings sind die Unsicher-

heiten nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise erheblich.

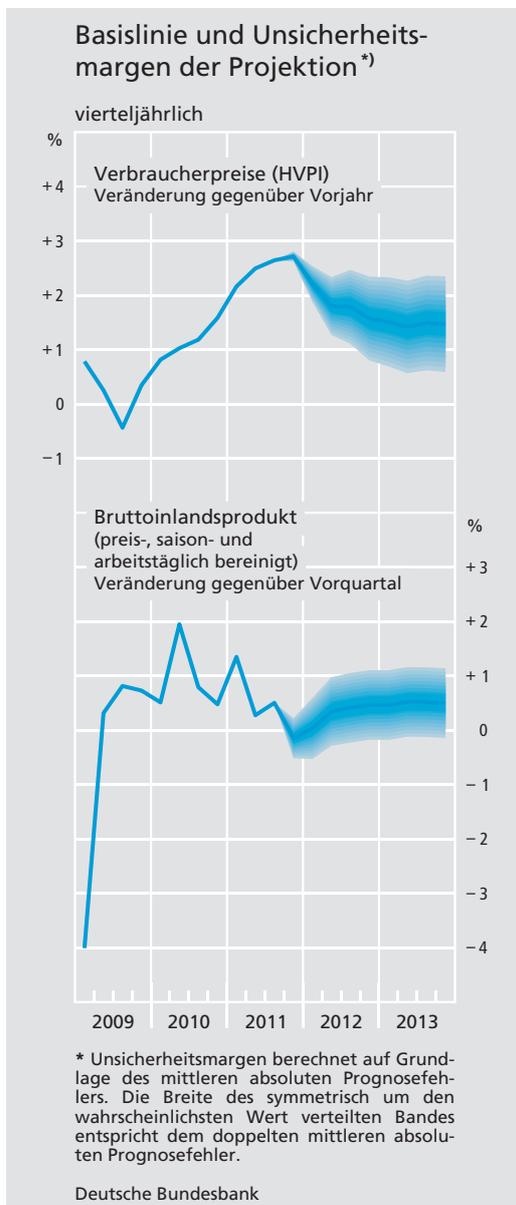
Im kommenden Jahr könnte die Defizitquote vor dem Hintergrund der dargelegten gesamtwirtschaftlichen Basislinie nahezu unverändert bleiben. Die konjunkturelle Verlangsamung führt demnach zu einer begrenzten Defizitauseitung. Strukturell könnte sich aber noch eine leichte Verbesserung ergeben, auch wenn der ursprünglich vorgesehene Konsolidierungskurs inzwischen deutlich gelockert wurde. Insbesondere laufen weiterhin temporäre Konjunkturstimuli aus – vor allem die mit teilweise starker Verzögerung umgesetzten Investitionsprogramme. Außerdem könnten bei den Sozialausgaben strukturell sinkende Arbeitslosenzahlen sowie die nachgeholte Deckelung der Rentenanpassungen entlastend wirken.

Auch 2013 könnte das Defizit aus heutiger Sicht etwa auf dem erreichten Niveau verharren. Derzeit ist kein weiterer struktureller Defizitabbau angelegt. Die Finanzwirkungen der in dieser Prognose berücksichtigten finanzpolitischen Maßnahmen – insbesondere die Senkung des Rentenbeitragsatzes und die zusätzlichen Subventionen im Rahmen des „Energiekonzeptes“ – belasten den Haushalt per saldo sogar etwas. Die für das Wahljahr vorgesehene (gemäß aktuellen Planungen aber begrenzte) weitere Kurslockerung durch eine Steuersenkung und ein Be-

*Defizitquote
2012 nahezu
unverändert
und ...*

*... auch für
2013 kaum
Änderung
angelegt*

⁵⁾ Die Entwicklung wird in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen mit Blick auf die Maastricht-Kennzahlen dargestellt. Für eine detailliertere Analyse siehe: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2011, S. 65 ff.



treuungsgeld ist dabei noch nicht berücksichtigt.

Erhebliche Unsicherheit hinsichtlich der Schuldenquote

Für die Schuldenquote ergibt sich in der Basislinie auch in den kommenden beiden Jahren ein spürbarer Rückgang. Grund sind die erwarteten merklichen Primärüberschüsse bei einer im Vergleich zum nominalen Wirtschaftswachstum relativ geringen durchschnittlichen Zinsbelastung sowie die An-

nahme, dass die weitere Rückführung der zur Finanzmarktstabilisierung in den Staatssektor übernommenen Wertpapiere und Verbindlichkeiten den Zuwachs infolge von Hilfen für einzelne EWU-Länder übertrifft. Die Unsicherheiten bezüglich der europäischen Hilfsprogramme für EWU-Staaten⁶⁾ und der Stützung von deutschen Finanzinstituten sind allerdings weiter sehr hoch. Insgesamt wird die Schuldenquote trotz des grundsätzlich angelegten Abwärtstrends aber auch am Ende des Prognosehorizonts noch erheblich über dem Referenzwert von 60% liegen.

Risikobeurteilung

Diese Prognose geht in ihrer Basislinie davon aus, dass sich die Verunsicherung aus der Staatsschuldenkrise wieder etwas zurückbildet, der aus einer tiefen Verunsicherung herrührende Attentismus der Konsumenten und Investoren aber nicht vollständig eingedämmt wird. Gelingt es hingegen, die Krise zügiger und nachhaltiger zu überwinden, könnte das wirtschaftliche Wachstum in Deutschland in mittlerer Frist höher als hier skizziert ausfallen. Bei einer weiteren Verschärfung der Staatsschuldenkrise wären allerdings erhebliche Abwärtsrisiken vorhanden. Hinzu kommt, dass sich die Wirtschaftsdynamik in einer Reihe von Schwellenländern, die in den vergangenen Jahren außerordentliche Wachstumsraten aufwiesen, stärker abflachen

Risiken für das Wirtschaftswachstum

⁶ Insbesondere sind die in Aussicht gestellten weiteren Hilfen für Griechenland infolge fehlender Konkretisierung in der Fiskalprojektion nicht berücksichtigt. Vgl. zu den Beschlüssen: Deutsche Bundesbank, Zu den Beschlüssen des Europäischen Rates und des Eurogipfels vom 26./27. Oktober 2011, Monatsbericht, November 2011, S. 66 f.

könnte. Hiervon wäre Deutschland aufgrund seiner Exportabhängigkeit in besonderem Maße betroffen.

*Risiken für die
Preisstabilität*

Hinsichtlich der Preisstabilität dominieren die Risiken, die von den Rohölnotierungen und den Wechselkursen ausgehen. Bei der prognostizierten weltwirtschaftlichen Entwick-

lung ist es durchaus möglich, dass die Rohölpreise im Zeitablauf nicht nennenswert nachgeben, sondern auf hohem Niveau verharren. Eine deutlichere Abschwächung des Wirtschaftswachstums in einigen Schwellenländern könnte hingegen die Ölnotierungen deutlicher nach unten drücken.

Stand: 9. Dezember 2011