

Gewohnte Wachstumskräfte gewinnen die Oberhand – IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2010

IW-Forschungsgruppe Konjunktur*, Mai 2010

Die deutsche Wirtschaft hat den im zweiten Quartal 2009 eingeschlagenen Erholungskurs bisher ungebremst fortgesetzt, wenngleich zuletzt mit schwächerem Tempo. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2010 um 1 ¾ Prozent zulegen. Im Jahr 2011 gewinnt die deutsche Konjunktur weiter an Tempo, was zu einem Wirtschaftswachstum in Höhe von gut 2 Prozent führt. Im vierten Quartal 2011 wird sogar das Produktionsniveau des Jahresdurchschnitts 2007 leicht übertroffen. Vor allem die Erholung der Weltwirtschaft und die steigenden Investitionen in den Schwellenländern bringen den deutschen Exportmotor wieder in Schwung. Damit setzt auch hierzulande wieder die Investitionstätigkeit der Unternehmen ein und die sich im Zeitablauf verbessernde Arbeitsmarktlage unterstützt im kommenden Jahr den privaten Konsum. Die Anzahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt 2011 gerade einmal bei gut 3,4 Millionen Personen liegen. Das entspricht einer Arbeitslosenquote von 7 ¾ Prozent. Insgesamt gingen somit in der Krise rund 150.000 Arbeitsplätze verloren – weniger als ein Drittel des Beschäftigungsabbaus im Zeitraum 2001 bis 2005. Das Staatsdefizit wird in Deutschland nach 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr bei 4 Prozent im Jahr 2011 liegen.

Weg vom Ausnahmezustand

Die Weltwirtschaft vollzog bereits im vergangenen Jahr die Trendwende. Die realwirtschaftlichen Einbrüche im Gefolge der im Sommer 2007 beginnenden Immobilien- und Finanzmarktkrise konzentrierten sich im Wesentlichen auf das Winterhalbjahr 2008/2009. Danach setzte in vielen Ländern die Erholung ein. Vor allem in den aufstrebenden Volkswirtschaften haben die mittel- bis langfristig angelegten Auftriebskräfte wieder die Oberhand gewonnen. Die wachsenden Bevölkerungen und die immensen ökonomischen Aufholpotenziale, die in vielen Ländern der Welt das Leben bestimmen, entfalten nun zunehmend ihre Impulse. Sicherlich darf nicht übersehen werden, dass auch von geld- und fiskalpolitischer Seite der Erholungsprozess unterstützt wurde.

* Ralph Brügelmann, Winfried Fuest, Michael Grömling (Forschungsgruppenleiter), Michael Hüther, Manfred Jäger, Rolf Kroker, Jochen Pimpertz, Christof Römer, Holger Schäfer und Christoph Schröder.

Die deutsche Wirtschaft konnte am globalen Auftrieb bereits im vergangenen Jahr gut teilhaben. Die wirtschaftliche Erholung läuft hierzulande über den Außenhandel und damit auch wieder über die Industrie. Freilich waren auch hier in erster Linie die konjunkturellen Einbrüche zu verorten. Somit entspannt sich auch die Diskussion, ob Deutschland mit seiner ökonomischen Struktur, die im Vergleich mit vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften durch eine starke Weltmarktorientierung und einen höheren und breiteren Industriesektor charakterisiert wird, auf die Wachstumspur einschwenken kann. Die über die Industrie laufende Erholung spricht dafür, dass die deutsche Wirtschaft offensichtlich mit ihrem Produktportfolio nach wie vor eine gute Position hat, um die globale Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen zu bedienen (Hüther, 2010a). Gleichwohl muss eine Reihe von möglichen konjunkturell relevanten Risiken im Blick gehalten werden:

1. Die insgesamt wieder relativ gut anlaufende Weltwirtschaft ist durch ein gemischtes Bild gekennzeichnet. Auf der einen Seite zeigt sich eine robuste Gangart in einer Reihe von aufstrebenden Volkswirtschaften. Auf der anderen Seite wird sich das wirtschaftliche Tempo in Westeuropa nicht groß beschleunigen. Infolge der hohen Leistungsbilanzdefizite stehen in den USA und in einigen europäischen Ländern noch realwirtschaftliche Anpassungen an. In einigen Ländern spiegeln die Leistungsbilanzdefizite einen zu hohen staatlichen und Privaten Konsum wider. Die damit einhergegangene Verschuldung erfordert Konsolidierungsbemühungen der betroffenen Akteure.
2. Die geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen, die im vergangenen Jahr ergriffen wurden und die noch im Jahr 2010 ihre konjunkturellen Impulse entfalten werden, haben ein Stück weit die Ungleichgewichte stabilisiert und teilweise die Anpassungsprozesse verzögert. Mit dem Auslaufen der stark expansiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen und einem unausweichlichen staatlichen Konsolidierungskurs akzentuieren sich die inländischen Hausaufgaben und Restrukturierungspotenziale. Werden diese ernsthaft in Angriff genommen, dann sind zunächst restriktive Effekte möglich. Diese Maßnahmen helfen jedoch auch, das Vertrauen in eine tragfähige Politik zu stärken.
3. Die Finanzmärkte vollzogen im Jahr 2009 eine beachtliche Erholung. Eine ausgeprägte Kreditklemme konnte verhindert werden, und langfristige Investitionsschäden wurden vermieden. Der globale Investitionszyklus hat wieder eingesetzt. Die sich verschärfende Finanz- und Haushaltskrise einiger Staaten muss jedoch auch als ein weiteres Banken- und Finanzmarktrisiko mit im Auge behalten werden.
4. An den Rohstoffmärkten vollzog sich im Jahr 2009 ebenfalls die Trendwende, und die Preise für Energie, Stahl und Metalle legten teils wieder beachtlich zu. Dies verteuerte einerseits die Produktion der Unternehmen und die Lebenshaltungskosten der privaten Haushalte. Andererseits stärkte dies die Einnahmen der rohstoffreichen Länder und belebte deren Nachfrage auf den internationalen Märkten.

Trotz dieses Risikoumfelds befinden sich die meisten Volkswirtschaften auf dem Weg zu einer immer weniger von Ausnahmetatbeständen geprägten ökonomischen Entwicklung.

Stetige Erholung der Weltwirtschaft

Im Frühjahr 2010 befindet sich die Weltwirtschaft weiter auf Erholungskurs. Zwar ergab sich für das Gesamtjahr 2009 für fast alle Industrieländer ein herber Einbruch der realen Wirtschaftsleistung, und die Auswirkungen der internationalen Krise haben nach wie vor Bestand. Doch insgesamt zeigten die wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die nach Ausbruch der Krise länderübergreifend in Angriff genommen wurden, bereits im letzten Jahr ihre Wirkungen. Die geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen in allen beteiligten Ländern trugen dazu bei, die Finanzmärkte und auch die Realwirtschaft zunächst über die Erwartungen zu stabilisieren. In der Folge verbesserte sich die wirtschaftliche Situation im zweiten Halbjahr 2009 bereits in vielen Ländern. Vor allem in den Schwellenländern, aber auch in vielen Industrieländern zeigten sich im dritten und vierten Quartal des vergangenen Jahres bereits wieder freundliche Aufwärtssignale. Diese schlugen sich nicht nur in den Frühindikatoren, sondern auch in der gesamtwirtschaftlichen Produktion nieder.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt kann davon ausgegangen werden, dass sich die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum weiter erholen wird, ohne in nochmalige nachhaltige wirtschaftliche Verwerfungen zu geraten. Die Stärke der Aufwärtstendenz wird kräftig sein. Der weitere Aufschwung wird vor allem von den Schwellenländern getragen, die in der globalen Wirtschaft ein zunehmend stärkeres Gewicht bekommen. Dies zeigte sich bereits im vergangenen Jahr, als China erstmals mit einem Exportvolumen beim Warenhandel von 1,2 Billionen US-Dollar Deutschland als Exportweltmeister verdrängte.

Das preisbereinigte Wachstum der Weltwirtschaft wird in diesem und im nächsten Jahr gut 4 Prozent betragen. Gegenüber der IW-Herbstprognose 2009 bedeutet dies eine Steigerung um 2 Prozentpunkte. Das Wachstum dürfte beinahe so hoch ausfallen wie in der Zeit vor der Krise. Im Zeitraum 2000 bis 2007 betrug das reale Weltwirtschaftswachstum jahresdurchschnittlich 4,1 Prozent. Auch das Welthandelsvolumen wird sich in diesem und im nächsten Jahr deutlich stärker erholen, als noch im Herbst des vergangenen Jahres erkennbar war. In diesem Jahr ist mit einem realen Anstieg um 8 Prozent zu rechnen, im Jahr 2011 wird sich der Anstieg auf 7 ½ Prozent belaufen. In einigen Ländern laufen die expansiven Effekte der Wirtschaftspolitik in diesem Jahr aus, und die Regierungen ergreifen erste Maßnahmen zum Gegensteuern. Dies wird den Anstieg der realen Wirtschaftsleistung etwas dämpfen.

Während die wirtschaftspolitischen Impulse zunehmend an Kraft verlieren, gewinnen die endogenen Wachstumstreiber der Realwirtschaft wieder an Bedeutung. Insgesamt fällt der Konjunkturauftrieb wesentlich stärker aus als zuvor angenommen. Folgendes begründet diese wesentlich stärkere Erholung:

- Trotz der zuletzt teilweise starken Turbulenzen infolge der drohenden Zahlungsunfähigkeit Griechenlands scheinen die Finanzmärkte zurzeit stabil genug, um nicht in eine weitere Krise zu geraten. Auch im Bankensektor zeigt sich zunehmend eine Konsolidierung, die einem neuerlichen Absturz entgegenwirkt.
- Neben der allmählichen Gesundung an den Finanzmärkten drückt sich die konjunkturelle Erholung auch in den Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) aus. Die Stimmung in den Unternehmen hat sich über die letzten Monate spürbar gebessert. Diese Stärkung des Vertrauens ist vor allem nach der schweren Krise die Voraussetzung für Investitionen, Wachstum und Beschäftigung.
- Nicht alle Regionen haben mit den Folgen der Krise zu kämpfen. Dies gilt zwar für die USA, Japan und den Euroraum. Diese Länder tun sich nach wie vor schwer, auf ein hohes Wachstumsniveau zurückzukehren. Doch in den Schwellenländern – vor allem im asiatischen Raum – zeigen sich stärkere Auftriebskräfte. Dies nährt die Hoffnung, dass diese Länder die Weltwirtschaft aus dem konjunkturellen Tal führen werden. Diese positiven Aussichten, die bereits der IW-Herbstprognose 2009 zugrunde lagen, bestätigen sich zunehmend.

Allmähliche Erholung in den USA

In den USA sank das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2009 um 2,4 Prozent. Damit fiel der Rückgang deutlich schwächer aus als in Europa. Vor allem im zweiten Halbjahr 2009 zeigten sich schon wieder merklich positive Signale, nachdem die Geld- und Fiskalpolitik in den Monaten zuvor massiv gegen die Krise steuerte. Die vierteljährlichen Wachstumsraten des realen BIP waren wieder positiv, besonders im letzten Quartal 2009 wurde ein starkes Wachstum von 1,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal erzielt. Im ersten Quartal 2010 belief sich der Zuwachs auf 0,8 Prozent. Die USA gingen mit einem starken statistischen

Überhang von etwa 1 Prozent in das laufende Jahr. Damit erklärt sich zumindest teilweise die auf den ersten Blick relativ hohe Zuwachsrate für 2010 (Tabelle 1): Das reale BIP wird sich in diesem Jahr um 3 Prozent erhöhen, im nächsten Jahr kann mit einem Anstieg von 2 ½ Prozent gerechnet werden.

Tabelle 1

IW-Auslandsprognose

Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent

	2009	2010	2011
Deutschland	-5,0	1 ¾	2
Frankreich	-2,2	1 ½	1 ½
Italien	-5,0	½	¾
Spanien	-3,6	-½	¾
Niederlande	-4,0	1 ½	1 ¾
Belgien	-3,0	1 ¼	1 ½
Österreich	-3,6	1 ¼	1 ½
Griechenland	-2,0	-3	-1
Finnland	-7,8	1 ½	2
Irland	-7,1	-1 ½	1 ½
Portugal	-2,7	0	½
Euroraum^{1) 2)}	-4,0	1	1 ½
USA	-2,4	3	2 ½
Japan	-5,2	1 ¾	2
Vereinigtes Königreich	-4,9	1	2
Kanada	-2,6	3	3
Schweiz	-1,5	1 ½	2
Industrieländer^{1) 3)}	-3,3	2 ½	2 ½
China	8,7	10	9 ½
Indien	5,7	7 ½	7 ½
Russland	-7,9	4 ½	4 ½
Weltwirtschaft	-0,6	4 ¼	4
Nachrichtlich: Welthandel	-10,7	8	7 ½

1) Gewicht: BIP 2009. 2) Ohne Slowakische Republik, Slowenien, Malta, Zypern und Luxemburg. 3) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.
 Quellen: IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

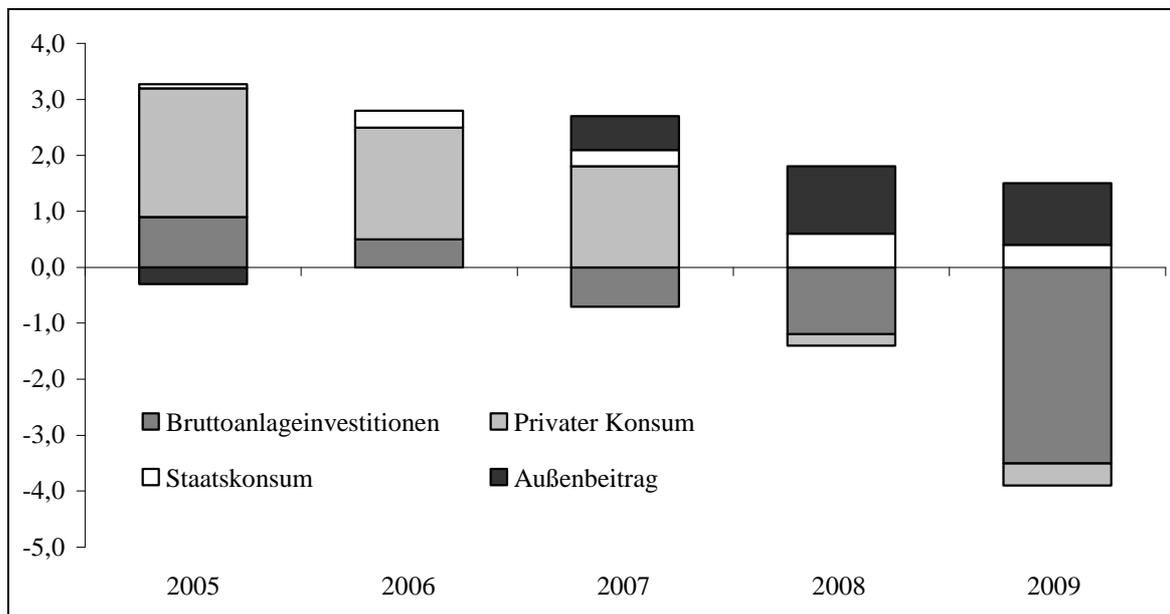
Die einzelnen Aggregate auf der Verwendungsseite des US-BIP wandelten sich während der letzten Quartale deutlich, und die Wachstumstreiber vertauschten die Rollen (Abbildung 1). Die privaten Konsumausgaben, vormals starke Wachstumstreiber der Vorjahresjahre, trugen im Gesamtjahr 2009 nichts zum Wachstum bei. Insgesamt sank der reale Konsum im vergangenen Jahr um 0,6 Prozent. In den letzten drei Quartalen 2009 entwickelten sich die privaten Konsumausgaben allerdings wieder besser und konnten einen po-

sitiven Wachstumsbeitrag liefern. Erfreulich ist, dass sich aufgrund des günstigen Zinsniveaus und des gestiegenen Vertrauens auch die Unternehmensinvestitionen zu erholen scheinen. Nach einem Einbruch der Bruttoanlageinvestitionen um 23 Prozent im letzten Jahr zeigte das vierte Quartal 2009 mit einem Anstieg von fast 10 Prozent gegenüber dem Vorquartal wieder eine positive Tendenz. Auch im ersten Quartal bestätigte sich diese Tendenz mit einem positiven Wachstumsbeitrag und einem realen Anstieg um 3,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Dagegen war der Außenbeitrag im Vergleich zu früheren Jahren ein positiver Wachstumstreiber. Seit Beginn der Jahrtausendwende forcierten die USA ihre Konsumtätigkeit, was sich in einer niedrigen Sparquote und hohen Importzuwächsen bemerkbar machte. Die Folge davon waren eine deutliche Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits und negative Wachstumsbeiträge des Außenbeitrags. Im Zuge der Finanzmarktkrise und des Rückgangs der privaten Konsumausgaben hat sich diese Situation etwas entschärft. Seit 2007 liefert der US-Außenbeitrag positive Wachstumsbeiträge.

Abbildung 1

Wachstumsbeiträge in den USA

Beiträge der Verwendungskomponenten zum Wachstum des BIP in Prozentpunkten



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Bis in das Jahr 2011 hinein wird die wirtschaftliche Situation in den USA durchaus schwierig bleiben. Obwohl sich der Immobilienmarkt zunehmend beruhigt hat, bestehen nach wie vor Probleme, nicht zuletzt wegen der negativen Vermögenseffekte auf die Ausgaben der privaten Haushalte. Insgesamt dürfte das niedrige Zinsniveau allerdings zu einer weiteren Stärkung des Vertrauens führen, wodurch die Kreditvergabe sich nicht als restriktiv

tiv erweisen wird. Des Weiteren bestätigt sich der Trend der letzten Quartale, dass sich die Investitionstätigkeit der Unternehmen weiter stabilisiert und diese sich zu einem Wachstumstreiber entwickelt. Allerdings dürften durch den Preisverfall an den Immobilien- und Aktienmärkten die privaten Haushalte, die ohnehin eine relativ hohe Verschuldung aufweisen, weiter belastet werden. Für den Schuldendienst, der Verbindlichkeiten aus Konsumentenkrediten mit einschließt, mussten zuletzt rund 12 Prozent des Verfügbaren Einkommens gezahlt werden. Zudem erhöhte sich im Zuge der Krise die Arbeitslosigkeit sehr stark. Die Arbeitslosenquote konnte sich über die letzten Monate zwar stabilisieren, allerdings auf einem hohen Niveau von knapp 10 Prozent. Während der Krise erhöhte sich auch die Sparquote der privaten Haushalte auf gut 4 Prozent, obwohl sie im historischen und im internationalen Vergleich damit nach wie vor sehr gering war (iwd, 2010). Diese Faktoren werden die privaten Konsumausgaben weiter belasten. Außerdem dürften die positiven Wachstumseffekte der expansiven Fiskalpolitik ab Mitte 2010 zum Erliegen kommen und sogar dämpfend wirken (CBO, 2010). Insgesamt dürfte die US-Wirtschaft im kommenden Jahr durch einen etwas geringeren BIP-Zuwachs gekennzeichnet sein als in diesem Jahr.

Asien als Wachstumsmotor

Die wirtschaftliche Entwicklung in Asien stärkt die Erwartung, der asiatische Wirtschaftsmotor könne in diesem und im nächsten Jahr als globaler Konjunkturmotor fungieren. In Japan dürften die wirtschaftlichen Aussichten allerdings moderat ausfallen. Das reale BIP wird in diesem Jahr um etwa $1\frac{3}{4}$ Prozent und im nächsten Jahr um 2 Prozent ansteigen. Dies bedeutet zunächst eine Aufwärtsrevision des diesjährigen Wachstums gegenüber der IW-Herbstprognose 2009 um 1 Prozentpunkt. Dahinter steht eine positive Entwicklung im Außenhandel: Während der japanische Wachstumsmotor Außenhandel während der Krise infolge des stark fallenden Welthandelsvolumens gebremst wurde, profitiert Japan nun wieder verstärkt vom anziehenden Welthandel. Dabei kann Japan vor allem auf seinen Nachbarn China bauen. Denn durch den hohen Exportanteil – rund 16 Prozent der japanischen Exporte gehen mittlerweile nach China – profitiert es von dem starken Wachstum des Nachbarn. Ähnlich wie in der Vergangenheit hofft Japan auf ein Überspringen des Konjunkturfunkens auf die Binnenwirtschaft. Die üppigen Konjunkturprogramme konnten jedenfalls der japanischen Wirtschaft nicht zu einem stärkeren Wachstum verhelfen. Die Arbeitslosenquote blieb für japanische Verhältnisse mit rund 5 Prozent im Jahr 2009 zwar erträglich. Der Bruttoschuldenstand des Landes dürfte sich im kommenden Jahr allerdings auf gut 200 Prozent des BIP erhöhen.

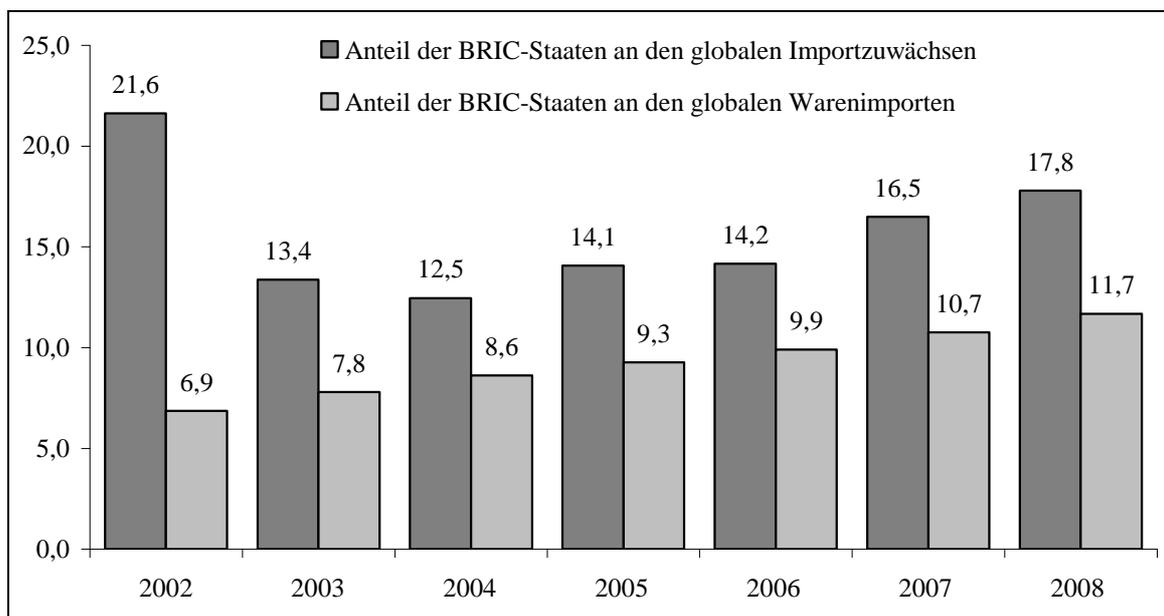
In China, Indien und den südostasiatischen Schwellenländern zeigt sich dagegen ein hohes Wachstum. Vor allem das chinesische Konjunkturpaket mit einem Umfang von rund

13 Prozent des BIP stimulierte dort die Konjunktur. Die Maßnahmen im Bereich der Infrastruktur geben Anlass zu der Hoffnung, dass diese langfristig wachstumsfördernd wirken und nicht lediglich als Ausgabenpaket konsumwirksam werden. Für dieses Jahr ist ein Anstieg des realen BIP von 10 Prozent zu erwarten, im nächsten Jahr dürfte sich die reale Wirtschaftsleistung Chinas um 9 ½ Prozent erhöhen. Durch das starke Wachstum sah sich die Regierung bereits dazu veranlasst, erste konjunkturdämpfende Maßnahmen zu ergreifen, um Überhitzungstendenzen zu vermeiden. Dazu zählt etwa eine restriktivere Kreditvergabe. In Indien wird sich das reale BIP in diesem und im nächsten Jahr um 7 bis 8 Prozent erhöhen. Dabei zeigt die stark expandierende Wirtschaft zunehmend deutliche preistreibende Effekte. Die Verbraucherpreise könnten in diesem Jahr um 9 Prozent und im nächsten Jahr um 7 Prozent ansteigen. Im Prognosezeitraum muss mit einer Straffung der Wirtschaftspolitik begonnen werden. Die indische Zentralbank hat daher im Frühjahr 2010 bereits den Leitzins angehoben.

Abbildung 2

Weltimporte und BRIC-Staaten

Anteil der BRIC-Staaten¹⁾ an den globalen Warenimporten und Importzuwächsen in Prozent



1) Brasilien, Russland, Indien und China.

Quellen: WTO; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

BRIC-Staaten treiben den Welthandel an

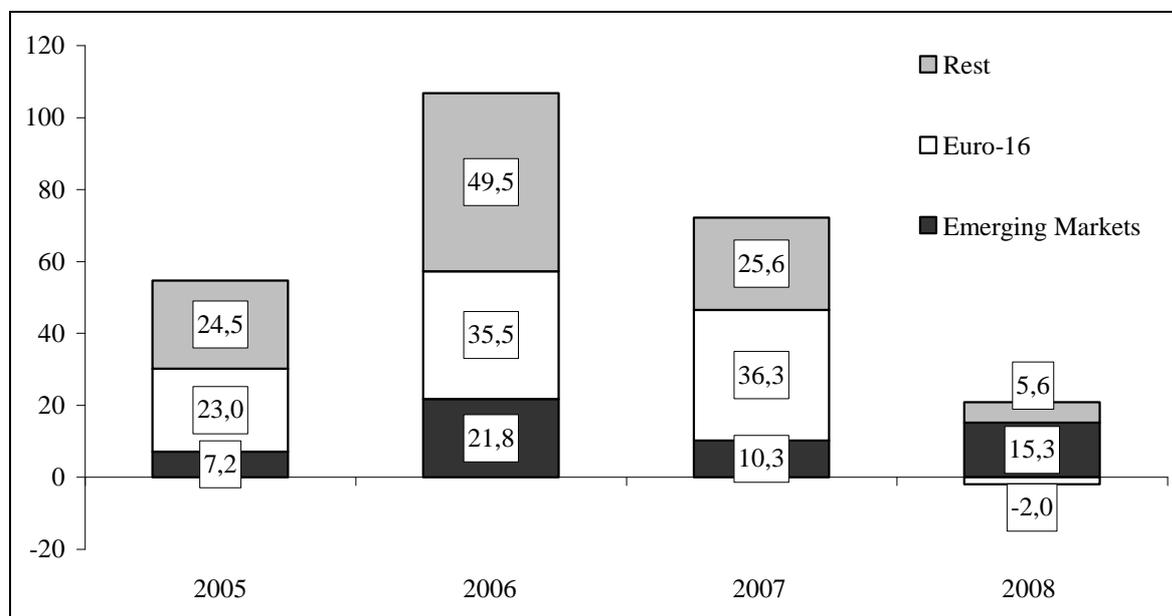
In den letzten Jahren hat das Interesse an der Entwicklung der chinesischen Wirtschaft rasant zugenommen. Dies gilt nicht nur, weil China durch die hohen Direktinvestitionen zu einem Investitionsmagneten und zu einem Standort für viele multinationale Unternehmen geworden ist, sondern auch, weil sich die chinesische Wirtschaft zunehmend als Konjunk-

turmotor für die Welt erweist. Dabei fällt der Blick nicht nur auf China, sondern insgesamt auf die sogenannten BRIC-Länder Brasilien, Russland, Indien und China, denen in den kommenden Jahren eine zunehmend größere Bedeutung in der Weltwirtschaft beigemessen wird. Einen Eindruck davon, wie wichtig diese Länder mittlerweile für die internationale Konjunktur geworden sind, vermittelt Abbildung 2. Das weltweite Importvolumen beim Warenhandel nahm im Zeitraum 2002 bis 2008 – die Rezessionsjahre 2001 und 2009 wurden dabei ausgeklammert – um insgesamt gut 10 Billionen US-Dollar zu. Allein 1,5 Billionen US-Dollar oder 15,2 Prozent davon entfielen auf die vier BRIC-Staaten. Das Gewicht Chinas wird hier in besonderem Maß deutlich: Von diesem Zuwachs entfielen im genannten Zeitraum allein fast 9 Prozent auf China. Vor allem nach Ende der Krise im Jahr 2001 kamen im Folgejahr 21,6 Prozent des weltweiten Importzuwachses den BRIC-Staaten zu. In den Jahren danach steuerten sie immer noch zwischen 12,5 und fast 18 Prozent des globalen Importzuwachses bei. Die Hoffnung scheint somit durchaus berechtigt, dass diese Länder auch gegenwärtig wieder einen wesentlichen Beitrag im internationalen Konjunkturverbund leisten werden.

Abbildung 3

Wachstumsbeiträge zum deutschen Export

Exportzuwächse und Beiträge einzelner Regionen zum Zuwachs beim deutschen Warenexport, in Milliarden Euro



1) Emerging Markets: BRIC-Länder, OPEC-Staaten, südostasiatische Schwellenländer.
 Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Deutschland kann stark vom internationalen Aufschwung profitieren und im Jahr 2011 schneller auf einen höheren Wachstumspfad zurückkehren als noch im letzten Jahr ange-

nommen. Durch den wiedererstarkenden internationalen Handel und die damit verbundene ausländische Nachfrage könnte sich das „Geschäftsmodell Deutschland“ weiterhin als zugkräftig erweisen. Eine wesentliche Rolle dürften dabei die Emerging Markets spielen, in diesem Beitrag definiert als BRIC-Länder, OPEC-Staaten und südostasiatische Schwellenländer, die durch hohes Wachstum positive Auswirkungen auf den internationalen Konjunkturverbund haben. Die BRIC-Staaten hatten in den vergangenen Jahren einen wesentlichen Einfluss auf das globale Importvolumen. Die Bedeutung der Schwellenländer nahm sehr schnell zu. Während im Jahr 2005 noch 12,3 Prozent aller deutschen Warenexporte in diese Länder gingen, waren es im Jahr 2008 bereits 14,6 Prozent. Gleichzeitig wirkten diese Länder mit ihrer Nachfrage nach deutschen Produkten stabilisierend für die deutsche Wirtschaft (Abbildung 3): Während die Exportzuwächse in den vergangenen Jahren stark schwankten, blieben die Beiträge der Schwellenländer auf einem relativ stabilen Niveau. Im Durchschnitt der Jahre 2005 bis 2008 trugen sie fast 24 Prozent zum deutschen Warenexportzuwachs bei. Sehr deutlich wurde dies im Jahr 2008: Während der Gesamtzuwachs bei den Exporten deutlich zurückging – von gut 92 Milliarden Euro in 2007 auf fast 19 Milliarden Euro im Jahr 2008 –, brachen auch die Wachstumsbeiträge der Länder des Euroraums deutlich ein. Es ergab sich ein negativer Wachstumsbeitrag von fast 2 Milliarden Euro, auch wenn auf diese Ländergruppe zwischen 42 und 44 Prozent des deutschen Warenexports entfielen. Die Beiträge der Schwellenländer konnten sich dagegen deutlich steigern. Im Jahr 2008 steuerten diese Länder über 80 Prozent des Zuwachses beim deutschen Warenhandel bei, obwohl ihr Anteil am deutschen Exportvolumen nur knapp 15 Prozent betrug.

Europa im Schatten von Finanzproblemen

Nach dem Krisenjahr 2009, in dem das BIP des Euroraums um 4 Prozent gesunken ist, wird die reale Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 1 Prozent und im nächsten Jahr um 1 ½ Prozent zunehmen. Das Wachstumsbild in der Europäischen Union (EU) fällt zumindest im Kernbereich allerdings relativ bescheiden aus:

- Portugal, Italien, Griechenland und Spanien werden über den Prognosezeitraum hinaus weiter mit den schweren Folgen der Krise zu kämpfen haben, vor allem was die Schuldenstände und die Refinanzierungsmöglichkeiten an den Kapitalmärkten anbelangt. Die Produktion wird in diesem Jahr höchstens stagnieren. Vor allem die anhaltenden Finanzierungsprobleme des griechischen Staates beschäftigen Finanzmärkte und Politik.
- In Spanien werden nach wie vor die Auswirkungen der Immobilienkrise deutlich. Der starke Einbruch in diesem Sektor hat eine stark ansteigende Arbeitslosenquote zur Folge, die sich in diesem Jahr nach einer Prognose der Europäischen Kommission im Jahresdurchschnitt auf knapp 20 Prozent belaufen wird. In Italien zeigen sich weniger die

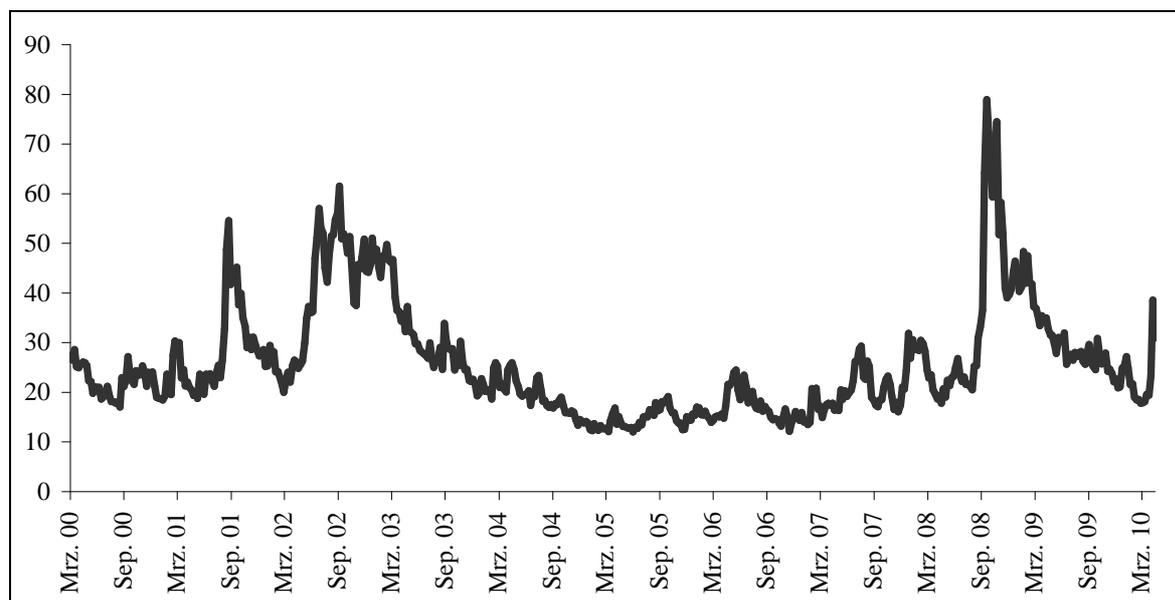
Auswirkungen der Finanzkrise als vielmehr strukturelle Probleme, die sich in einer mangelnden Wettbewerbsfähigkeit widerspiegeln. Die konjunkturelle Erholung dürfte mit realen Wachstumsraten von gut ½ Prozent im Prognosezeitraum relativ schwach bleiben. Die Krise führte allerdings nicht zu einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit. Der Schuldenstand bleibt mit einer Quote von fast 120 Prozent des BIP sehr hoch. Auch Frankreich dürfte sich mit Wachstumsraten von 1 ½ Prozent relativ moderat aus der Krise bewegen. Dabei werden sich vor allem im Jahr 2011 der Private Konsum und die Unternehmensinvestitionen wieder erholen. Der Schuldenstand wird infolge der Krise im Jahr 2011 auf knapp 90 Prozent des BIP ansteigen.

- Auch die mittel- und osteuropäischen EU-Länder wie die Tschechische Republik, Ungarn oder vor allem die baltischen Staaten kämpfen nach wie vor mit den schweren Folgen der Krise. In diesem Jahr dürfte die reale Wirtschaftsleistung ebenfalls stagnieren. Im nächsten Jahr wird das reale Wachstum rund 3 Prozent betragen.

Abbildung 4

VDax-New

Erwartete Volatilität der Aktienkursentwicklung



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Finanzmärkte auf Erholungskurs

Wenn man sich vergegenwärtigt, dass die Finanzmärkte in den letzten beiden Jahren durch die schwerste Krise seit der Großen Depression gegangen sind, dann stimmen die teilweise guten Nachrichten über die Bankenerholung zuversichtlich. Aber sie überraschen auch, weil die Nachhaltigkeit der Finanzierung einer Reihe von Regierungen von den Finanz-

märkten bezweifelt wird, dies zu fallenden Anleihepreisen führt und die Banken erheblich belastet. Das fiskalische Problem stellt sich primär für Griechenland dar, aber die Situation gilt auch für andere Länder. Die zusätzliche Verschuldung wegen der Krise hat die Lage verschärft, die wegen fundamentaler Faktoren – insbesondere wegen des demografischen Übergangs – grundsätzlich schwelt (Cecchetti/Mohanty/Zampolli, 2010; EZB, 2010a). Ein guter Indikator für die eingetretene Besserung ist der VDax-New, der die erwartete Volatilität der Aktienkursentwicklung angibt. Er hatte Ende April 2010 das Vorkrisenniveau erreicht und ist wegen der Unsicherheit bezüglich der Hilfsmaßnahmen für Griechenland und der herabgestuften Bonität Spaniens Anfang Mai 2010 auf rund 30 gestiegen. Verglichen mit den Werten vom Herbst 2008, ist dies aber allenfalls ein moderates Krisenniveau (Abbildung 4).

Die Verbesserung ist auch im Epizentrum der Finanzkrise – dem Bankensektor – angekommen. Die Versicherungsprämien für den Ausfall von Anleihen von Finanztiteln sind gesunken, wobei die Turbulenzen bei einigen Staatsanleihen zu einem erneuten Anstieg Anfang Mai 2010 geführt haben. Die von den Regierungen beschlossenen Maßnahmen zur Unterstützung von Ländern des Euroraums tragen dazu bei, dass die Versicherungsprämien für den Ausfall von Bankanleihen wieder sinken. Auch die Differenz zwischen den unbesicherten und besicherten Interbankenkrediten ist auf dem niedrigsten Niveau seit Beginn der Finanzkrise. Schließlich wurden die Prognosen für die nötigen Wertberichtigungen nach unten korrigiert: Während der Internationale Währungsfonds (IWF) im Oktober 2009 noch mit krisenbedingten Wertberichtigungen bei Banken in Höhe von 2,8 Billionen US-Dollar rechnet, senkte er seine Prognose im April 2010 auf 2,3 Billionen US-Dollar. Der IWF (2010b, 17) geht einerseits davon aus, dass der private Bankensektor in Deutschland seine Reparaturarbeiten bereits erledigt hat. Andererseits rechnet er mit weiteren Wertberichtigungen von 47 Milliarden US-Dollar bei den öffentlichen Banken. Insbesondere bei den Landesbanken liegen Risiken, vor allem in den Risikopositionen deutscher Banken im Bereich gewerblicher Immobilien in den USA und in Spanien (IWF, 2010a, 29).

Die teilweise guten Nachrichten sollten jedoch nicht davon ablenken, dass sich der Finanzmarkt und besonders die Finanzintermediäre keineswegs einer robusten Gesundheit erfreuen:

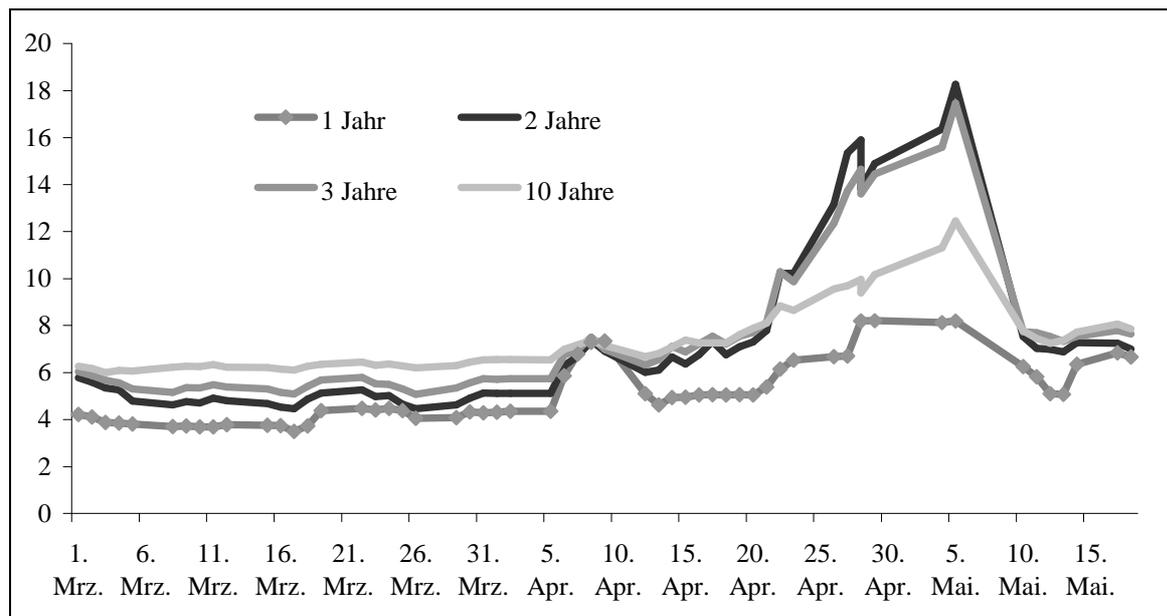
1. Werden weitere unerwartet hohe Wertberichtigungen nötig sein, dann ist eine Rückkehr der Risikoscheu und Nervosität wahrscheinlich.
2. Viele Intermediäre überprüfen gegenwärtig ihr Geschäftsmodell auf Risikofaktoren, und das regulatorische Risiko zwingt die Banken ebenfalls zu Anpassungen. Wenn die-

se Motive die Aktivitäten der Banken steuern, muss mit einer geringeren Bereitschaft zur Risikotübernahme gerechnet werden. Diese Zurückhaltung könnte die Finanzierungsmöglichkeiten eingrenzen und die Wachstumschancen schmälern.

Abbildung 5

Zinsen für griechische Anleihen

Zinsen für griechische Staatsanleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten in Prozent im Jahr 2010



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

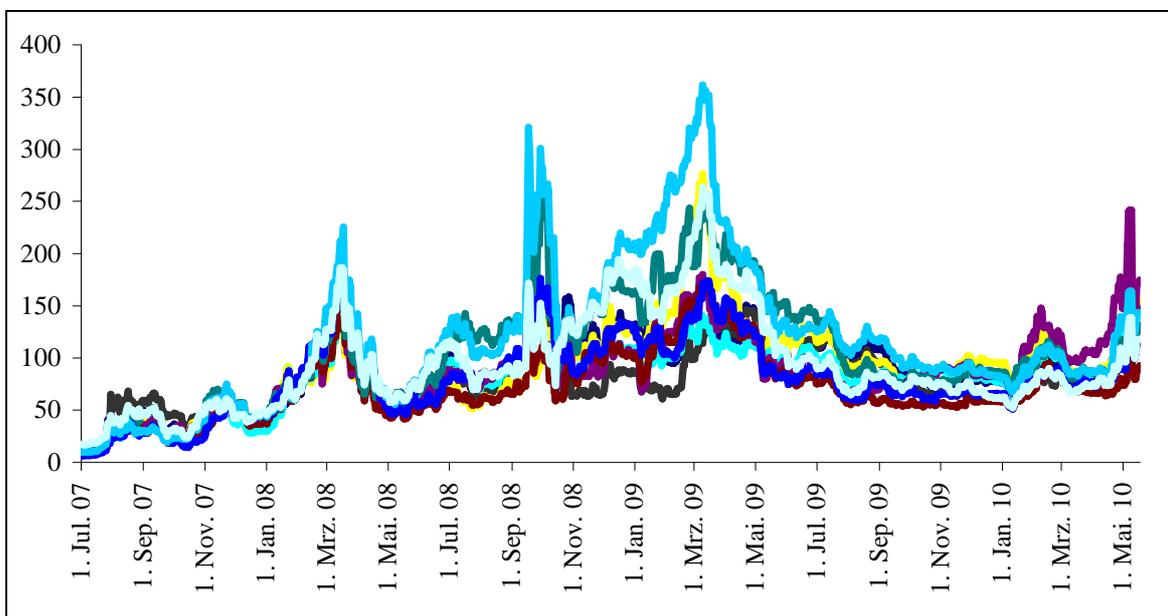
Dass die Banken gegebenenfalls auch plötzlich ihr Investitionsverhalten ändern, verdeutlicht die Entwicklung der Finanzierungsbedingungen des griechischen Staates (Abbildung 5): In einer relativ kurzen Zeitspanne – von Anfang März bis Anfang Mai 2010 – haben sich die Zinsaufschläge, die der griechische Staat gegenüber Deutschland in Kauf nehmen muss, deutlich erhöht. Geradezu explodiert ist die Rendite griechischer Anleihen mit einer Laufzeit von zwei Jahren, die Anfang Mai um 18 Prozentpunkte höher war als der entsprechende Wert für deutsche Anleihen, Anfang März 2010 betrug die Spanne nur rund 4,5 Prozentpunkte. Seit der zweiten Aprilhälfte 2010 ist die Zinsspanne sogar höher als zur Einführung des Euro. Diese Erhöhung geschah keineswegs grundlos, und die Sorge über die Durchsetzbarkeit der politischen Reformen in Griechenland ist nicht unbegründet. Dafür spricht das plötzlich nach oben korrigierte Staatsdefizit Griechenlands. Die Nichtlinearität der Änderung veranschaulicht aber, dass Finanzintermediäre – jedenfalls zurzeit – schnell Risikopositionen reduzieren und es zu einer Rationierung bei sonst wichtigen Käufern kommt. Der Markt für Kreditausfallversicherungen kann eine solche Rationierung ebenfalls nicht reibungslos verarbeiten – indem er beispielsweise genügend Versicherun-

gen anbietet (IWF, 2010b). Wenn sich die Einschätzung bezüglich der Bonität des Gläubigers ändert, dann ändern sich die Anforderungen für Sicherheiten bei Versicherungskontrakten (CDS – Credit Default Swaps) substantiell (Abbildung 6). Bei gut eingestuftem Wertpapieren werden vom Versicherungsgeber nur geringe oder gar keine Sicherheiten verlangt. Wenn die Einstufung schlechter wird, dann werden mehr Sicherheiten verlangt, um das Gegenpartierisiko zu begrenzen. Diese strengeren Bedingungen untergraben jedoch zunächst eine ausreichende Ausweitung des Angebots von CDS-Kontrakten. Die Verschärfung der Anforderungen wirkt also pro-zyklisch. Regelmäßig wird vermutet, dass die hohe „nackte“ Nachfrage nach Versicherungskontrakten (Versicherungen werden nachgefragt, obwohl der Nachfrager keine Anleihen hat) zu unnötigen Verwerfungen führt. Der IWF (2010b, 49) hat die Problematik beleuchtet und diese These verworfen. Die Turbulenzen sind daher eher auf unzureichende institutionelle Arrangements (Sicherheiten, Ratings) und Besonderheiten des Finanzmarktes (Disziplinierung über Rationierung) zurückzuführen und nicht vorwiegend auf „Spekulanten“.

Abbildung 6

CDS-Prämien

Angaben in Basispunkten



CDS: Credit Default Swaps (Kreditausfallversicherungen) für wichtige europäische Banken.
Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Der geschwächte Finanzsektor wird nicht zur Stabilität des Aufschwungs beitragen: Sollte es zu Problemen kommen, dann wird er eher bremsend wirken, da seine Absorptionsfähigkeit deutlich eingeschränkt ist. Die Kredite an Unternehmen sind zwar rückläufig, aber eine Kreditklemme liegt nicht vor. Die Ausleihungen sinken hauptsächlich, weil die Nachfrage

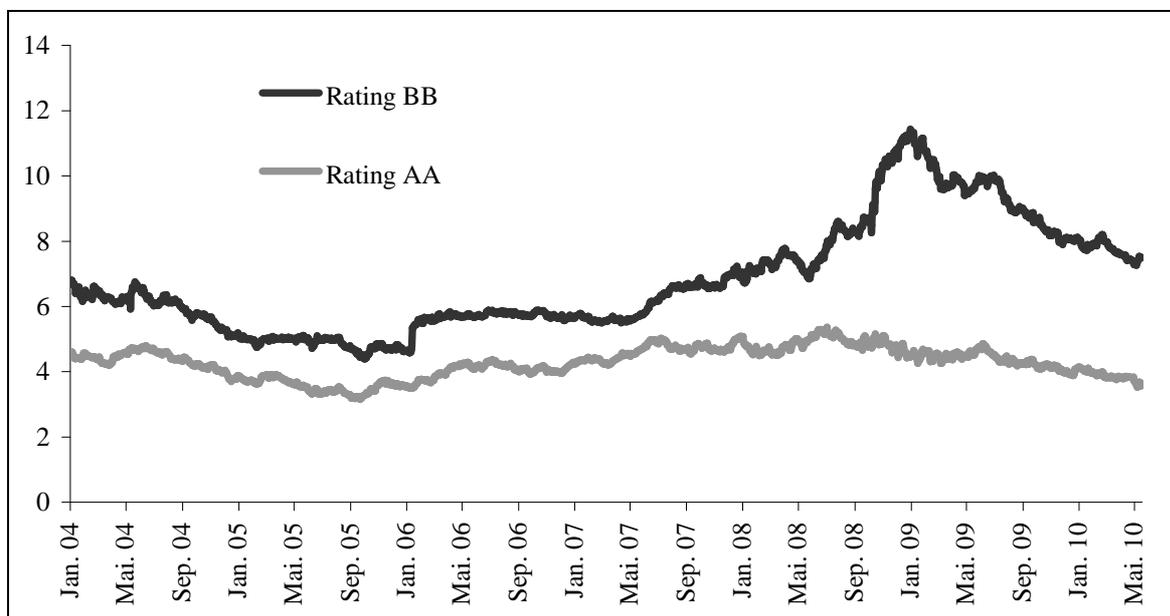
nach Krediten durch die Unternehmen niedriger ist. Von den Banken wird jedoch kein allzu großer Beitrag zur Besserung der gesamtwirtschaftlichen Situation ausgehen. Sollte die Kreditnachfrage anspringen, muss eher mit einer hinkenden Entwicklung des Kreditangebots und mit anziehenden Finanzierungskosten gerechnet werden. Die Europäische Zentralbank (EZB, 2010b) und der IWF (2010b, 3; 45) berichten, dass sich die Kreditvergabe-standards kaum weiter verschärft haben. Dementsprechend sollten auch Finanzierungsschwierigkeiten der Importeure deutscher Waren begrenzt bleiben.

Im Basisszenario wird das Urteil über die Bonität deutscher Unternehmen befriedigend bis gut ausfallen, sodass davon auszugehen ist, dass deutsche Unternehmen sich auch künftig am Anleihemarkt zu akzeptablen Bedingungen refinanzieren können. An der relativ niedrigen Spanne zwischen AA- und BB-Unternehmensanleihen europäischer Unternehmen mit Restlaufzeiten von zehn Jahren kann eine zunehmend freundlichere Einstellung gegenüber Unternehmensrisiken abgelesen werden (Abbildung 7).

Abbildung 7

Rendite für Unternehmensanleihen im Euroraum

Renditen für Unternehmensanleihen mit Restlaufzeiten von zehn Jahren und unterschiedlicher Bonität in Prozent



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Da die Inflation derzeit keine Gefahr darstellt, wird die EZB die Leitzinsen weiterhin niedrig lassen. Die Zinsstrukturkurve ist trotzdem steil. Dies signalisiert normalerweise zukünftig steigende Zinsen. Die Anleihepreise am kurzen Ende enthalten offenbar eine deutliche

Liquiditätspräferenz. Institutionelle Anleger wollen sich vor Liquiditätsrisiken schützen und scheuen längere Laufzeiten. Die steile Zinsstrukturkurve verschafft den Banken zunächst Erträge aus der Fristentransformation. Sollte die EZB jedoch die Zinsen erhöhen, dann birgt die aktuelle Fristentransformation Risiken. Trotz der steilen Zinsstrukturkurve ist das Zinsniveau für längerfristige Finanzierungen nicht besonders hoch. Wenn die EZB die kurzfristigen Zinsen erhöht, dann erodiert die Grundlage für die aktuell noch günstige Fristentransformation, und die Banken geraten in Ertragsschwierigkeiten, da die langfristigen Kredite zu recht günstigen Zinsen ausgegeben werden. Dies bringt die EZB in eine missliche Lage: Sollten die Inflationserwartungen steigen, bevor der Bankensektor robuster ist, dann könnte sie genötigt sein, den Banken die Fristentransformation zu begrenzen. Wenn sie dies wegen der mangelnden Robustheit des Finanzsektors scheut, droht eine Beschleunigung der Inflation. Gemäß des Mandats der EZB sollte sie sich primär auf die Inflationsbegrenzung konzentrieren. Man kann jedoch nicht ausschließen, dass sie sich wegen der Lage des Finanzsystems zu einem späten Ausstieg aus der liquiditätsfreundlichen Politik entscheidet, sodass mittelfristig eine etwas höhere Inflationsgefahr besteht.

Die Geldmenge stagniert, und die Geldbasis ist deutlich ausgeweitet. Dies sind Merkmale einer noch immer bankenfreundlichen Liquiditätspolitik. Der Geldschöpfungsprozess springt noch nicht an, sondern die Liquidität wird bei der EZB geparkt. Auch hier droht eine missliche Lage, wenn die Inflationserwartungen steigen. Technisch kann die EZB die Liquidität relativ leicht entziehen, indem sie auslaufende befristete Refinanzierungsgeschäfte durch Refinanzierungsgeschäfte mit geringerem Volumen ersetzt. Sie würde damit aber unter Umständen den Interbankenmarkt destabilisieren. Wenn sie diese Probleme als gewichtiger ansieht, dann wird sie die Liquidität nicht entziehen, obwohl dies mit Blick auf geldpolitische Ziele erforderlich wäre. Dass die EZB solche Abwägungsprobleme hat, erkennt man an den Maßnahmen, die sie am 10. Mai 2010 wegen der Turbulenzen am Anleihemarkt verkündet hat. Sie hat nicht nur angekündigt, am Sekundärmarkt Anleihen zu erwerben, sondern auch längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit Vollzuteilung zu tätigen.

Im Basisszenario wird einerseits keine finanzwirtschaftliche Behinderung der Erholung unterstellt, weder durch die Finanzwirtschaft noch durch die Geldpolitik. Andererseits hat die Krise Erblasten hinterlassen:

1. Die vom Finanzsystem ausgehenden Effekte sind asymmetrisch: Die Erholung wird nicht behindert – eine Kreditklemme ist im Basisszenario unwahrscheinlich. Aber ein realwirtschaftlicher Rückschlag oder Schocks im Finanzsystem würden überproportional verstärkt.
2. Der Ausstieg aus der bankenorientierten Geldpolitik wird Spannungen im Zinsertragsgefüge hervorrufen und die Interbankenmärkte belasten. In dem Maß, in dem die Ak-

teure einen zurückhaltenden Ausstieg antizipieren, steigen die Inflationsssorgen, und die Lage der EZB könnte noch schwieriger werden.

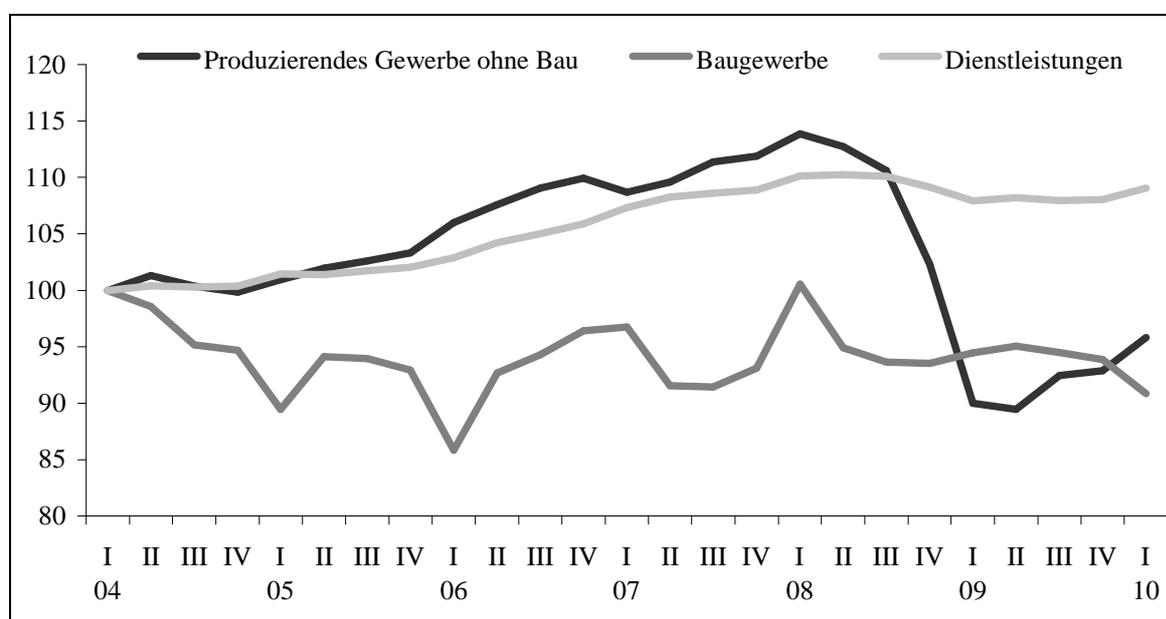
Fortgesetzte Erholung in Deutschland

Die wirtschaftliche Erholung nach dem starken Einbruch im Winterhalbjahr 2008/2009 setzte bereits im zweiten Quartal 2009 ein. Für das verlangsamte Wachstum im vierten Quartal 2009 war der Rückgang der Inlandsnachfrage verantwortlich. Sowohl die Investitionen als auch die privaten und staatlichen Konsumausgaben unterschritten den Vorquartalswert. Zudem wurden die vormals aufgebauten Lagerbestände wieder merklich reduziert. Der leichte Anstieg kam ausschließlich durch den kräftig expandierenden Außenbeitrag zustande, der sich wiederum aus stark steigenden Exporten und rückläufigen Importen speiste. Das leichte Wachstum im ersten Quartal 2010 resultierte mit Blick auf die Verwendungsseite des BIP aus den positiven Impulsen von den Ausrüstungsinvestitionen und vom Lageraufbau. Bremsend wirkten dagegen die Bauinvestitionen, der Private Konsum und der Außenbeitrag.

Abbildung 8

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

Ein Blick auf die Entstehungsseite des BIP (Abbildung 8) veranschaulicht die Entwicklung in den großen Wirtschaftssektoren:

- Die reale Bruttowertschöpfung der Industrie stagnierte nahezu im vierten Quartal 2009, nachdem es lediglich im dritten Vierteljahr zu einer Erholung kam, die allerdings deutlich ausfiel. In den ersten drei Monaten des Jahres 2010 kam die Industrie kräftig in Fahrt. Damit lag die Wertschöpfung der Industrie im Anfangsquartal 2010 aber noch um 16 Prozent unter dem letzten Höchstwert im ersten Quartal 2008.
- Die Bauwirtschaft setzte bis ins vierte Quartal 2009 ihre Seitwärtsbewegung fort. Die Rückgänge beim Wirtschaftsbau wurden durch den expandierenden öffentlichen Bau und den stabilen Wohnungsbau kompensiert. Der vergleichsweise strenge Winter beeinträchtigte allerdings die Bautätigkeit im ersten Quartal 2010 deutlich.
- Im Dienstleistungssektor zeigte sich nach dem vergleichsweise leichten Rückgang im Winterhalbjahr 2008/2009 keinerlei Aufwärtsdynamik im weiteren Jahresverlauf 2009, und in den ersten drei Monaten des Jahres 2010 expandierte der Sektors nur leicht.

Für die weitere Entwicklung im Jahresverlauf 2010 schlagen zunächst die Nachholeffekte aus dem witterungsbedingt schlechten ersten Quartal 2010 positiv zu Buche. Diese werden im zweiten Quartal 2010 vor allem den Bausektor begünstigen. Die Industrieproduktion dürfte ihre im Jahr 2009 einsetzende Aufwärtstendenz fortsetzen. Dafür sprechen sowohl die Auftragseingänge als auch die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage 2010:

1. Die Auftragseingänge der Industrie lagen in preis- und saisonbereinigter Betrachtung im ersten Quartal 2010 um 6,5 Prozent über dem Vorquartalswert. Das Vorjahresniveau, das von starken Rückgängen geprägt war, wurde um knapp 24 Prozent übertroffen.
2. Die Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) vom Frühjahr 2010 weist auf eine erheblich bessere Lage der deutschen Unternehmen im Vergleich zum Herbst 2010 hin. Zu Beginn des zweiten Quartals 2010 bezeichnen 38 Prozent der deutschen Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage als besser als im Vorjahr, im Herbst 2009 lag der Anteil dieser Gruppe nur bei 16 Prozent. Nur noch ein Viertel der befragten Unternehmen spricht derzeit von einer schlechteren Wirtschaftslage, im Herbst 2009 waren es noch 53 Prozent. Gab es im Herbst 2009 kaum einen Unterschied in der Lageeinschätzung der west- und ostdeutschen Betriebe, so fällt dagegen im Frühjahr 2010 das Stimmungsbild in Westdeutschland erheblich besser aus als im Osten. Die Erholung der westdeutschen Wirtschaft ist offensichtlich merklich stärker als die der Unternehmen in Ostdeutschland. Freilich war auch der Konjunkturreinbruch im Jahr 2009 in Ostdeutschland (einschließlich Berlin) bei einem Rückgang des realen BIP in Höhe von 2,9 Prozent deutlich niedriger als in Westdeutschland (ohne Berlin) mit einem Minus von 5,4 Prozent.

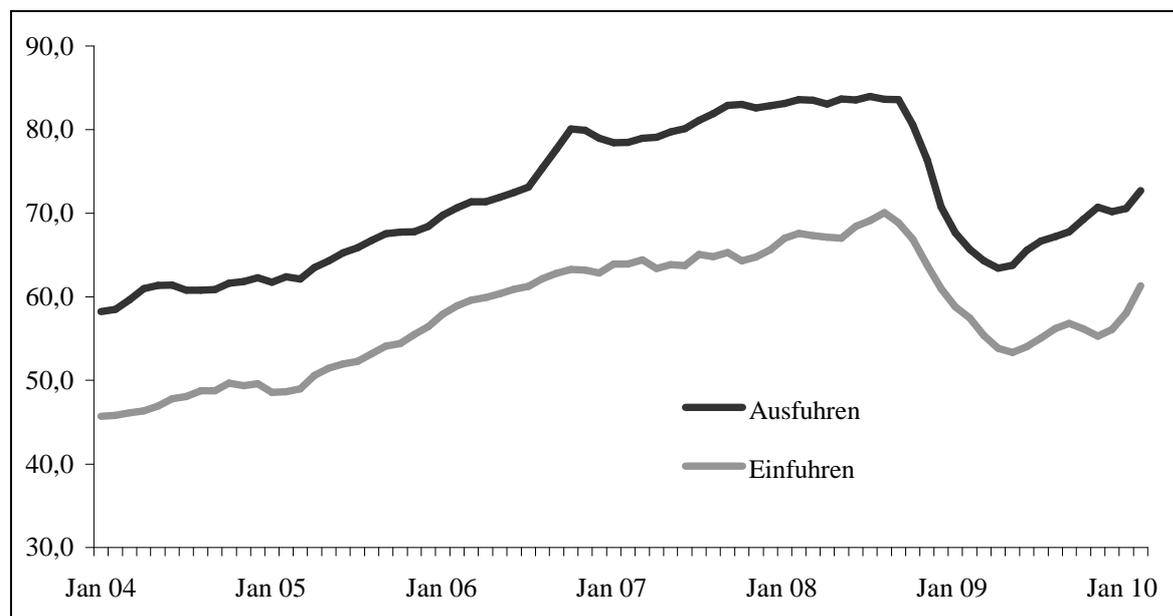
Exporte bestimmen die weitere Erholung

Die Weltwirtschaft hat die Trendwende nach dem im Jahr 2008 einsetzenden Einbruch bereits im Jahr 2009 vollzogen. Der Welthandel konnte im zweiten, dritten und vierten Quartal 2009 jeweils deutliche Zuwächse gegenüber dem entsprechenden Vorquartal aufweisen. Das brachte auch den deutschen Außenhandel wieder in Fahrt. Im Schlussquartal 2009 lagen die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Warenexporte bereits wieder um 8 Prozent über dem Volumen des ersten Quartals 2009, bei den Gesamtexporten betrug der entsprechende Zuwachs 4,4 Prozent. Damit konnte bereits ein gutes Stück des vorangegangenen Einbruchs wieder wettgemacht werden. Gleichwohl unterschritten die realen Waren- und Dienstleistungsexporte im Jahresdurchschnitt 2009 den Vorjahreswert um 14,5 Prozent. Der Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Leistung im vergangenen Jahr in Höhe von 4,9 Prozent kann zu einem großen Teil, und zwar in Höhe von 2,9 Prozentpunkten, durch den rückläufigen Außenbeitrag erklärt werden.

Abbildung 9

Deutsche Warenausfuhren und Wareneinfuhren

Saisonbereinigter, gleitender Drei-Monats-Durchschnitt, in Milliarden Euro



Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Auf Basis der Entwicklung der monatlich vorliegenden Warenausfuhren (Abbildung 9) und der Exportentwicklung auf Basis der aktuellen VGR-Daten konnte die im Frühjahr 2009 einsetzende und stetig nach oben gerichtete Exporterholung im ersten Quartal 2010 zwar durchgehalten werden. In Kombination mit den gleichzeitig anziehenden Importen verrin-

gerte sich allerdings der Außenbeitrag, und er hatte im ersten Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal einen negativen Wachstumsbeitrag.

Die Entwicklung der Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland und die Exporterwartungen der vom IW Köln im Frühjahr 2010 befragten Unternehmen lassen erkennen, dass die Exporttätigkeit in diesem Jahr deutlich an Tempo gewinnen wird:

- Im ersten Quartal 2010 lagen die preis- und saisonbereinigten Auslandsaufträge der Industrie um 6,5 Prozent über dem Wert des vorangegangenen Quartals und um 29 Prozent über dem von der Krise gezeichneten Vorjahreswert, der zugleich den Tiefpunkt markiert. Damit wurden gut 40 Prozent der Wegstrecke von diesem Tiefpunkt hin zum Höchstwert vom vierten Quartal 2007 wettgemacht. Insgesamt lässt die Auftragsdynamik steigende Ausfuhren im weiteren Jahresverlauf erwarten.
- Die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich seit Herbst 2009 auch merklich verbessert. Für das Jahr 2010 gehen derzeit knapp 36 Prozent der befragten Betriebe von steigenden Exporten aus, im Herbst 2009 waren es nur 27 Prozent. Rückläufige Ausfuhren erwarten nur noch knapp 14 Prozent der Firmen, nach gut 18 Prozent im Herbst 2009. Vor allem in dem für Deutschland wichtigen Investitionsgütersektor haben sich die Exporterwartungen für dieses Jahr erheblich verbessert. Mehr als die Hälfte dieser Betriebe geht von steigenden Ausfuhren aus.

Folgende Entwicklungen bestimmen die Exportperspektiven der deutschen Wirtschaft im Prognosezeitraum 2010 und 2011:

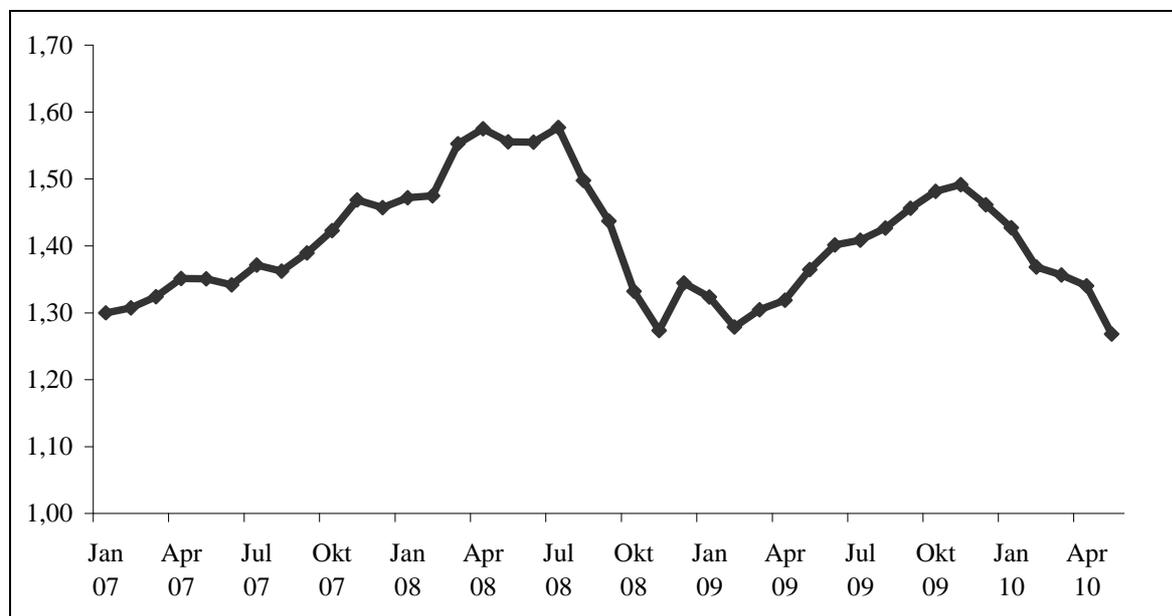
1. Die Weltwirtschaft wird weiter deutlich an Tempo zulegen. Die weltweiten Wirtschaftsaktivitäten werden in den Jahren 2010 und 2011 den Vorjahreswert jeweils um 4 Prozent übertreffen. Beim preisbereinigten Welthandel werden für das Jahr 2010 ein Plus in Höhe von 8 Prozent und im kommenden Jahr ein Zuwachs von 7 ½ Prozent unterstellt. Dabei kommen die Impulse vor allem aus den aufstrebenden Volkswirtschaften. Deren wieder anziehende Investitionstätigkeit wird besonders die Exporteure von Investitionsgütern begünstigen. Auf Basis von IWF-Daten wird das globale Investitionsvolumen in nominaler Rechnung im Jahr 2010 gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent ansteigen. Für das kommende Jahr wird von einem Plus in Höhe von 9 Prozent ausgegangen. Fast zwei Drittel des absoluten Zuwachses bei den globalen Anlageinvestitionen in den Jahren 2010 und 2011 kommen aus den Schwellen- und Entwicklungsländern. Die weiter wachsenden Bevölkerungen in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften sowie die wieder anziehenden Rohstoffpreise und die damit einhergehenden Einnahmen der rohstoffreichen Länder stimulieren die globale Investitionstätigkeit. Hinzu kommt, dass die verbesserte Lage an den Finanzmärkten die Finanzierungsbedingungen für Investitionen begünstigt.

2. Im vergangenen Jahr verschlechterte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft erheblich. Auf Basis der Erwerbstätigen stiegen die Lohnstückkosten gegenüber dem Vorjahr um 5,1 Prozent an, auf Basis der Erwerbstätigenstunden sogar um 5,5 Prozent. Im exportstarken Verarbeitenden Gewerbe belief sich der Lohnstückkostenanstieg sogar auf weit über 15 Prozent. Diese Entwicklung resultierte aus dem starken Produktivitätsrückgang, der wiederum eine Folge der weitgehend stabilen Beschäftigung trotz der drastischen Produktionseinbrüche war. Bisher wurde dieses Kostenhandicap nicht in den Exportpreisen weitergegeben. Diese waren im vergangenen Jahr vor dem Hintergrund der wegbrechenden Auslandsnachfrage sogar rückläufig. Der Kostenschok führte vielmehr in den Unternehmen zu stark rückläufigen Gewinnmargen. Im Prognosezeitraum werden von der Entwicklung der Lohnstückkosten keine weiteren Belastungen ausgehen. Vielmehr wird die wieder anziehende Produktion bei leicht rückläufiger Beschäftigung und einer moderaten Tariflohnentwicklung die Lohnstückkostenposition wieder verbessern. Allerdings wird sich vor allem im Industriebereich der sich im Jahr 2009 aufgebaute Nachteil im Prognosezeitraum nicht vollständig abbauen lassen.

Abbildung 10

Wechselkurs des Euro

US-Dollar je Euro



Angaben für Mai: 1. bis 20. Mai 2010.

Quellen: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

3. Der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar in den letzten Monaten wieder an Wert, nachdem er von Februar bis November 2009 deutlich von 1,28 auf 1,49 US-Dollar je Euro

aufwertete (Abbildung 10). Mitte Mai 2010 notierte er unter 1,25 US-Dollar je Euro. Das resultiert weniger aus erheblich besseren Wachstumsperspektiven in den USA im Vergleich zum Euroraum als vielmehr aus den möglichen Währungsrisiken, die sich aus den problembeladenen Staatshaushalten einiger Länder des Euroraums ergeben können. Jedenfalls begünstigt diese Entwicklung tendenziell die deutsche Ausfuhrtätigkeit im gesamten Prognosezeitraum.

Vor dem Hintergrund dieser Annahmen wird die Ausfuhrtätigkeit im Prognosezeitraum zu einer treibenden Kraft der konjunkturellen Erholung in Deutschland. Die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen werden im Jahr 2010 den Vorjahreswert um 7 ¼ Prozent überschreiten. Im Jahr 2011 werden die realen Exporte um 6 Prozent expandieren. Damit wird im kommenden Jahr – auf Basis der jeweiligen Jahresdurchschnitte – bereits wieder fast das Exportvolumen des Rekordjahres 2008 erreicht. Mit der anziehenden Export- und Produktionstätigkeit kommen auch wieder die Vorleistungsimporte in Fahrt. Für die preisbereinigten Importe wird für das Jahr 2010 ein Zuwachs in Höhe von 6 Prozent und für das kommende Jahr ein Plus von 4 ¾ Prozent erwartet. Damit steuert der Außenbeitrag in den Jahren 2010 und 2011 knapp die Hälfte zum Wirtschaftswachstum bei (Abbildung 11).

Die positiven Wachstumsbeiträge des Außenhandels zum Wirtschaftswachstum in Deutschland haben in jüngster Zeit zu dem Vorwurf geführt, die deutsche Wirtschaft sei im vergangenen Aufschwung nur auf Basis ihres boomenden Exportmotors expandiert. Betrachtet man vor allem die Jahre 2005 bis 2008, also die letzte konjunkturelle Aufschwungphase, in der Deutschland unter anderem beim Warenhandel Exportweltmeister war, zeigt sich kein einseitiges, sondern vielmehr ein ausgewogenes Bild: Vom jahresdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum in Höhe von knapp 2 Prozent entfielen 0,7 Prozentpunkte auf den Außenbeitrag, also den Exportüberschuss. Der größte Teil, 1,2 Prozentpunkte, entfiel auf die Inlandsnachfrage (Abbildung 11):

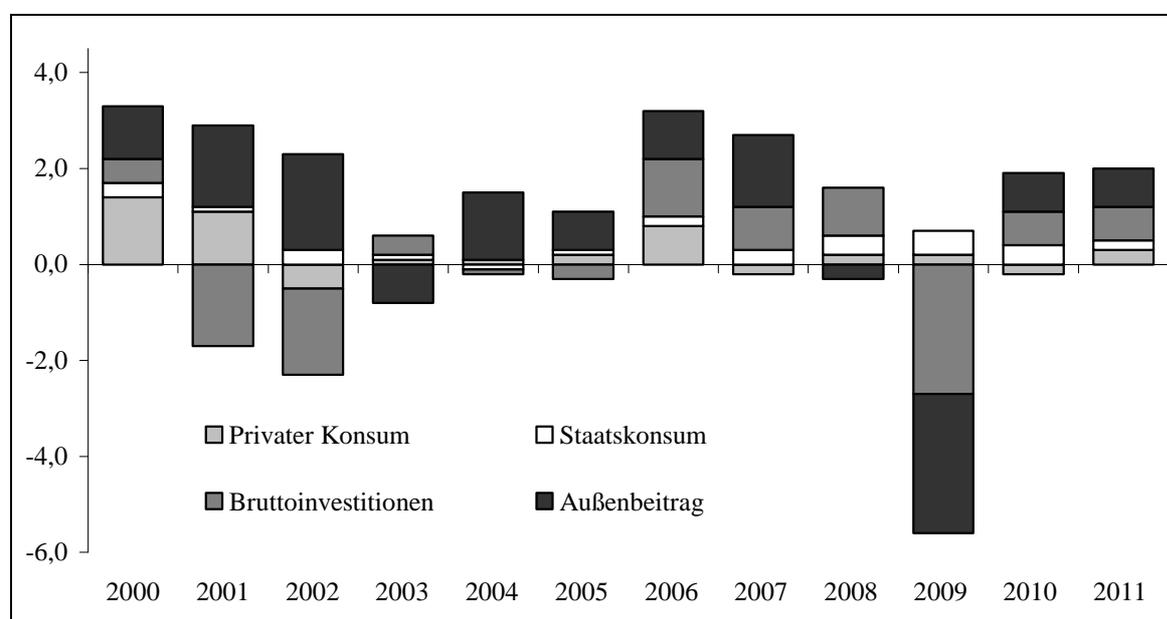
- Der Private Konsum steuerte mit Ausnahme des Jahres 2006, das stark von den Vorzieheffekten wegen der im Jahr 2007 erfolgten Mehrwertsteuererhöhung geprägt war, kaum etwas zum Wirtschaftswachstum bei. Diese schwache Konsumperformance muss allerdings auch vor dem Hintergrund der hohen Entzugseffekte infolge der Rohstoffpreiserhöhungen und im Jahr 2007 infolge der Mehrwertsteuererhöhung gesehen werden. Hinzu kam dann sicherlich noch die moderate Lohnentwicklung, die aber auch die Beschäftigungsentwicklung stark begünstigte.
- Die Inlandsnachfrage besteht aber nicht nur aus dem Konsum. Zu berücksichtigen ist auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen, die im vergangenen Aufschwung kräf-

tig anstieg und auch das Wachstum markant belebte. Vor allem in den Jahren 2006 bis 2008 trugen allein die inländischen Anlageinvestitionen pro Jahr im Schnitt rund 1 Prozentpunkt zum Wirtschaftswachstum bei. Der rollende Exportmotor stimulierte somit in leicht höherem Ausmaß die inländische Investitionstätigkeit. Im Krisenjahr 2009 war es dann vor allem der Staat, der mit seinen Ausgaben dem wegbrechenden Außenbeitrag und der rückläufigen Investitionstätigkeit etwas entgegensetzte. Auch der Private Konsum stärkte wegen der stabilen Beschäftigung das Wachstum.

Abbildung 11

Wachstumsbeiträge in Deutschland

Beiträge der Verwendungskomponenten zum Wachstum des BIP in Prozentpunkten; 2010 und 2011: IW-Prognose



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

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

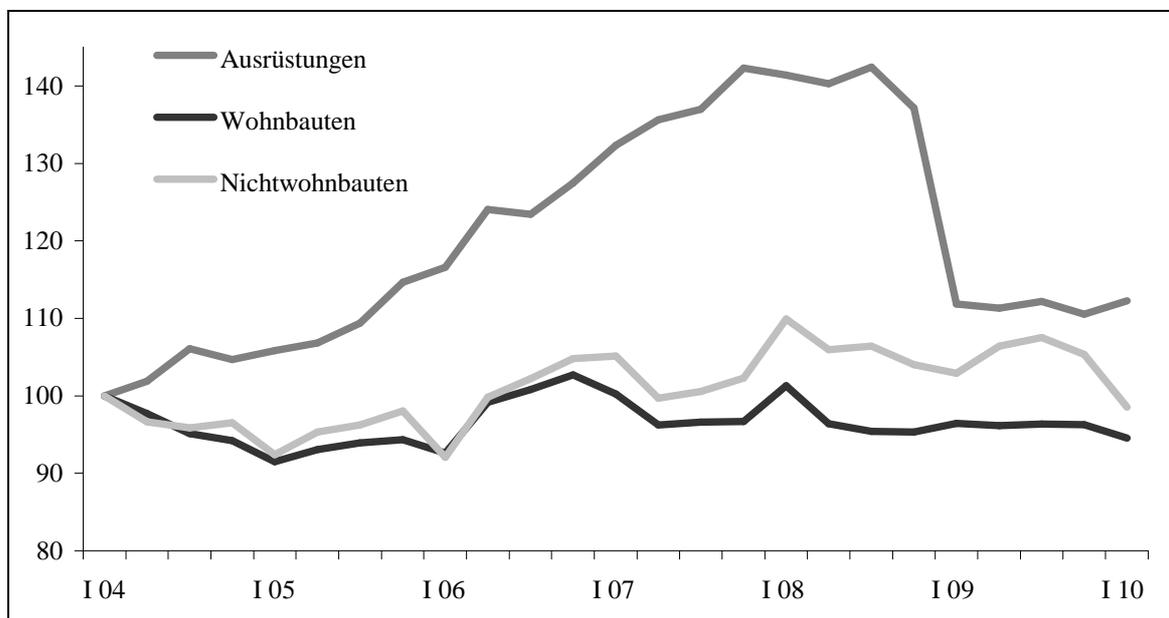
Investitionen in Wartestellung

Wie in der vorhergehenden IW-Herbstprognose 2009 (Forschungsgruppe Konjunktur, 2009) erwartet, schwenkten die Ausrüstungsinvestitionen nach ihrem starken Einbruch im Winterhalbjahr 2008/2009 in eine Stabilisierungsphase auf dem Krisenniveau ein. Die realen Ausrüstungsinvestitionen stagnierten zunächst und stiegen zuletzt im ersten Quartal des Jahres 2010 wieder leicht an. Sie lagen aber noch um gut 20 Prozent unter dem Niveau des vorhergehenden Höhepunkts, der im Zeitraum viertes Quartal 2007 bis drittes Quartal 2008 verortet werden kann (Abbildung 12). Für den weiteren Prognosezeitraum 2010 bis 2011 kommen folgende Bestimmungsfaktoren für die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland in Betracht:

Abbildung 12

Investitionstätigkeit in Deutschland

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



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

1. Zunächst muss die sehr niedrige Kapazitätsauslastung der Industrie berücksichtigt werden. Abbildung 13 zeigt, wie schwach die vorhandenen Produktionskapazitäten im vergangenen Jahr ausgelastet waren. Mit einer Kapazitätsnutzung von nur 73 Prozent wurde der tiefste Stand seit der Wiedervereinigung erreicht. Im ersten Halbjahr 2010 stieg die Auslastung auf rund 77 Prozent an. Auch die Auftragseingänge aus dem Inland bei den Investitionsgüterherstellern haben bisher noch keine klare Aufwärtsentwicklung erkennen lassen. Vor diesem Hintergrund wird die Erweiterung von Produktionskapazitäten auch bei einer wieder anziehenden Ausfuhr- und Produktionstätigkeit zunächst keine dominierende Rolle spielen. Gemäß der diesjährigen IW-Frühjahrsbefragung planen drei von fünf Unternehmen, die in diesem und im kommenden Jahr nicht wieder ihre Wirtschaftsleistung der Zeit vor der Krise erreichen, einen Verzicht auf Modernisierungsinvestitionen. Erst bei einer fortgesetzten Verstärkung der gesamtwirtschaftlichen Erholung wird die Investitionstätigkeit im Jahr 2011 langsam ansteigen.

2. Die Änderung der Abschreibungsbedingungen zum Jahreswechsel 2010/2011 lassen für das Jahr 2010 vorgezogene Investitionen erwarten, allerdings in einem überschaubaren Umfang von rund 1 Milliarde Euro (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2010), was gut einem ½ Prozent der Ausrüstungsinvestitionen entspricht. Dies wird dann im Jahr 2011 entsprechende Korrekturen nach sich ziehen.

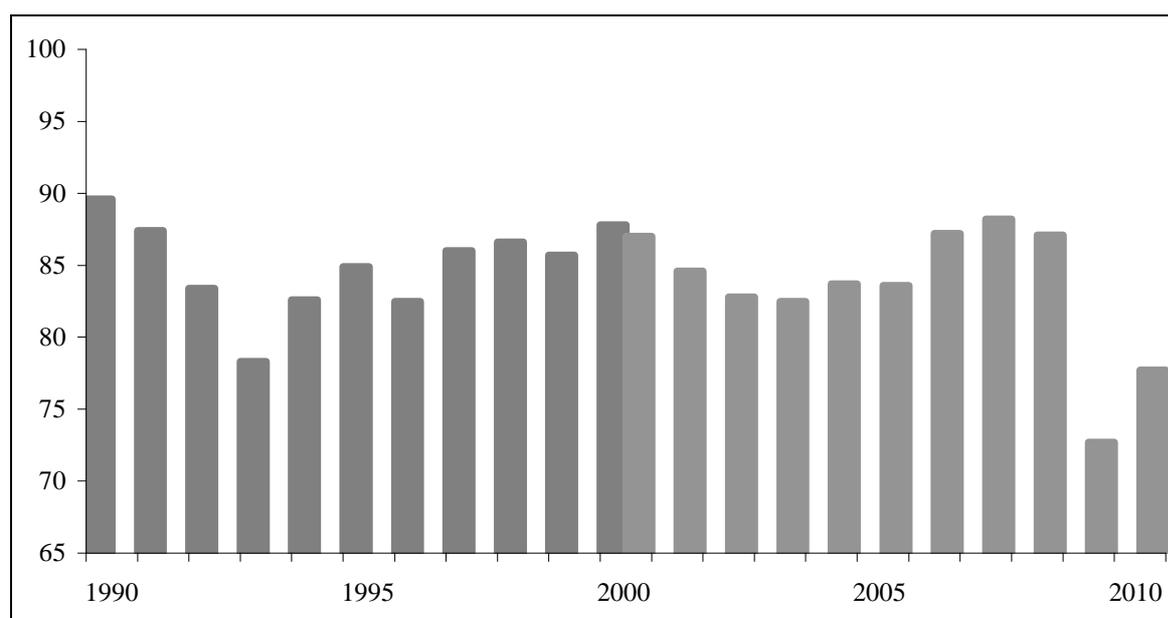
3. Die Finanzierungskosten für Investitionen im Inland werden im gesamten Prognosezeitraum günstig bleiben. Ein merkliches Anziehen der für die Unternehmensinvestitionen relevanten Fremdfinanzierungszinsen ist nicht zu erwarten. Die sich deutlich bessernde Gewinnsituation der Unternehmen erleichtert zudem die Eigenfinanzierung.

4. Bisher haben sich keine großen Beeinträchtigungen der Investitionstätigkeit in Deutschland als Folge einer eingeschränkten Kreditvergabe der Kreditinstitute gezeigt. Eine gesamtwirtschaftlich relevante Kreditklemme ist hierzulande nicht zu beobachten. Die rückläufige Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen ist vielmehr das Ergebnis einer konjunkturbedingt niedrigeren Kreditnachfrage durch die Firmen. Auch für den weiteren Betrachtungszeitraum wird keine makroökonomisch relevante Einschränkung der Kreditvergabe in Deutschland erwartet.

Abbildung 13

Kapazitätsauslastung der Industrie in Deutschland

Kapazitätsauslastung in Prozent der betriebsüblichen Vollaussnutzung¹⁾



1) 1990 bis 2000: Westdeutschland, ab 2000: Deutschland; 2010: Wert für Januar und April; Jahresdurchschnitte auf Basis saisonbereinigter Daten für Januar, April, Juli und Oktober; Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittelindustrie.

Quellen: ifo; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die niedrige Kapazitätsauslastung und die verbleibende Unsicherheit hinsichtlich der Robustheit der konjunkturellen Erholung lassen die Investitionstätigkeit der Unternehmen in Deutschland zunächst nur sehr verhalten zulegen. Der permanent hohe Modernisierungs- und Innovationsdruck wird mehr und mehr die Oberhand gewinnen, und der Investitionsstau wird sich auflösen. Letztlich werden die Ausrüstungsinvestitionen aber erst im weite-

ren Verlauf des Jahres 2011 wieder spürbar zulegen. Dafür sprechen auch die Befunde der IW-Frühjahrsbefragung 2010. Für das Jahr 2010 erwarten zwar gut 28 Prozent der befragten Firmen höhere Investitionsausgaben als im Vorjahr. Allerdings gehen auch 26 Prozent von rückläufigen Investitionen aus. Die restlichen 46 Prozent planen für 2010 ein konstantes Investitionsbudget. Vor diesem Hintergrund wird für das Jahr 2010 ein Plus bei den preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen im Vergleich zum Vorjahr in Höhe von 3 Prozent erwartet. Im Durchschnitt des Jahres 2011 liegen sie dann allerdings um 8 Prozent über dem Vorjahresniveau.

Sachte Belegung der Bauinvestitionen

Auf den ersten Blick kamen die Bauinvestitionen relativ ungeschoren durch das Krisenjahr 2009. Im Jahresdurchschnitt 2009 lagen sie um 1,1 Prozent unter dem Vorjahreswert. Dabei waren auf der einen Seite der Wohnungsbau und der gewerbliche Nichtwohnungsbau rückläufig. Beim Wohnungsbau setzte sich die schleppende Entwicklung der Vorjahre mehr oder weniger fort (Abbildung 6). Beim Wirtschaftsbau kam die in den Vorjahren zu beobachtende Aufwärtsentwicklung im Gefolge der allgemein einbrechenden Investitionstätigkeit zu einem Ende. Auf der anderen Seite führten die noch gute Finanzlage der Kommunen und die öffentlichen Konjunkturprogramme zu einem deutlichen Anstieg der öffentlichen Investitionen. Die preisbereinigten Bauinvestitionen des Staates (ohne staatlichen Wohnungsbau) lagen im Jahr 2009 um 5,4 Prozent über dem Vorjahreswert und um 18 Prozent über dem Volumen des Jahres 2005. Die Abbildungen 8 und 12 zeigen, dass die Bautätigkeit im ersten Quartal 2010 wegen des vergleichsweise strengen Winters deutlich zurückging. Dies wird allerdings im zweiten Quartal 2010 entsprechende Nachholeffekte nach sich ziehen. Für die einzelnen Bausparten wird im Prognosezeitraum folgende Entwicklung erwartet:

1. Der Wohnungsbau wird sich allmählich erholen. Das liegt zum einen an den sich verbessernden Wirtschafts- und Einkommensperspektiven der privaten Haushalte. Die wieder anziehenden Rohstoffpreise verstärken Modernisierungsinvestitionen. Die weiterhin günstige Zinssituation stimuliert zudem die sachten Auftriebstendenzen.
2. Der Wirtschaftsbau wird frühestens im weiteren Jahresverlauf 2011 im Gefolge der allgemeinen Investitionsaufhellung wieder anspringen.
3. Die Konjunkturprogramme werden im Jahr 2010 den öffentlichen Bau noch merklich stimulieren. Zuwächse im fast zweistelligen Bereich sind hier zu erwarten. Mit dem Auslaufen der Konjunkturprogramme, der sich konjunkturell verschlechternden Finanzlage der Kommunen und den Konsolidierungen der öffentlichen Haushalte, die verstärkt die Investitionen treffen werden, kommt diese Bausparte im Jahr 2011 spürbar unter Druck.

Insgesamt treten die Bauinvestitionen in den Jahren 2010 und 2011 mehr oder weniger auf der Stelle. Während in diesem Jahr noch ein leichtes Plus – nahezu ausschließlich aufgrund der öffentlichen Bautätigkeit – zu verzeichnen sein wird, kommt es im Jahr 2011 zu leicht rückläufigen Bauinvestitionen in Deutschland. Für dieses Jahr wird ein Zuwachs der realen Bauinvestitionen in Höhe von $\frac{1}{2}$ Prozent erwartet, im kommenden Jahr ein Rückgang von $\frac{1}{4}$ Prozent.

Auf und Ab beim Konsum

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte haben ein bewegtes Jahr hinter sich. Abbildung 14 zeigt den markanten Anstieg (gegenüber dem Vorquartal) in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2009 und den ebenso starken Rückgang im zweiten Halbjahr, der sich dann im ersten Quartal 2010 fortsetzte. Dieses Auf und Ab ist im Wesentlichen durch die staatlichen Maßnahmen zu erklären. Dabei kommt der Umweltprämie für PKW keine geringe Bedeutung zu. Nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes (2010) trugen die durch die sogenannte Abwrackprämie geförderten PKW-Käufe wesentlich zur Stärkung der Binnennachfrage im Jahr 2009 bei. Die privaten Konsumausgaben nahmen in nominaler Rechnung im Jahr 2009 um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Ohne die PKW-Käufe hätte sich der Private Konsum um mehr als 0,5 Prozent vermindert. Dieser „Abwrackeffekt“ war vor allem in den ersten drei Quartalen zu beobachten.

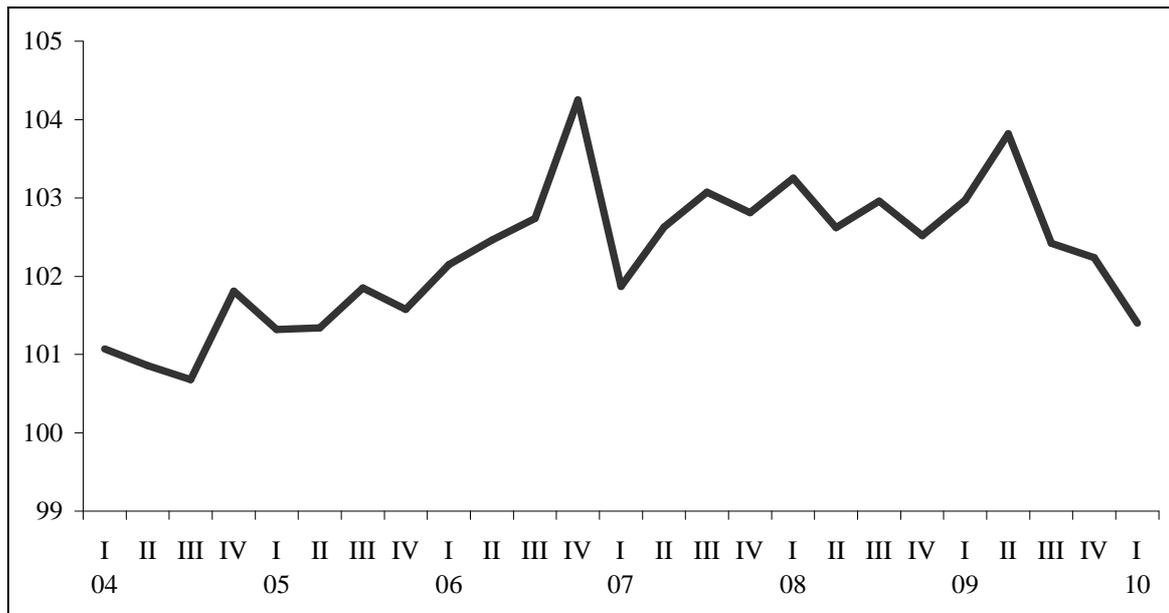
Bei dieser Berechnung muss allerdings auch berücksichtigt werden, dass die staatlich stimulierten Käufe von PKW möglicherweise die Nachfrage nach anderen Konsumgütern beeinträchtigt haben. Nicht die Konsumhöhe, sondern lediglich die Konsumstruktur wäre dann durch die konjunkturpolitischen Maßnahmen verändert worden. Hierfür spricht, dass sich auf Basis nominaler Werte die Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte gegenüber dem Vorjahr nahezu im Ausmaß des Anstiegs des Privaten Konsums erhöht haben, also um 0,2 Prozent. Die Sparquote erhöhte sich nur leicht von 11,2 Prozent im Jahr 2008 auf 11,3 Prozent im Jahr 2009. Einkommens- und Konsumententwicklung liefen mehr oder weniger parallel. Die Einkommensentwicklung im Jahr 2009 wurde im Wesentlichen durch drei Entwicklungen geprägt: Erstens stabilisierte die Entwicklung der Beschäftigung die Arbeitsentgelte. Diese gingen nur leicht um 0,1 Prozent zurück, was wiederum mit dem rückläufigen Arbeitsvolumen zu erklären ist. Allerdings führte das höhere Aufkommen an Sozialbeiträgen der Arbeitgeber und der Arbeitnehmer trotz Entlastungen bei der Lohnsteuer zu einem Rückgang der Nettoarbeitsentgelte (-0,6 Prozent). Das Masseneinkommen litt also verstärkt unter dem Abgabenkeil. Zweitens stiegen die monetären Sozialleistungen teils kräftig an. Drittens kam es im Jahr 2009 zu merklichen Bremseffekten

beim Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte durch die stark rückläufigen Selbstständigen- und Vermögenseinkommen (-5,0 Prozent).

Abbildung 14

Konsumententwicklung in Deutschland

Entwicklung des preis- und saisonbereinigten Privaten Konsums; Index 2000 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Die Entwicklung der privaten Konsumausgaben in den Jahren 2010 und 2011 wird von folgenden Determinanten bestimmt:

1. Von der Arbeitsmarktentwicklung kommen im gesamten Prognosezeitraum wenig den Privaten Konsum belebende Effekte. Zwar wendet sich die Beschäftigungsentwicklung im Zeitablauf wieder zum Besseren, große Einkommenseffekte gehen damit aber nicht einher. Die Arbeitnehmerentgelte legen in diesem Jahr um deutlich weniger als 1 Prozent und im Jahr 2011 um gut 1 Prozent zu.
2. Die erhöhte steuerliche Absetzbarkeit der Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung, ein höheres Kindergeld und niedrigere Einkommensteuersätze stimulieren die Entwicklung der Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2010 im Vergleich zum Vorjahr. Fiskalpolitische Entlastungen werden für das Jahr 2011 nicht unterstellt, vielmehr dürfte eine höhere Belastung mit Sozialabgaben erfolgen.
3. Im Gegensatz zum Jahr 2009 werden sich die Vermögenseinkommen im Prognosezeitraum wieder besser entwickeln und die Verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte anheben.

4. Die Spartätigkeit wird in den Jahren 2010 und 2011 das Vorjahresniveau übersteigen, und die Sparquote wird sich leicht erhöhen. Merkliche Konsumeffekte gehen damit nicht einher.

5. Auch von der Preisentwicklung droht keine übermäßige Konsumbelastung. Der Anstieg des Verbrauchpreisindex dürfte in beiden Prognosejahren bei gut 1 Prozent liegen. Dazu tragen die wieder anziehenden Rohstoff- und Energiepreise maßgeblich bei. Die rückläufigen Lohnstückkosten und die nach wie vor schleppende konjunkturelle Gangart werden sich weiterhin dämpfend auf die Preisentwicklung auswirken.

Mit Blick auf diese Rahmenbedingungen wird der Private Konsum im Prognosezeitraum erst allmählich wieder etwas Antriebskraft entwickeln. Das liegt im Wesentlichen an der Einkommensentwicklung. Diese wird zum einen von der einsetzenden Erholung am Arbeitsmarkt und zum anderen von den wieder ansteigenden Vermögenseinkommen bestimmt. Im Jahr 2010 werden die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte in Deutschland um fast ½ Prozent unter dem entsprechenden Vorjahreswert liegen. Im Jahr 2011 ist jahresdurchschnittlich ein Plus in Höhe von knapp ½ Prozent zu erwarten. Damit steuert der Private Konsum wieder einen kleinen Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei.

Beschleunigung der Erholung

Die Produktionsperspektiven für das Jahr 2010 haben sich von Herbst 2009 bis Frühjahr 2010 erheblich verbessert. Gemäß der aktuellen IW-Frühjahrsbefragung gehen zum einen knapp 47 Prozent der deutschen Unternehmen von einer steigenden Wirtschaftsleistung im Jahr 2010 im Vergleich zum Vorjahr aus, im Herbst 2009 war es nur ein Drittel der Betriebe. Zum anderen erwarten nur noch knapp 18 Prozent der befragten Betriebe einen Produktionsrückgang in diesem Jahr, im Herbst 2009 waren es noch gut 21 Prozent. Aus den Anteilswerten und ihrem Saldo ergeben sich in erster Linie Tendenzaussagen. Ob ein Positivsaldo (Negativsaldo) zu einer absoluten Zunahme (Abnahme) bei der Produktion führt, ist damit nicht zu bestimmen. Betrachtet man die großen Wirtschaftsbereiche, zeigen sich die besseren Perspektiven auf breiter Front:

- 55 Prozent der Industriebetriebe erwarten für dieses Jahr ein Produktionsplus und nur noch 15 Prozent einen Rückgang. Im Herbst 2009 belief sich der Anteil der optimistisch gestimmten Industrieunternehmen auf gut 40 Prozent und der der Pessimisten auf gut 20 Prozent.
- Auch im Dienstleistungsbereich hat der Anteil der zuversichtlich gestimmten Betriebe von knapp 32 Prozent im Herbst 2009 auf gut 43 Prozent im Frühjahr 2010 deutlich

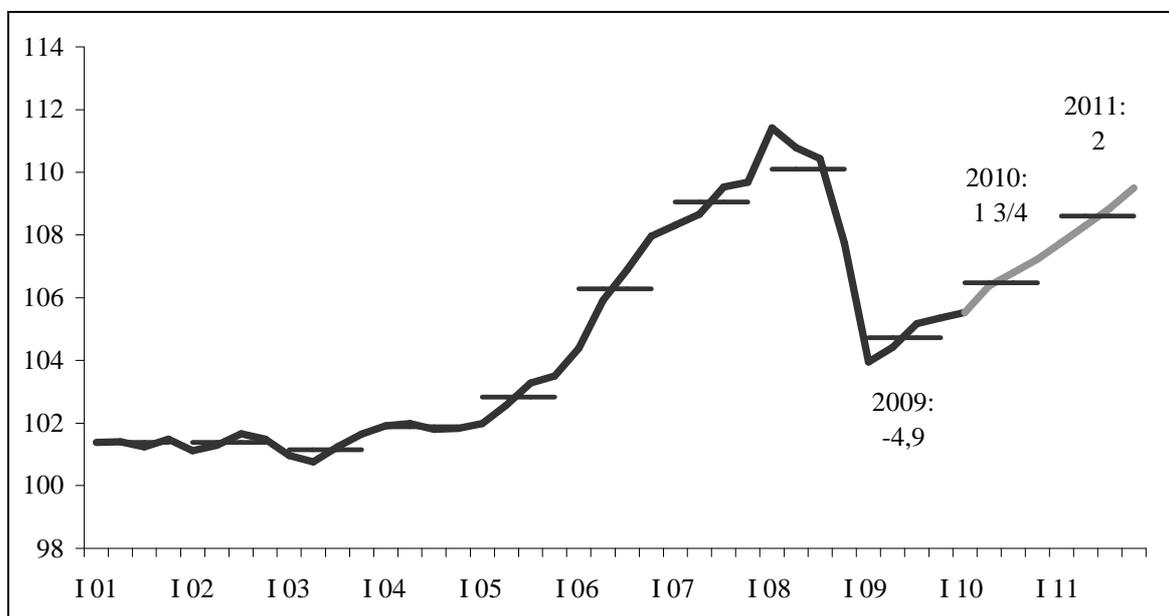
zugelegt. Der Anteil der Servicebetriebe mit rückläufiger Geschäftserwartung ist stabil bei knapp 19 Prozent.

- Im Baugewerbe erwartet jeweils rund ein Viertel der Unternehmen einen Rückgang oder eine Zunahme der Produktion in diesem Jahr. Auch hier hat sich das Erwartungsbild seit Herbst 2009 verbessert, als noch ein Drittel der Betriebe für das Jahr 2010 von einer rückläufigen Bautätigkeit und ein Fünftel von steigender Aktivität ausging.

Abbildung 15

BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2000 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2010 lassen erkennen, dass die deutsche Wirtschaft ihren im Jahr 2009 bereits eingeschlagenen Erholungskurs fortsetzen wird (Abbildung 15). Vor allem das Wiederanspringen des Exportmotors prägt dieses Bild. Allmählich setzt auch wieder die Investitionstätigkeit der Unternehmen ein und die sich bessernde Arbeitsmarktlage unterstützt den Privaten Konsum. Vor dem Hintergrund dieses Konjunkturbilds wird das preisbereinigte BIP im Jahr 2010 um 1 ¾ Prozent zulegen. Im Jahr 2011 gewinnt die deutsche Konjunktur an Tempo, was schließlich zu einem Wirtschaftswachstum in Höhe von gut 2 Prozent führt. Im vierten Quartal 2011 wird dann das Produktionsniveau des Jahresdurchschnitts 2007 leicht übertroffen.

Geringe Belastung am Arbeitsmarkt

Die Anpassungen beim Produktionsfaktor Arbeit an das in der Krise gesunkene Produktionsniveau fielen im Jahr 2009 anders aus als erwartet. Statt Entlassungen vorzunehmen, griffen die Betriebe in starkem Maß auf interne Flexibilitätsmaßnahmen zurück. Im Vergleich zum Vorjahr führte allein die vermehrte Nutzung von Kurzarbeit zu einem Rückgang der jährlichen Arbeitszeit pro Arbeitnehmer um 15 Stunden. Aber auch der Abbau von Überstunden und von Arbeitszeitkonten trug mit zehn und neun Stunden zu einer Arbeitszeitverkürzung bei, die es ermöglichte, die Anzahl der Arbeitnehmer weitgehend konstant zu halten (Fuchs et al., 2010).

Tabelle 2

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte nach Branchen

	Veränderung Januar 2008 bis Januar 2009		Veränderung Januar 2009 bis Januar 2010	
	in Personen	in Prozent	in Personen	in Prozent
Verarbeitendes Gewerbe	26.243	0,4	-262.598	-4,0
Baugewerbe	-4.245	-0,3	1.313	0,1
Handel, Reparatur von Kfz	20.333	0,5	-32.857	-0,8
Verkehr und Lagerei	2.147	0,2	-21.932	-1,6
Gastgewerbe	19.979	2,6	12.013	1,5
Arbeitnehmerüberlassung	-81.876	-12,7	-8.909	-1,6
Öffentliche Verwaltung	9.458	0,6	25.274	1,5
Erziehung und Unterricht	24.834	2,4	47.959	4,5
Gesundheits- und Sozialwesen	101.159	3,1	131.511	3,9
Insgesamt	249.739	0,9	-74.355	-0,3

Quellen: BA; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Der im Jahr 2009 nur geringfügig gesunkenen Anzahl an Beschäftigten lagen zudem bedeutende strukturelle Verschiebungen zugrunde (Tabelle 2). Nachdem im Jahr 2008 die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe noch stieg, kam es 2009 zu einem Einbruch. Dieser konnte jedoch durch einen beschleunigten Beschäftigungsaufbau im Bildungs-, Sozial- und Gesundheitswesen und der öffentlichen Verwaltung zu einem großen Teil kompensiert werden. Bei der Arbeitnehmerüberlassung zeigten sich die Auswirkungen der Krise unmittelbar, sodass der erhebliche Beschäftigungsverlust in dieser Branche überwiegend schon im Jahr 2008 erfolgte und in jenem Jahr durch Beschäftigungsgewinne in anderen Branchen ausgeglichen wurde. Im vergangenen Jahr sank die Beschäftigung im Bereich der Zeitarbeit dagegen nur noch wenig. Das deutsche „Beschäftigungswunder“ erklärt sich

somit aus einer Kombination aus Arbeitszeitverkürzung und Beschäftigungszuwächsen bei sozialen Dienstleistungen.

Entsprechend des moderaten Rückgangs der Beschäftigung stieg die Arbeitslosigkeit im Jahr 2009 nur um 160.000 Personen im Jahresdurchschnitt an. Für die Entwicklung der Arbeitslosenzahl ist nicht allein die Arbeitskräftenachfrage der Unternehmen bestimmend, sondern auch das Arbeitskräfteangebot. Dies wird wiederum bestimmt durch die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter, dem Saldo der Nettozuwanderung Erwerbsfähiger und der Erwerbsbeteiligung. Die demografische Komponente ist seit vielen Jahren negativ. Schreibt man modellhaft die Bevölkerungsstruktur aus dem Mikrozensus 2008 fort, berücksichtigt dabei die Veränderung der Jahrgangsstärken durch Wanderungen und Sterbefälle und hält die jahrgangsspezifischen Erwerbsquoten konstant, ergibt sich für 2010 eine Schrumpfung des Arbeitsangebots um 153.000 Personen. Fuchs et al. (2010) kommen auf einen vergleichbaren Wert. Dies wäre weniger als etwa in den Jahren 1999 bis 2001, als über 200.000 Personen mehr altersbedingt aus dem Arbeitsmarkt ausschieden als neu eintraten. Ein Grund für die vorübergehende Erholung sind die zahlenmäßig schwachen Jahrgänge der um das Kriegsende in den Jahren 1944 bis 1946 Geborenen, die in den letzten Jahren verstärkt in Rente gegangen sind. Dieser Sondereffekt wird schon 2011 nachlassen, die Stärke der in Rente gehenden Jahrgänge wird zunehmen. Für 2011 ist ein negativer demografischer Arbeitsangebotseffekt in Höhe von 166.000 Personen zu erwarten.

Bis einschließlich des Jahres 2005 konnten der demografisch bedingte Rückgang durch Nettozuwanderung und eine erhöhte Erwerbsneigung mehr als ausgeglichen werden. Seitdem aber reichen diese Faktoren nicht mehr aus. Die Nettozuwanderung blieb 2006 und 2007 unter 50.000 Personen. Im Jahr 2008 musste erstmals seit 1984 sogar eine Nettoabwanderung in Höhe von 56.000 Personen festgestellt werden. Die Erwerbsneigung der Älteren stieg zwar durchaus an, dies reichte jedoch für eine Kompensation der anderen Faktoren nicht aus. Im Ergebnis nimmt das Arbeitskräfteangebot 2010 um gut 100.000 ab. Für 2011 kann mit anziehendem Wirtschaftswachstum jedoch wieder mit einer erhöhten Erwerbsneigung gerechnet werden. Zudem könnte der Zuwanderungssaldo wieder eine deutliche Nettozuwanderung ausweisen – nicht zuletzt weil ab Mai 2011 die Arbeitnehmerfreizügigkeit auch für die Staatsangehörigen von acht im Jahr 2004 beigetretenen ost- und mitteleuropäischen EU-Ländern gilt. Vor diesem Hintergrund wäre 2011 kein verstärkter, sondern eher ein geringerer Rückgang des Arbeitskräfteangebots zu erwarten.

Im Jahr 2010 wird eine Reduzierung der Arbeitszeit keine Rolle mehr spielen. Im Gegenteil, die Kurzarbeit wird weiter zurückgehen, nachdem sie bereits in der zweiten Jahreshälfte

te 2009 rückläufig war. Dies wird gemeinsam mit einem Arbeitstageffekt in Höhe von knapp 1 Prozent dafür sorgen, dass die jahresdurchschnittliche Arbeitszeit je Arbeitnehmer steigt. Der Umstand, dass die Möglichkeiten zur Arbeitszeitreduktion ausgeschöpft sind und nicht ausgebaut werden, führt jedoch nicht zu einem massiv verstärkten Abbau der Erwerbstätigkeit. Die Anzahl der offenen Stellen und andere Indikatoren zeigen vielmehr eine anziehende Arbeitskräftenachfrage der Unternehmen an. Daher wird die Erwerbstätigkeit in diesem Jahr nur geringfügig zurückgehen, wobei der Rückgang überwiegend auf den Unterhang des Jahres 2009 zurückzuführen ist. Noch günstiger als die Entwicklung der Erwerbstätigkeit wird die Entwicklung der Arbeitslosigkeit ausfallen. Im Jahresdurchschnitt 2010 wird nicht einmal die Grenze von 3,4 Millionen überschritten (Tabelle 3).

Tabelle 3

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2009	2010	2011	2010	2011
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	40.265	40.220	40.170	-0	-0
Arbeitszeit (in Stunden)	1.390	1.398	1.402	½	¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	55,96	56,23	56,32	½	¼
Reales BIP	-	-	-	1 ¾	2
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	1 ¾	2
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	1 ¼	1 ¾
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	3.295	3.280	3.320	-	-
Erwerbslosenquote (in Prozent)	7,6	7 ½	7 ½	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	3.423	3.370	3.410	-	-
Arbeitslosenquote (in Prozent)	8,2	7 ¾	7 ¾	-	-

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

Für diese Entwicklung sprechen auch die Ergebnisse der IW-Frühjahrsbefragung 2010. Demnach plant jeweils ein Fünftel der Unternehmen eine rückläufige oder eine steigende Beschäftigung. In rund 60 Prozent der Betriebe bleibt die Anzahl der Mitarbeiter konstant. Auch dies stellt eine deutliche Verbesserung zu den Beschäftigungserwartungen für das Jahr 2010 vom Herbst 2009 dar. Damals sprachen sich 28 Prozent der befragten Unternehmen für eine rückläufige Beschäftigung in ihrem Betrieb und nur knapp 17 Prozent für eine Beschäftigungszunahme aus.

Der Produktionsrückgang im Jahr 2009 bei gleichzeitig konstantem Personalbestand hinterließ eine beträchtliche Produktivitätslücke. Das Schließen dieser Lücke begrenzt gleichzeitig die Potenziale einer Ausweitung der Erwerbstätigkeit. Die steigende Arbeitsnachfrage der Unternehmen wird zunächst durch eine Ausweitung der Arbeitszeit befriedigt werden. Allein eine Rückführung der Kurzarbeit auf das Niveau von vor der Krise führt 2011 zu einer Ausweitung der Arbeitszeit um gut ¼ Prozent. Hinzu kommt der Aufbau von Arbeitszeitkonten und Überstunden. Ein gegenläufiger Effekt ergibt sich aus dem Anstieg der Teilzeitquote. Für die Erholungsphase nach einer Rezession ist es typisch, dass zunächst die Anzahl der Teilzeitbeschäftigten steigt. Erst wenn sich die Erholung in einen Aufschwung wandelt, kommt es auch zu einem vermehrten Einsatz von Vollzeitbeschäftigung.

Im Ergebnis wird trotz kräftigen Wachstums die Erwerbstätigkeit auch 2011 noch leicht zurückgehen. Damit hat die Krise entgegen allen Erwartungen lediglich 150.000 Arbeitsplätze gekostet. Im Vergleich dazu gingen in den Jahren 2001 bis 2005 insgesamt 480.000 Jobs verloren. Die Arbeitslosigkeit steigt leicht auf gut 3,4 Millionen im Jahresdurchschnitt 2011. Der Höhepunkt wird in den Wintermonaten Januar und Februar 2011 erreicht, wobei zu keinem Zeitpunkt die Marke von 4 Millionen Personen überschritten wird. Damit bleiben die Höchststände aus dem Jahr 2005 mit über 5 Millionen Arbeitslosen in weiter Ferne. In der zweiten Jahreshälfte 2011 wird es dann zu einem beschleunigten Rückgang der saisonbereinigten Arbeitslosenzahlen kommen.

Hohe Staatsdefizite

Nach einer vorübergehenden Konsolidierungsphase schlossen die öffentlichen Haushalte im Jahr 2009 mit einem Defizit von 79,3 Milliarden Euro oder 3,3 Prozent des BIP ab. Im Prognosezeitraum ist sogar mit noch deutlich höheren Defiziten zu rechnen, trotz der ab 2011 für den Bund geltenden Vorgaben der Schuldenbremse über die Rückführung des strukturellen Defizits. Demnach muss der Bund sein strukturelles Defizit des Jahres 2010 in gleich bleibenden Schritten bis 2016 auf 0,35 Prozent des BIP reduzieren (Tabelle 4). Für den Prognosezeitraum hat dies aber keine defizitmindernden Wirkungen. Denn nach den Haushaltsbeschlüssen vom Januar 2010 beträgt der strukturelle Fehlbetrag in diesem Jahr voraussichtlich 66,6 Milliarden Euro. Im Jahr 2011 ist demnach aufgrund der Schuldenregel ein strukturelles Defizit von 57 Milliarden Euro zulässig, ohne dass sich aus der Schuldenbremse ein Konsolidierungsbedarf ergeben würde. Durch das hohe strukturelle Defizit im Jahr 2010 verschafft sich sogar der Bund automatisch haushaltspolitische Spielräume für die Jahre 2011 und 2012. Deshalb werden in dieser Prognose auch nur mäßige Konsolidierungsbemühungen des Bundes unterstellt. In den Jahren 2013 bis 2016 muss dann allerdings umso härter konsolidiert werden. Die zweite Begrenzung der Kreditauf-

nahme setzt der Europäische Stabilitätspakt in Verbindung mit den Beschlüssen des ECOFIN-Rates. Der Rat hat 2009 ein übermäßiges deutsches Defizit festgestellt und verlangt, dass bereits ab 2011 die Verschuldung um mindestens 0,5 Prozentpunkte des BIP reduziert wird und im Jahr 2013 maximal noch 3 Prozent des BIP beträgt.

Tabelle 4

Strukturelles Defizit des Bundes

in Milliarden Euro

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zulässiges strukturelles Defizit	67	57	49	40	31	21	10
Voraussichtliches strukturelles Defizit (ohne Konsolidierungsmaßnahmen)	67	45	47	49	49	49	48

Strukturelles Defizit: nach den für die Schuldenbremse relevanten Abgrenzungen.
Quellen: BMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Im Jahr 2010 wird zur Bekämpfung der Rezession die expansive Fiskalpolitik des Jahres 2009 fortgesetzt. Das Defizit steigt gegenüber dem Vorjahr um rund 45 Milliarden Euro auf gut 120 Milliarden Euro an (Tabelle 5). Dies entspricht knapp 5 Prozent des BIP und ist das höchste Defizit seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland. Verantwortlich dafür sind sowohl höhere Ausgaben als auch niedrigere Einnahmen. Die Steuereinnahmen gehen gegenüber dem Vorjahr um 15,9 Milliarden Euro zurück. Darin spiegeln sich sowohl die schlechte Konjunktur als auch reformbedingte Mindereinnahmen wider. Das Wachstumsbeschleunigungsgesetz 2010 in Abgrenzung der Finanzstatistik führt zu Steuerausfällen von 6,1 Milliarden Euro, von denen der Bund 3,9 Milliarden Euro zu tragen hat. Ein wesentlicher Teil des Reformpakets ist die Anhebung des Kindergelds um 20 Euro pro Kind, kombiniert mit der Anhebung des Kinderfreibetrags auf 7.008 Euro. Das Kindergeld wird finanzstatistisch aus dem Lohnsteueraufkommen herausgebucht, in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aber als eine monetäre Sozialleistung erfasst. Dadurch sind Auswirkungen des Gesetzes auf das Steueraufkommen hier mit knapp 2 Milliarden Euro wesentlich geringer. Zusätzliche Steuerausfälle ergeben sich aus dem Konjunkturpaket II, das eine Anhebung der Einkommensgrenzen der Einkommensteuer beinhaltet und der Umsetzung des Urteils des Verfassungsgerichts entspricht, nach dem die Aufwendungen für eine gesundheitliche Grundversorgung voll steuerlich abzugsfähig sein müssen. Beides zusammen führt 2010 zu Mindereinnahmen von 10,9 Milliarden Euro. Die Sozialversicherungsbeiträge nehmen demgegenüber leicht zu. Dabei wurden bei den gesetzlichen Krankenversicherungen ungeachtet des erhöhten Bundeszuschusses Zusatzbeiträge einkalkuliert, die einer Beitragssatzanhebung von 0,3 Prozentpunkten entsprechen.

Tabelle 5

Staatskonto für Deutschland

	2009	2010	2011
in Milliarden Euro			
Einnahmen	1.066,0	1.054	1.080
Steuern	562,9	547	563
Sozialbeiträge	411,1	416	421
Ausgaben	1.145,3	1.174	1.182
Arbeitnehmerentgelt	177,0	181	182
Soziale Leistungen	640,8	657	665
Bruttoinvestitionen	40,1	43	43
Finanzierungssaldo	-79,3	-120	-102
in Prozent des BIP			
Staatsquote	47,6	47 ½	46 ½
Abgabenquote	39,9	38 ½	38 ¼
Finanzierungssaldo	-3,3	-5	-4

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Auf der Ausgabenseite zeigen sich ebenfalls die Auswirkungen der Konjunkturprogramme. Die Ausgaben steigen um insgesamt 28,5 Milliarden Euro auf fast 1.174 Milliarden Euro an. Aus dem Konjunkturprogramm II stammen zum Beispiel die 2009 nicht abgerufenen Mittel aus dem Investitionsprogramm für die Kommunen. Da die geforderte Eigenbeteiligung der Kommunen bei den Verhandlungen über das Wachstumsbeschleunigungsgesetz abgeschafft wurde, ist nun mit einem verstärkten Abruf zu rechnen. Das IW Köln geht hier von rund 6 Milliarden Euro aus.

Daneben verzeichnet auch der Staatsverbrauch einen spürbaren Anstieg. Er besteht im Wesentlichen aus den Komponenten Arbeitnehmerentgelte, Vorleistungen und soziale Sachleistungen. Der in jeweiligen Preisen sehr hohe Zuwachs des Jahres 2009 von 4,7 Prozent wird zwar nicht aufrechterhalten, das vom IW Köln veranschlagte Wachstum von gut 3 Prozent im Jahr 2010 entspricht zusätzlichen Ausgaben von rund 15 Milliarden Euro in jeweiligen Preisen. Die sozialen Sachleistungen sind dabei überwiegend Leistungen der Gesetzlichen Krankenversicherung, die auch Bestandteil der gesamten sozialen Leistungen sind. Deren Anstieg ist vor dem Hintergrund der zögerlichen konjunkturellen Aufhellung mit 2,5 Prozent vergleichsweise moderat. Er beträgt gleichwohl knapp 17 Milliarden Euro, zu dem das erhöhte Kindergeld mit knapp 4 Milliarden Euro beiträgt.

Im Jahr 2011 findet ein spürbarer Abbau der öffentlichen Defizite statt. Mit einem prognostizierten Rückgang auf 4 Prozent des BIP werden die Vorgaben des ECOFIN-Rates erfüllt. Auch hinsichtlich der Schuldenbremse besteht mit einem strukturellen Defizit von rund 45 Milliarden Euro kein zusätzliches Konsolidierungserfordernis. Zu diesem Konsolidierungsergebnis tragen sowohl steigende Einnahmen als auch verlangsamt wachsende Ausgaben bei. Die Einnahmen wachsen erstmals seit Ausbruch der Krise gegenüber dem Vorjahr durchaus spürbar, und zwar um 2 ½ Prozent. Dies ist vor allem den steigenden Steuereinnahmen zu verdanken. Das Aufkommen aus den Gewinnsteuern bleibt zwar weiterhin schwach, es findet aber kein weiterer Rückgang gegenüber dem Vorjahr mehr statt. Bei der Lohn- und Einkommensteuer sind bisher keine diskretionären Entlastungen geplant, sodass deren Aufkommen wieder zunimmt. Gleiches gilt für die Umsatzsteuer, bei der allerdings auch im bisherigen Verlauf der Krise keine Aufkommensrückgänge zu verzeichnen waren. Die Einnahmen aus Sozialversicherungsbeiträgen steigen ebenfalls. Gründe hierfür sind die weiterhin stabile Beschäftigungsentwicklung und die bei der Arbeitslosen- und Krankenversicherung unterstellten Beitragssatzanhebungen um jeweils 0,2 Prozentpunkte.

Das Wachstum der Ausgaben verläuft im Jahr 2011 mit nur ¾ Prozent unterproportional zum BIP. Nach dem Auslaufen kommunaler Investitionsprogramme im Rahmen des Konjunkturpakets II gehen die Bruttoinvestitionen gegenüber 2010 um 1 ½ Prozent zurück. Auch der Anstieg der Sozialausgaben verlangsamt sich auf 1 ¼ Prozent. Denn die Ausgaben der Rentenversicherung stagnieren weitestgehend gegenüber dem Vorjahr. Gleiches gilt für die Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit (BA), denn das Niveau der Arbeitslosigkeit bleibt nahezu konstant, und die Kurzarbeitregelung wurde bis März 2012 verlängert. Ungeachtet des gegenüber 2010 niedrigeren Defizits bleibt der Fehlbetrag in absoluten Werten mit gut 102 Milliarden Euro sehr hoch. Sowohl die Schuldenbremse als auch der Europäische Stabilitätspakt machen klare Vorgaben für die weitere Rückführung des Defizits.

Wirtschaftspolitische Leitlinien

Die Wirtschaftspolitik agiert im Prognosezeitraum in einem schwierigen Umfeld. Einerseits hat die Wirtschaft die Talsohle durchschritten und befindet sich auf Erholungskurs, und die Aufwärtstendenz scheint zunehmend an Kraft zu gewinnen. Andererseits ist es wohl noch verfrüht, von einem sich selbst tragenden Aufschwung zu sprechen. Gleichwohl muss es der Wirtschaftspolitik gelingen, sukzessive den Ausstieg aus der aktiven Konjunkturpolitik zu finden und die Weichen für eine nachhaltige Stärkung der Wachstumskräfte zu stellen. Nach dem Jahr der Krisenpolitik ist nun wieder die Standortpolitik vorrangig. In

der Rezession wurden viele Investitionen aufgeschoben und unterlassen. Jetzt geht es darum, durch eine Verbesserung der Rahmenbedingungen die Investitionsbremsen zu lösen und so dem Aufwärtstrend ein solides Fundament zu verschaffen. Zudem muss die Politik eine Lösung finden, wie sie aktuell und zukünftig mit der Überschuldung von Mitgliedsländern der Europäischen Währungsunion umgehen will.

Die **Geldpolitik** bleibt expansiv. Für die EZB besteht aktuell und auf absehbare Zeit keine Notwendigkeit, die Zinsschraube anzuziehen. Aufkommende Inflationserwartungen, die Zinserhöhungen notwendig machten, sind derzeit nicht erkennbar. Sowohl im Euroraum insgesamt als auch in Deutschland bleiben die Inflationsraten in diesem und auch im nächsten Jahr deutlich unter dem Inflationsziel der EZB von nahe 2 Prozent. Die EZB wird jedoch in dem Maß, wie sich der Geldmarkt normalisiert, die Sondermaßnahmen zur Liquiditätsversorgung des Bankensektors zurückführen können. Aber noch schlummern Risiken im Finanzsektor. Je schneller die Realwirtschaft die Krise hinter sich lassen kann und auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückfindet, umso schneller kann auch der Finanzsektor gesunden.

Auch von der **Finanzpolitik** gehen in diesem Jahr noch expansive Impulse aus. Das gesamtstaatliche Defizit steigt von 3,3 Prozent in 2009 auf knapp 5 Prozent im Jahr 2010. Spätestens 2011 muss die Finanzpolitik aber auf einen Konsolidierungskurs umschwenken. Dies ist zum einen notwendig, um den Erfordernissen der neuen Schuldenregel Rechnung zu tragen. Zum anderen lassen sich nur durch eine konsequente Sparpolitik Spielräume für steuerliche Entlastungen noch in dieser Legislaturperiode erschließen. Empirische Analysen zeigen, dass maßvolle Steuererleichterungen einer erfolgreichen Haushaltskonsolidierung nicht im Wege stehen müssen, sondern im Gegenteil deren Erfolgswahrscheinlichkeit erhöhen können (Alesina/Ardagna, 2009, 12). Es ist somit keineswegs absurd, trotz der angespannten Haushaltsslage mittelfristig Steuerentlastungen in den Blick zu nehmen. Allerdings zeigen diese Studien auch, dass die Konsolidierung über die Ausgabenseite erfolgen muss, wenn sie glaubhaft und dauerhaft sein soll. Eine solche Strategie erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die nicht-keynesianischen Effekte der Konsolidierung – expansive Impulse wegen Vertrauensbildung auf den Märkten und verbesserter Investitionsperspektiven – größer sind als die keynesianischen Effekte der Konsolidierung – kontraktive Effekte wegen des kurzfristigen Nachfrageausfalls (Giavazzi/Pagano, 1996). Reinhardt und Rogoff (2010) haben eine kritische Grenze für die Staatsverschuldung von etwa 90 Prozent des BIP identifiziert. Jenseits dieser Grenze hat die Staatsverschuldung deutlich negative Auswirkungen auf die Potenzialwachstumsrate einer Volkswirtschaft. Deutschland hat diese Grenze zwar noch nicht überschritten, aber auch hierzulande ist die Staatsverschuldungs-

quote im Zuge der Wirtschaftskrise stark gestiegen. Ab 2011 muss es darum gehen, diese Quote sukzessive wieder zu reduzieren.

Der Arbeitsmarkt hat sich in der Krise erstaunlich robust gezeigt. Gemessen am starken Einbruch der realen Wirtschaftstätigkeit, fielen der Rückgang der Beschäftigung und der Anstieg der Arbeitslosigkeit kaum ins Gewicht. Deutschland konnte in der Krise die Reformdividende der **Arbeitsmarktpolitik** der vergangenen Jahre einfahren. Die erhöhte Flexibilität, die den Unternehmen durch die Arbeitsmarktpolitik und die Tarifpolitik zur Verfügung gestellt wurde, wurde intensiv genutzt, um Fachkräfte zu halten. Eine Lohnpolitik mit Augenmaß hat diesen Prozess unterstützt. Diesen erfolgreichen Weg gilt es weiterzugehen. Mittel- und langfristig wird die **demografische Entwicklung** zu einer großen Herausforderung für die Arbeitsmarktpolitik. Qualifizierte Arbeit kann schon bald zum Engpassfaktor werden, der über die Höhe der Potenzialwachstumsrate entscheidet. In der Wirtschaftspolitik schlägt sich diese Herausforderung noch nicht ausreichend nieder. Alle Anstrengungen müssen sich darauf konzentrieren, brachliegende Arbeitskräftepotenziale mit Blick auf ältere Arbeitnehmer, Frauen und die Arbeitszeit systematisch zu erschließen. Es gilt, die Attraktivität Deutschlands für qualifizierte ausländische Arbeitskräfte zu erhöhen und über verstärkte Bildungsanstrengungen die Produktivität der Arbeitskräfte zu steigern. Dies ist sicherlich nicht nur eine Herausforderung für die Politik, sondern auch für jedes einzelne Unternehmen.

Für eine Volkswirtschaft, deren wirtschaftliche Entwicklung in hohem Maß von einer leistungsfähigen und international wettbewerbsfähigen Industrie abhängt, ist die **Rohstoffverfügbarkeit** von elementarer Bedeutung. Die erneuten Preisauftriebstendenzen spiegeln die langfristige Bedeutung der Rohstoffversorgung wider. Da wichtige zukünftige Entwicklungen, beispielsweise zukünftige Schlüsseltechnologien der Automobilindustrie, von der Versorgung mit speziellen Rohstoffen abhängig sind, können hieraus Bedrohungen für die langfristigen Wachstumspotenziale erwachsen. Eine Politik, die auf freien Handel mit Rohstoffen und einen marktgerechten Zugang europäischer Unternehmen auf das Rohstoffangebot abzielt, ist damit auch unter Wachstumsgesichtspunkten von hoher Bedeutung. Die Wettbewerbspolitik ist bei der Verhinderung eines weiteren Anstiegs der Anbieterkonzentration bei Massenrohstoffen gefordert. So können zwar nachfragebedingte Preisauftriebstendenzen nicht ausgeschlossen, ein Missbrauch von Marktmacht kann jedoch verhindert werden.

Beherrscht wird die aktuelle wirtschaftspolitische Debatte von der Frage, wie die Politik auf die Verschuldungskrise Griechenlands reagieren soll und welche Lehren daraus hin-

sichtlich der Europäischen Währungsunion zu ziehen sind. Rettungspakete von EU-Staaten an andere EU-Länder bieten allen EU-Mitgliedern Anreize, sich in Zukunft höher zu verschulden. Die Finanzdisziplin in der gesamten EU wird geschwächt. Dagegen müssen wirksame Vorkehrungen getroffen werden. Das IW Köln schlägt ein **European Stability Commitment** mit folgenden fünf Elementen vor (Hüther, 2010b):

1. Schuldenbremse. Sie sollte von allen EU-Staaten in die Verfassung aufgenommen werden. Eine solche Verfassungsregel würde anderen Ländern eine ernstzunehmende Selbstverpflichtung über die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts hinaus signalisieren.
2. Sanktionierung einer hohen Staatsverschuldung durch die Geldpolitik. Sie dient als Bollwerk gegen die politische Versuchung einer Entschuldung über Inflation. Beispielsweise sollte die EZB sich in Zukunft weigern, schlecht bewertete Staatsanleihen zur Refinanzierung der Geschäftsbanken anzunehmen.
3. Abschaffung der kalten Progression durch Inflationsindexierung der Einkommensteuertarife. Dadurch sinken die Anreize für budgetbewusste Politiker, die Zentralbank zu höherer Inflation zu drängen.
4. Sicherstellung einer investiven Verwendung von Beitrittsgewinnen. Während dem Konvergenzprozess einer Volkswirtschaft bis zum Beitritt in die Währungsunion institutionalisiert hohe Aufmerksamkeit geschenkt wird, fehlt eine angemessene Begleitung danach. Die Gefahr einer Fehlnutzung der mit dem Beitritt verbundenen Vorteile – fiskalische Beitrittsrendite durch Zinsvorteil – ist groß. Denkbar wäre die Einrichtung eines Fonds, der den Effekt geringerer Zinsausgaben im Staatshaushalt für investive Zwecke bindet.
5. Stärkung der Funktionsfähigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Bislang lag das Problem darin, dass Verfehlungen nicht ausreichend sanktioniert wurden. Hinzu kam, dass die Drohungen der Euro-Gemeinschaft für den Fall der Eskalation der Staatsschuldenlast nicht glaubwürdig waren. Das gilt für die No-Bailout-Klausel ebenso wie für die Sanktionsdrohungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Eine Drohung muss glaubwürdig sein, um schon im Vorfeld die Anreize zur fiskalischen Disziplin zu geben. Alle Staaten sollten im EU-Regelwerk dazu verpflichtet werden, im Fall einer Krise den IWF zu Hilfe zu rufen.

Literatur

Alesina, Alberto F. / Ardagna, Silvia, 2009, Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending, NBER Working Paper, Nr. 15438, Washington D.C.

CBO – Congressional Budget Office, 2010, Estimated Impact of the American Recovery and Reinvestment Act on Employment and Economic Output From October 2009 Through December 2009, Februar, Washington D.C.

Cecchetti, Stephen / Mohanty, Madhusudan / Zampolli, Fabrizio, 2010, The future of public debt: prospects and implications, URL: <http://www.bis.org/publ/work300.pdf> [Stand: 2010-04-28]

EZB – Europäische Zentralbank, 2010a, Euro area fiscal policies and the crisis, Occasional Paper, Nr. 109, Frankfurt am Main

EZB – Europäische Zentralbank, 2010b, Euro Area Bank Lending Survey – April 2010, URL: http://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/blssurvey_201004.pdf?e8d4ee81150573923cd596c1081d717a [Stand: 2010-04-28]

Forschungsgruppe Konjunktur, 2009, Erholung in der Weltwirtschaft nach tiefem Sturz – moderat, aber synchron – IW-Konjunkturprognose Herbst 2009, in: IW-Trends, 26. Jg., Heft 3, S. 51–89

Fuchs, Johann / Hummel, Markus / Klinger, Sabine / Spitznagel, Eugen / Wanger, Susanne / Zika, Gerd, 2010, Die Spuren der Krise sind noch länger sichtbar, IAB-Kurzbericht, Nr. 3, Nürnberg

Giavazzi, Francesco / Pagano, Marco, 1996, Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience, Swedish Economic Policy Review, Vol. 3, Nr. 1, S. 67–112

Hüther, Michael, 2010a, Economist online debate zum Geschäftsmodell Deutschland mit Heiner Flassbeck, URL: <http://www.economist.com/debate/overview/170> [Stand: 2010-05-25]

Hüther, Michael, 2010b, Griechenland und die Folgen: Wohin steuert Europa?, Pressestatement v. 06.05.2010, Köln

iwd – Informationsdienst des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln, 2010, US-Privathaushalte – Unter Sparzwang, S. 2

IWF – Internationaler Währungsfonds, 2010a, Germany – Staff Report for the 2010 Article IV Consultation, Washington D.C.

IWF – Internationaler Währungsfonds, 2010b, Global Financial Stability Report April 2010, Washington D.C.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2010, Erholung setzt sich fort – Risiken bleiben groß, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010, Kiel

Reinhardt, Carmen M. / Rogoff, Kenneth S., 2010, Growth in a Time of Debt, in: NBER Working Paper 15639, Washington D.C.

Statistisches Bundesamt, 2010, Anstieg des privaten Konsums im Jahr 2009 infolge der Umweltprämie für PKW, Pressemitteilung, Nr. 099, v. 12.03.2010, Wiesbaden

IW Economic Forecast Spring 2010

Germany's economy continues its recovery course unabated, although lately with reduced speed. Real GDP will add 1 $\frac{3}{4}$ percent in 2010. In 2011 the upward trend will gain speed which will push the growth rate up to 2 percent. In the fourth quarter of next year the level of production will surpass that of 2007. The world-wide economic recovery and increasing investment in developing countries, in particular, will make Germany's export motor hum. That will stimulate companies' investment activities while improving labor market conditions over time will support private consumption. In 2011 the average number of unemployed will be 3.4 million people, 7 $\frac{3}{4}$ percent of the labor force. In total, the economy has shed about 150,000 jobs during the recession which is less than one-third of the job losses between 2001 and 2005. The budget deficit will be 5 percent this year and 4 percent in 2011.

IW-Prognose für Deutschland 2010 und 2011

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2009	2010	2011
Entstehung des realen BIP			
Erwerbstätige	-0,0	-0	-0
Arbeitslosenquoten ¹⁾	8,2	7 ¾	7 ¾
Arbeitsvolumen	-2,8	½	¼
Produktivität ²⁾	-2,2	1 ¼	1 ¾
BIP	-4,9	1 ¾	2
Verwendung des realen BIP			
Private Konsumausgaben	-0,1	-½	½
Konsumausgaben des Staates	3,4	2	1
Anlageinvestitionen	-9,0	1 ½	3
- Ausrüstungen	-20,5	3	8
- Sonstige Anlagen	4,9	5	4
- Bauten	-1,1	½	-¼
Inlandsnachfrage	-2,1	1	1 ¼
- Export	-14,5	7 ¼	6
- Import	-9,5	6	4 ¾
BIP	-4,9	1 ¾	2
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	0,4	1	1
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	-3,1	-5	-4

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen. 2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: IW-Frühjahrsprognose (Mai 2010)