

Holtemöller, Oliver; Drechsel, Katja; Loose, Brigitte; Zeddies, Götz

Article

Mittelfristige Projektion der wirtschaftlichen Entwicklung und der Staatsfinanzen in Deutschland

Konjunktur aktuell

Provided in Cooperation with:

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

Suggested Citation: Holtemöller, Oliver; Drechsel, Katja; Loose, Brigitte; Zeddies, Götz (2013) :
Mittelfristige Projektion der wirtschaftlichen Entwicklung und der Staatsfinanzen in Deutschland,
Konjunktur aktuell, ISSN 2195-8319, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle
(Saale), Vol. 1, Iss. 1, pp. 33-37

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/140938>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Mittelfristige Projektion der wirtschaftlichen Entwicklung und der Staatsfinanzen in Deutschland*

Oliver Holtemöller, Katja Drechsel, Brigitte Loose, Götz Zeddies

Die konjunkturelle Schwächephase im Winterhalbjahr 2012/2013 hat auch ein niedrigeres mittelfristiges Wirtschaftswachstum in Deutschland zur Folge als noch im Herbst unterstellt. Unter Berücksichtigung der Prognose für die Jahre 2013 und 2014 des IWH vom Dezember 2012 ist zwischen 2011 und 2017 mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes von 1¼% pro Jahr zu rechnen. Hierbei wird angenommen, dass die Kapazitäten der deutschen Wirtschaft nach der vorübergehenden konjunkturellen Schwächephase überdurchschnittlich ausgelastet sein werden, unter anderem, weil die einheitliche europäische Geldpolitik in Deutschland noch längere Zeit expansiv wirken dürfte. Die Lage der öffentlichen Haushalte wird sich mittelfristig nur noch geringfügig verbessern. Zwar wird der gesamtstaatliche Haushalt nominal keine Defizite aufweisen. Ohne weitere Konsolidierungsbemühungen dürfte der Abbau des strukturellen Defizits jedoch nicht vollständig gelingen.

Ansprechpartner: Oliver Holtemöller (Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)

JEL-Klassifikation: C53, E17, E27, E37, E66, H68

Schlagwörter: wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland, Konjunktur, mittelfristige Projektion, Produktionspotenzial, Potenzialwachstum, öffentliche Finanzen, Finanzpolitik, Wirtschaftswachstum

Realwirtschaftliche Entwicklung

Die Mittelfristprojektion des IWH erfolgt nach einem zweistufigen Verfahren. Im Einklang mit dem Vorgehen bei der Gemeinschaftsdiagnose wird zunächst das Produktionspotenzial mit der von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Methode geschätzt und als exogen unterstellt.¹ Anschließend wird die wirtschaftliche Entwicklung im mittelfristigen Projektionszeitraum bis 2017 mit Hilfe des makroökonomischen Modells des IWH geschätzt.

Zur Schätzung des Produktionspotenzials

Unter den im Kasten vorgestellten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Annahmen ergibt die ökonomische Schätzung für den Zeitraum von 2011 bis 2017 einen durchschnittlichen Anstieg des Produktionspotenzials von 1,3% (vgl. Tabelle 1). Dabei wird unterstellt, dass das Trendwachstum des technologischen Fortschritts im Projektionszeitraum mittelfristig wieder zunimmt – auf durch-

schnittlich 0,7% –, nachdem es in den Jahren vor der Rezession insbesondere durch den Beschäftigungsaufbau im Niedriglohnssektor abgeschwächt wurde. Der Kapitalstock dürfte im Projektionszeitraum um 1,2% pro Jahr ausgeweitet werden. Für das Arbeitsvolumen ist mit einer Zunahme um durchschnittlich 0,2% zu rechnen.

Trotz der derzeit sehr hohen Zuwanderung am aktuellen Rand dürfte der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter anhalten und sich sogar durch die abklingende Zuwanderung verstärken (–0,6%). Ebenso wird sich die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen fortsetzen (–0,2%). Durch die neue Abgrenzung der erwerbsfähigen Personen auf die Gruppe der 15- bis 74-Jährigen ergibt sich ex post für das unveränderte tatsächliche Arbeitsvolumen eine niedrigere Partizipationsrate als bisher angenommen. Die Partizipationsrate wird im Projektionszeitraum jedoch um 0,6% und die Erwerbsquote um 0,3% leicht steigen, da die Bedeutung der Teilzeitarbeit wohl auch in Zukunft noch zunehmen wird. Am aktuellen Rand deuten Schätzungen auf einen weiteren Anstieg der Erwerbsquote hin, für den gesamten Projektionszeitraum wird allerdings in Übereinstimmung mit der EU-Methode annähernd Konstanz unterstellt.

Insgesamt lässt sich am Verlauf der Wachstumsbeiträge zeigen, dass sich der Anteil des technologi-

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 43/2012 am 13. Dezember 2012 veröffentlicht.

¹ Vgl. dazu *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Eurokrise dämpft Konjunktur – Stabilitätsrisiken bleiben hoch. Gemeinschaftsutachten Herbst 2012*. Kiel 2012, 44 ff.

Kasten:
Rahmenbedingungen und Annahmen der Projektion

Für den Projektionszeitraum bis 2017 wird unterstellt, dass die konjunkturelle Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur langsam wieder zunimmt und dass die Produktionszuwächse in den Schwellenländern etwas geringer ausfallen als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Der durchschnittliche Zuwachs des Welthandels liegt dementsprechend mit knapp 6% etwas unter dem langjährigen Durchschnitt vor der Wirtschafts- und Finanzkrise. Der Ölpreis (Sorte Brent) liegt nach einem temporären Höchststand im ersten Quartal 2012 von durchschnittlich 118 US-Dollar aktuell bei 110 US-Dollar. Es wird angenommen, dass der Ölpreis in US-Dollar im Zeitraum von 2014 bis 2017 mit einer Jahresrate von 2% steigt. Demnach gilt die technische Annahme der realen Konstanz der Ölpreise. Der Euro-Dollar-Wechselkurs beträgt ab dem vierten Quartal 2012 im gesamten Projektionszeitraum 1,29 US-Dollar je Euro. Ferner wird unterstellt, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bei annahmegemäß unveränderten nominalen Wechselkursen leicht sinkt. In vielen Partnerländern des Euroraums werden strukturelle Probleme fortwirken, sodass dort kaum Dynamik bei den Preisen und Löhnen zu erwarten ist. Demnach ist mit einem leichten Rückgang des Außenbeitrags in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu rechnen.

Für die Inlandsnachfrage dürfte die für Deutschland anhaltend wirkende expansive Geldpolitik der EZB stimulierende Effekte mit sich bringen. Basierend auf der Annahme, dass die wirtschaftliche Entwicklung im übrigen Euroraum schwach bleibt sowie die Arbeitslosigkeit in diesen Ländern weiterhin relativ hoch sein dürfte, ist bei langfristig konstant bleibenden Inflationserwartungen davon auszugehen, dass der Leitzins bis zum Ende des Prognosezeitraums unter dem langfristigen neutralen Niveau liegt.

Im Einklang mit den Annahmen der Bundesregierung in ihrer Projektion vom Herbst 2012 umfasst die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter die Gruppe der 15- bis 74-Jährigen (früher 15- bis 64-Jährige). Dadurch wird auch die Anhebung des Renteneintrittsalters in der Projektion berücksichtigt.

Im Jahr 2011 fiel der Wanderungssaldo deutlich höher aus, als in der im Jahr 2009 veröffentlichten 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung unterstellt wurde (40 000 vs. 279 207).^a Neben der seit Mai 2011 geltenden uneingeschränkten Arbeitnehmerfreizügigkeit für die acht neuen EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa ist dafür vor allem die verstärkte Zuwanderung aus EU-Staaten, die von der Schulden- und Vertrauenskrise besonders stark betroffen sind, verantwortlich.^b Es ist davon auszugehen, dass sich diese Entwicklung vor allem zu Beginn des Projektionszeitraums verstärkt fortsetzen wird: Im ersten Halbjahr 2012 war bereits eine Nettozuwanderung von etwa 182 000 Personen zu verzeichnen.^c Es wird unterstellt, dass der Wanderungssaldo für die Jahre 2012 bis 2017 deutlich höher liegt als in der Variante 1-W1 der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung unterstellt. Jedoch wird angenommen, dass sich die Nettozuwanderung bis zum Ende des Projektionszeitraums linear an den unterstellten Wert von 100 000 Personen annähert.

^a Vgl. *Statistisches Bundesamt: Bevölkerung Deutschlands bis 2060. 12. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung*. Wiesbaden 2009. – *Statistisches Bundesamt: Statistische Wochenberichte, 35. Kalenderwoche 2012*. – ^b Ausführlich zur Nettozuwanderung vgl. Kasten 3 in „Konjunkturelle Flaute zum Jahresende 2012 – aber auch Anzeichen für eine mäßige Brise im neuen Jahr“, in diesem Heft, 19. – ^c Vgl. *Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 397 vom 15.11.2012*.

Tabelle 1:
Das Produktionspotenzial und seine Determinanten
- 1995 bis 2017;^a jahresdurchschnittliche Veränderung in % -

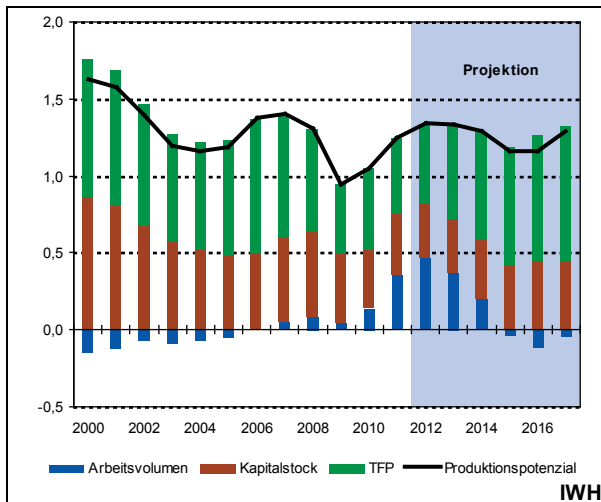
	1995 bis 2011 ^b	1995 bis 2011	2011 bis 2017
Produktionspotenzial	1,4	1,3	1,3
Kapitalstock	1,8 (0,6)	1,8 (0,6)	1,2 (0,4)
Solow-Residuum	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)	0,7 (0,7)
Arbeitsvolumen	0 (0)	-0,1 (-0,1)	0,2 (0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0	0	-0,6
Partizipationsrate	0,4	0,4	0,6
Erwerbsquote	0,1	0,1	0,3
durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5	-0,5	-0,2
<i>nachrichtlich:</i>			
Arbeitsproduktivität	1,4	1,4	1,0

^a Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge. – ^b Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

schen Fortschritts am Potenzialwachstum im Projektionszeitraum verdoppeln dürfte (vgl. Abbildung).

Abbildung:
Wachstumsbeiträge der Produktionsfaktoren zum Produktionspotenzial
- Prozent, Prozentpunkte -



TFP = totale Faktorproduktivität.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH; ab 2012: Projektion des IWH.

Mittelfristige Projektion

In dem makroökonomischen Modell des IWH, das für die mittelfristige Projektion verwendet wird, ist die Nachfrageseite so modelliert, dass langfristig

das zuvor beschriebene Produktionspotenzial erreicht wird. Die Anpassung der Produktion an das Produktionspotenzial geschieht im ökonometrischen Modell in theoretisch fundierter Weise; der Abbau von Unter- oder Überauslastungen der Kapazitäten muss nicht zwangsläufig innerhalb des mittelfristigen Projektionszeitraums bis 2017 erfolgen.

Unter den genannten Rahmenbedingungen wird die deutsche Wirtschaft bis zum Ende des Projektionszeitraums mit durchschnittlich 1¼% wachsen; das nominale Bruttoinlandsprodukt wird um durchschnittlich 3% zunehmen (vgl. Tabelle 3).

Die Produktionskapazitäten werden ab der zweiten Jahreshälfte 2014 mittelfristig wieder überausgelastet sein, d. h. es wird eine leicht positive Produktionslücke entstehen. Die Impulse von Seiten der Geldpolitik werden jedoch im Projektionszeitraum schwächer, sodass die Produktionslücke ab 2016 leicht zurückgeht. Aufgrund der anhaltenden Schwächephase, insbesondere im Euroraum, dürften die konjunkturellen Impulse mehr und mehr von der Inlandsnachfrage ausgehen (vgl. Tabelle 2). Die Investitionen werden mittelfristig durch die für Deutschland anhaltend expansiv wirkende einheitliche Geldpolitik der EZB zulegen. Vor allem wird das Wachstum durch die Zunahme bei den Ausrüstungs- und Bauinvestitionen getragen. Ebenso wird der Konsum wohl die Inlandsnachfrage stimulieren. Der Anteil des Außenbeitrags am nominalen BIP dürfte bis zum Jahr 2017 leicht zurückgehen.

Tabelle 2:
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsproduktes (BIP)

Jahr	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		private Haushalte	Staat	insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	
<i>in Mrd. Euro</i>							
2005	2 224,4	1 307,0	417,3	384,1	384,5	-0,3	116,0
2011	2 592,6	1 487,7	499,8	473,5	469,9	3,7	131,7
2017	3 074	1 765	587	569	567	1,7	154
<i>Anteile am BIP in %</i>							
2005	100	58,8	18,8	17,3	17,3	0,0	5,2
2011	100	57,4	19,3	18,3	18,1	0,1	5,1
2017	100	57½	19	18½	18½	0,1	5
<i>Veränderung insgesamt in %</i>							
2011/2005	16,6	13,8	19,8	23,3	22,2	-	-
2017/2011	18½	18½	17½	20¼	20¼	-	-
<i>jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i>							
2011/2005	2,6	2,2	3,1	3,5	3,4	-	-
2017/2011	3	3	2¾	3	3¼	-	-

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

Tabelle 3:
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

Jahr	Erwerbs- tätige (Inland)	beschäftigte Arbeit- nehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbs- tätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in je- weiligen Preisen	Deflator
				insgesamt	je Erwerbs- tätigen	je Erwerbs- tätigen- stunde		
	<i>in Mio.</i>	<i>in Mio.</i>	<i>in Stunden</i>	<i>in Mrd. Euro</i>	<i>in Euro</i>	<i>in Euro</i>	<i>in Mrd. Euro</i>	<i>2005 = 100</i>
2005	38 976	34 559	1 431,0	2 224,4	57 071	39,9	2 224,4	100,0
2011	41 164	36 625	1 406	2 451,5	59 555	42,3	2 592,6	105,8
2017	41 899	37 357	1 404	2 626	62 676	45	3 074	117
<i>Veränderung insgesamt in %</i>								
2011/2005	5,6	6,0	-1,7	10,2	4,4	6,2	16,6	5,8
2017/2011	1¼	2	-¼	7	5¼	5½	19	11
<i>jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i>								
2011/2005	0,9	1,0	-0,3	1,6	0,7	1,0	2,6	0,9
2017/2011	¼	¼	0	1¼	1	1	3	1¼

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

Bedingt durch die Zunahme des Auslastungsgrads wird sich bis zum Jahr 2016 der Preisauftrieb verstärken. Insgesamt dürfte mit einem durchschnittlichen jährlichen Anstieg des BIP-Deflators von 1¼% zu rechnen sein (vgl. Tabelle 3). Der Anstieg der Konsumentenpreise dürfte mit gut 2% darüber liegen. Im Projektionszeitraum ist auch mit einem stabilen Arbeitsmarkt zu rechnen, wengleich sich der Zuwachs der Erwerbstätigen abschwächt.

Öffentliche Finanzen

Im Jahr 2012 waren die öffentlichen Haushalte nahezu ausgeglichen. Selbst der strukturelle Finanzierungssaldo war bei geringfügig überausgelasteten Produktionskapazitäten nur leicht negativ. In der mittleren Frist wird sich die Lage der öffentlichen Haushalte nur noch leicht verbessern. Bereits im Jahr 2012 legten die Staatseinnahmen mit gut 3% nur noch halb so stark zu wie noch im Jahr 2011, und die öffentlichen Ausgaben wurden, nach einem Rückgang im Vorjahr, im Jahr 2012 wieder leicht ausgeweitet. Zwar expandierten einnahmeseitig die Einkommen- und Vermögensteuern, insbesondere die Gewinnsteuern, nochmals recht kräftig; die Produktions- und Importabgaben, und hier vor allem das Umsatzsteueraufkommen, schwächten sich im Jahresverlauf jedoch bereits deutlich ab. Mit der prognostizierten konjunkturellen Abkühlung wird sich die Expansion der Steuereinnahmen und Sozial-

beiträge im Jahr 2013 weiter verlangsamten, und der gesamtstaatliche Haushalt wird wieder ein Defizit aufweisen. Ausgabeseitig tragen hierzu die kräftig steigenden Arbeitnehmerentgelte, höhere monetäre Sozialleistungen – nicht zuletzt infolge kräftiger Rentenerhöhungen –, wieder steigende öffentliche Investitionen sowie eine deutliche Ausweitung der sozialen Sachleistungen bei.

Tabelle 4:
Jahresdurchschnittliche Veränderung ausgewählter Kennziffern der Einnahmeseite^a
- in % -

	2005	2011	2011/ 2005	2017/ 2011
Einnahmen insgesamt	1,9	6,2	2,8	3,3
<i>darunter:</i>				
Steuern	2,5	7,4	3,6	3,9
Sozialbeiträge	-0,1	3,7	1,4	2,4

^a In Abgrenzung der VGR.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

Im Jahr 2014 dürfte sich die Schuldenkrise im Euroraum zunehmend entspannen, und auch in der übrigen Welt ist die Nachfrageschwäche dann überwunden. Mit der daraufhin einsetzenden konjunkturellen Belebung in Deutschland wird sich die Lage der öffentlichen Haushalte ab diesem Jahr wieder entspannen. So legen die Steuereinnahmen

Tabelle 5:
Jahresdurchschnittliche Veränderung ausgewählter Kennziffern der Ausgabenseite^a
- in % -

	2005	2011	2011/ 2005 ^b	2017/ 2011 ^b
Ausgaben insgesamt ^c	1,0	-1,4	1,9	1,9
<i>darunter:</i>				
Arbeitnehmerentgelte	-0,2	2,3	1,7	2,4
Vorleistungen	4,3	4,6	5,2	3,6
soziale Sachleistungen	2,4	2,2	3,5	3,1
monetäre Sozialleistungen	0,4	-1,0	0,5	1,6
sonstige Transfers	6,6	-0,5	5,1	3,4
Subventionen	-5,8	-3,6	0,1	0,9
Bruttoinvestitionen	-3,5	2,0	4,0	2,3
Zinsausgaben	0,1	3,9	0,7	1,8

^a In Abgrenzung der VGR. – ^b Durchschnittliche Entwicklung. – ^c Bereinigt um die Einnahmen aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen steigen die Ausgaben im Jahr 2010 um 1,2% und im Jahr 2011 um 0,4%.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

wieder kräftiger zu, und auch die Sozialbeiträge, deren Aufkommen im Jahr 2013 auch durch die deutliche Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung gedämpft wird, expandieren in den Folgejahren wieder stärker (vgl. Tabelle 4). Ausgabeseitig dürfte der Anstieg der monetären

Tabelle 6:
Nominale und strukturelle Defizitquote^a
- % in Relation zum BIP -

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
nominale Defizitquote ²	-0,8	0,0	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,0
strukturelle Defizitquote	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

^a In Abgrenzung der VGR.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

Sozialleistungen, die den größten Ausgabeposten darstellen, ab dem Jahr 2014 durch die kontinuierlich zurückgehende Arbeitslosigkeit gebremst werden. Dem wirken jedoch recht kräftige Rentenerhöhungen entgegen. Die Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Dienst dürften nach den zuletzt deutlichen Erhöhungen im weiteren Verlauf etwas weniger zunehmen. Dagegen werden die Zinsausgaben des Staates aufgrund des insbesondere im Zuge der Bankenrettungen gestiegenen Schuldenstandes und der nach der Entspannung der Eurokrise anziehenden Renditen für deutsche Staatsanleihen wieder stärker zunehmen (vgl. Tabelle 5).

Alles in allem dürfte sich der staatliche Finanzierungssaldo, nach einer neuerlichen Verschlechterung im Jahr 2013, mit der konjunkturellen Belebung in den Folgejahren zunächst verbessern, sodass zwischenzeitlich leichte Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Mit dem allmählichen Abflauen des konjunkturellen Aufschwunges im Jahr 2016 wird sich die Finanzlage des Staates wieder etwas verschlechtern. Im Jahr 2017 dürfte der gesamtstaatliche Haushalt dann in etwa ausgeglichen sein (vgl. Tabelle 6).

Der strukturelle Finanzierungssaldo dürfte sich in der mittleren Frist etwas ungünstiger entwickeln als das nominale Defizit. Zwar wird einerseits die Finanzpolitik im Prognosezeitraum annähernd konjunkturneutral ausgerichtet sein, und einige Bundesländer müssen mit Blick auf die Schuldenbremse ihre Konsolidierungsbemühungen forcieren. Andererseits entfallen jedoch Faktoren, die in jüngerer Vergangenheit zur strukturellen Konsolidierung beigetragen haben. So dürften sich die Zinsausgaben, nach einer rückläufigen Entwicklung in den Jahren 2012 und 2013, in den Folgejahren wieder erhöhen. Zudem haben in den Jahren nach der Großen Rezession der starke Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung und der Rückgang der Arbeitslosigkeit die Sozialversicherungen konjunkturbedingt entlastet. Mittelfristig kommen auf die Sozialversicherungen durch den demographischen Wandel jedoch strukturelle Be-

lastungen zu, die die derzeitigen Überschüsse aufzehren werden. Vor diesem Hintergrund wird sich der strukturelle Finanzierungssaldo nicht weiter verbessern und mittelfristig leicht negativ sein.²

² In dieser Projektion sind mögliche Steuerrechtsänderungen, die zu dauerhaften Mehr- oder Mindereinnahmen führen, etwa die Wiedererhebung der Vermögensteuer oder steuerliche Entlastungen durch den Abbau der kalten Progression, nicht berücksichtigt. Zudem ist derzeit nicht absehbar, welche Mehrausgaben/Mindereinnahmen sich durch die Griechenlandpolitik mittelfristig ergeben.