

Arbeitskreis Konjunktur des IWH; Kiel Economics

Article

Konjunktur aktuell: Deutsche Wirtschaft lässt die Krise hinter sich

Wirtschaft im Wandel

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Arbeitskreis Konjunktur des IWH; Kiel Economics (2010) : Konjunktur aktuell: Deutsche Wirtschaft lässt die Krise hinter sich, Wirtschaft im Wandel, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 16, Iss. 9, pp. 400-437

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/143848>

Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

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

Terms of use:

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

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

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

Konjunktur aktuell: Deutsche Wirtschaft lässt die Krise hinter sich*

Überblick

Die deutsche Konjunktur erholt sich deutlich schneller von der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise als weithin erwartet. Nach dem außerordentlich kräftigen Anstieg der Produktion im ersten Halbjahr 2010 unterschreitet das reale Bruttoinlandsprodukt seinen Stand von vor der Rezession nur noch um knapp 3%. Im Tiefpunkt Anfang 2009 betrug die Einkommenseinbuße noch 7%. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich die Wirtschaftsleistung weiter zügig an das Vorkrisenniveau annähern. Frühindikatoren deuten darauf hin, dass das Expansionstempo zwar etwas nachlassen, alles in allem aber hoch bleiben wird. Bereits Ende des kommenden Jahres wird das Bruttoinlandsprodukt nach der hier vorgelegten Prognose in etwa wieder zu dem Niveau von vor der Krise aufgeschlossen haben.

Dass die Einkommensverluste durch die Große Rezession so rasch wieder wettgemacht werden, ist in mehrfacher Hinsicht bemerkenswert. Bis vor kurzem musste davon ausgegangen werden, dass die Weltfinanzkrise nicht nur zu einem konjunkturellen Einbruch geführt, sondern auch die Aussichten für das Produktionspotenzial und damit für das mittelfristig erreichbare Wachstum verringert hat. Nicht zuletzt die internationalen Erfahrungen mit Finanz- und Bankenkrisen, etwa in Japan, schienen dafür zu sprechen, dass aufgrund der Krise entweder Produktivität oder Kapitalstock niedriger anzusetzen seien als bisher oder mit geringeren Produktivitätswachstumsraten zu rechnen sei. Weil deshalb die Unterauslastung im Vergleich zum scharfen Produktionseinbruch gering eingeschätzt wurde, schien der Spielraum für einen kraftvollen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts begrenzt. Auch mit den kräftigen Produktionszuwächsen im laufenden Jahr muss diese Einschätzung wohl als zu pessimistisch angesehen werden.

Andere fortgeschrittene Volkswirtschaften erholen sich offenbar langsamer. So beträgt der Rückstand gegenüber dem Produktionsniveau von vor der Krise im restlichen Euroraum noch knapp 4% und dürfte bis zum Jahresende nur wenig sinken. Die USA werden das Bruttoinlandsprodukt von Ende 2007 wohl zu Beginn des kommenden

Jahres wieder erreichen; doch da ihr Produktionspotenzial, vor allem aus demographischen Gründen, um $\frac{1}{2}$ bis ein Prozentpunkt stärker wächst als das deutsche, werden die Produktionskapazitäten dort nach wie vor deutlich unterausgelastet sein. Sowohl in den USA als auch im übrigen Euroraum spiegelt sich die Unterauslastung auch in der relativ hohen Arbeitslosigkeit. Sehr rasch und kraftvoll haben sich dagegen die Schwellenländer erholt. Viele dieser Länder sind offenbar bereits wieder auf den Entwicklungspfad eingeschwenkt, der vor der Krise zu beobachten war.

Die Dynamik in den Schwellenländern ist der erste von drei Faktoren, die für den kräftigen Aufschwung in Deutschland von Bedeutung sind. So profitiert die deutsche Wirtschaft mit ihrer Spezialisierung auf Investitionsgüter in hohem Maße vom Produktionsanstieg in den Schwellenländern. Zwar sind die Industrieländer, der übrige Euroraum voran, weiterhin die wichtigsten Handelspartner; die größten Beiträge zum Zuwachs des Exports kamen in den vergangenen Quartalen jedoch aus den Schwellenländern, vor allem aus Asien.

Zweitens sorgt die starke Arbeitsnachfrage der Unternehmen für steigende Beschäftigung und Einkommen der privaten Haushalte. Diese erhöhte Nachfrage ist nicht allein Reflex der guten Konjunktur, sondern auch Konsequenz der seit Jahren andauernden Lohnzurückhaltung, in deren Folge sich das Verhältnis von realen Arbeitskosten zu Arbeitsproduktivität deutlich verringert hat. Am aktuellen Rand liegen die realen Lohnstückkosten um knapp 5% unter ihrem Stand von vor Beginn der Lohnzurückhaltung, d. h. von Seiten der Arbeitskosten gehen weiterhin Impulse auf die Arbeitsnachfrage aus. In den vergangenen Jahren dämpfte die Lohnzurückhaltung den Preisauftrieb; eine verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft war die Folge. Diese Entwicklung dürfte sich mittelfristig umkehren, denn infolge des Beschäftigungsanstiegs werden sich vermehrt Knappheitstendenzen am Arbeitsmarkt bemerkbar machen und sich in höheren Lohnsteigerungen äußern, die den Konsum stimulieren werden.

Drittens begünstigt die Niedrigzinspolitik der EZB angesichts der vergleichsweise geringen Verschuldung von Unternehmen und Haushalten in Deutschland früher und stärker Investitionen und Konsum als in anderen fortgeschrittenen Volks-

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 51/2010 gemeinsam mit Kiel Economics am 15. September 2010 veröffentlicht.

wirtschaften. Gleichzeitig hat sich die Situation auf den Finanzmärkten erneut etwas entspannt. Die Kapitalmarkt- und Bankkreditzinsen sind folglich niedrig und in einigen Marktsegmenten sogar gegenüber dem Frühjahr nochmals gesunken. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte sind also derzeit günstig und vor allem sind die Opportunitätskosten von Sachkapitalinvestitionen und privatem Konsum sehr gering. Zusammen mit den Erwartungen der privaten Haushalte und Unternehmen, dass der Tiefpunkt der Krise durchschritten und der alte Wachstumspfad wieder erreicht wird, werden Investitionen und Konsum zunehmend stimuliert.

Für den Prognosezeitraum zeichnet sich ab, dass sich die weltwirtschaftliche Dynamik verlangsamt. Das trifft sowohl für große Industrieländer wie die USA als auch für wichtige Schwellenländer wie China zu. Während in den USA strukturelle Probleme, die zum Teil für die Krise verantwortlich waren, nicht bewältigt sind und die wirtschaftliche Lage trüben, ist die chinesische Wirtschaftspolitik dämpfend ausgerichtet, um eine Überhitzung zu vermeiden. Daher dürften die deutschen Exporte sowohl in die betreffenden Länder als auch in diejenigen Regionen, die mit ihnen stark verflochten sind, wieder etwas an Dynamik einbüßen. Hinzu kommt, dass die Lage im Euroraum auch weiterhin von den finanzpolitischen Problemen einiger Länder belastet sein wird. An der aktuellen Entwicklung der Umlaufrenditen öffentlicher Anleihen lässt sich ablesen, dass das Vertrauen erschüttert bleibt. Deutliche Konsolidierungsanstrengungen stehen bevor und werden die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im übrigen Euroraum und damit auch die Nachfrage nach deutschen Produkten dämpfen. In Deutschland werden die angekündigten Sparmaßnahmen der Bundesregierung ebenfalls restriktiv wirken. Die Geldpolitik wird allerdings auch im kommenden Jahr stark expansiv ausgerichtet sein. Zudem wird sich die Beruhigung im Bankensektor graduell fortsetzen. Insgesamt ist davon auszugehen, dass sich die konjunkturelle Erholung 2011 verlangsamen wird. Die vorliegende Prognose sagt für 2011 einen Zuwachs des realen Bruttoinlandsproduktes in Deutschland von 2% voraus, nach 3,5% im Jahr 2010. In den Jahren 2010 bis 2014 wird der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts jahresdurchschnittlich bei 1¾% liegen.

Die vorliegende Prognose ist mit einer Reihe von Unsicherheiten behaftet. So erwarten wir, dass es in den USA nicht zu einem erneuten Abgleiten

in eine Rezession kommt, und dass sich die Vertrauens- und Schuldenkrise einiger Euroraum-Länder nicht weiter zuspitzt. Beides würde dazu führen, dass der Produktionszuwachs weltweit geringer ausfiele, auch weil wichtige Reformen im Bereich des internationalen Finanzsystems, die notwendig sind, um eine erneute weltweite Krise zu verhindern, noch nicht erfolgt sind. Allerdings besteht auch die Chance, dass die Konjunktur in den großen Schwellenländern von der in den Industrieländern entkoppelt bleibt, und dass Länder mit international wettbewerbsfähigen Produktionsstrukturen von dieser Dynamik positiv beeinflusst werden.

Internationale Konjunktur

Erholung in den Schwellenländern weitgehend abgeschlossen, in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stockend

Die Weltwirtschaft bietet im Sommer 2010 ein gespaltenes Bild. Die asiatischen Schwellenländer haben die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise offenbar überwunden. Dort und auch in Lateinamerika hat die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe den steilen Wachstumspfad der vergangenen Jahre schon wieder erreicht. Aufgrund der hohen Dynamik in den Schwellenländern ist das Volumen des Welthandels fast wieder so groß wie während der Aufschwungsphase im Frühjahr 2008. Anders sieht es in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften aus: dort verläuft die Erholung schleppend. In den USA und in Japan hat die Konjunktur nach einem starken Winterhalbjahr im Sommer wieder deutlich an Fahrt verloren. Im Euroraum expandiert die Produktion erst seit dem Frühjahr kräftiger; zwei Drittel dieses Produktionszuwachses kommen dabei allein aus Deutschland, dem einzigen großen Land in Europa, für das sich ein kräftiger Aufschwung abzeichnet. Dies liegt auch daran, dass die deutsche Exportindustrie zurzeit in besonderem Ausmaß von der expandierenden Nachfrage aus den Schwellenländern profitiert.

Das gegenwärtige Bild der Weltkonjunktur ist nicht in seinen Grundzügen, sondern nur in seiner Deutlichkeit überraschend; denn Asien und Lateinamerika erfuhren die Finanz- und Wirtschaftskrise vor allem als exogenen Nachfrageschock, den expansive Wirtschaftspolitik recht erfolgreich abfedern konnte. Das gelang nicht zuletzt dank einer vielfach soliden Verfassung der öffentlichen Haushalte, die expansive wirtschaftspolitische Impulse ermöglichte. Auch ohne starken Nachfrageanstieg

aus den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich die Wachstumsdynamik aus der Vorkrisenzeit – zumindest vorerst – wieder eingestellt. Zögerlich ist die Erholung nur in denjenigen Schwellenländern, die hohe Kapitalzuflüsse aus dem Ausland erhielten, denn diese Ströme wurden durch die Finanzkrise stark reduziert; davon sind besonders Länder in Mittel- und Osteuropa betroffen.

Ihren Ausgang nahm die Krise aber in den USA und in Westeuropa. Bei allen Unterschieden zwischen den Ländern ähneln sich dort die Probleme, die nach dem Abebben der akuten Krise nicht verschwunden sind. Das Platzen der Hauspreisblasen hat das Vermögen der privaten Haushalte reduziert, ihre Verschuldung ist in vielen Ländern hoch. Der Immobiliensektor ist vielfach stark geschrumpft und dort entlassene Arbeitnehmer müssen sich Beschäftigung in anderen Sektoren suchen. Auch der Finanzsektor hat sich noch nicht wieder voll erholt, das Geschäft mit der Immobilienfinanzierung ist wohl auf lange Frist beschädigt. Darüber hinaus hat sich die Verfassung der öffentlichen Haushalte drastisch verschlechtert. Die Finanzpolitik ist in den meisten Ländern gezwungen, auf einen harten Restriktionskurs umzuschwenken, und auch dort, wo – wie in den USA – dieser Schwenk noch auf sich warten lässt, stellen sich viele Unternehmen und Haushalte auf eine lange Phase ausgeprägter Konsolidierung ein.

Skepsis an den Finanz- und Währungsmärkten bleibt

Sorgen um diese strukturellen Probleme prägen seit dem Frühjahr die Stimmung auf den internationalen Finanzmärkten. Auslöser des Stimmungsumschwungs in den Monaten April und Mai war der Schwund des Vertrauens in die Bonität einiger Euroraum-Länder mit hohen öffentlichen Budgetdefiziten und Schuldenständen (Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, zu einem gewissen Grad auch Italien, im Folgenden kurz Defizitländer genannt). Griechenland ist seitdem auf die massiven finanziellen Hilfen durch die Euroraum-Partnerländer und den Internationalen Währungsfonds (IWF) angewiesen. Die Einrichtung des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus im Mai und die daran anschließende Verabschiedung rigoroser Konsolidierungsprogramme haben den übrigen Defizitländern den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten bewahrt. Die Risikoprämien, welche die betroffenen Staaten zu zahlen haben, sind aber seitdem nicht wesentlich gesunken oder sogar noch gestiegen.

Die Flucht in als sicher geltende Anlagen spiegelt sich entsprechend in den außerordentlich niedrigen Renditen deutscher und US-amerikanischer Staatstitel. Der Euro hat wohl auch im Zusammenhang mit der Diskussion über die Zukunft der Gemeinschaftswährung deutlich an Wert verloren, seit Jahresbeginn um 12% gegenüber dem US-Dollar, stabilisiert sich jedoch seit Mai. Das im Zuge der Vertrauenskrise ebenfalls aufgekommene Misstrauen in die Bonität europäischer Banken hat sich dagegen im Sommer wieder etwas gelegt. Dabei hat die Veröffentlichung von Stresstests durch die europäischen Aufsichtsbehörden wohl eine Rolle gespielt, vor allem aber die weltweit recht hohen Gewinne von Finanzinstituten im ersten Halbjahr. Auch für nichtfinanzielle Unternehmen in den USA und Europa ist die Ertragslage gegenwärtig im Allgemeinen gut. Umso bemerkenswerter ist, dass die Aktienindizes in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften gegenwärtig niedriger stehen als zu Jahresbeginn. Offensichtlich herrscht die Sorge vor, dass eine weitere Abkühlung der US-Konjunktur sowie eine Verlangsamung des Aufschwungs in den Schwellenländern die Unternehmensgewinne schmälern könnten.

Handlungsspielraum der Wirtschaftspolitik ist eng geworden

Ein moderates Nachlassen der konjunkturellen Dynamik ist in wichtigen Schwellenländern politisch gewollt. So haben die Zentralbanken Brasiliens und Indiens im Frühjahr begonnen, die Leitzinsen vorsichtig anzuheben. In China blieben die Zinsen bisher zwar unangetastet, mittels regulatorischer Maßnahmen wie der Anhebung von Mindestreservesätzen für Banken wurden die geldpolitischen Zügel aber schon im bisherigen Jahresverlauf gestrafft. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wurden dagegen Ansätze zu einer behutsamen Rückführung des geldpolitischen Expansionsgrads schon wieder abgebrochen. Stattdessen kauft die EZB seit Ausbruch der Vertrauenskrise im Euroraum im Mai Staatstitel von Defizitländern auf, wenn auch in recht geringem Umfang. Die amerikanische Notenbank hat im August auf schwache Konjunkturdaten reagiert, indem sie das allmähliche Abschmelzen des von ihr gehaltenen Wertpapiervolumens aussetzte. Leitzinsänderungen sind weder für die USA noch für den Euroraum und auch nicht für Großbritannien oder Japan in Sicht.

In der Finanzpolitik kommt es dagegen im Prognosezeitraum zur Wende: Im nächsten Jahr

entfallen die expansiven fiskalischen Impulse auf die Konjunktur in den USA, denn das Gros der Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur wird bestenfalls aufrechterhalten. Deutlich restriktiv ist die Finanzpolitik schon in diesem Jahr in den Defizitländern des Euroraums und in Großbritannien, und der Restriktionsgrad wird im nächsten Jahr noch einmal verstärkt, getrieben durch die desolante Lage der öffentlichen Haushalte.

Alles in allem scheinen die Spielräume für die Wirtschaftspolitik nach bald zwei Jahren intensiver Stabilisierungsbemühungen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weitgehend ausgeschöpft. Bemühungen, die schleppende Erholung durch eine neue Runde expansiver Maßnahmen zu beschleunigen, würden im gegenwärtigen konjunkturellen Umfeld eher destabilisierend auf die Erwartungen von Haushalten und Unternehmen wirken.

Ausblick: Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften setzt sich verlangsamt fort

Die Entwicklung in den Industrieländern wird im Prognosezeitraum schwach bleiben. Die jüngste Verlangsamung der Erholung in den USA wird zwar wohl nicht in eine erneute Rezession münden; aber ein kräftiger Aufschwung ist für den Prognosezeitraum aufgrund der strukturellen Probleme der US-Wirtschaft nicht in Sicht. In Europa dämpft der scharfe finanzpolitische Restriktionskurs die Erholung. Von der konjunkturellen Dynamik in Deutschland profitieren allerdings seine Nachbarländer. Auch in den Schwellenländern lässt das Expansionstempo nach. Vor allem in China zeichnet sich schon seit dem Frühjahr ab, dass die Maßnahmen zur Dämpfung des Aufschwungs greifen. Für den gesamten asiatischen Raum deutet sich eine etwas gemächlichere Produktionsausweitung in der zweiten Jahreshälfte an.

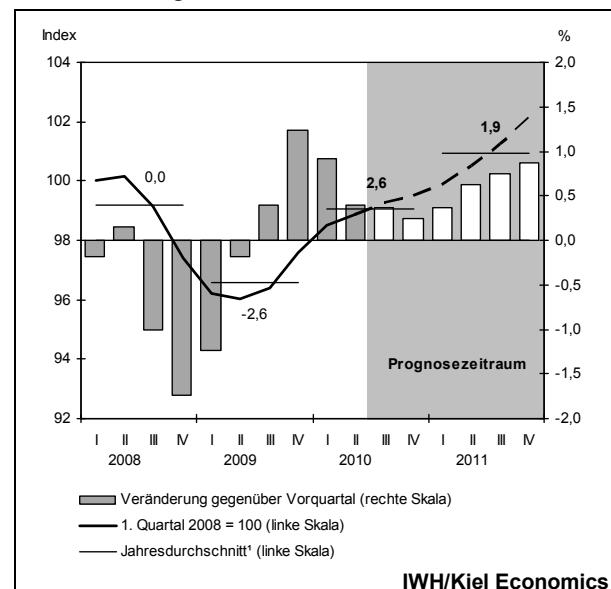
Da es nicht zu einem kräftigen weltwirtschaftlichen Aufschwung kommt, bleibt auch das Preisklima ruhig. In den USA und einigen westeuropäischen Ländern lässt der Preisauftrieb sogar nach. Die Preise für Rohstoffe und Energieträger bleiben relativ zu denen von Industriegütern hoch und stützen so in Produzentenländern wie Brasilien und Russland die Konjunktur.

USA: Weniger Impulse von der Wirtschaftspolitik, Strukturprobleme bleiben

Die Konjunktur in den USA hat sich im zweiten Quartal merklich verlangsamt; die reale gesamt-

wirtschaftliche Produktion expandierte nur noch um 0,4% (Abbildung 1). Allein die Anlageinvestitionen legten kräftig zu (4,6%). Dagegen trug der Lageraufbau kaum noch zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei; im Winterhalbjahr hatte er den Aufschwung noch maßgeblich gestützt. Der Zuwachs der realen Konsumnachfrage der privaten Haushalte betrug wie im Vorquartal 0,5%. Der Außenhandel dämpfte die wirtschaftliche Expansion zuletzt: Während sich der Anstieg der Exporte mit 2,2% leicht gegenüber dem ersten Quartal verlangsamt, beschleunigte sich der Importzuwachs auf 7,3%. Am Arbeitsmarkt zeigt sich noch keine wirkliche Entspannung. So lag die Arbeitslosenquote im August bei 9,6%, und die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung ist weiterhin sehr hoch. Auch der Beschäftigungsaufbau kommt – abgesehen von einem temporären Anstieg aufgrund der Volkszählung in den Sommermonaten – nicht in Gang; das Beschäftigungsniveau liegt immer noch rund 6% unter dem Vorkrisenniveau. Einige Faktoren sprechen dafür, dass dies kein rein zyklisches Phänomen ist, sondern die Arbeitslosigkeit auch mittelfristig hoch bleiben wird (vgl. Kasten 1).

Abbildung 1:
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

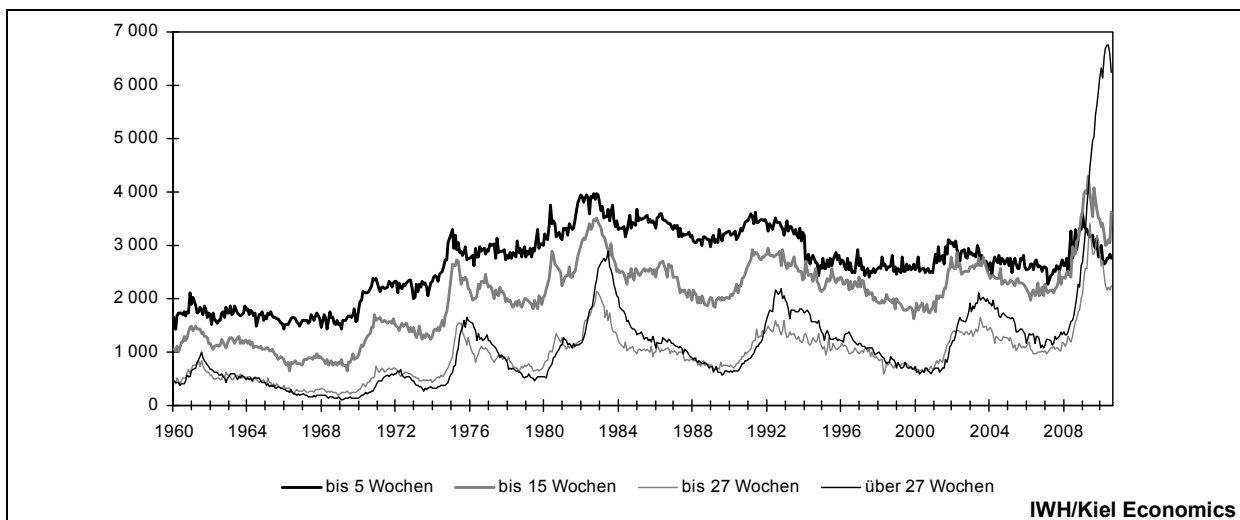
Quellen: Bureau of Economic Analysis; eigenen Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

Die schwache Arbeitsmarktentwicklung hat dazu beigetragen, dass der Lohnauftrieb in den USA

Kasten 1: Strukturprobleme auf dem US-Arbeitsmarkt

Im Zuge der jüngsten Rezession ist die Arbeitslosigkeit stärker als in vergangenen Rezessionen gestiegen; die Arbeitslosenquote verdoppelte sich von knapp 5% Anfang 2007 bis Ende 2009 auf über 10%. Dabei ist es zu einer ungewöhnlich starken Zunahme der Langzeitarbeitslosigkeit (über 27 Wochen) gekommen (Abbildung 2). Da Langzeitarbeitslose nach und nach ihre Fähigkeiten zu verlieren drohen oder sich nicht an Anforderungsänderungen am Arbeitsmarkt anpassen können, finden sie immer schwerer einen passenden Arbeitsplatz. Durch diesen Hysteresis-Mechanismus kann sich mittelfristig die strukturelle Arbeitslosenquote erhöhen.

Abbildung 2:
Arbeitslosigkeit in den USA nach Dauer
- in 1 000 Personen -



Quellen: Bureau of Labor Statistics; eigene Darstellung.

Die Zahl der freien Stellen (in Relation zur Zahl der Erwerbspersonen) sank im Zuge der Rezession; die Arbeitslosenquote stieg gleichzeitig aber etwas stärker, als nach dem Muster der vergangenen zwei Dekaden zu erwarten gewesen wäre. Nach der Rezession, als wieder mehr Stellen angeboten wurden, sank die Arbeitslosigkeit kaum, sodass es momentan bei einem gegebenen Niveau von freien Stellen deutlich mehr Arbeitslose gibt, als es vor der Rezession der Fall war. Das derzeitige Verhältnis der beiden Größen ist in etwa so, wie es Ende der 1970er und Anfang der 1980er Jahre war – zu einer Zeit, als die Arbeitslosigkeit in den USA dauerhaft hoch war.

Der Anstieg der Langzeitarbeitslosigkeit und auch das schlechtere Verhältnis zwischen der Zahl der offenen Stellen und jener der Arbeitslosen erklärt sich zu einem Gutteil aus dem Zwang zum sektoralen Strukturwandel: Von der Krise wurde mit dem Bausektor eine besonders beschäftigungsintensive Branche am stärksten getroffen. Die Vermittlung der betroffenen Arbeitslosen in andere Sektoren wird wohl einige Zeit in Anspruch nehmen. Zudem haben sich über eine Million potenzielle Arbeitnehmer vom Arbeitsmarkt zurückgezogen, weil sie gegenwärtig keine Perspektiven für eine Beschäftigung sehen; bei einem Anziehen der Konjunktur dürfte ein Großteil davon wieder zurück auf den Arbeitsmarkt drängen und einem Rückgang der Arbeitslosenquote entgegen wirken. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Arbeitslosigkeit in den USA nur sehr langsam sinken wird und mittelfristig wohl auf einem höheren Niveau liegen wird als vor der Krise.

mäßig ist. Außerdem sanken die Lohnstückkosten im Zuge der starken Reduzierung der Beschäftigung und lagen im zweiten Quartal um 2% unter dem Niveau von vor der Rezession Ende 2007. Vor diesem Hintergrund schwächte sich die Inflationsrate bis Juli auf 1,2% ab, nachdem sie im

ersten Halbjahr vor allem aufgrund von Energiepreissteigerungen auf über 2% geklettert war. Die Kernrate, in der die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise nicht berücksichtigt sind, sank im ersten Halbjahr kontinuierlich und lag im Sommer bei 0,9%. Gleichzeitig gingen die Inflationserwar-

tungen weiter zurück. Auch die Renditen langfristiger Staatsanleihen sind in den vergangenen Monaten deutlich gesunken und deuten darauf hin, dass die Rentenmärkte von einer langen Periode niedriger Zinsen und niedriger Inflation ausgehen.

Das Federal Reserve Board (die Fed) hat auf die sich abzeichnende Verlangsamung der Konjunktur reagiert und angekündigt, den Leitzins weiterhin bei 0% bis 0,25% zu halten sowie die Rückführung der Maßnahmen der quantitativen Lockerung vorerst auszusetzen. Das bedeutet, dass sie Liquiditätszuflüsse aus auslaufenden Anleihen wieder in Staatsanleihen investiert, sodass das Volumen der von der Notenbank gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere auf dem derzeitigen Niveau von gut 2 000 Mrd. US-Dollar gehalten wird. Wenn dieses Vorgehen auch keine zusätzlichen positiven Impulse für die Konjunktur gibt, so verhindert die Fed mit dieser Änderung ihrer Politik einen Aufwärtsdruck auf die Renditen.

Trotz der sich abschwächenden Dynamik der US-Konjunktur sind aufgrund des Rekorddefizits (über 9% im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) und des hohen Schuldenstands (über 90%) keine finanzpolitischen Stimuli zu erwarten. Allenfalls die befristeten Steuersenkungen, die planmäßig zum Ende des Jahres auslaufen, dürfen zumindest teilweise verlängert werden. Das derzeit diskutierte zusätzliche Infrastrukturprogramm würde lediglich einen geringen Teil der entfallenden Impulse ausgleichen. Das Volumen der Maßnahmen im Rahmen des im Jahr 2009 beschlossenen Konjunkturpakets wird im zweiten Halbjahr 2010 deutlich abnehmen und damit weniger stützen als bisher. Die Defizitquote dürfte sich von 9,9% im Fiskaljahr 2009 (Oktober 2008 bis September 2009) auf 9,3% im laufenden Jahr verringern. Für das Fiskaljahr 2011 ist ein Rückgang der Defizitquote um etwa zwei Prozentpunkte zu erwarten.

Insgesamt sind größere stimulierende Impulse von Seiten der Wirtschaftspolitik für den Prognosezeitraum kaum zu erwarten. Zudem dürfte die Konjunktur keine größere Eigendynamik entfalten, sondern nur wenig aufwärtsgerichtet sein. Wichtige Indikatoren wie das von der Universität Michigan veröffentlichte Konsumentenvertrauen oder der Einkaufsmanagerindex deuten darauf hin, dass sich das Expansionstempo im dritten Quartal sogar nochmals verlangsamt hat. Auch gibt es jüngst Zeichen dafür, dass sich die Situation auf dem Arbeits- und am Immobilienmarkt wieder etwas verschlechtert. Eine neuerliche rezessive Phase ist aber nicht das wahrscheinlichste Szenario. So stimmt vorsichtig

optimistisch, dass die privaten Haushalte mit der Konsolidierung ihrer Vermögenspositionen schon ein Stück weit vorangekommen sind: Im zweiten Quartal lag ihre Verschuldung um 6,5% niedriger als auf ihrem Höchststand vom Herbst 2008,¹ und ihre Sparquote ist mit 6% vier Prozentpunkte höher als Ende 2007.

Tabelle 1:

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2009	2010	2011
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Bruttoinlandsprodukt	-2,6	2,6	1,9
Inlandsnachfrage	-3,6	3,0	1,9
Privater Verbrauch	-1,2	1,4	1,4
Staatsverbrauch	1,6	1,0	1,4
Anlageninvestitionen	-18,3	4,0	4,4
Vorratsveränderungen ^a	0,5	1,4	0,1
Außenbeitrag	1,0	-0,6	-0,1
Exporte	-9,5	11,5	8,8
Importe	-13,8	12,6	7,3
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Verbraucherpreise	-0,4	1,6	1,0
	<i>in %</i>		
Arbeitslosenquote	9,3	9,8	9,4
	<i>in % zum nominalen BIP</i>		
Budgetsaldo ^b	-9,9	-9,3	-7,2

^a Wachstumsbeitrag. – ^b Bund, Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; ab 2010: eigene Prognose.

Alles in allem erwarten wir für den Jahresdurchschnitt 2010 einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2,6% und eine Arbeitslosenquote von 9,8% (Tabelle 1). Im kommenden Jahr wird sich das Expansionstempo im Jahresverlauf zwar steigern, wobei die Impulse hauptsächlich von Seiten der Investitionen und des Außenhandels kommen; im Jahresdurchschnitt dürfte die Produktion aber um nur knapp 2% zulegen und die Arbeitslosenquote nur leicht auf 9,4% zurückgehen. Aufgrund der deutlich unterausgelasteten Kapazitäten im gesamten Prognosezeitraum rechnen wir damit, dass sich der Preisauftrieb leicht abschwächen wird. Nach einer jahresdurchschnittlichen Inflationsrate von 1,6% für dieses Jahr werden die Verbraucherpreise im Jahr 2011 voraussichtlich um nur 1% zulegen.

¹ FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK: Quarterly Report on Household Debt and Credit, August 2010.

Asien: Aufschwung kommt in ruhigere Bahnen

In Asien hat sich die fast überall ausgesprochen hohe konjunkturelle Dynamik vom Frühjahr im Sommer etwas abgeschwächt. Das gilt besonders für China und Japan, also die beiden großen Volkswirtschaften der Region. In China war es der Wirtschaftspolitik schon Mitte des vergangenen Jahres gelungen, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu beleben: Die Geschäftsbanken wurden veranlasst, in großem Umfang Kredite zur Finanzierung von Investitionen zu vergeben, mit besonderem Schwerpunkt auf der kommunalen Infrastruktur. Seit dem Frühjahr dieses Jahres haben dämpfende Maßnahmen wie die Erhöhung der Mindestreservesätze für Banken zu einer Beruhigung der Investitionstätigkeit gesorgt, denn die Wirtschaft drohte zu überhitzen, und es besteht der Verdacht, dass ein Großteil der Kredite für nicht rentable Projekte verwendet wurde. Ein Risikofaktor ist auch der starke Anstieg der Häuserpreise in den Metropolen. Um Preisblasen zu verhindern, wurden die Auflagen für Immobilienkredite verschärft. Die dämpfenden Maßnahmen werden zwar zu einer Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion führen. Ein regelrechter Abschwung scheint aber auch deshalb gegenwärtig unwahrscheinlich, weil der private Konsum in China mittlerweile robust zunimmt. Dabei spielt auch eine Rolle, dass es den Arbeitnehmern wegen zunehmend spürbarer Knappheit des Faktors Arbeit zu gelingen scheint, ihre Verteilungsposition nach und nach zu verbessern. Alles in allem rechnen wir für China (einschließlich Hongkongs) mit einem Produktionszuwachs von 9,5% für dieses Jahr und 8,5% im Jahr 2011.

Japan hat als Volkswirtschaft mit starken Exportindustrien – ähnlich Deutschland – erst unter dem Einbruch des Welthandels stark gelitten und dann im vergangenen Winterhalbjahr von der Belebung der Nachfrage aus den benachbarten Schwellenländern besonders profitiert. Die Binnennachfrage expandierte aber nur mäßig, und im zweiten Quartal stagnierte sie gar. Zugleich hat sich die Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt der japanischen Produzenten durch die Aufwertung des Yen seit dem Frühjahr (um real effektiv rund 5%) verschlechtert. Die Wirtschaftspolitik hat kaum Möglichkeiten, auf herkömmliche Weise die Konjunktur anzukurbeln. Das Zinsniveau für Staatstitel liegt gegenwärtig – unabhängig von der Fristigkeit – unter 1%, und die hohen Staatsschulden (rund 220% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sowie die beträchtliche Defizitquote (knapp 10%)

lassen einen strikten Konsolidierungskurs geboten erscheinen, auch angesichts der ungünstigen demographischen Entwicklung. Die Konjunktur in Japan wird auch weiterhin auf Impulse von den benachbarten Wachstumszentren angewiesen sein. In diesem Jahr expandiert die Produktion in Japan nach unserer Einschätzung mit 2,8%, im Jahr 2011 mit 1,5%. Die Verbraucherpreise sinken 2010 um etwa 1%, im Jahr darauf um knapp ½%.

Konjunktur in der Europäischen Union

Divergenzen im Euroraum haben sich verschärft

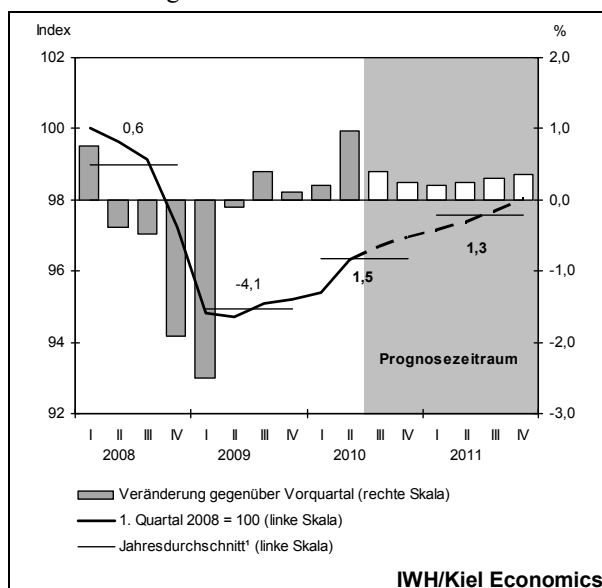
Die Konjunktur im Euroraum hat im Lauf des ersten Halbjahres 2010 erheblich an Fahrt gewonnen (Abbildung 3). Die Produktion stieg im zweiten Quartal um 1%, nach zuvor 0,2%. Während am Anfang des Jahres ein Produktionszuwachs nur aufgrund höherer Lagerinvestitionen zustande kam, ging er im zweiten Quartal vor allem auf kräftig steigende Anlageinvestitionen zurück. Dabei spielte eine Rolle, dass das Baugewerbe Produktionsausfälle aufgrund des in vielen Gegenden kalten Winters wettmachte. Aber auch der private Konsum belebte sich. Allerdings verbirgt sich hinter diesem Bild ein zunehmendes Gefälle in der konjunkturellen Dynamik zwischen den einzelnen Partnerländern. In Deutschland scheint sich ein kräftiger Aufschwung zu entwickeln, von dem besonders die kleineren Nachbarländer Niederlande und Österreich profitieren. Während die deutsche Produktion zuletzt um 2,2% zunahm, war die konjunkturelle Dynamik in Frankreich und Italien (mit einem Zuwachs von 0,6 bzw. 0,4%) mäßig, in Spanien (0,2%) schwach. Griechenland befindet sich in einer Stabilisierungskrise, die Produktion schrumpft dort weiter.

Die Beschäftigung ist im ersten Halbjahr in etwa konstant geblieben. Seit März liegt die Arbeitslosenquote bei 10%. Auch hier schlagen sich die unterschiedlichen Geschwindigkeiten der Konjunkturerholung nieder: Während die Zahl der Arbeitslosen in Deutschland kräftig sank, stieg sie in Spanien seit Jahresbeginn um einen weiteren Prozentpunkt auf 20% im Juni.

Die Verbraucherpreise im Euroraum lagen im August um 1,6% höher als ein Jahr zuvor. Ein erheblicher Teil dieses recht geringen Anstiegs ist darauf zurückzuführen, dass der Ölpreis höher ist und der Euro schwächer notiert als vor Jahresfrist. Die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und

Nahrungsmittel) liegt seit einem Jahr bei etwa 1%. Auch hier gibt es bemerkenswerte Unterschiede zwischen den Ländern: Dort wo rigorose Konsolidierungsprogramme schon in diesem Jahr umgesetzt werden, trägt die Erhöhung von Mehrwertsteuersätzen und administrierten Preisen zu höheren Inflationsraten bei; sie liegen etwa in Spanien bei knapp 2% und in Griechenland gar bei 5½%. Damit verschlechtert sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, etwa in der Tourismusbranche, erneut. Die Ausnahme ist Irland, wo das Preisniveau seit Anfang vergangenen Jahres sinkt.

Abbildung 3:
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

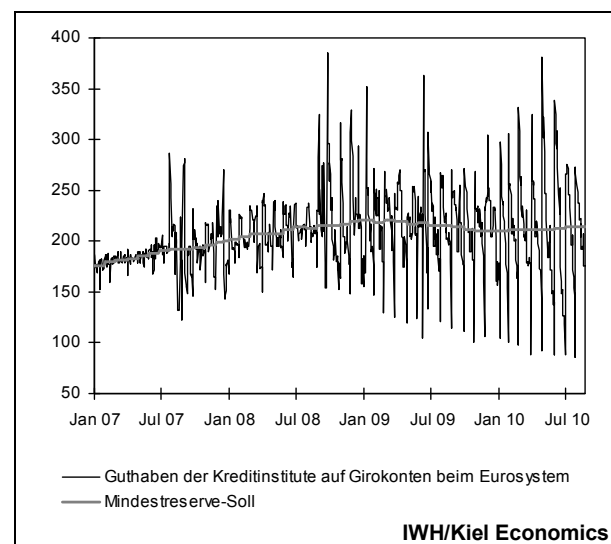
Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum günstig, aber Interbankenmarkt weiterhin angespannt

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Leitzins seit dem Frühjahr unverändert auf dem niedrigen Niveau von 1% belassen. Jedoch ist der Tagesgeldsatz (Eonia) seit März um sechs Basispunkte auf durchschnittlich 0,38% im August gestiegen. Die längerfristigen Geldmarktzinsen zogen ebenfalls leicht an. So lag der durchschnittliche Zinssatz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) im August bei 0,9%, für besichertes Dreimonatsgeld lag der Zins (Eurepo) 40 Basispunkte darunter.

Die EZB hat dem Markt mit der Fälligkeit ihres ersten Zwölfmonatstenders am 1. Juli dieses Jahres

442 Milliarden Euro entzogen; die Geldbasis als Summe der monetären Verbindlichkeiten des Eurosystems sank in dem Monat hingegen nur um etwa 50 Milliarden auf 1258 Milliarden Euro. Zwischen März und Juli kam es zu einer leichten Entspannung der Lage der Banken. So verringerte sich die Volatilität der Guthaben der Kreditinstitute beim Eurosystem etwas (Abbildung 4). Auch die Versicherungsprämien für Ausfälle von Bankschulden sanken vorübergehend um 70 Basispunkte. Zuletzt stiegen diese aber wieder etwas. Die von den Kreditinstituten noch immer im beträchtlichen Umfang gehaltenen Überschussreserven deuten ebenfalls darauf hin, dass das Vertrauen gegenüber und unter den Banken noch nicht wieder hergestellt ist. Dies dürfte insbesondere auf die Schuldenproblematik einiger Euroraum-Länder zurückzuführen sein.

Abbildung 4:
Tägliche Liquiditätsbedingungen im Euroraum
- in Mrd. Euro -



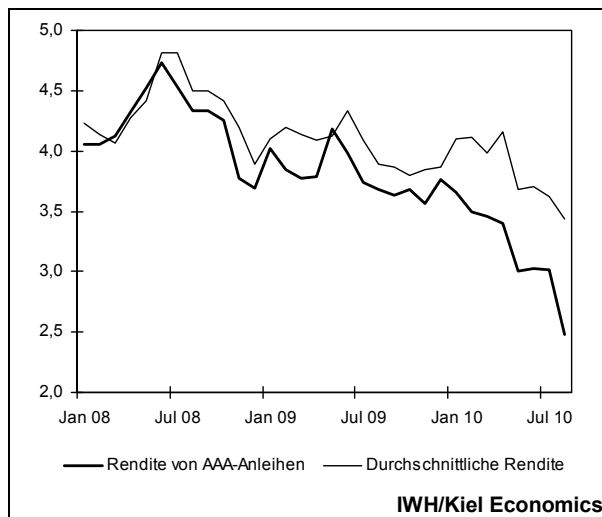
Quellen: Europäische Zentralbank; eigene Darstellung.

Die Umlaufrenditen von Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren im Euroraum sind seit März um 50 Basispunkte gesunken und lagen im August bei durchschnittlich 3,6%. Dieser Rückgang ging mit einer leichten Abflachung der zeitlichen Zinsstruktur einher. Allerdings sind die Renditeunterschiede für Anleihen von Staaten mit unterschiedlicher Bonität über die vergangenen Monate nach wie vor beträchtlich (Abbildung 5).

Die Bedingungen für die Finanzierung nichtfinanzieller Unternehmen an den Kapitalmärkten haben sich leicht verbessert. So sind die Umlaufrenditen von Unternehmensanleihen mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr in den vergangenen

Monaten weiter gesunken. Für Schuldner mit höchster Bonität (AAA) lagen sie im August mit durchschnittlich 2,3% um 0,6 Prozentpunkte niedriger als im März dieses Jahres. Für Schuldner mittlerer Bonität (BBB) lag die Umlaufrendite zuletzt mit 3,2% um 0,3 Prozentpunkte unter dem Stand von März 2010.

Abbildung 5:
Umlaufrendite von Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren
- in % -



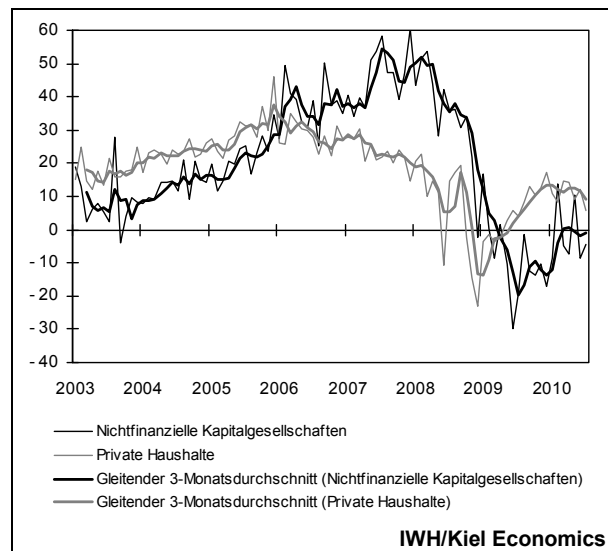
Quellen: Europäische Zentralbank; eigene Darstellung.

Der Rückgang des Kreditneugeschäfts der Banken mit dem privaten Sektor ist mit 0,8% im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr weniger stark gewesen als im Vorquartal (-1,5%). Jedoch ist die Veränderung der Kredite an Unternehmen und an private Haushalte weiterhin sehr unterschiedlich (Abbildung 6). Die Kreditforderungen an private Haushalte wurden vor allem durch die nach wie vor stabile Ausweitung der Wohnungsbaukredite gestützt; jedoch nahmen sie zuletzt etwas gedämpfter zu als noch im Frühjahr. Hingegen nahmen die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen weiter ab, wenn auch weniger stark. Die Ergebnisse der jüngsten Umfrage unter den Banken im Eurosystem (Bank Lending Survey) zeigen, dass die Kreditvergabebedingungen europäischer Banken an Unternehmen im zweiten Quartal per Saldo nochmals leicht verschärft wurden.

Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar hat sich von seinem vorübergehenden Tiefpunkt im Juni 2010 wieder erholt. Er ist von 1,20 Euro/Dollar auf zuletzt knapp 1,30 Euro/Dollar gestiegen und liegt wieder auf dem Niveau vom Frühjahr. Der gewichtete Wechselkurs des Euro gegen-

über den wichtigsten Handelspartnern des Euroraums ist hingegen bis zur Jahresmitte weiter gefallen. Der reale effektive Wechselkurs (gemessen gegenüber 41 Partnerländern) lag im Juli auf dem niedrigen Niveau vom Dezember 2002.

Abbildung 6:
Transaktionsbedingte Veränderungen der Kreditbestände im Euroraum
- in Mrd. Euro, saisonbereinigt -



Quellen: Europäische Zentralbank; eigene Berechnungen.

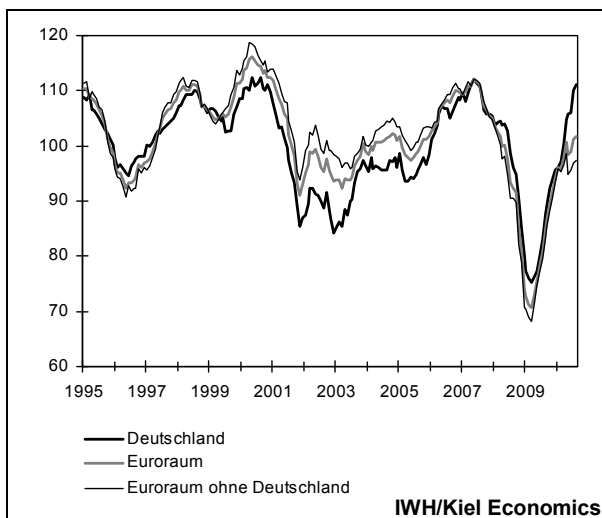
Verhangener Ausblick für den Euroraum

Der Produktionsanstieg im Euroraum war im zweiten Quartal nicht zuletzt wetterbedingt überzeichnet. Die Grundtendenz der konjunkturellen Dynamik ist deutlich niedriger: Der Stimmungsindikator der Europäischen Kommission verbesserte sich im Sommer nur zögerlich und liegt nach wie vor auf mäßigem Niveau. Er hat für Deutschland in den vergangenen Monaten deutlich stärker zugelegt als für den übrigen Euroraum (Abbildung 7).

Zu Beginn des kommenden Jahres schwächt sich die Konjunktur im Euroraum wohl weiter ab. Maßgeblich hierfür sind die fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen. Insbesondere in den Defizitländern werden die drastischen Sparmaßnahmen die Nachfrage weiter dämpfen. Vor allem in Irland und in Spanien belasten darüber hinaus die Verschuldung der privaten Haushalte und Probleme auf den Immobilienmärkten die Konjunktur. Das sehr niedrige Niveau der Leitzinsen wird deshalb die Investitionstätigkeit dort nicht in dem ansonsten zu erwartenden Umfang stimulieren. Mit kräftigen außenwirtschaftlichen Impulsen ist nicht zu rechnen, denn die Konjunktur in der übrigen Welt verlang-

samt sich, und eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Defizitländer ist bisher nur im Fall Irlands in Gang gekommen. Zwar sind in den südlichen Defizitländern jüngst einige Arbeitsmarktreformen verabschiedet worden, sie werden sich aber erst in einiger Zukunft auszahlen. Gegenwärtig kann die Reformpolitik die Stimmung nur über die Aussicht auf mittelfristig verbesserte Angebotsbedingungen aufhellen.

Abbildung 7:
Indikator des wirtschaftlichen Klimas im Euroraum



Quellen: DG EcFin; eigene Berechnungen.

Insgesamt rechnen wir für das laufende Jahr mit einer durchschnittlichen Zunahme der Produktion im Euroraum von 1,5% und für 2011 mit 1,3% (Tabelle 2). Deutschland ausgenommen wird der Produktionsanstieg 0,7% im Jahr 2010 und 0,9% im Jahr 2011 betragen. Der Anstieg der Verbraucherpreise bleibt mit 1,6% in diesem und 1,4% im nächsten Jahr niedrig.

Großbritannien: Scharfer Konsolidierungskurs

Großbritannien ist von der Finanz- und Wirtschaftskrise besonders hart getroffen worden: Der Finanzsektor ist für das Land von besonderer Bedeutung, eine Immobilienblase ist geplatzt, und die Verschuldung der privaten Haushalte (gut 100% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sowie das Budgetdefizit (etwa 11%) sind besonders hoch. Zwar expandiert auch die britische Wirtschaft seit Herbst vergangenen Jahres wieder, zuletzt sogar erheblich beschleunigt. Die Erholung steht jedoch nach wie vor auf wackeligen Beinen. Ein Großteil des Zuwachses ging auf einen Lageraufbau zurück, während die Anlageinvestitionen sanken. Die pri-

Tabelle 2:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2009	2010	2011
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Bruttoinlandsprodukt	-4,1	1,5	1,3
Private Konsumausgaben	-1,1	0,8	0,8
Staatskonsum	2,4	1,0	0,2
Anlageinvestitionen	-11,3	-0,4	1,7
Inländische Verwendung	-3,3	-0,4	1,7
Exporte ^a	-13,1	10,8	9,0
Importe ^a	-11,7	10,5	7,4
Außenbeitrag	-0,8	0,3	0,6
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Verbraucherpreise	0,3	1,6	1,4
Lohnstückkosten ^b	3,8	0,0	0,2
	<i>in %</i>		
Arbeitslosenquote ^c	9,4	9,8	9,8
	<i>in % zum nominalen BIP</i>		
Budgetsaldo	-6,3	-6,4	-5,6
Leistungsbilanzsaldo	-0,6	-0,5	-0,2

^a Einschließlich Intrahandel. – ^b Bruttowertschöpfung pro Beschäftigten. – ^c Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; eigene Berechnungen; ab 2010: eigene Prognose.

vaten Haushalte tätigten zwar deutlich mehr Konsumausgaben, aber seit März geht das Konsumentenvertrauen in der Tendenz wieder zurück. Der Außenhandel hat trotz der kräftigen Abwertung des Pfundes seit Ausbruch der Krise bis zuletzt nicht zum Produktionszuwachs beigetragen. Die Umlenkung der Ressourcen in die Produktion handelbarer Güter, die durch den Fall der Währung ertragreicher geworden ist, braucht offensichtlich viel Zeit.

Die neue Regierung hat im Juni einen Konsolidierungsplan verkündet, der eine Rückführung des konjunkturbereinigten Defizits um jährlich etwa eineinhalb Prozentpunkte relativ zum Bruttoinlandsprodukt vorsieht. Die Konsolidierung soll vor allem auf Ausgabenkürzungen beruhen, im Januar 2011 wird aber auch die Mehrwertsteuer um 2,5 Prozentpunkte erhöht werden. Angesichts solch drastischer Restriktionen von Seiten der Finanzpolitik steht zu erwarten, dass die Bank von England ihre sehr expansive Politik trotz gegenwärtig recht hoher Inflationsraten² bis auf weiteres fortsetzen kann. Für eine weitere, wenn auch stockende, Erholung der

² Die hohe Verbraucherpreis-inflation von zuletzt 3,1% ist auch auf die Wiederanhebung der Mehrwertsteuer von 15% auf 17,5% Anfang 2010 zurückzuführen.

britischen Wirtschaft im zweiten Halbjahr dieses Jahres und im Jahr 2011 sprechen auch die Stabilisierung der Preise auf den Immobilienmärkten und Anzeichen für Gesundungsprozesse im Finanzsektor. Dort haben sich nämlich Erträge und Eigenkapitalquoten in diesem Jahr deutlich verbessert. Wir rechnen mit einem Produktionszuwachs von 1,6% in diesem Jahr und von 1,7% im Jahr 2011. Die Verbraucherpreise dürften dieses Jahr um 3% und nächstes Jahr um knapp 2½% steigen.

Unterschiedlich ausgeprägter Erholungskurs in den mittel- und osteuropäischen Ländern

Die Konjunkturaussichten in Mittel- und Osteuropa haben sich zuletzt aufgehellt, wenngleich das Bild nach wie vor sehr uneinheitlich ist. Die begonnene Erholung im Vorjahr hat sich stabilisiert und an Breite gewonnen. In Polen setzt sich die im Krisenjahr 2009 erstaunlich robuste Konjunktur fort. Aber auch in der Slowakei und in der Tschechischen Republik wird die Produktion in diesem Jahr wieder zunehmen; in Estland und Litauen zeichnet sich ein Ende der Rezession ab. Die auffallend positive Entwicklung in Estland, dem einzigen Land in Mittel- und Osteuropa mit soliden öffentlichen Haushalten, wird der Euroeinführung zum Januar 2011 zugeschrieben, die auf Investoren, Konsumenten und Finanzmarktteilnehmer vertrauensbildend wirkt. Selbst in Lettland, wo der wirtschaftliche Einbruch zuvor besonders stark ausgefallen war, verlangsamte sich der Produktionsrückgang zuletzt deutlich. In Ungarn stagnierte die Produktion, während sie in Bulgarien und Rumänien weiter sank.

Positive Impulse für die Konjunktur kamen vor allem von der anziehenden Auslandsnachfrage, die sich stimulierend auf die Industrieproduktion und die Exporte auswirkte, unterstützt von der Abwertungstendenz der flexiblen Wechselkurse. Die Wettbewerbsposition der Region hat sich dadurch gegenüber Drittländern (Asien, Lateinamerika) verbessert. Die Inlandsnachfrage hingegen, die im vergangenen Jahr (mit Ausnahme Polens) regelrecht eingebrochen war, wird sich im Prognosezeitraum nur schwach entwickeln, da die Investitionsnachfrage vielfach rückläufig bleibt, und der private Konsum durch die fiskalischen Sparprogramme sowie die verbreitet gestiegene Arbeitslosigkeit gedämpft wird.

Die Inflation hat sich nach einem starken Rückgang im vergangenen Jahr zuletzt wieder leicht beschleunigt, liegt aber aktuell zumeist noch auf niedrigem Niveau. Die Geldpolitik wurde in den Ländern

überwiegend gelockert. Dort, wo die Zentralbanken ein Inflationsziel anstreben, wurden umfangreiche Leitzinssenkungen vorgenommen, in Ungarn und Rumänien mit vergleichsweise hohen Inflationsraten allerdings erst zu Beginn dieses Jahres. Die Budgetdefizite werden in den mittel- und osteuropäischen Ländern bis auf Estland und Bulgarien auch in diesem Jahr die 3%-Grenze überschreiten. Die Handlungsspielräume von Geld- und Finanzpolitik sind gering.

Angesichts der binnenwirtschaftlich trüben Aussichten wird für die wirtschaftliche Erholung im Prognosezeitraum der Konjunkturverlauf in den Handelspartnerländern ausschlaggebend sein. Insbesondere Deutschland spielt dabei für die Region eine große Rolle, namentlich für die Slowakei, die ein Vorreiter der wirtschaftlichen Erholung ist. Vor diesem Hintergrund wird das Bruttoinlandsprodukt der Region nach einem Rückgang im vergangenen Jahr 2010 um etwa 1,4% und 2011 um etwa 2,5% zulegen.

Der größte Risikofaktor für diese Prognose einer allmählichen Erholung der Region ist die Möglichkeit des erneuten Ausbruchs einer Schuldenkrise, besonders in Ungarn. Belastend wirkt dort die Abwertung des Forint gegenüber dem Schweizer Franken (um 20% seit Jahresbeginn), auf den ein großer Teil der ungarischen Hypothekenkredite lautet. Zudem stocken die Verhandlungen um eine Verlängerung des Beistandskreditabkommens mit dem IWF und der Europäischen Union.

Deutsche Konjunktur

Erholung der Konjunktur zunehmend von Binnenkräften getragen

Der Anstieg der Produktion in Deutschland hat sich in der ersten Jahreshälfte 2010 deutlich beschleunigt. Dazu haben vor allem das Verarbeitende Gewerbe sowie – nach den ungünstigen Bedingungen im Winter – der Bau beigetragen. Darüber hinaus erholte sich der Bereich Handel, Gaststätten und Verkehr überdurchschnittlich kräftig, in etwas geringerem Maße legten auch die Unternehmensdienstleister zu. Insgesamt ist die reale Bruttowertschöpfung im ersten Vierteljahr um 1,4% und im zweiten um 1,7% gegenüber dem Vorquartal gestiegen. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt legte im ersten Quartal um 0,5% und im zweiten Quartal um 2,2% gegenüber dem Vorquartal zu, sodass es jetzt nur noch etwa 3% unter seinem

Tabelle 3:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung^a
- Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal -

	2008				2009				2010				2011			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,8	-0,9	0,7	-0,3	0,3	0,3	-1,0	-0,2	-0,1	0,6	0,4	0,3	0,0	0,4	0,4	0,6
Öffentlicher Konsum	0,4	1,1	0,2	0,8	1,1	0,6	0,8	-0,3	2,0	0,4	0,7	1,2	-0,1	-0,6	0,6	0,4
Ausrüstungen	-0,9	-0,5	1,2	-3,4	-19,3	-2,7	0,8	-1,4	4,4	4,4	1,5	4,0	-0,5	1,3	2,0	2,0
Bauten	5,4	-5,5	-0,5	-0,6	0,9	-0,2	0,5	-0,7	-0,7	5,2	0,9	1,5	-0,9	-0,9	-0,7	-0,7
Sonstige Anlagen	-0,2	2,5	1,9	1,4	0,1	1,4	2,5	2,0	0,2	1,7	1,5	2,0	1,0	1,0	1,5	2,0
Vorratsinvestitionen ^b	0,5	-0,4	0,2	-0,2	0,1	-1	1,4	-1,3	1,0	0,1	0,0	-0,3	0,4	0,2	0,0	-0,1
Inländische Verwendung	1,6	-1,3	0,8	-0,5	-1,0	-0,9	1,1	-1,6	1,7	1,5	0,6	0,6	0,2	0,3	0,5	0,5
Außenbeitrag ^b	-0,1	0,4	-1,1	-1,7	-2,5	1,3	-0,4	1,9	-1,1	0,8	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	1,4	-0,1	-0,1	-7,4	-10,2	-1,4	3,2	2,7	3,1	8,2	1,8	1,1	1,1	1,3	1,4	1,5
Importe	1,9	-1,3	2,8	-4,5	-5,4	-4,8	4,4	-1,8	6,7	7,0	1,6	1,4	1,1	1,5	1,6	1,7
Bruttoinlandsprodukt	1,4	-0,7	-0,4	-2,2	-3,4	0,5	0,7	0,3	0,5	2,2	0,8	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4

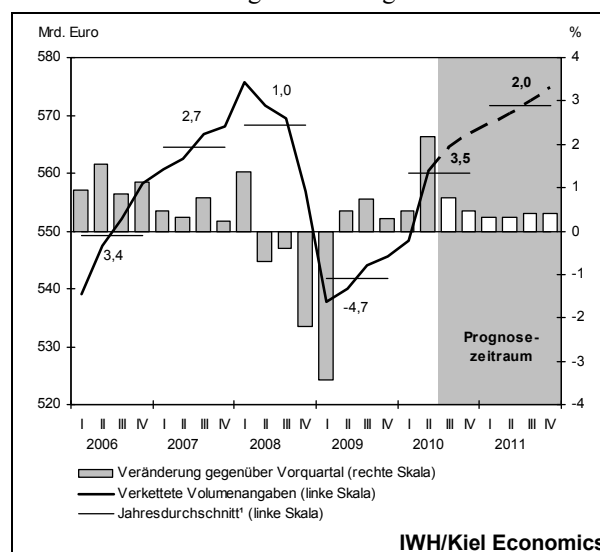
^a Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; in Vorjahrespreisen. – ^b Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

Höchstwert von vor der Krise liegt.³ Die Auswertung von etwa 120 Frühindikatoren für die Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes im laufenden und im kommenden Quartal deutet darauf hin, dass sich die konjunkturelle Dynamik zwar etwas abschwächen wird;⁴ die Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsproduktes dürften aber auch im dritten und vierten Quartal deutlich über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegen (Tabelle 3, Abbildung 8). Insgesamt dürfte das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um 3,5% gegenüber 2009 zulegen (Tabelle 4).

Die Wiederbelebung des Welthandels hat die Erholung der deutschen Wirtschaft kräftig angestoßen. Insbesondere aufgrund der dynamischen Entwicklung in den Schwellenländern werden die deutschen Exporte einen Großteil ihrer Einbußen am Ende dieses Jahres wettgemacht haben. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels dürfte etwa 1,2 Prozentpunkte betragen (Tabelle 5).

Abbildung 8:
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

³ Die Abweichung in den Wachstumsraten zwischen Bruttowertschöpfung und Bruttoinlandsprodukt ergeben sich aus Veränderungen im Saldo der Gütersteuern und -subventionen.

⁴ Zur Methodik der Auswertung der Frühindikatoren siehe DRECHSEL, K.; SCHEUFELE, R.: Should We Trust in Leading Indicators? Evidence from the Recent Recession. IWH Discussion Paper 10/2010.

Nunmehr nimmt auch die Binnenkonjunktur in Deutschland an Fahrt auf. Der Anstieg des privaten Konsums bleibt zwar in diesem Jahr noch schwach, auch weil es Basiseffekte aufgrund finanzpolitischer Maßnahmen aus dem Vorjahr gab. Der Staatskonsum und die Investitionen liefern aber kräftige Impulse. Dies ist teilweise auf das Wirksamwerden

Tabelle 4:
Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate
- in % bzw. Prozentpunkten -

Position	2009	2010	2011
Statistischer Überhang ^a	-2,0	0,7	1,2
Jahresverlaufsrate ^b	-2,0	3,9	1,4
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	-4,7	3,3	2,1
Kalendereffekt ^c	-0,05	0,12	-0,06
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich ^d	-4,7	3,5	2,0

^a Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^b Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^c In % des realen BIP. – ^d Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

Tabelle 5:
Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
- in Prozentpunkten -

	2009	2010	2011
Konsumausgaben	0,4	0,7	1,0
Private Konsumausgaben	-0,1	0,1	0,7
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,7	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	-1,9	1,0	0,5
Ausrüstungen	-1,8	0,6	0,4
Bauten	-0,1	0,4	0,0
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	-0,3	0,5	0,3
Inländische Verwendung	-1,8	2,3	1,8
Außenbeitrag	-2,9	1,2	0,2
Exporte	-6,8	6,0	3,1
Importe	3,9	-4,8	-2,9
Bruttoinlandsprodukt	-4,7	3,5	2,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

von Maßnahmen aus den Konjunkturpaketen, insbesondere bei den Bauten, zurückzuführen. Daneben dürften die Ausrüstungsinvestitionen aufgrund der besseren konjunkturellen Aussichten kräftig zunehmen. Der Wachstumsbeitrag der Inländischen Verwendung wird wohl 2,3 Prozentpunkte betragen.

Diese positive konjunkturelle Entwicklung strahlt auch auf den Arbeitsmarkt aus. Die Beschäftigung wird weiter zunehmen, und die Arbeitslosigkeit dürfte – noch durch den rückläufigen Trend bei den Erwerbspersonen verstärkt – abnehmen. Im Jahresdurchschnitt 2010 wird die Arbeitslosenquote 7,4% betragen.

Für das kommende Jahr erwarten wir eine weitere zügige Erholung der Konjunktur; die vorliegende

Prognose impliziert, dass die Produktionslücke bereits im Verlauf des Jahres 2011 geschlossen werden wird. Dies bedeutet, dass sich Deutschland von der konjunkturellen Entwicklung in anderen großen Industrieländern wie den USA und dem übrigen Euroraum absetzen wird. Ein zentraler Bestandteil unserer Prognose ist, dass die Beschäftigung weiter kräftig steigt und die Arbeitslosenquote 2011 auf jahresdurchschnittlich 6,6% sinkt. Diese Einschätzung basiert auf der Annahme, dass sich die Lohnentwicklung an Produktivität und Preisentwicklung orientiert und unverhältnismäßig hohe Lohnabschlüsse ausbleiben. Die unter dieser Annahme relativ günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt, die weiterhin gute preisliche und qualitative Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und niedrige Zinsen begünstigen die Konjunktur in Deutschland. Infolgedessen dürften im kommenden Jahr sowohl der private Konsum als auch die Ausrüstungsinvestitionen erheblich zum Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes von voraussichtlich 2% beitragen. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wird hingegen wohl abnehmen, weil die Nachfrage nach Exporten aus Deutschland sowohl aufgrund der sich abschwächenden weltweiten konjunkturellen Dynamik als auch aufgrund einer sich anbahnenden Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit weniger stark zunehmen wird als in diesem Jahr. Gleichzeitig dürften die Importe im Gleichschritt mit der Binnennachfrage zunehmen. Der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte sich allerdings nur langsam abbauen.

Rahmenbedingungen für die Prognose

Für diese Prognose wird unterstellt, dass der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar ab dem dritten Quartal 2010 bei 1,30 liegt. Der Ölpreis (Brent) wird in den Jahren 2010 und 2011 bei 76 US-Dollar pro Barrel verharren. Der Weltmarkt dürfte im Jahr 2010 um 11% und im nächsten Jahr um 6,5% zunehmen. Die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hat sich im vergangenen halben Jahr deutlich verbessert, wird sich aber tendenziell verschlechtern.

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen in Deutschland blieben trotz der Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums in den vergangenen Monaten nahezu unverändert. Zwischen März und Juli 2010 sanken die Umlaufrenditen deutscher Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit von 3,1% auf 2,6%; dies entspricht der durchschnittlichen Verringerung der Umlaufrenditen im

Euroraum um 50 Basispunkte. Diese Verringerung der Zinsen spiegelt nicht zwangsläufig eine entsprechende Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für die deutsche Wirtschaft wider. So sind die durchschnittlichen Umlaufrenditen von Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland seit März nur um 20 Basispunkte gesunken, nachdem sie im Gefolge der Vertrauens- und Schuldenkrise im Euroraum vorübergehend sogar leicht gestiegen waren. Der Netto-Absatz von Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen ist seit März rückläufig, und seit Mai tilgten die Unternehmen ihre Verbindlichkeiten an den Kapitalmärkten per Saldo. Die Zinsen auf Bankkredite im Neugeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen geben kein einheitliches Bild ab. Während die Zinsen auf Kredite unter einer Million Euro und mit einer Laufzeit von über fünf Jahren um knapp 40 Basispunkte auf 3,8% sanken, blieben sie auf Kredite über einer Million Euro mit einer Zinsbindung von unter einem Jahr weitgehend unverändert. Da letztere jedoch den größten Anteil am Neugeschäft insgesamt haben, hat sich die Kreditfinanzierung nicht wesentlich verbilligt. Die kurzfristigen Ausreichun-

gen für Kredite bis zu einer Million Euro an nichtfinanzielle Unternehmen verringerten sich im Juli gegenüber März um 36%, während die Kredite mit einer Laufzeit von über fünf Jahren um 13% zunahmen. Zudem änderten sich die Kreditvergabe-standards in Deutschland laut Ergebnis des jüngsten Bank Lending Surveys nicht, für große Unternehmen wurden sie, wenn auch nur geringfügig, sogar weiter verschärft. Für die kommenden drei Monate gehen die Banken von einer leichten Lockerung der Standards aus.

Die Finanzpolitik stützt seit dem Jahr 2009 die konjunkturelle Entwicklung deutlich. Auf die Finanz- und Wirtschaftskrise reagierte die Politik mit großen fiskalischen Impulsen. Teilweise werden auch im Jahr 2011 noch solche Mittel verausgabt werden, insbesondere für Investitionen; das verbleibende Volumen ist aber vergleichsweise gering. Die expansive Ausrichtung der Finanzpolitik läuft damit aus. Ab dem 1. Januar 2011 gilt in Deutschland die Schuldenbremse. Für die Finanzpolitik bedeutet dies, dass die strukturelle Defizitquote des Bundes bis zum Jahr 2016 auf 0,35% zurückgeführt werden muss. Auch einige Bundesländer, die ab dem kom-

Tabelle 6:

Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen^a

- Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-), in Mrd. Euro gegenüber 2009 -

	2010	2011
Maßnahmen vor Sommer 2010 (einschließlich Konjunkturpakete)	-24,0	-20,3
Einnahmen aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen	4,4	
Neuberechnung der Regelsätze für Kinder beim ALG II		-0,5
Zukunftspaket		
Luftverkehrsteuergesetz		1,0
Energie- und Stromsteuergesetz		1,3
Insolvenzordnung		0,3
Elterngeld		0,7
Wegfall des befristeten Zuschlags beim Übergang von ALG in ALG II		0,2
Wegfall der Heizkostenkomponente beim Wohngeld		0,1
Kernbrennstoffsteuer (netto)		1,5
Bahndividende		0,5
Änderungen im SGB II und III		2,0
Einsparungen bei disponiblen Ausgaben		1,5
Verwaltungsausgaben		0,8
Stadtschloss		0,1
Erhöhung des gesetzlichen Beitragssatzes zur Krankenversicherung von 14,9 auf 15,5% zum 01.01.2011		6,2
Erhöhung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung von 2,8 auf 3,0% zum 01.01.2011		2,1
Umsetzung von Einsparmaßnahmen im Gesundheitssektor		3,5
Summe	-19,6	1,5
<i>Nachrichtlich:</i>		
weiterer Zuschuss an die Gesetzliche Krankenversicherung		2,0
Wegfall der Erstattung einigungsbedingter Leistungen		0,3
Wegfall der Beiträge zur Rentenversicherung für die Bezieher von ALG II		1,9

^a Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; eigene Berechnungen und Schätzungen.

menden Jahr Konsolidierungshilfen erhalten, werden mit dem Abbau ihrer Haushaltsdefizite beginnen müssen. Im Haushaltsbegleitgesetz 2011 hat die Bundesregierung Maßnahmen konkretisiert, die hierzu beitragen sollen. Weitere Eingriffe sind angekündigt, beispielsweise im Energiebereich. Zudem sind Änderungen bei der Bundesagentur für Arbeit geplant, die zu Einsparungen führen sollen und es gibt Pläne für den Gesundheitsbereich. In dieser Prognose wird angenommen, dass die Bundesregierung ihre Ankündigungen oder aber Maßnahmen in ähnlichem Umfang umsetzt. Damit schwenkt die Finanzpolitik ab dem Jahr 2011 auf einen deutlich restriktiven Kurs ein (Tabelle 6).

Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich weiter

Infolge des kräftigen Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im zweiten Quartal dieses Jahres weiter entspannt. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm um 81 000 bzw. 0,2% gegenüber dem Vorquartal zu. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten stieg im zweiten Quartal saisonbereinigt sogar um 161 000 Personen (0,6%), wobei auch die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Vollzeitbeschäftigten gegenüber dem Vorjahresquartal zugenommen hat (0,2%), nachdem sie in den vier Quartalen zuvor deutlich gesunken war. Allerdings nahm im gleichen Zeitraum die Zahl der Teilzeitbeschäftigten um 3,4% zu. Der Anteil der Teilzeitbeschäftigten an den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten beträgt nunmehr 19,4%, nachdem er im vierten Quartal 2008 – dem Quartal mit dem höchsten Stand bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung während des vergangenen konjunkturellen Aufschwungs – noch bei 18,1% lag.

Das Arbeitsvolumen erhöhte sich im zweiten Quartal dieses Jahres das vierte Quartal in Folge. Mit 0,4% nahm es stärker zu als die Zahl der Erwerbstätigen, da die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen deutlich ausgeweitet wurde. Dies liegt zum einen an der kräftigen Verringerung der Zahl der Kurzarbeiter. So bezogen im Juni dieses Jahres nur noch 406 000 Personen konjunkturelles Kurzarbeitergeld. Dies waren 960 000 Personen weniger als vor einem Jahr.⁵ Zum anderen wurden in den

Unternehmen deutlich mehr Überstunden geleistet, und die Arbeitszeitkonten, die während der Krise deutlich abgeschmolzen waren, wurden wieder aufgefüllt.⁶ Zudem zeigt sich die Ausweitung von Vollzeitarbeitsplätzen. Insgesamt nimmt seit dem dritten Quartal vergangenen Jahres die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit eines Erwerbstätigen wieder zu.

Die Beschäftigungsentwicklung verlief in den Wirtschaftsbereichen sehr unterschiedlich. Im stark exportabhängigen Verarbeitenden Gewerbe, in dem die preisbereinigte Bruttowertschöpfung um 4,8% gegenüber dem Vorquartal zugenommen hat, ging die Zahl der Erwerbstätigen das siebente Quartal in Folge zurück und erreichte mit knapp 7,3 Millionen Personen den tiefsten Stand seit dem Jahr 1991. Allerdings wird die Beschäftigtenentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe unterschätzt, da gerade in diesem Bereich in großem Umfang Leiharbeiter eingesetzt werden. Diese zählen statistisch aber zum Bereich der wirtschaftsnahen Dienstleister.⁷ Die Zahl der im Verarbeitenden Gewerbe geleisteten Arbeitsstunden hat zwar vor allem wegen des Rückgangs der Kurzarbeit zugenommen. Sie ist aber immer noch um knapp 10% niedriger als im vierten Quartal des Jahres 2007, dem Zeitraum mit dem höchsten Stand der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im vergangenen konjunkturellen Aufschwung. Trotz dieses drastischen Rückgangs des Arbeitseinsatzes lagen im zweiten Quartal dieses Jahres die – auf die Arbeitsstunde bezogenen – Lohnstückkosten noch um etwa zehn Prozentpunkte über dem Stand des vierten Quartals 2007. Dass der Beschäftigungsrückgang im Verarbeitenden Gewerbe angesichts dieser hohen Lohnkostenbelastung nicht noch stärker ausgefallen ist, liegt darin begründet, dass die Unternehmen wegen des im vergangenen konjunkturellen Aufschwungs spürbar gewordenen Fachkräftemangels bemüht waren, ihr qualifiziertes Personal über die Krise hinweg zu halten. Dies war vor allem deshalb möglich, weil während des vergangenen konjunkturellen Aufschwungs der Lohnkostenanstieg moderat war und die Unternehmen ihre Eigenkapitalbasis deutlich stärken konnten.

Der Beschäftigungsaufbau im tertiären Bereich hat den Personalabbau im Verarbeitenden Gewerbe mehr als kompensiert. Im Bereich der öffentlichen

⁵ Im Berichtsmonat April dieses Jahres wurde von der Bundesagentur für Arbeit die Kurzarbeiterstatistik umgestellt. Die hier genannten Zahlen beruhen auf dem neuen Statistikverfahren.

⁶ Vgl. IAB: Arbeitszeitrechnung (Stand: September 2010).

⁷ Die Zahl der Leiharbeitnehmer betrug im zweiten Quartal dieses Jahres knapp 650 000 Personen. Dies waren nur 10% weniger als im dritten Quartal des Jahres 2008, als der bislang höchste Bestand an Leiharbeitern zu beobachten war.

Tabelle 7:
Übersicht über die Tarifabschlüsse in ausgewählten Branchen im Jahr 2010

Branche	Vereinbarung Tarifsteigerung	Einmalzahlungen	Nebenabreden	Laufzeit	Ursprüngliche Forderung
Bankgewerbe	1,6% ab 01/2011	300 Euro für 05/ bis 12/2010	Verlängerung der Öffnungsklausel zur Beschäftigungs- sicherung	10.06.2010 bis 29.02.2012	Angemessene Erhöhung
Chemische Industrie	0%	550 bis 715Euro bis 06/2010 + 260 Euro in Betrieben, die nicht wesentlich von der Krise betroffen sind	Vereinbarungen zur Beschäftigungs- sicherung	ab 01/ bis 04/2010 für dann 11 Monate	Angemessene Erhöhung
Metall- industrie	2,7% ab 04/2011 (+/-2 Monate)	320 Euro für 05/2010 bis 03/2011	TV „Zukunft der Arbeit“	18.02.2010 bis 31.12.2012	8%
Öffentlicher Dienst Bund und Gemeinden	1,2% ab 01/2010 0,6% ab 01/2011 0,5% ab 08/2011	240 Euro 01/2011	Leistungsentgelt 0,25%/Jahr bis 2013	15.12.2009 bis 29.02.2012	5%
Stahl- industrie ^a		Laufende Verhandlungen			6%

^a Angaben aus Pressemitteilungen.

Quelle: Tarifarchiv WSI.

und privaten Dienstleister, die überwiegend für regionale Märkte produzieren, wurde der Personalbestand weiter aufgestockt. So nahm im zweiten Quartal dieses Jahres die Zahl der Erwerbstätigen bei den unternehmensnahen Dienstleistern um 0,8% und bei den öffentlichen und privaten Dienstleistern um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu. Besonders kräftig stieg die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in den Bereichen Arbeitnehmerüberlassung (26,2%), im Gesundheits- und Sozialwesen (3,5%) sowie Erziehung und Unterricht (2,7%) gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Dabei dürfte es sich zu einem beträchtlichen Teil um Teilzeitbeschäftigte handeln.⁸

Die Zahl der Arbeitslosen sinkt saisonbereinigt bereits seit Mitte vergangenen Jahres. Hierbei spielt allerdings ein statistischer Sondereffekt eine Rolle: Im Zuge der Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente werden arbeitslose Personen, die von privaten Vermittlern betreut werden, nicht mehr als arbeitslos gezählt. Doch auch bei Berücksichtigung dieser Problematik war im August 2010 die Zahl der Arbeitslosen den neunten Monat in Folge gesunken.

Während in der schweren Wirtschaftskrise die Tariflohnentwicklung noch von den relativ hohen

Tarifabschlüssen aus der Zeit davor profitierte, zeichnete sich bei den im Jahr 2009 getroffenen Abschlüssen eine starke Lohnzurückhaltung ab. Oft wurde auf Lohnsteigerungen verzichtet und dafür eine Beschäftigungssicherung vereinbart. Mit anziehender Konjunktur im ersten Halbjahr 2010 war zwar auch weiterhin der Aspekt der Beschäftigungssicherung ein wesentliches Element der Vereinbarungen, und die Anhebung der regelmäßigen Grundgehälter fiel insgesamt eher bescheiden aus (Tabelle 7). Jedoch wurden häufig Einmalzahlungen beschlossen, die kurzfristig zu einem kräftigen, aber nicht nachhaltigem Impuls auf die Tarifgehälter führten. Beispielsweise stiegen allein im zweiten Quartal 2010 durch die Einmalzahlungen die Tarifgehälter so, dass sie damit insgesamt um 2,1% höher als im Vorjahr lagen. Wird dieser Kurs weiterverfolgt, so dürften die Tarifgehälter in diesem Jahr um 1,9% und im nächsten Jahr um 1,8% steigen.

Auch die Effektivverdienste je Beschäftigten legten stärker zu als durch den Abbau der Kurzarbeit erklärt werden kann. Die Effektivverdienste je geleisteter Stunde stagnieren seit drei Quartalen in etwa. Sie waren zuvor durch den Abbau von Arbeitszeitkonten und Ausgleichszahlungen im Rahmen der Kurzarbeit stark gestiegen. Die Effektivverdienste je Beschäftigten dürften in diesem Jahr um 2% und 2011 um 1,7% steigen; je Stunde bedeutet dies eine Erhöhung von 0,4% in diesem und 1,6% im nächsten Jahr.

⁸ Vgl. auch: FUCHS, J.; HUMMEL, M.; KLINGER, S.; SPITZNAGEL, E.; WANGER, S.; ZIKA, G: Die Spuren der Krise sind noch länger sichtbar, in: IAB-Kurzbericht 3/2010, S. 2 f.

Im Prognosezeitraum wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessern. Dafür spricht unter anderem die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Stellenangebots.⁹ Die Zahl der offenen Stellen stieg im zweiten Quartal um etwa 9% gegenüber dem Vorjahresquartal. Beim Stellenangebot auf dem ersten Arbeitsmarkt betrug die Zunahme sogar 14%. Die Zahl der Erwerbstätigen wird infolge der kräftigen Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion und begünstigt durch die moderate Entwicklung der Arbeitskosten bis Ende dieses Jahres gegenüber dem ersten Quartal um 245 000 Personen (0,6%) und im Verlauf des nächsten Jahres um 225 000 (0,6%) Personen zunehmen. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies einen Anstieg um 101 000 Personen (0,3%) in diesem und um 319 000 Personen (0,8%) im nächsten Jahr. Dabei wird der Beschäftigungsaufbau getragen von einer Ausweitung der Zahl der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse. Die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit der Erwerbstätigen wird bis Ende dieses Jahres noch leicht zunehmen, da die Zahl der Kurzarbeiter weiter sinkt, die Arbeitnehmer wieder mehr Überstunden leisten und ihre Arbeitskonten auffüllen werden. Für das kommende Jahr wird erwartet, dass die geleistete Arbeitszeit je Erwerbstätigen – entsprechend dem langfristigen Trend – wieder leicht abnehmen wird. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird wegen des rückläufigen Arbeitsangebots stärker sinken als die Zahl der Erwerbstätigen zunimmt.¹⁰ Im Jahr 2010 werden im Durchschnitt 3,24 Millionen und im kommenden Jahr 2,87 Millionen Personen arbeitslos registriert sein. Die Arbeitslosenquote in Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit (BA) wird 7,4% in diesem und 6,6% im kommenden Jahr betragen.

Exporte fast wieder auf Vorkrisenniveau

Nach dem historischen Einbruch infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise befinden sich die deutschen Ausfuhren seit Herbst vergangenen Jahres in einem kräftigen Aufwärtstrend, der sich auch in den

zurückliegenden Monaten fortgesetzt hat. So erreichten die Warenexporte im zweiten Quartal 2010 den stärksten Zuwachs seit 20 Jahren und erhöhten sich im Vergleich zum Vorquartal um fast 9%. Die Lieferungen in die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China) und nach Südostasien expandierten seit Ende 2009 teilweise gar mit zweistelligen Raten. Hier profitierte Deutschland von seiner vergleichsweise hohen Spezialisierung auf Investitionsgüter, die gerade von den aufstrebenden Schwellenländern besonders stark nachgefragt werden (Tabelle 8). Doch auch die Ausfuhren in einige mittel- und osteuropäische Länder und in die USA, die in der Rezession überdurchschnittlich eingebrochen waren, wurden im zurückliegenden Halbjahr aufgrund der dort anziehenden Binnen- nachfrage wieder kräftiger ausgeweitet. Dagegen legten die Lieferungen in die alten EU-Mitgliedsstaaten nur unterdurchschnittlich zu. Aufgrund der deutlichen Erholung lagen die deutschen Exporte im zweiten Quartal 2010 nur noch geringfügig unterhalb des Vorkrisenniveaus im Frühjahr 2008. Dabei haben die asiatischen Absatzmärkte für die deutsche Exportwirtschaft während der Wirtschafts- und Finanzkrise deutlich an Bedeutung gewonnen, während der Anteil der meisten Industrieländer an der Nachfrage nach deutschen Exporten sank.

Im Prognosezeitraum wird sich die zuletzt hohe Exportdynamik nicht weiter fortsetzen. Zwar werden die Ausfuhren in die Schwellenländer, insbesondere aufgrund der anhaltenden Investitionsdynamik, auch weiterhin kräftig expandieren. Demgegenüber werden jedoch die Handelspartner im Euroraum, dem nach wie vor wichtigsten Absatzmarkt der deutschen Exporteure, ihre Nachfrage im Winterhalbjahr nur geringfügig ausweiten. Hierzu tragen sowohl das Auslaufen konjunkturstimulierender Maßnahmen in diesen Ländern als auch die Konsolidierungszwänge insbesondere in den südeuropäischen EU-Mitgliedsstaaten bei. Auch in den USA verlangsamt sich die konjunkturelle Erholung. Ebenso gehen von den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsstaaten aufgrund einer im weiteren Verlauf nur schwachen Erholung der Binnen- nachfrage zunächst nur geringe Impulse auf den deutschen Export aus. Im kommenden Jahr werden die deutschen Ausfuhren mit der anziehenden konjunkturellen Dynamik in den Industrieländern im Verlauf wieder etwas stärker ausgeweitet, obgleich sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nicht weiter verbessert. Vor allem aufgrund der kräftigen Expansion im ersten Halbjahr werden die deutschen Exporte 2010 um

⁹ Vgl. IAB-Erhebung des gesamtwirtschaftlichen Stellenangebots: Presseinformation des IAB vom 05.08.2010. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit, der die Entwicklung der Arbeitsnachfrage am ersten Arbeitsmarkt am aktuellsten erfasst, stieg bis August dieses Jahres weiter an.

¹⁰ Nach Berechnungen des IAB nimmt das Erwerbspersonenpotenzial in diesem Jahr um knapp 110 000 Personen ab (Vgl. FUCHS, J. et al., a. a. O., S. 6 f.). Dieser Wert wird auch für das 2011 unterstellt.

Tabelle 8:

Anteile einzelner Hauptgruppen des Verarbeitenden Gewerbes am deutschen Warenexport nach Ländern und Regionen 2009

- in % -

	Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Ge- und Ver- brauchsgüter	Landwirt- schaftsgüter	Sonstige Waren
EU-15	28,9	37,7	20,6	1,0	11,8
neue EU-Mitgliedsstaaten	36,8	33,2	15,7	1,0	13,3
Russland	26,6	47,9	20,7	0,6	4,2
Japan	26,6	50,5	20,2	0,3	2,4
China	29,3	61,3	3,8	0,1	5,5
Indien	34,7	53,5	3,9	0,2	7,7
Südostasien ^a	40,4	46,0	9,5	0,2	3,9

^a Hongkong, Südkorea, Malaysia, Philippinen, Singapur, Taiwan, Thailand.

Quelle: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

14,7% zulegen; im kommenden Jahr dürften die Ausfuhren um 6,8% gesteigert werden (Abbildung 9).

Auch die Einfuhren stiegen im ersten Halbjahr 2010 kräftig. Während der Import von Vorleistungsgütern bereits seit Herbst vergangenen Jahres mit dem Wiederanziehen der Exporte deutlich ausgeweitet wurde, erhöhte sich im ersten Halbjahr 2010 mit der hohen inländischen Investitionsdynamik auch die Einfuhr von Ausrüstungsgütern überdurchschnittlich. Ähnlich wie bei den Ausfuhren wird sich jedoch auch bei den Importen das hohe Expansionstempo der Vorquartale im Prognosezeitraum zunächst deutlich abschwächen. So deutet der hohe Import von Vorleistungsgütern im ersten Halbjahr darauf hin, dass die Produzenten die in der Krise abgebauten Lagerbestände aufgefüllt haben, ein Effekt, der nun nachlassen wird. Zudem werden die inländischen Exportgüterproduzenten ihre Nachfrage nach Vor- und Zwischenprodukten aufgrund der nachlassenden Exportdynamik weniger ausweiten als zuvor. Auch die im kommenden Winterhalbjahr wieder schwächer expandierende Konsumnachfrage wird den Importanstieg dämpfen. Im Verlauf des kommenden Jahres werden die Einfuhren mit der wieder stärker zunehmenden Export- und Binnennachfrage etwas kräftiger expandieren. Alles in allem legen die Einfuhren mit 13,5% im Jahr 2010 und 7% im Jahr 2011 zu; der Außenbeitrag erhöht sich in beiden Jahren.

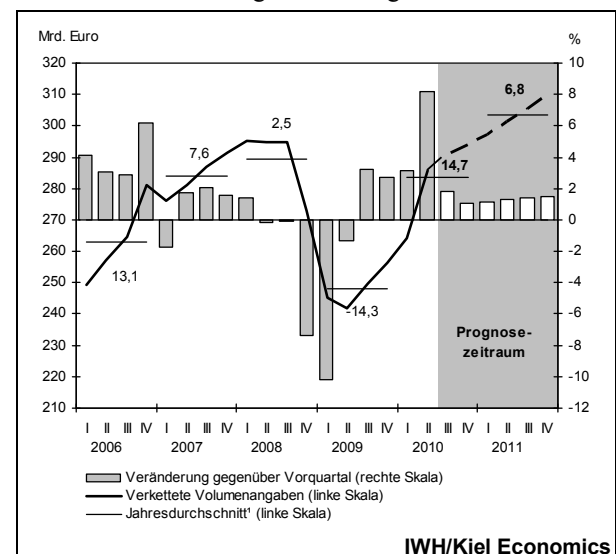
Ähnlich wie die Export- und Importvolumina gaben auch die Außenhandelspreise in der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich nach. So lagen etwa die Warenimportpreise Ende 2009 um gut 10% unter dem Vorjahreswert. Mit der Belebung der Weltkonjunktur zogen die Einfuhrpreise seitdem jedoch wieder kräftig an. Diese Entwicklung war wesentlich durch den Anstieg der Rohstoffpreise bedingt,

der seit Herbst vergangenen Jahres, anders als zuvor, nicht mehr durch eine Euro-Aufwertung kompensiert wurde, sondern durch die Abwertung der Gemeinschaftswährung verstärkt auf die Einfuhrpreise durchschlug. Im weiteren Verlauf wird sich der Anstieg der Importpreise aufgrund nur geringfügig steigender Rohstoffpreise und der in dieser Prognose unterstellten Konstanz des Euro-Außenwerts jedoch abschwächen. Damit werden die Terms of Trade, nach einer deutlichen Verschlechterung im Jahr 2010, im kommenden Jahr bei leicht anziehenden Ausfuhrpreisen nahezu stagnieren.

Abbildung 9:

Reale Exporte

- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

Investitionsbereitschaft der privaten Investoren steigt

Im Zuge der weltweiten Erholung hat sich das Investitionsklima deutlich aufgehellt. Nach dem krisenbedingten Investitionseinbruch im vergangenen Jahr haben die Unternehmen im Verlauf des ersten Halbjahres 2010 ihre Investitionen um etwa 5% ausgeweitet. Vorrangig wurde in den Ersatz von Ausrüstungen und Software investiert, langsam gewinnt mit zunehmender Kapazitätsauslastung aber auch die Erweiterung wieder an Bedeutung. Dafür sprechen unter anderem die nun wieder höheren Investitionsausgaben der Unternehmen für gewerbliche Bauten. Hierbei dürfte es sich zu einem großen Teil um Projekte handeln, die mit dem Ausbruch der Finanzkrise auf Eis gelegt und nun mit steigender Kapazitätsauslastung und anhaltend hohen Absatzerwartungen in Angriff genommen werden. Diese Impulse dürften zunächst vor allem von den Exportunternehmen ausgegangen sein.

Die Erholung der Unternehmensinvestitionen wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen; die Investitionstätigkeit wird dabei zunehmend auf einem breiteren Fundament ruhen. Der anziehende private Verbrauch dürfte vermehrt Investitionen in den konsumnahen Bereich notwendig machen. Die noch überwiegende Ersatzbeschaffung wird mehr und mehr ergänzt durch Modernisierungs- und Erweiterungsinvestitionen. Die durchschnittliche Kapazitätsauslastung der Industrie liegt aktuellen Umfragen zufolge derzeit bei 82%, elf Prozentpunkte über dem Tiefpunkt im Frühjahr des vergangenen Jahres und nur knapp unter dem langfristigen Durchschnitt.¹¹ Auch die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland signalisieren in der Breite eine zunehmende Nachfrage nach Ausrüstungen. Zusätzliche Impulse erhalten die Ausrüstungsinvestitionen von Projekten, die die Unternehmen wegen der bis zum Jahresende 2010 befristeten degressiven Abschreibungsbedingungen zeitlich vorziehen. Stützend wirken dabei die mit der konjunkturellen Belebung kräftig gestiegenen Gewinne, die sowohl die Innenfinanzierungskräfte der Unternehmen stärken als auch die Außenfinanzierung erleichtern sollten.

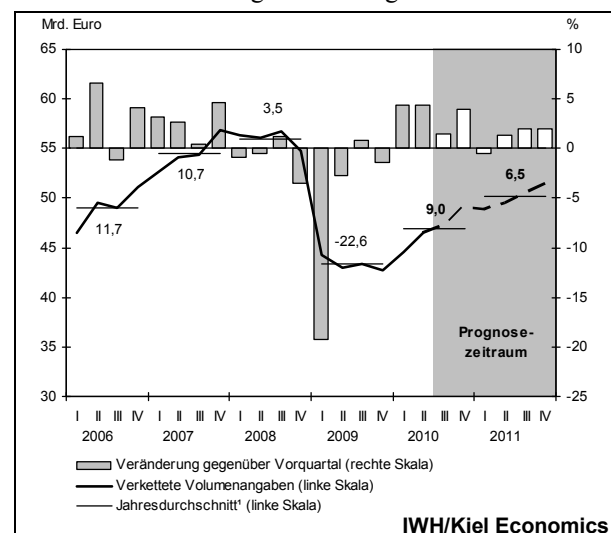
Im Jahr 2011 dürften die Unternehmen ihre Investitionen leicht schwächer ausdehnen. Zwar werden die Ausrüstungsinvestitionen zu Jahresbeginn

wegen der ins Jahr 2010 vorgezogenen Projekte wohl einen Dämpfer erhalten, das Investitionsklima bleibt aber angesichts einer fortgesetzten, wenn auch etwas weniger starken Expansion der Weltwirtschaft günstig. Steigende Absatzerwartungen und eine höhere Kapazitätsauslastung werden bei stagnierenden realen Arbeitskosten die Ausrüstungsinvestitionen weiter anregen. In deren Sog wird auch vermehrt in bauliche Anlagen investiert. Angesichts der nochmals verbesserten Gewinn-situation sind die Unternehmen in der Lage, einen großen Teil der Investitionen selbst zu finanzieren, zudem dürften die Kreditkonditionen die Investitionstätigkeit kaum erschweren. Alles in allem nehmen die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2010 wohl um 9% und im Jahr 2011 um 6,5% zu (Abbildung 10, Tabelle 9).

Abbildung 10:

Reale Ausrüstungsinvestitionen

- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

Die Investitionen in den Wohnungsbau sind im Verlauf des vergangenen Jahres allmählich und zu Beginn dieses Jahres deutlich gestiegen. Die günstigen Hypothekenzinsen, die nachlassende Arbeitsplatz- und Einkommensunsicherheit der privaten Haushalte, aber auch die wieder steigenden Mieten haben sowohl den Neubau als auch die Modernisierung und Sanierung von Wohnungen deutlich ange-regt. Eine nicht unwesentliche Rolle dürfte gespielt haben, dass die Risiken von Finanzanlagen seit der Krise stärker in das Bewusstsein der Investoren ge-rückt sind. Auch zeichnen sich in Ballungsräumen Deutschlands zunehmend Engpässe ab. Diese Ein-

¹¹ Von den sechs umsatzstärksten Branchen lasten zwei – die Chemie und die Elektrotechnik – ihre Anlagen mittlerweile wieder überdurchschnittlich aus. In der Metallindustrie, im Ernährungsgewerbe und im Maschinenbau liegt die Kapazitätsauslastung nur noch wenig unter dem Branchendurchschnitt.

flussfaktoren werden auch im Prognosezeitraum den Wohnungsbau stützen. So waren die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe zuletzt nochmals kräftig, und die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten hat weiter zugenommen. Die Genehmigungsstatistik deutet darauf hin, dass zukünftig insbesondere die privaten Haushalte ihre Investitionen weiter ausdehnen werden. So sind die Bewilligungsvolumina für den Neubau von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie von Eigentumswohnungen weiter gestiegen. Wesentlich tragen dazu die im Prognosezeitraum zu erwartenden höheren verfügbaren Einkommen und günstigeren Kreditkonditionen bei. Dagegen lassen die Impulse vom Mehrfamilienhausbau nach einer kurzen Erholungsphase zunächst wieder nach. Die energetische Sanierung im Wohnungsbestand wird von allen Bauherrengruppen fortgesetzt, allerdings dürfte sie wegen der zum Teil eingeschränkten und zum Teil ungünstigeren Förderbedingungen wohl nicht mehr so kräftig zunehmen wie in den zurückliegenden Jahren. Im Jahr 2010 steigen die Wohnungsbauinvestitionen um mehr als 4% und im Jahr darauf um knapp 3,5%.

Tabelle 9:
Reale Anlageinvestitionen in Deutschland
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

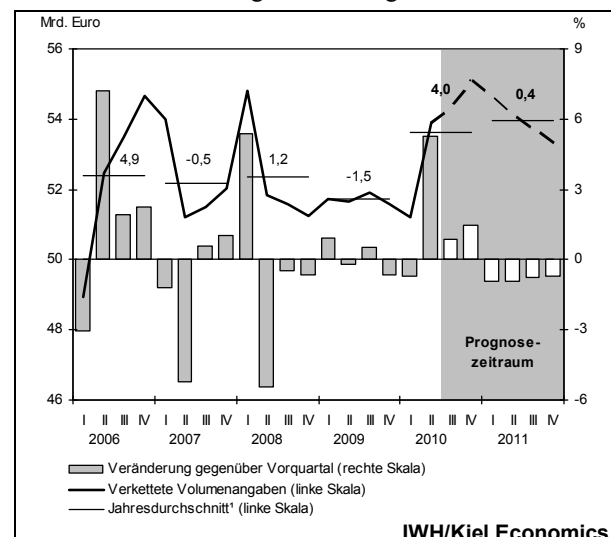
	2009	2010	2011
Anlageinvestitionen insg.	-10,1	5,9	3,0
Ausrüstungen	-22,6	9,0	6,5
Sonstige Anlagen	5,6	6,0	5,8
Bauinvestitionen insg.	-1,5	4,0	0,4
Wohnbauten	-1,2	4,3	3,5
Nichtwohnbauten insg.	-1,8	3,6	-3,7
Gewerbliche Bauten	-4,5	1,7	0,8
Öffentliche Bauten	5,0	8,0	-13,7
<i>Nachrichtlich:</i>			
Unternehmensinvestitionen	-16,1	6,6	4,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

Im ersten Halbjahr dieses Jahres hat sich die Aufwärtsbewegung der öffentlichen Bauinvestitionen aus dem Jahr 2009 zunächst nicht fortgesetzt. Die wegen des harten Winters zu Jahresbeginn unterbrochenen Bauprojekte konnten in den Folgemonaten offensichtlich nicht voll abgearbeitet werden. Im späteren Verlauf des Jahres wird es mit den noch anstehenden Bauvorhaben aus den Konjunkturprogrammen aber zu einer deutlichen Ausweitung kommen. Die Dynamik dürfte allerdings etwas schwächer ausfallen als in früheren Prognosen unterstellt, da größere Teile der konjunkturstützenden Maßnahmen wohl in den Volks-

wirtschaftlichen Gesamtrechnungen als Vorleistungskäufe des Staates verbucht werden. Im nächsten Jahr dürften die staatlichen Investitionsausgaben mit dem Auslaufen der Konjunkturprogramme deutlich zurückgehen, auch wenn die Projekte, die in diesem Jahr begonnen werden, noch bis Ende nächsten Jahres umgesetzt werden können. Im Durchschnitt des Jahres 2010 nehmen die öffentlichen Bauinvestitionen mit 8% nochmals kräftig zu, im Jahr darauf schrumpfen sie um knapp 14%. Insgesamt steigen die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 4% (Abbildung 11). Im Jahr 2011 legen sie nur wenig zu, da die höheren Investitionen der Unternehmen und privaten Haushalte die Nachfrage rückgänge im öffentlichen Bereich nur geringfügig überkompensieren können.

Abbildung 11:
Reale Bauinvestitionen
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigene Prognose.

Einkommen und Konsum der privaten Haushalte auf Erholungskurs

Nachdem die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Krisenjahr 2009 um 1% sanken, hat in diesem Jahr die Entspannung auf dem Arbeitsmarkt zu einem Anstieg der Erwerbseinkommen geführt, der sich auch im nächsten Jahr fortsetzen wird. Insgesamt steigt die Summe der Bruttolöhne und -gehälter in diesem und im nächsten Jahr mit 2,2% bzw. 2,6% wieder. Die von den privaten Haushalten empfangenen Transfers, die im Jahr 2009 insbesondere wegen des Anstiegs der Arbeitslosigkeit, der Zunahme Kurzarbeit sowie der

Renten- und Kindergelderhöhung gestiegen waren, nehmen in diesem Jahr weniger zu und werden im nächsten sogar zurückgehen. Die Masseneinkommen insgesamt entwickeln sich damit dieses Jahr ähnlich wie im Vorjahr, im nächsten Jahr aufgrund des etwas weniger dynamischen Beschäftigungsaufbaus jedoch schwächer. Die Selbstständigen- und Vermögenseinkommen nehmen nach den außerordentlich hohen Verlusten, die bis in das Winterhalbjahr 2010 andauerten, wieder kräftig zu. Insgesamt steigen die nominalen verfügbaren Einkommen in den Jahren 2010 und 2011 um jeweils 2,4%, wobei der Anstieg bis zur Jahresmitte 2010 hauptsächlich aus der Zunahme der Einkommen abhängig Beschäftigter resultiert, danach jedoch verstärkt aus der Dynamik der Selbstständigen- und Vermögenseinkommen.

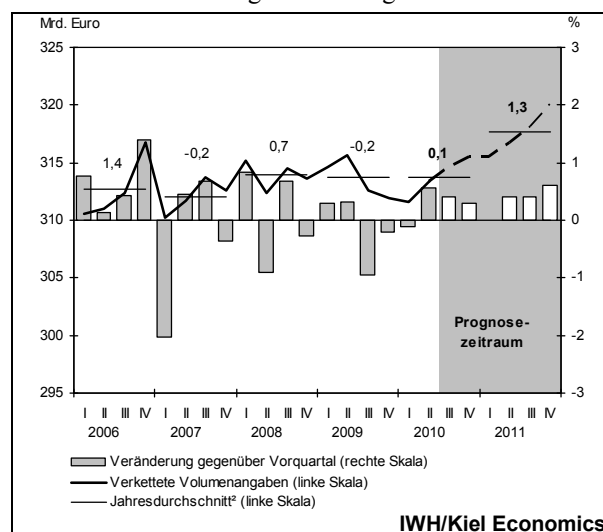
Der private Konsum ging im Jahr 2009 weniger stark zurück als die verfügbaren Einkommen, weil die privaten Haushalte die Krise als vorübergehend ansahen und den Konsum über die Zeit glätten wollten. Entsprechend sanken die Ersparnisse um knapp 6% und die Sparquote ging um gut einen halben Prozentpunkt auf 11,1% zurück. Gefördert wurde dieses Verhalten vor allem durch das historisch niedrige Zinsniveau, aber auch durch die Abwrackprämie. Entsprechend sank die Konsumnachfrage noch bis Ende des ersten Quartals 2010, stieg aber bereits im zweiten Quartal stark. Mit der für den Prognosezeitraum erwarteten Verschiebung der Bedeutung von Selbstständigen- und Vermögenseinkommen relativ zu den Einkommen aus abhängiger Beschäftigung dürfte sich der Anstieg der Konsumausgaben im kommenden Winterhalbjahr vorübergehend verlangsamen. Im Verlauf des Jahres 2011 nimmt der Konsum aber wieder kräftig zu.

Die Verbraucherpreise steigen zwar weiterhin nur wenig, jedoch nimmt der Konsumdeflator in diesem Jahr wesentlich stärker zu als im Vorjahr. Dies ist insbesondere auf statistische Sondereffekte im Zusammenhang mit der Finanzkrise zurückzuführen.¹² Im Jahresdurchschnitt steigen die realen privaten Konsumausgaben um nur 0,1% und im kommenden Jahr um 1,3% (Abbildung 12).

¹² Die in den Finanzdienstleistungen (FISIM) enthaltene Wertschöpfung wird in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung anhand eines Modells bestimmt, da eine direkte Erhebung nicht möglich ist. Aufgrund der Finanzkrise kommt es derzeit zu extrem starken Verzerrungen, die letztlich dazu führen, dass die (fiktiven) Preise im Modell extrem gestiegen sind. Dies wirkt sich derzeit stark auf den Konsumdeflator aus, der ohne die Preiseffekte der FISIM ca. 0,8 Prozentpunkte geringer wäre.

Abbildung 12:

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Einschl. Organisationen ohne Erwerbszweck. – ² Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen; ab 3. Quartal 2010: eigen Prognose.

Die Sparquote wird in diesem und im kommenden Jahr wieder moderat zunehmen. Hierbei werden die privaten Haushalte aufgrund der niedrigen Finanzierungskosten und der stabilen Immobilienpreise ihr Vermögen zunehmend in Form von Wohneigentum bilden – begünstigt durch die Wahrnehmung hoher Risiken bei Finanzanlagen.

Verbraucherpreise steigen langsam

Das Verbraucherpreisniveau wird im Prognosezeitraum voraussichtlich nur langsam steigen. Die Inflationsrate lag im August bei 1,0%. Im Vormonatsvergleich stagnierte die Preisentwicklung zuletzt. Hauptverantwortlich für den Anstieg der Lebenshaltungskosten in den letzten Monaten ist die Preisentwicklung von Heizöl und Kraftstoffen (26,5% bzw. 11,2% im Vorjahresvergleich). Auch in den Bereichen Verkehr, sowie Nahrungsmittel und alkoholische Getränke sind die Preise deutlich gestiegen. Dagegen sanken die Preise für Gas und Fernwärme. Rechnet man volatile Komponenten aus dem Warenkorb heraus, zeigt sich, dass der Preisauftrieb sich im bisherigen Jahresverlauf verlangsamt hat. Der Anstieg ging seit dem Frühjahr von 0,9% auf zuletzt 0,6% zurück.

Da die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen angesichts der Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten am Anfang des Prognosezeitraums noch begrenzt sind und die

Rohstoffpreise im Prognoseverlauf annahmegemäß nur leicht steigen, dürfte die Teuerung im Jahr 2010 mit 1,1% moderat ausfallen. Im Jahr 2011 wird die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten abgebaut, sodass die Spielräume der Unternehmen, Kostensteigerungen an die Verbraucher weiterzugeben, zunehmen werden. Von den Arbeitskosten dürften zunächst nur moderate Impulse auf die Inflation ausgehen. Allerdings wird die Belastung durch die Einführung der Luftverkehrsabgabe, der Brennelementesteuer und die Abschaffung von Subventionen bei der Ökosteuer für energieintensive Betriebe von den betroffenen Unternehmen teilweise an die Kunden weiter gegeben werden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Lebenshaltungskosten im kommenden Jahr leicht beschleunigt um 1,4% zulegen werden.

Ostdeutsche Wirtschaft: Aufschwung fällt schwächer als im Westen aus

Die von den Auslandsmärkten ausgehende konjunkturelle Erholung hat auch der ostdeutschen Wirtschaft Impulse gegeben. Vor allem die Industrie, die neben dem Finanzsektor der Krise am stärksten ausgesetzt war, hat in diesem Jahr wieder Fahrt aufgenommen. Im ersten Halbjahr 2010 stieg der Auslandsumsatz der ostdeutschen Industrie gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 15%. Dies war allerdings weniger als im stärker exportorientierten Westen (20%). Zudem war auch die Exportquote der Industrie im Jahr 2009 im Osten auf 33% (Westen: 45%) gesunken. Dieses Gefälle in der Exportorientierung konnten die ostdeutschen Industrieunternehmen auch nicht durch die geringfügig kräftiger gestiegenen Verkäufe von Industriegütern im Inland aufwiegen. Zudem ist der Wachstumsrückstand gegenüber dem Westen durch den geringeren Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung bedingt (Ostdeutschland: 16% gegenüber Westdeutschland: 20%). Die industrielle Aufwärtstendenz wird sich, wie die Bestellungen und die aktuellen Unternehmensumfragen des IWH zum Geschäftsklima signalisieren, im weiteren Verlauf des Jahres fortsetzen, wenn auch abgeschwächt. Dem Anstieg stehen auch keine Engpässe auf Seiten der Wettbewerbsfähigkeit der Industrieunternehmen sowie der Finanzierung der wirtschaftlichen Aktivitäten durch die Kreditinstitute entgegen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat zwar, gemessen an den Lohnstückkosten, vor allem infolge des Produktionsrückgangs je Erwerbstätigen im Krisenjahr gelitten,

jedoch haben sich die relativen Positionen zwischen den Industrieunternehmen in Ost und West nur wenig verschoben. Der Vorteil in den Neuen Bundesländern dürfte weiterhin rund 15% betragen.

Beiträge zum Produktionsanstieg leistet auch das Baugewerbe. Es hat inzwischen die witterungsbedingten Produktionsausfälle vom Jahresanfang mehr als aufgeholt. Die Bauproduktion dürfte – gestützt auf die Auftragsbestände – weiter zunehmen. Dies signalisieren auch die Umfragen des IWH. Anregungen kommen noch eine gewisse Zeit aus dem Konjunkturpaket II. Aber auch die nach der Finanzkrise gestiegene Neigung der Privaten zur Anschaffung von Wohnimmobilien regt die Bauproduktion noch an. Die Erholung im produzierenden Gewerbe zieht auch die produktionsnahen Dienstleister, darunter vor allem den Großhandel und das Verkehrsgewerbe, mit. Dagegen bleiben die konsumnahen Anbieter aufgrund einer weiterhin sinkenden Einwohnerzahl im Aufschwung zurück. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 2,5% steigen und damit Ende des Jahres nur noch um knapp 1% unter dem Stand im konjunkturellen Höhepunkt des vergangenen Aufschwungs bleiben.¹³ Mit dem Wechsel der konjunkturellen Auftriebskräfte auf den deutschen Binnenmarkt werden sich die Wachstumschancen der ostdeutschen Wirtschaft im nächsten Jahr verstetigen. Angesichts der gemächlicheren Gangart der Konjunktur wird der Abstand im Produktionsanstieg gegenüber Westdeutschland dann deutlich geringer ausfallen als in diesem Jahr. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte 2011 mit 1,5% zunehmen.

Auch auf dem ostdeutschen Arbeitsmarkt verbessert sich die Situation allmählich. So nahm die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im zweiten Quartal dieses Jahres im Sog des Produktionsanstiegs um 45 000 Personen bzw. 1,1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu. Die in der schweren Wirtschaftskrise aufgestaute hohe Lohnkostenbelastung zwang allerdings auch viele Unternehmen, trotz Ausdehnung der Produktionsaktivitäten ihren Personalbestand weiter zu reduzieren. Im Verarbeitenden Gewerbe ging die Beschäftigung um 1,2% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurück. In den vorwiegend auf die regionalen Märkte orientierten Dienstleistungsbereichen wurden teilweise

¹³ Damit liegt diese Prognose um einen Prozentpunkt über der im Juli veröffentlichten (vgl. ARBEITSKREIS KONJUNKTUR OSTDEUTSCHLAND: Ostdeutsche Wirtschaft im Jahr 2010: Krise durchstanden – strukturelle Schwächen bremsen wirtschaftliche Erholung, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 7/2010, S. 298-336).

beträchtliche Beschäftigungsgewinne erreicht. So stieg im Gesundheits- und Sozialwesen die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 3,7%. Bei den unternehmensnahen Dienstleistern wurde der Personalbestand sogar um 7,6% ausgebaut, wobei der stärkste Zuwachs von den Unternehmen der Arbeitnehmerüberlassung kam. Hingegen ging die Beschäftigung im Bereich Erziehung und Unterricht in Ostdeutschland erneut zurück. Die Zahl der Kurzarbeiter lag im Mai dieses Jahres – neuere Daten liegen nicht vor – bei rund zwei Fünftel des Vorjahresstandes. Die registrierte Arbeitslosigkeit sank gegenüber dem Vorjahresquartal um 103 000 Personen (Westdeutschland: –114 000). Dass der Abbau der Arbeitslosigkeit – gemessen am Beschäftigungsaufbau – überproportional stark ausfiel, ist durch die demographische Entwicklung sowie die Wanderungsverluste bedingt.

Im Prognosezeitraum wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessern. Die Zahl der Erwerbstätigen wird in diesem Jahr um etwa 0,2% und im Jahr 2011 um 0,4% über dem Vorjahresstand liegen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird wegen des stark rückläufigen Arbeitsangebots erneut deutlicher sinken als die Zahl der Erwerbstätigen zunimmt. Im Jahr 2010 werden im Durchschnitt 780 000 Personen und im kommenden Jahr 725 000 Personen arbeitslos registriert sein. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote wird 11,9% (Westdeutschland: 6,6%) in diesem und 11,1% (Westdeutschland: 5,8%) im kommenden Jahr betragen.

Öffentliche Haushalte: Bessere Kassenlage – aber keine Entwarnung

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich mittlerweile vollends in den öffentlichen Haushalten niedergeschlagen. Entgegen den Erwartungen vom Frühjahr dieses Jahres wird das Defizit des öffentlichen Gesamthaushalts in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt aber nur bei 3,6% liegen. Im kommenden Jahr wird die Defizitquote sogar auf 2,5% zurückgehen; damit wird das Defizitkriterium des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes bereits wieder eingehalten.

Im vergangenen Jahr sind die Steuereinnahmen – auch infolge diskretionärer Maßnahmen – deutlich geschrumpft. Zwar ist im Jahr 2010 der Einkommensteuertarif nochmals gesenkt worden und mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz sind nennenswerte Steuererleichterungen verbunden; dennoch ist die Talfahrt gestoppt und die Steuer-

einnahmen insgesamt stagnieren. Aufgrund der genannten Eingriffe geht das Lohnsteueraufkommen noch zurück. Vor allem die Gewinnsteuern expandieren aber schon wieder merklich. Insbesondere die Körperschaftsteuer wird in diesem Jahr spürbar zulegen, denn die Unternehmensgewinne haben bereits kräftig zugenommen. Selbst die Gewerbesteuer, die im vergangenen Jahr um 9½ Mrd. Euro eingebrochen war, dürfte sich stabilisieren. Die Einnahmen bei den Steuern vom Umsatz legen dagegen mit 2% kräftig zu, denn die wirtschaftliche Erholung wird auch durch den privaten Konsum gestützt. Im kommenden Jahr werden dann die Einkommen- und Vermögensteuern spürbar zunehmen. Die Gewinnsteuern expandieren weiter und die Beschäftigungslage am Arbeitsmarkt lässt nun auch das Lohnsteueraufkommen merklich steigen. Da die konjunkturelle Erholung nach wie vor von der Binnenwirtschaft getragen wird, nehmen die Steuern vom Umsatz weiter zu. Die indirekten Steuern werden zudem aufgrund der im Zukunftspaket eingestellten Maßnahmen zulegen.

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen nehmen im Jahr 2010 mit 2,4% zu. Zum einen steigt die Lohnsumme pro Kopf deutlich, und der Aufbau von Beschäftigung findet im sozialversicherungspflichtigen Bereich statt. Zum anderen hatte die Kurzarbeit im Jahr 2009 beträchtliche Mindereinnahmen bei den Beiträgen zur Folge; mit ihrem Rückgang lassen diese dämpfenden Effekte nun nach. Im Jahr 2011 werden die Sozialbeiträge mit 2,7% kräftig zulegen, denn die Belebung am Arbeitsmarkt hält weiter an. Vor allem aber werden der Beitragssatz zur Arbeitslosen- und der zur gesetzlichen Krankenversicherung angehoben (um insgesamt 0,8 Prozentpunkte). Dämpfend wirkt hingegen der Beschluss, die ohnehin schon herabgesetzten¹⁴ Beitragszahlungen des Bundes für ALG II-Bezieher an die Rentenversicherung künftig vollständig zu streichen.

Die übrigen Einnahmen werden im Jahr 2010 nochmals spürbar zurückgehen. Dies liegt vor allem an den Vermögenseinkommen des Staates, denn der an den Staat ausgeschüttete Bundesbankgewinn war merklich niedriger als im Vorjahr. Die Einnahmen des Staates insgesamt werden im Jahr 2010, mit 0,8%, leicht und im Jahr 2011 wieder kräftig, mit 2,3%, zunehmen. Damit werden sie bereits im kommenden Jahr ihr Niveau im Jahr 2008 deutlich überschritten haben.

¹⁴ Für die Empfänger von ALG II gilt zurzeit eine herabgesetzte Bemessungsgrundlage für Beiträge zur Kranken- und Rentenversicherung von 205 Euro pro Monat.

Die Ausgaben des Staates wurden im vergangenen Jahr um knapp 5% ausgeweitet, zu einem großen Teil veranlasst durch die Konjunkturpakete. Auch in diesem Jahr nehmen sie nochmals zu, um 2,3%.¹⁵ Im kommenden Jahr werden sie um 0,3% zurückgehen. Die Arbeitnehmerentgelte werden im Jahr 2010 um 2,9% und im kommenden um 1,5% steigen – vornehmlich aufgrund des Tarifabschlusses von Bund und Kommunen zu Beginn des Jahres, der auf die Beamten übertragen wurde. Unterstellt ist, dass der Bund die im Haushaltsentwurf 2011 eingeplanten, dämpfenden Maßnahmen bei den Personalausgaben umsetzt. Auch bei den Vorleistungen sind solche Eingriffe beschlossen. Dennoch werden diese Ausgaben auch in Zukunft eine hohe Dynamik aufweisen, vor allem wegen der Einführung des doppischen Rechnungswesens in den Kommunen. Diese Umstellung hat zur Folge, dass es weniger Anreize gibt, die investiven Ausgaben so hoch wie möglich auszuweisen; so wird ein immer größerer Teil der Ausgaben im Sachaufwand berichtet. Neben den Einsparungen bei den disponiblen Ausgaben wird maßgeblich dieses Verhalten dazu führen, dass im Jahr 2011 die Vorleistungen leicht zurückgehen, denn auch ein Teil der in den Konjunkturpaketen bereitgestellten, zusätzlichen Investitionsmittel dürfte in den Sachaufwand geflossen sein. Die Sozialen Sachleistungen, die in diesem Jahr noch mit 4,6% zulegen, werden im kommenden Jahr ebenfalls an Dynamik verlieren und nur noch mit 2,5% steigen. Dahinter steht die Annahme, dass die ausgabenbegrenzenden Maßnahmen im Gesundheitssektor greifen.

Die monetären Sozialleistungen werden in diesem Jahr mit 1,7% leicht zulegen. So ist das Kindergeld nochmals erhöht worden. Auch die Ausgaben der Rentenversicherung steigen mit 1½%, denn in der ersten Jahreshälfte wirkt die Rentenanpassung aus dem vorigen Jahr nach. Dämpfend wirkt, dass eine Rentenanpassung in diesem Jahr ausbleibt, denn die durchschnittliche Lohnsumme je Beschäftigten ist im Vorjahr gesunken. Zudem gehen die Ausgaben für Lohnersatzleistungen im Jahresdurchschnitt bereits zurück. Im kommenden Jahr wird die Belebung auf dem Arbeitsmarkt mit einem kräftigen Rückgang dieser Leistungen verbunden sein. Außerdem werden die Ausgaben für Wohngeld und Elterngeld im Zuge der Haushalts-

konsolidierung leicht zurückgeführt. Vor allem aber wird die Abschaffung der Beiträge des Bundes für ALG-II Bezieher an die Gesetzliche Rentenversicherung die Transferausgaben reduzieren. Hinzu kommt, dass die Rentenerhöhungen wohl auf absehbare Zeit gering ausfallen werden; zwar steigen die Löhne pro Kopf wieder spürbar, allerdings waren in der Vergangenheit rentendämpfende Faktoren ausgesetzt worden und müssen nun nachgeholt werden. Alles in allem werden die monetären Sozialleistungen um 2,4% sinken.

Die Ausgaben für Subventionen, die infolge der Konjunkturpakete im Jahr 2009 deutlich expandierten, sinken in beiden Jahren des Prognosezeitraums. Hier wird ein Teil des Kurzarbeitergeldes berichtet und diese Ausgaben gehen im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung zurück. Die Bruttoinvestitionen des Staates werden im Jahr 2010 maßgeblich von den in den Konjunkturpaketen bereitgestellten Mitteln bestimmt; gegenüber dem Vorjahr steigen sie abermals um 6,6%. Projekte, die bis Ende dieses Jahres begonnen werden, dürfen noch bis Ende des Jahres 2011 beendet werden und stützen somit die Investitionstätigkeit. Trotzdem werden die Investitionsausgaben im Jahresdurchschnitt bereits um 11,9% sinken.

Die aktuelle Entwicklung bestätigt die Einschätzung vom Ende vergangenen Jahres nicht, nach der bis in das Jahr 2013 hinein mit einer Verletzung des Maastricht-Kriteriums zu rechnen sei. Nicht nur die konjunkturelle Erholung ist stärker als erwartet, auch der Potenzialeinbruch dürfte geringer sein als damals angenommen. Vor allem aber der Arbeitsmarkt entwickelt sich deutlich besser als zuvor prognostiziert. Werden die im Zukunftspaket enthaltenen Maßnahmen umgesetzt, dürfte der öffentliche Gesamthaushalt wohl bereits in der mittleren Frist wieder ausgeglichen sein. Allerdings darf dies kein Anlass sein, nun über Ausgabenerhöhungen oder Steuersenkungen nachzudenken, da das strukturelle Defizit im Jahr 2010 noch bei 3,3% liegen wird.

Risikoszenarien

Auch nach dem Abebben der Weltfinanzkrise verbleiben zahlreiche Probleme, deren Verschärfung eine Erholung in Deutschland erheblich zurückwerfen könnte. Neben den offensichtlichen Verschuldungsproblemen im Euroraum gehören dazu auch ein erneutes Aufflammen der Finanzkrise durch einen Rückfall der USA in die Rezession

¹⁵ Da die Einnahmen aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen als negative Ausgabe gebucht werden, ist der Anstieg in diesem Jahr über- und der Rückgang im kommenden Jahr unterzeichnet.

sowie die bisher nur schwer abschätzbaren Folgen der weltweit starken Ausdehnung der Liquiditätsversorgung.

Solche Extremrisiken lassen sich durch die üblichen Konfidenzintervalle in ökonometrischen Schätzungen, wie sie der Prognose zugrunde liegen, nur unzureichend einfangen. Hier geht es nicht länger um mehr oder minder große Abweichungen in einzelnen Indikatoren, die sich normal verteilt um die wahrscheinlichste Entwicklung gruppieren. Vielmehr würde jedes dieser Risiken, sollte es sich verwirklichen, zu einer grundlegenden Veränderung der Konjunkturdynamik in den kommenden Quartalen oder sogar Jahren führen. Daher sind diese Fälle hier als Risikoszenarien, getrennt von der Kernprognose, aufgeführt. Während eine leichte Intensivierung der beschriebenen Probleme in den meisten Fällen denkbar oder sogar wahrscheinlich erscheint, sind die in diesem Rahmen skizzierten Extrementwicklungen zum gegenwärtigen Zeitpunkt als wenig wahrscheinlich zu betrachten.

Szenario 1: Verschärfung der Verschuldungsprobleme im Euroraum

Eines der größten Risiken für die Erholung Deutschlands ist eine Verschärfung der Verschuldungsproblematik in einigen Mitgliedsstaaten des Euroraums. In den vergangenen Monaten, also auch nach der Hilfszusage für Griechenland durch die Europäische Union, wurden die Bewertungen für Staatsanleihen von Griechenland, Irland, Portugal und Spanien jeweils durch mindestens eine der drei großen Ratingagenturen (Moody's, S&P, Fitch IBCA) herabgestuft. Dabei werden die Zukunftsaussichten fast durchweg als „negativ“ bewertet, sodass weitere Abstufungen zu befürchten sind. Während besonders für Portugal und Irland eine Anschlussfinanzierung in den letzten Monaten bereits teuer war, konnten die Anleihen dieser Staaten bisher dennoch ohne Hilfe der anderen EU-Mitglieder auf dem freien Markt platziert werden.

Sollte sich die Situation aber so sehr verschärfen, dass die Staaten des Euroraums unterstützend eingreifen müssen, wäre dies für die konjunkturelle Entwicklung in der EU und insbesondere in Deutschland aus folgenden Gründen kritisch:

Erstens würde der scharfe Konsolidierungskurs, der bei Inanspruchnahme der Unterstützung durch die Europäische Union notwendig ist, in den betroffenen, hochverschuldeten Ländern eine Stabilisierungskrise, ähnlich der zur Zeit in Griechenland zu beobachtenden Rezession, auslösen. Da Deutsch-

land seine maßgeblichen Absatzmärkte nach wie vor im Euroraum hat, wäre ein solcher Einbruch – wenn er sich nicht auf ein einzelnes kleines Land wie Griechenland beschränkt – konjunkturell sicherlich spürbar. Allein Spanien – die größte der gegenwärtig durch die Verschuldungsprobleme bedrohten Volkswirtschaften – bezieht annähernd 4% der deutschen Exporte.¹⁶ Zudem wirkt sich ein negativer Impuls nicht nur direkt von den betroffenen Ländern auf Deutschland aus, sondern es sind auch andere Absatzmärkte Deutschlands betroffen, deren sinkende Nachfrage dann wiederum auf Deutschland durchwirken würde.

Zweitens könnte die Belastung Deutschlands durch die genannten Effekte u. U. auch Deutschlands Kreditwürdigkeit beeinträchtigen. Eine extreme Verschlechterung des Ratings, wie sie in den Krisenländern beobachtet wurde, ist gegenwärtig nahezu auszuschließen. Allerdings kann selbst eine marginale Abstufung zu Zinsaufschlägen führen, die angesichts des hohen Schuldenstandes mit erheblichen Belastungen verbunden sind. Da die Zinsausgaben anders als die denkbaren Garantien unmittelbar gegenfinanziert werden müssten, wären in diesem Fall aufgrund der Schuldenbremse Steuererhöhungen bzw. Ausgabenkürzungen kaum umgänglich. Diese würden mittelfristig auch zu Produktionseinbußen führen.

Im schlimmsten Fall könnte eine Verschuldungskrise in weiteren Ländern des Euroraums aufgrund dieses Zinseffektes eine Kettenreaktion auslösen: Bei einem Zahlungsausfall eines Landes könnten auch die von den Finanzmärkten geforderten Risikoaufschläge für Anleihen ursprünglich nicht betroffener Länder des Euroraums steigen, weil sich in diesem Fall aufgrund der Rettungszusagen das Ausfallrisiko aller Länder erhöht. Die Kreditaufnahme wird so für alle Länder verteuert. Sollten diese Belastungen ausreichen, um ein weiteres Land zum Unterstützungsfall zu machen, wäre für weniger verbleibende Länder eine noch größere Bürde zu stemmen. Der konsekutive Fall weiterer Länder, der letztlich ein Aufrechterhalten des Hilfsystems undenkbar macht, wäre in diesem Fall als Worst-Case-Szenario nicht auszuschließen. Spätestens dann würde es zu massiven Kreditausfällen kommen, die den noch fragilen Bankensektor

¹⁶ Berücksichtigt man die Importelastizitäten von Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien und den jeweiligen Anteil dieser Länder an den deutschen Exporten, so ergibt sich für einen gleichzeitigen Produktionsverlust von 1% in diesen Ländern bei statischer Betrachtung ein Rückgang der deutschen Exporte um 0,3%.

destabilisieren würden. Eine solche erneute Finanzmarktkrise, die zudem im Unterschied zur letzten Krise in Europa ihren Anfang nähme und in die europäische Banken unmittelbar deutlich stärker verwickelt wären, wäre für Europa – und auch für Deutschland – mit einer quantitativ kaum abschätzbaren Rezession verbunden.

Drittens wäre Deutschland im Fall einer Eskalation der Verschuldungskrise zumindest langfristig auch durch die dann zu ziehenden Bürgschaften betroffen, die sich auf 148 Milliarden Euro belaufen. Zumindest die laufenden Zinskosten, die daraus entstehen, müssten wohl durch Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen finanziert werden. Im schlimmsten Fall einer vollständigen Inanspruchnahme der Bürgschaften bedeutet dies bei einem durchschnittlichen Zins von $3\frac{3}{4}\%$ eine jährliche Belastung von gut $5\frac{1}{2}$ Milliarden. Bei einem Steuermultiplikator¹⁷ von ca. 1,8 impliziert dies einen (dauerhaften) Rückgang der Produktion um etwa 0,4%. Selbst wenn die denkbaren Ausfälle zunächst nicht durch Steuererhöhungen finanziert werden, kann die Erwartung in Zukunft drohender Steuererhöhungen die Investitionsbereitschaft bereits jetzt trüben und so ähnliche Folgen haben. Zudem ist ein eventueller Rückgang der Zentralbankgewinne durch ausfallende Staatsanleihen der Krisenländer hier noch nicht berücksichtigt.

Szenario 2: Rückfall der USA in die Rezession

Während die Konjunktur in den Schwellenländern derzeit stabil scheint und sich in den letzten Quartalen wiederum als Wachstumsmotor erwiesen hat, ist die Erholung in den USA noch gefährdet. Ein erneutes Abgleiten in die Rezession kann dort zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht gänzlich ausgeschlossen werden.¹⁸ Sollte sich die leichte Wachstumsabschwächung im zweiten Quartal 2010 in den USA als Beginn einer länger andauernden Schwäche oder neuerlichen Rezession erweisen, könnte dies auch für Deutschland mit erheblichen konjunkturellen Belastungen verbunden sein.

Dabei kommen die bedeutendsten Konjunkturrisiken in den USA weiterhin aus dem Immobilien-

sektor. Die Indikatoren liegen zum Teil nur knapp über dem Niveau, das sie während der Rezession hatten. So war die Zahl der Baubeginne für Wohnimmobilien im Juli nur leicht höher als an ihrem Tiefpunkt Anfang 2009, und die Geschäftserwartungen im Bausektor waren laut National Association of Home Builders im August kaum optimistischer als im Rekordtief im Januar 2009. Die Preise für Wohnimmobilien steigen zwar seit gut einem Jahr leicht. Allerdings sind die Zahlen der Verkäufe sowohl aus dem Bestand als auch für Erstbezug auf Rekordtiefständen, und die Zahl der zum Verkauf stehenden Wohnimmobilien ist weiter sehr hoch. Auch finanzieren die halbstaatlichen Immobilienfinanzierer, vor allem Fannie Mae und Freddie Mac, mittlerweile rund 90% der Hypotheken. Nachfrage nach Immobilien wird also zu einem Großteil nur dadurch ermöglicht, dass der Staat über Finanzierungsgarantien Kreditrestriktionen der privaten Haushalte verringert. Dies alles spricht dafür, dass die Stabilisierung am Immobilienmarkt fragil ist. Sollten die Preise für Wohnimmobilien, anders als in der Basisprognose unterstellt, in den kommenden Monaten wieder deutlich nachgeben, käme es wohl zu einer erneuten Abwärtsspirale aus Zwangsversteigerungen, Konsumschwäche, Abschreibungen im Bankensektor und einem Rückgang des Kreditangebots. In diesem Fall wäre ein Rückfall in eine Rezession wahrscheinlich. Auch der Markt für Gewerbeimmobilien, der von der jüngsten Krise nur wenig betroffen war, wird im Moment von den Marktakteuren kritisch beobachtet. Sollte sich das Wachstum deutlich stärker als erwartet verlangsamen, dürften die Investitionen, die typischerweise eine der stark zyklischen Nachfragekomponenten sind, erheblich zurückgehen, was sich auch auf die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien durchschlagen würde. Gerade, da es bei den Gewerbeimmobilien noch nicht zu einer Abschreibungswelle des Ausmaßes kam, wie es bei den Privatimmobilien beobachtet wurde, dürften hier noch große Risiken verborgen liegen.

Das wesentliche Risiko für Deutschland liegt dabei vor allem in einer neuerlichen Destabilisierung des Finanzsystems. Erneute gehäufte Kreditausfälle und die damit verbundenen Ausfälle von Kreditderivaten dürften das noch geschwächte Bankensystem empfindlich treffen. Der sich ohnehin nur zögerlich erholende Interbankenmarkt würde aller Wahrscheinlichkeit nach in einem solchen Fall global nochmals deutlich zurückgeworfen. Die Finanzierungsbedingungen für Investitionen würden

¹⁷ Zu dieser Schätzung vgl. PLÖTSCHER et al.: Fiskalpolitik in Deutschland: Eine empirische Analyse am Beispiel des Vorziehens der Steuerreform, in: Kredit und Kapital, Bd. 38 (1), 2005, S. 23-51.

¹⁸ Neben dem Wiederaufflammen der Finanz- und Immobilienkrise in den USA, das ein Kernpunkt dieses Szenarios darstellt, besteht ohnehin ein inhärentes Rezessionsrisiko für die USA (vgl. Kasten 2).

Kasten 2:

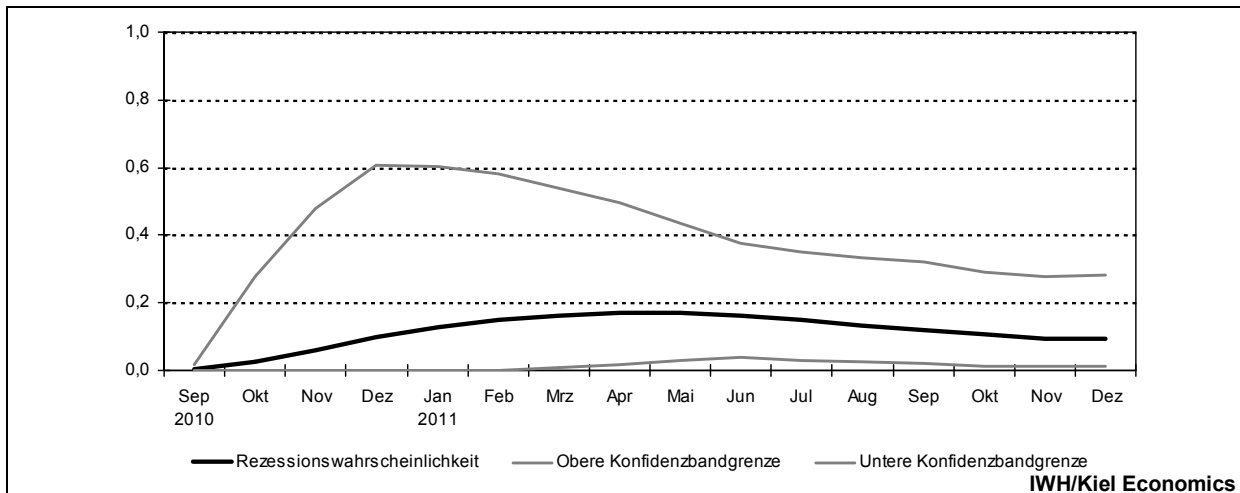
Zur Wahrscheinlichkeit eines Rückfalls in die Rezession in den USA

Um die Wahrscheinlichkeit von Rezessionen in den USA zu schätzen und zu prognostizieren, wird oftmals auf Probit-Modelle zurückgegriffen, mit denen die vom NBER für die Vergangenheit klassifizierten Phasen des Konjunkturzyklus modelliert werden. Chauvet und Potter^a zeigen, dass dynamische Spezifikationen die Eigenschaften dieser Phasenfolge besser abbilden als statische Modelle.

Zur Einschätzung des derzeitigen Risikos eines Abgleiten in einer neuerliche Rezession in den USA wird ein dynamisches Probit-Modell verwendet, in dem der latente Prozess des Probit-Modells als eine Funktion von fünf eigenen Verzögerungen sowie einem kontemporären Faktor geschätzt wird. Dieser Faktor wird aus einer Menge von 28 Konjunkturindikatoren extrahiert.^b Der Vorteil des Faktorsansatzes ist, dass der Faktor im Gegensatz zu einzelnen Indikatoren (z. B. der Steigung der Zinsstrukturkurve), bei denen es im Zeitablauf häufig zu Instabilitäten im Gleichlauf mit der Konjunktur kommt, Rezessionen relativ zuverlässig anzeigt.

Das Modell wird auf Basis von monatlichen Daten für den Zeitraum von Anfang 1960 bis August 2010 geschätzt. Dazu werden 4 000 Durchläufe des Gibbs-Samplers durchgeführt, wobei die ersten 3 000 für die Schätzung nicht berücksichtigt werden; bei jedem Durchlauf wird die Prognose der Rezessionswahrscheinlichkeit als Mittelwert von wiederum 1 000 Simulationen möglicher Pfade der latenten Variable ermittelt.^c

Abbildung 13:
Rezessionswahrscheinlichkeiten für die USA



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; National Bureau for Economic Research; eigene Schätzung und Prognose.

Aufgrund der dynamischen Spezifikation hat das Modell über den Stützzeitraum eine ausgesprochen gute Anpassung. Die Prognose auf Basis des Probit-Modells zeigt an, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit bis Frühjahr 2011 auf knapp 17% steigt (Abbildung 13). Vor allem zeigen die auf Basis der Simulation berechneten Konfidenzbänder, dass das Risiko eines Rückfalls in die Rezession für den Prognosezeitraum nur sehr unsicher einzuschätzen ist; das 95%-Konfidenzintervall reicht für Mai 2011 von 3% bis 44%. Die Modellergebnisse deuten also darauf hin, dass ein Rückfall in die Rezession für die US-Konjunktur zwar nicht das wahrscheinlichste Szenario ist; zu vernachlässigen ist das Risiko jedoch nicht.

^a CHAUVET, M.; POTTER, S.: Forecasting Recessions Using the Yield Curve, in: Journal of Forecasting, Vol. 24, 2005, pp. 77-103. – ^b Die Menge umfasst u. a. Größen des Arbeitsmarkts, der Finanzmärkte und Umfrageergebnisse. Der Faktor wird geschätzt nach der Methode von GIANNONE, D.; REICHLIN, L.; SMALL, D.: Nowcasting: The Real-Time Informational Content of Macroeconomic Data, in: Journal of Monetary Economics, Vol. 55, 2008, pp. 665-676. – ^c Die Geweke-Statistik weist darauf hin, dass die Zahl der Durchläufe zur Schätzung der Rezessionswahrscheinlichkeiten ausreichend ist.

sich entsprechend weltweit und nicht nur in den USA verschärfen.

Selbst wenn die Staaten weltweit wieder ähnlich entschlossen eingreifen wie 2008/2009 wären die Folgen einer Krise angesichts der geleerten

„Kriegskassen“ ungleich schwerer. Neue kreditfinanzierte Konjunkturpakete dürften auch für relativ stabile Staaten mit Zinsaufschlägen verbunden sein. Eine weitere Lockerung der geldpolitischen Rahmenbedingungen ist kaum möglich. Da die

Zinsen bereits an der Untergrenze verharren und eine weitere quantitative Lockerung ohne eine entsprechende qualitative Lockerung der monetären Rahmenbedingungen kaum möglich ist, könnte der Preis aufgrund der verschlechterten Aktivastruktur der Zentralbanken eine dauerhafte Schädigung des Vertrauens in diese sein. Die Konjunktur würde sich in diesem Fall wohl kaum derart schnell wieder stabilisieren, wie es sich im Moment abzeichnet.

Wenn dabei die Finanzmärkte stabil blieben, wäre hingegen eine konjunkturelle Abkühlung in den USA für die Prognose von deutlich kleinerer Bedeutung, weil sich das Konjunkturmodell für Deutschland dann nicht qualitativ ändern würde. Allerdings könnte eine nachhaltige Schwächung der US-Konjunktur mit einer Abwertung des Dollar verbunden sein, welche die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands senkt. Außerdem sind die USA einer der bedeutenden Absatzmärkte für die in Südostasien gefertigten Produkte. Eine Schwächung der US-Konjunktur würde also diese Staaten belasten und so mittelbar zu einer Reduktion von deren Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern beitragen, die die jüngste Erholung maßgeblich mit getragen hat. Eine Schätzung mit dem strukturellen internationalen Konjunkturmodell des IWH (Halle Economic Projection Model¹⁹) ergibt, dass ein negativer Nachfrageimpuls in den USA zu einem entsprechenden Impuls halber Größe für die deutsche Volkswirtschaft führt.

Szenario 3: Konjunkturelle Überhitzung in den Schwellenländern und Rohstoffpreisblasen

Anders als im Basisszenario könnte es in den Schwellenländern zu einer konjunkturellen Überhitzung und zur Blasenbildung an den Rohstoffmärkten kommen; dies hätte kurz- und mittelfristig entgegengesetzte Effekte.

Die Leitzinsen in den Industrieländern sind derzeit auf einem historisch niedrigen Niveau. Theoretische Überlegungen sowie die Erfahrungen in der vergangenen Dekade legen nahe, dass mit sehr niedrigen Zinsen das Risiko von Übertreibungen und Blasen steigt, da mit niedrigen Geldmarktzinsen sowohl Investitionen in Finanzvermögenswerte als auch in Sachkapital oder Immobilien tendenziell attraktiver werden. Zwar dürfte dieses Risiko für die Mehrzahl von Anlageobjekten in

den Industrieländern derzeit gering sein, denn die niedrige gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung und die relativ hohe private und öffentliche Verschuldung dämpfen dort die Renditeerwartungen. Anders sieht es aber für viele Schwellenländer aus, die nicht unter den Lasten einer hohen Verschuldung leiden, und deren konjunkturelle Erholung bereits weit fortgeschritten ist. Dass die Notenbanken dort auf die Besserung der Konjunktur bereits mit Leitzinserhöhungen reagiert haben, macht die Länder als Anlageregionen noch attraktiver. Ähnlich verhält es sich mit den rohstoff-exportierenden Ländern, die stark von einem Anziehen der Rohstoffpreise profitieren würden. Die Nachfrage nach Rohstoffen (sowie Finanzderivate auf Rohstoffbasis) wird wohl selbst durch das niedrige Zinsniveau in den Industrieländern befeuert.

Kurzfristig stellen die durch die beschriebenen Renditedifferenzen ausgelösten Kapitalströme in Richtung der Schwellenländer ein Aufwärtsrisiko für die Konjunktur in Deutschland dar. Sie könnten dazu führen, dass sich das konjunkturelle Fahrtempo dort nicht wie in unserem Basisszenario unterstellt im Jahr 2010 verlangsamt, sondern unverändert bleibt oder gar noch zunimmt. Da mehr als ein Fünftel des deutschen Exports in Länder außerhalb Europas und der USA gehen, würde dies die Konjunktur hierzulande 2011 spürbar stimulieren, gleichzeitig würde der Aufwärtsdruck auf Löhne und Preise zunehmen. Selbst wenn sich gleichzeitig die Rohstoffpreise weiter erhöhten, wäre der Gesamteffekt auf die Konjunktur in Deutschland wohl positiv. Zwar würde die Binnennachfrage hier durch steigende Rohstoffpreise gebremst, gleichzeitig würde aber der Export – vor allem jener von Investitionsgütern – vom Recycling der Einnahmen der Rohstoffländer profitieren; dieses Muster war zumindest in den vergangenen Jahren zu beobachten.²⁰

Mittelfristig ergäben sich dagegen erhebliche Abwärtsrisiken für die deutsche Konjunktur. Im Falle einer Veränderung des weltwirtschaftlichen Umfelds, etwa eines Zinsanstiegs in den Industrieländern, könnten unvermittelt größere Mengen an Kapital aus den Schwellenländern abgezogen werden.²¹ Dadurch könnte die Konjunktur dort ein-

¹⁹ Vgl. GIESEN, S.; HOLTEMÖLLER, O.; SCHARFF, J.; SCHEUFELE, R.: A First Look on the New Halle Economic Projection Model. IWH Discussion Paper 6/2010.

²⁰ TASK FORCE OF THE MONETARY POLICY COMMITTEE OF THE EUROPEAN SYSTEM OF CENTRAL BANKS: Energy Markets and the Euro Area Economy. ECB Occasional Paper No. 113, Juni 2010.

²¹ Zu den Risiken zu niedriger Zinsen in Schwellenländern vgl. auch BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS-AUSGLEICH: Jahresbericht 2010, S. 50 ff.

brechen, was bei einem dann weiter gestiegenen Anteil des auf diese Länder entfallenden Exportanteils empfindliche Konsequenzen in Deutschland haben würde, die über jene der Krisen in Asien und Russland vor der Jahrtausendwende hinaus gehen würden.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2014

Nach dem historischen Einbruch der Produktion im Winterhalbjahr 2008/2009, befindet sich die deutsche Konjunktur im Sommer 2010 auf einem steilen Expansionskurs. Damit hat sich auch die starke Unterauslastung der deutschen Volkswirtschaft zuletzt deutlich reduziert. Die Produktionslücke ist derzeit noch negativ, allerdings steuert das Niveau des Bruttoinlandsprodukts nach der vorliegenden Prognose bereits im Jahr 2011 seinen Trend wieder an.

Momentan profitiert die deutsche Wirtschaft stark vom Außenhandel, vor allem, weil die Schwellenländer kräftig expandieren. Im weiteren Projektionszeitraum dürfte sich dies jedoch ändern. So wird der Produktionsanstieg in den Schwellenländern bereits im zweiten Halbjahr 2010 an Schwung verlieren, da die Erholung von der Krise dort nicht nur abgeschlossen ist, sondern sich vielfach sogar Anzeichen für eine konjunkturelle Überhitzung zeigen. Maßgeblich für das Nachlassen der Exportdynamik ist allerdings, dass sich die konjunkturelle Situation Deutschlands deutlich von der vieler anderer Industrieländer unterscheidet, die mit den Folgen von Immobilienblasen und Banken Krisen zu kämpfen haben und in denen private und öffentliche Verschuldung zurückgefahren werden müssen. Dies dämpft die Nachfrage nach deutschen Exporten. Gleichzeitig wirken die konjunkturellen Unterschiede ab dem Jahr 2011 in Richtung auf eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft. Denn die in vielen Ländern mit der Krise stark gestiegene Arbeitslosigkeit und die Unterauslastung der Produktionskapazitäten werden sich wegen der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage dort nur zögerlich verringern, und dies wird dort den Auftrieb von Preisen und Löhnen dämpfen. Da gleichzeitig in Deutschland die Arbeitslosigkeit in der Krise kaum gestiegen ist, seit Jahresbeginn bereits wieder sinkt und dieser Rückgang wohl noch einige Zeit anhalten dürfte, ist hierzulande tendenziell mit Aufwärtsdruck auf Preise und Löhne zu

rechnen. Ausgelöst durch die sinkende Wettbewerbsfähigkeit dürfte die deutsche Wirtschaft sowohl im Ausland als auch im Inland – durch höhere Importe – Marktanteile einbüßen. Alles in allem wird die Konjunktur in Deutschland im Projektionszeitraum wohl weniger Anregungen aus dem Ausland erhalten als vor der Rezession.

Unter den Ländern, deren Konjunktur im Projektionszeitraum durch die Spätfolgen von Immobilienkrisen und Verschuldung belastet wird, befinden sich einige im Euroraum. Trotz der kräftigen Konjunktur in Deutschland, werden die Produktionskapazitäten im übrigen Euroraum insgesamt voraussichtlich noch mehrere Jahre unterausgelastet bleiben. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) dürfte vor diesem Hintergrund expansiv ausgerichtet und die Leitzinsen niedrig bleiben. Gemessen an einem hypothetischen neutralen Zins für Deutschland, wird die Geldpolitik der EZB hierzulande anregend wirken. Dies wird vor allem die Investitionstätigkeit deutlich stimulieren. Dabei ist unterstellt, dass sich die derzeit noch bestehenden Probleme im Bankensektor zurückbilden und dass die im Rahmen neuer internationaler Standards zur Bankenregulierung zu erwartenden höheren Eigenkapitalvorschriften für Banken die Finanzierungskosten im Projektionszeitraum nur wenig erhöhen.

Gebremst wird die Konjunktur im Projektionszeitraum dagegen durch die Finanzpolitik. Nach wie vor ist der Konsolidierungsbedarf der öffentlichen Haushalte hoch, wenn auch er sich aufgrund des schnellen konjunkturellen Aufholprozesses geringer darstellt als vor Jahresfrist erwartet.

Rahmenbedingungen

Die Projektion unterstellt, dass das Wachstum in allen Regionen der Welt weiter aufwärtsgerichtet bleibt. Von den Industrieländern werden allerdings nur moderate Impulse ausgehen. Die USA werden nach einer vorübergehenden Schwächephase im zweiten Halbjahr 2010 nach und nach wieder ihre Trendwachstumsrate von 2,5% erreichen und im Jahre 2011 überschreiten. Allerdings birgt die stark gestiegene Verschuldung und die daraus resultierenden Konsolidierungsmaßnahmen ein großes Risiko für einen Rückschlag im Erholungsprozess. Im Euroraum (ohne Deutschland) bleiben die Aussichten getrübt. Strukturelle Anpassungen in einer Vielzahl von Ländern werden das Wachstum weiter bremsen. Bis 2011 hinein sind somit kaum Wachstumsraten von 2% und mehr zu erwarten. In

den asiatischen Ländern und in Lateinamerika wird sich das aktuelle Wachstumstempo leicht verringern. Vor diesem Hintergrund wird der Welthandel im Zeitraum 2012-2014 um durchschnittlich 6½% zunehmen.

Der Ölpreis wird im Jahr 2010 bei 76 US-Dollar pro Barrel liegen und für den restlichen Prognosezeitraum wird reale Konstanz unterstellt. Der nominale Ölpreis wird mit der durchschnittlichen Preisentwicklung in den USA von 2% fortgeschrieben. Der Euro-Dollar-Wechselkurs beträgt im gesamten Projektionszeitraum 1,30 US-Dollar je Euro.

Bezüglich der Finanzpolitik wird angenommen, dass sie den stark expansiven Kurs verlässt und somit das strukturelle Defizit zurückführt. Es wird ferner davon ausgegangen, dass das Ziel eines Defizits des Bundeshaushalts von maximal 0,35% – in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – im Jahr 2016 erreicht wird. Dämpfende Impulse werden daher von der Finanzpolitik ausgehen. Die öffentlichen Investitionen und der Staatskonsum werden im Projektionszeitraum darum zeitweise zurückgeführt oder abgeschwächt ausgeweitet werden. Zudem wird davon ausgegangen, dass die Beitragsätze zu einzelnen Zweigen der Sozialversicherungen weiter angehoben werden.

Für die Geldpolitik wird angenommen, dass die langfristigen Inflationserwartungen konstant bleiben und die Zinssetzung an einer geldpolitischen Reaktionsfunktion ausgerichtet bleibt. Die EZB wird bestrebt sein, die stark gestiegene Liquidität zu begrenzen; allerdings wird aufgrund der herrschenden Unterauslastung im Euroraum erst zum Ende des Projektionszeitraums ein neutraler Kurs angesteuert. Die im Zuge der Finanzkrise stark gestiegenen und danach wieder gesunkenen Risikoaufschläge bei der Unternehmensfinanzierung werden sich bis Ende des Jahres noch etwas zurückbilden, dann aber auf diesem Niveau verharren. Dies impliziert für den Projektionszeitraum etwas höhere Risikoaufschläge als in den Boomjahren 2006/2007.

Bestimmung des Produktionspotenzials

Die mittelfristige Projektion des Wachstums beruht auf Berechnungen zum Produktionspotenzial. Grundlage dieser Rechnung ist der Methodenrahmen des EU-Verfahrens, der für die Anwendung der deutschen Schuldenregel auf Bundesebene maßgeblich ist. Die Ausgangsbasis bildet eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion mit den Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und technischem Fortschritt

(TFP).²² Der Kapitalstock folgt dem Nettoprinzip und errechnet sich aus den Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Abschreibungen. Der technische Fortschritt wird über eine Wachstumszerlegung (Solow-Residuum) bestimmt. Der Faktor Arbeit, definiert als gesamtwirtschaftliches Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen in Stunden, setzt sich aus folgenden Teilkomponenten zusammen: Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, Partizipationsrate, Erwerbsquote, Pendlersaldo und durchschnittlich geleistete Arbeitszeit. Die Berechnung des Produktionspotenzials erfolgt mit Hilfe von Jahresdaten. Als Datenbasis dienen die Daten des Statistischen Bundesamtes und die Ameco-Datenbank.²³

Für die meisten Variablen werden univariate Zeitreihenmodelle spezifiziert und für den Zeitraum 2012 bis 2017 Prognosen generiert.²⁴ Für die Bestimmung der trendmäßigen Größen wird ein Hodrick-Prescott-Filter bis einschließlich 2017 verwendet.

Entwicklung des Produktionspotenzials

Die Berechnungen anhand des so angewendeten EU-Verfahrens ergibt für den Zeitraum 2009 bis 2014 einen durchschnittlichen Anstieg des Produktionspotenzials von 1,3% (Tabelle 10). Das Arbeitsvolumen wird dazu keinen nennenswerten Beitrag leisten, da die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter nach den Bevölkerungsvorausberechnungen des Statistischen Bundesamtes im Projektionszeitraum sinkt. Diese Entwicklung verschärft sich in den Jahren ab 2013. Außerdem wird die jährliche Arbeitszeit im Trend weiter sinken, da davon auszugehen ist, dass in bestimmtem Maße Vollzeitarbeitsplätze durch Teilzeitarbeit und geringfügige Beschäftigung substituiert werden. Zwar zeigen die Schätzungen am aktuellen Rand einen leichten Anstieg der Erwerbsquote, im weiteren Projektionszeitraum bleibt sie aber unverändert. Somit dürfte die strukturelle Arbeitslosenquote (ILO) im Restzeitraum bei etwa

²² In Übereinstimmung mit dem EU-Verfahren wird eine Produktionselastizität des Faktors Kapital von 0,35 unterstellt.

²³ Die Daten vor 1991 beziehen sich auf die alten Bundesländer. Auf eine Rückverketzung der Daten wurde verzichtet, da hierbei Inkonsistenzen (etwa bei Quoten) auftreten.

²⁴ Die Modelle werden anhand ihres Erklärungsgehalts innerhalb des Stützzeitraums ausgewählt und auf Brüche getestet. Bei Vorliegen eines Bruchs wird nur die Zeit nach Auftreten des Bruchs als Stützzeitraum unterstellt. Für die Jahre 2010 und 2011 wird die Kurzfristprognose unterstellt.

7% liegen. Weiterhin positiv dürfte sich die Partizipationsrate entwickeln.

Aufgrund des Absturzes der Investitionstätigkeit in Folge der Finanzkrise läuft die Sachkapitalbildung zunächst etwas gedämpfter und kann erst dann, wenn die Investitionen annähernd ihr Vorkrisenniveau erreicht haben, wieder beschleunigt zunehmen. Für den technischen Fortschritt wird unterstellt, dass dessen Trendwachstum gegen Ende des Projektionszeitraums wieder aufschließt und mit Raten des langjährigen Durchschnitts zunimmt.

Tabelle 10:

Entwicklung des Produktionspotenzials

- 1995 bis 2017; jahresdurchschnittliche Veränderung^a in % -

	1995 bis 2009	2009 bis 2014 ^b	2009 bis 2017 ^b
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,3	1,4
Kapitalstock	1,5	1,3	1,4
Totale Faktorproduktivität	0,7	0,8	0,9
Arbeitsvolumen	-0,2	0,0	-0,1
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	-0,2	-0,3	-0,4
Partizipationsrate	0,7	0,6	0,6
Erwerbsquote	0,0	0,2	0,1
Jährliche Arbeitszeit	-0,7	-0,4	-0,4
<i>Nachrichtlich:</i>			
Arbeitsproduktivität	1,3	1,4	1,5

^a Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. – ^b Trendmäßige Entwicklung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis zum Jahr 2014

Die Mittelfristprojektion setzt direkt an der Konjunkturprognose auf und basiert auf den oben dargelegten Potenzialüberlegungen.²⁵ Die wirtschaftliche Entwicklung dürfte auch nach 2011 recht robust verlaufen und die Produktion sollte dann im Mittel mit der Potenzialrate zunehmen. Durchschnittlich wird somit das Bruttoinlandsprodukt im gesamten Projektionszeitraum um 1¾% steigen (Tabellen 11 und 12). Im Jahr 2012 wird das Pro-

duktionsniveau des Jahres 2008 wieder erreicht, die Produktionslücke ist bereits im Jahr 2011 annähernd geschlossen.

Wesentliche Impulse kommen dabei von den außerordentlich niedrigen Zinsen, die die Investitionstätigkeit stimulieren. Das Auslaufen der Konjunkturpakete wird dadurch weit mehr als ausgeglichen. Vom Außenbeitrag kommen dagegen zunehmend geringere Anregungen. Der Export wird aufgrund der schwachen Konjunktur in den Absatzländern und der sich verschlechternden preislichen Wettbewerbsfähigkeit nur mäßig zunehmen, gleichzeitig legen die Importe mit der anziehenden inländischen Nachfrage und den fallenden relativen Importpreisen rascher zu. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte profitieren im gesamten Projektionszeitraum von der zunehmenden Beschäftigung und steigenden Löhnen.

Der Preisanstieg bleibt zunächst gedämpft und wird in der kurzen Frist noch von der herrschenden Unterauslastung geprägt sein. Im Zuge einer kräftigeren Lohnentwicklung zum Ende des Projektionszeitraums werden allerdings auch die inländischen Preise wieder deutlicher anziehen. Im Projektionszeitraum wird die durchschnittliche Inflationsrate 1½% (BIP-Deflator) betragen. Die Importpreise werden aufgrund der Annahmen zur Rohstoffpreisentwicklung nur mäßig zunehmen. Die Konsumentenpreise steigen in etwa mit der gleichen Rate wie die Preise im Inland. Das nominale Bruttoinlandsprodukt wird in den Jahren 2010 bis 2014 mit durchschnittlich 3¼% steigen.

Am Arbeitsmarkt dürfte sich die jüngst sehr positive Entwicklung zum Ende des Projektionszeitraums zunehmend abschwächen. Die Beschäftigungsentwicklung wird dann deutlich schwächer sein. Die Zahl der Arbeitslosen (BA) liegt dann bei knapp 2,4 Millionen. Die in der kurzen Frist angelegte gedämpfte Entwicklung der Löhne wird sich im Restzeitraum beschleunigen, da sich die Knappheitsverhältnisse auf dem Arbeitsmarkt verschärfen. Dies ist nicht zuletzt der demografischen Entwicklung geschuldet, da vermehrt Erwerbspersonen altersbedingt aus dem Arbeitsmarkt ausscheiden.

Anhang

Das IWH und Kiel Economics veröffentlichen im folgenden Tabellenanhang erstmals jährliche Sektorkonten und damit eine komplette Einkommenskreislaufrechnung für die institutionellen Sektoren Private Haushalte (einschließlich privater Organi-

²⁵ Umgesetzt wird die Mittelfristprojektion mit Hilfe des makroökonomischen Modells des IWH, vgl. SCHEUFELE, R.: Das makroökonomische Modell des IWH: Eine angebotsseitige Betrachtung. IWH-Diskussionspapiere 9/2008. Hierfür wurden sowohl die Potenzialberechnung nach EU-Verfahren als auch die Kurzfristprognose in das Modell übernommen.

Tabelle 11:
Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum
- 2004 bis 2014 -

Jahr	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte				
				Insgesamt	je Erwerbstätigen	je Erwerbstätigen- stunden	in jeweiligen Preisen	Deflator
	in 1 000		in Stunden	in Mrd. Euro	in Euro		in Mrd. Euro	2000 = 100
2004	38 880	34 658	1 441,5	2 108,7	54 236	38	2 210,9	104,8
2009	40 271	35 862	1 390,2	2 169,4	53 870	39	2 397,1	110,5
2014	41 731	37 186	1 387,8	2 374,7	56 881	41	2 811,3	118,4
<i>Veränderungen insgesamt in %</i>								
2009/2004	3,6	3,5	-3,6	2,9	-0,7	3,0	8,4	5,4
2014/2009	3 ¼	3 ¾	-¼	9 ½	5 ½	5 ¾	17 ¼	7 ¼
<i>Jahresdurchschnittliche Veränderung in %</i>								
2009/2004	0,7	0,7	-0,7	0,6	-0,1	0,6	1,6	1,1
2014/2009	½	¾	0	1 ¾	1	1	3 ¼	1 ½

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

Tabelle 12:
Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts
- 2004 bis 2014 -

Jahr	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlagen- investitionen	Vorrats- veränderungen	
	in Mrd. Euro						
2004	2 210,9	1 303,1	415,9	379,0	387,0	−8,0	112,9
2009	2 397,1	1 411,1	472,1	395,4	422,7	−27,3	118,5
2014	2 811,3	1 593,9	546,3	556,6	565,2	−8,6	114,5
Anteile am BIP in %							
2004	100	58,9	18,8	17,1	17,5	−0,4	5,1
2009	100	58,9	19,7	16,5	17,6	−1,1	4,9
2014	100	56,7	19,4	19,8	20,1	−0,3	4,1
Veränderungen insgesamt in %							
2009/2004	8,4	8,3	13,5	4,3	9,2		
2014/2009	17 ¼	13	15 ½	41	33 ¾		
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2009/2004	1,6	1,6	2,6	0,9	1,8		
2014/2009	3 ¼	2 ½	3	7	6		

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2010: eigene Prognose.

sationen ohne Erwerbszweck), Staat, Kapitalgesellschaften (finanzielle und nicht-finanzielle) und Übrige Welt. Die Sektorrechnung stellt die primäre gesamtwirtschaftliche Verteilung und Verwendung der Einkommen und deren Umverteilung auf die Sektoren in einem übersichtlichen geschlossenen Kontenrahmen dar. So leitet sich auf der Ausgabenseite der Sektoren die Ersparnis aus den Größen „Vermögensbildung“ und „Vermögens-transfers“ ab. Zentraler Bestandteil der Vermögensbildung sind die Nettoinvestitionen und der Finanzierungssaldo, die damit für alle Sektoren aus-

gewiesen werden und eine weitere Plausibilisierungsfunktion der Projektion darstellen. Diese Rechnung ist konsistent verzahnt mit der Verwendungsrechnung der Projektion in jährlicher Darstellung.

*Arbeitskreis Konjunktur des IWH,
Kiel Economics
Ansprechpartner: Oliver Holtemöller
(Oliver.Holtmoeller@iwh-halle.de)*

Hauptaggregate der Sektoren
- in Mrd. Euro -

	Gegenstand der Nachweisung	2009				
		Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 140,6	1 415,7	212,9	512,0	-
2 -	Abschreibungen .	366,1	209,8	39,8	116,5	-
3 =	Nettowertschöpfung ¹	1 774,5	1 206,0	173,1	395,5	-118,5
4 -	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 225,8	870,0	177,6	178,2	8,1
5 -	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	47,3	37,1	0,1	10,1	-
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	31,5	27,9	0,6	3,0	-
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	533,0	326,8	-4,1	210,2	-126,6
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 225,9	-	-	1 225,9	8,0
9 -	Geleistete Subventionen	31,5	-	31,5	-	6,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben .	304,5	-	304,5	-	5,7
11 -	Geleistete Vermögenseinkommen	845,9	732,6	62,2	51,2	160,0
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	879,0	448,9	19,7	410,4	127,0
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 064,9	43,2	226,4	1 795,2	-152,3
14 -	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	255,9	16,4	-	239,6	4,3
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	260,0	-	260,0	-	0,2
16 -	Geleistete Sozialbeiträge	496,7	-	-	496,7	2,7
17 +	Empfangene Sozialbeiträge	497,8	87,4	409,9	0,5	1,6
18 -	Geleistete monetäre Sozialleistungen	495,9	51,8	443,5	0,5	0,4
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	490,3	-	-	490,3	6,0
20 -	Geleistete sonstige laufende Transfers	183,5	69,7	45,2	68,6	3,5
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	151,5	64,6	13,3	73,6	35,4
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 032,5	57,3	420,9	1 554,3	-120,0
23 -	Konsumausgaben	1 883,2	-	472,1	1 411,1	-
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-33,6	-	33,6	-
25 =	Sparen	149,3	23,8	-51,3	176,8	-120,0
26 -	Geleistete Vermögenstransfers	46,2	7,3	32,8	6,1	3,2
27 +	Empfangene Vermögenstransfers .	45,9	20,6	9,5	15,7	3,5
28 -	Bruttoinvestitionen	395,4	205,1	39,3	151,0	-
29 +	Abschreibungen	366,1	209,8	39,8	116,5	-
30 -	Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	0,9	-
31 =	Finanzierungssaldo	119,7	41,3	-72,7	151,0	-119,7
	<i>Nachrichtlich:</i>		-			
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept).	2 032,5	57,3	420,9	1 554,3	-120,0
35 -	Geleistete soziale Sachtransfers	284,8	-	284,8	-	-
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	284,8	-	-	284,8	-
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 032,5	57,3	136,1	1 839,0	-120,0
38 -	Konsum ²	1 883,2	-	187,4	1 695,8	-
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-33,6	-	33,6	-
40 =	Sparen	149,3	23,8	-51,3	176,8	-120,0

Fortsetzung: Hauptaggregate der Sektoren
- in Mrd. Euro -

	Gegenstand der Nachweisung	2010				
		Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 248,7	1 512,7	217,7	518,3	-
2 -	Abschreibungen .	358,4	210,8	36,4	111,2	-
3 =	Nettowertschöpfung ¹	1 890,4	1 301,9	181,3	407,1	-142,5
4 -	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 246,3	882,3	182,8	181,2	8,5
5 -	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	51,2	41,0	0,1	10,1	-
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	32,3	29,5	0,6	2,2	-
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	625,2	408,2	-0,9	218,0	-151,0
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 246,1	-	0,0	1 246,1	8,5
9 -	Geleistete Subventionen	31,3	-	31,3	-	6,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben .	309,5	-	309,5	-	5,9
11 -	Geleistete Vermögenseinkommen	865,1	747,2	64,1	53,8	148,9
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	891,7	453,4	15,6	422,7	122,3
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 176,1	1 144,4	228,8	1 832,9	-169,7
14 -	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	253,8	15,6	-	238,2	4,0
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	257,3	-	257,3	-	0,5
16 -	Geleistete Sozialbeiträge	511,0	-	-	511,0	2,9
17 +	Empfangene Sozialbeiträge	512,3	91,6	419,2	1,5	1,6
18 -	Geleistete monetäre Sozialleistungen	504,1	52,8	451,1	0,2	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	498,6	-	-	498,6	6,0
20 -	Geleistete sonstige laufende Transfers	188,3	71,7	47,3	69,2	3,6
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	154,9	63,8	13,7	77,3	37,0
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 142,0	129,7	420,5	1 591,8	-135,6
23 -	Konsumausgaben	1 930,4	-	489,3	1 441,1	-
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-35,2	-	35,2	-
25 =	Sparen	211,6	94,4	-68,7	185,9	-135,6
26 -	Geleistete Vermögenstransfers	42,0	4,5	30,5	7,0	2,8
27 +	Empfangene Vermögenstransfers .	44,4	18,0	8,9	17,5	0,5
28 -	Bruttoinvestitionen	434,4	225,3	42,0	167,1	-
29 +	Abschreibungen	358,4	210,8	36,4	111,2	-
30 -	Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-	0,5	-5,8	5,3	-
31 =	Finanzierungssaldo.	137,9	92,9	-90,3	135,3	-137,9
	<i>Nachrichtlich:</i>		-			
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 142,0	129,7	420,5	1 591,8	-135,6
35 -	Geleistete soziale Sachtransfers	286,0	-	286,0	-	-
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	286,0	-	-	286,0	-
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 142,0	129,7	134,5	1 877,8	-135,6
38 -	Konsum ²	1 930,4	-	203,3	1 727,1	-
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-35,2	-	35,2	-
40 =	Sparen	211,6	94,4	-68,7	185,9	-135,6

Fortsetzung: Hauptaggregate der Sektoren
- in Mrd. Euro -

	Gegenstand der Nachweisung	2011				
		Gesamte Volks- wirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	2 312,3	1 548,0	220,8	543,5	-
2 -	Abschreibungen .	362,0	211,4	37,2	113,3	-
3 =	Nettowertschöpfung ¹	1 950,4	1 336,6	183,6	430,2	-146,6
4 -	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 268,6	898,6	185,5	184,4	9,2
5 -	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	53,3	43,0	0,1	10,2	-
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	32,9	30,0	0,4	2,5	-
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	661,4	425,0	-1,6	238,0	-155,8
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 268,5	-	0,0	1 268,5	8,2
9 -	Geleistete Subventionen	29,4	-	29,4	-	6,8
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben .	316,3	-	316,3	-	6,0
11 -	Geleistete Vermögenseinkommen	900,6	777,1	68,1	55,4	157,2
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	931,3	476,1	15,7	439,6	126,4
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 247,6	124,0	232,8	1 890,7	-179,2
14 -	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	259,6	19,4	-	240,1	3,5
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	262,6	-	262,6	-	0,5
16 -	Geleistete Sozialbeiträge	522,8	-	-	522,8	2,9
17 +	Empfangene Sozialbeiträge	524,1	93,1	430,4	0,6	1,6
18 -	Geleistete monetäre Sozialleistungen	495,3	53,6	441,1	0,6	0,5
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	489,6	-	-	489,6	6,2
20 -	Geleistete sonstige laufende Transfers	195,3	74,6	48,0	72,7	4,9
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	165,0	65,3	13,7	86,0	35,2
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 215,8	134,8	450,4	1 630,7	-147,5
23 -	Konsumausgaben	1 971,0	-	496,4	1 474,7	-
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-36,1	-	36,1	-
25 =	Sparen	244,8	98,6	-46,0	192,2	-147,5
26 -	Geleistete Vermögenstransfers	42,5	6,0	27,5	9,0	3,0
27 +	Empfangene Vermögenstransfers .	42,5	18,5	9,0	15,0	2,9
28 -	Bruttoinvestitionen	459,3	238,2	37,0	184,1	-
29 +	Abschreibungen	362,0	211,4	37,2	113,3	-
30 -	Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	0,9	-
31 =	Finanzierungssaldo.	147,5	83,8	-62,9	126,6	-147,5
	<i>Nachrichtlich:</i>		-			
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept).	2 215,8	134,8	450,4	1 630,7	-147,5
35 -	Geleistete soziale Sachtransfers	288,5	-	288,5	-	-
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	288,5	-	-	288,5	-
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 215,8	134,8	161,9	1 919,2	-147,5
38 -	Konsum ²	1 971,0	-	207,9	1 763,2	-
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-36,1	-	36,1	-
40 =	Sparen	244,8	98,6	-46,0	192,2	-147,5

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzüglich Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – ² Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck, Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschließlich sozialer Sachtransfers).

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; ab 2010: eigene Prognose.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2010 und 2011

	2009	2010	2011	2010		2011	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts, Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	0,0	0,3	0,8	0,0	0,5	0,8	0,8
Arbeitsvolumen	-2,6	1,7	0,8	1,9	1,5	1,0	0,6
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen	-2,5	1,4	0,0	1,9	1,0	0,2	-0,2
Produktivität ¹	-2,2	1,8	1,2	1,2	2,3	1,9	0,6
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-4,7	3,5	2,0	3,1	3,8	3,0	1,1
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	1 883,2	1 930,4	1 971,1	936,7	993,7	959,7	1 011,4
Private Haushalte ²	1 411,1	1 441,1	1 474,7	699,4	741,7	718,4	756,3
Staat	472,1	489,3	496,4	237,2	252,0	241,3	255,1
Anlageinvestitionen	422,7	447,7	464,3	207,6	240,1	221,3	243,1
Ausrüstungen	154,7	166,6	176,6	77,6	89,0	83,5	93,1
Bauten	240,1	252,6	258,2	116,5	136,2	123,7	134,5
Sonstige Anlageinvestitionen	27,9	28,4	29,5	13,5	14,9	14,0	15,5
Vorratsveränderung ³	-27,3	-13,3	-5,1	2,1	-15,4	5,8	-10,9
Inländische Verwendung	2 278,6	2 364,8	2 430,3	1 146,3	1 218,5	1 186,7	1 243,6
Außenbeitrag	118,5	128,5	134,7	65,4	63,1	72,6	62,1
Exporte	978,8	1 143,8	1 234,9	545,4	598,4	603,0	631,9
Importe	860,3	1 015,2	1 100,3	480,0	535,3	530,5	569,8
Bruttoinlandsprodukt	2 397,1	2 493,3	2 565,0	1 211,7	1 281,6	1 259,3	1 305,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	1,1	2,5	2,1	1,9	3,1	2,5	1,8
Private Haushalte ²	-0,2	2,1	2,3	1,2	3,0	2,7	2,0
Staat	5,0	3,6	1,5	4,0	3,3	1,7	1,2
Anlageinvestitionen	-10,3	5,9	3,7	3,5	8,1	6,6	1,2
Ausrüstungen	-23,3	7,7	6,0	4,3	11,0	7,6	4,6
Bauten	-0,6	5,2	2,2	3,2	7,0	6,2	-1,2
Sonstige Anlageinvestitionen	-1,4	1,8	3,8	1,0	2,5	4,1	3,6
Inländische Verwendung	-1,9	3,8	2,8	3,0	4,5	3,5	2,1
Exporte	-16,9	16,9	8,0	15,5	18,1	10,6	5,6
Importe	-15,5	18,0	8,4	14,4	21,5	10,5	6,4
Bruttoinlandsprodukt	-3,4	4,0	2,9	4,0	4,0	3,9	1,9
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)							
a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	1 685,7	1 701,1	1 722,3	831,3	869,8	843,6	878,7
Private Haushalte ²	1 254,4	1 255,7	1 271,8	612,6	643,1	621,4	650,4
Staat	432,0	446,5	451,7	219,2	227,3	222,9	228,8
Anlageinvestitionen	418,2	443,0	456,2	205,4	237,6	217,0	239,2
Ausrüstungen	173,9	189,5	201,7	87,6	101,9	94,7	107,0
Bauten	207,3	215,5	216,3	100,0	115,5	103,9	112,3
Sonstige Anlageinvestitionen	36,6	38,8	41,1	18,2	20,6	19,3	21,8
Inländische Verwendung	2 070,9	2 121,2	2 161,0	1 035,7	1 085,5	1 061,0	1 100,0
Exporte	994,7	1 140,7	1 218,7	546,6	594,1	597,1	621,6
Importe	901,0	1 022,3	1 094,9	486,5	535,8	529,8	565,1
Bruttoinlandsprodukt	2 169,4	2 244,6	2 289,9	1 097,7	1 146,9	1 130,1	1 159,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	0,5	0,9	1,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Private Haushalte ²	-0,2	0,1	1,3	-0,7	0,9	1,4	1,1
Staat	2,9	3,4	1,2	3,2	3,5	1,7	0,6
Anlageinvestitionen	-10,1	5,9	3,0	3,8	7,8	5,7	0,6
Ausrüstungen	-22,6	9,0	6,5	5,6	12,1	8,1	5,0
Bauten	-1,5	4,0	0,4	2,4	5,3	4,0	-2,8
Sonstige Anlageinvestitionen	5,6	6,0	5,8	6,5	5,6	6,2	5,5
Inländische Verwendung	-1,9	2,4	1,9	1,6	3,2	2,4	1,3
Exporte	-14,3	14,7	6,8	13,6	15,7	9,2	4,6
Importe	-9,4	13,5	7,1	11,0	15,8	8,9	5,5
Bruttoinlandsprodukt	-4,7	3,5	2,0	3,1	3,8	3,0	1,1

Fortsetzung: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2010 und 2011

	2009	2010	2011	2010		2011	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100), Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben ²	0,0	2,0	1,0	1,9	2,1	1,3	0,8
Konsumausgaben des Staates	2,1	0,3	0,3	0,8	-0,2	0,0	0,5
Anlageinvestitionen	-0,3	0,0	0,7	-0,4	0,3	0,9	0,6
Ausrüstungen	-0,9	-1,1	-0,5	-1,2	-1,0	-0,5	-0,4
Bauten	0,9	1,2	1,8	0,8	1,6	2,1	1,6
Exporte	-3,0	1,9	1,1	1,7	2,1	1,2	0,9
Importe	-6,8	4,0	1,2	3,1	4,9	1,5	0,9
Bruttoinlandsprodukt	1,4	0,5	0,8	0,8	0,2	0,9	0,7
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd. Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	1 795,2	1 833,0	1 890,8	898,7	934,3	932,5	958,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	233,5	232,1	228,6	116,2	115,9	110,3	118,3
Bruttolöhne und -gehälter	992,4	1 014,0	1 039,9	481,6	532,4	493,6	546,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	569,4	586,9	622,2	300,9	286,0	328,5	293,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	269,6	343,1	356,7	146,0	197,1	160,9	195,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 064,9	2 176,1	2 247,5	1 044,7	1 131,4	1 093,4	1 154,1
Abschreibungen	366,1	358,4	362,0	176,2	182,2	177,9	184,0
Bruttonationaleinkommen	2 430,9	2 534,4	2 609,5	1 220,8	1 313,6	1 271,3	1 338,1
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	1 791,8	1 897,8	1 960,6	912,6	985,2	952,4	1 008,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	566,0	651,8	692,1	314,8	336,9	348,5	343,7
Arbeitnehmerentgelt	1 225,9	1 246,1	1 268,5	597,8	648,3	603,9	664,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	-2,5	2,1	3,2	0,6	3,6	3,8	2,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,1	-0,6	-1,5	2,0	-3,0	-5,0	2,0
Bruttolöhne und -gehälter	-0,2	2,2	2,6	1,9	2,4	2,5	2,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,2	2,0	1,7	2,1	1,8	1,6	1,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	-8,0	3,1	6,0	-1,8	8,8	9,2	2,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-13,5	27,2	4,0	55,5	12,2	10,2	-0,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	-4,1	5,4	3,3	5,9	5,0	4,7	2,0
Abschreibungen	-0,3	-2,1	1,0	-5,6	1,5	1,0	1,0
Bruttonationaleinkommen	-3,6	4,3	3,0	4,0	4,5	4,1	1,9
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	-4,2	5,9	3,3	7,4	4,6	4,4	2,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-12,6	15,2	6,2	19,5	11,4	10,7	2,0
Arbeitnehmerentgelt	0,2	1,6	1,8	1,9	1,4	1,0	2,5
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²							
a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	1 042,5	1 064,0	1 067,2	516,7	547,3	513,5	553,6
Nettolöhne und -gehälter	639,2	655,0	664,5	310,6	344,5	311,5	353,1
Monetäre Sozialleistungen	490,3	498,6	489,6	251,3	247,3	245,8	243,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	87,0	89,6	87,0	45,2	44,5	43,7	43,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	569,4	586,9	622,2	300,9	286,0	328,5	293,7
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-57,6	-59,1	-58,6	-30,1	-29,0	-32,4	-26,2
Verfügbares Einkommen	1 554,3	1 591,8	1 630,8	787,5	804,3	809,7	821,1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	33,6	35,2	36,1	17,3	18,0	17,8	18,3
Konsumausgaben	1 411,1	1 441,1	1 474,7	699,4	741,7	718,4	756,3
Sparen	176,8	185,9	192,2	105,4	80,6	109,1	83,1
Sparquote (%) ⁶	11,1	11,4	11,5	13,1	9,8	13,2	9,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	2,6	2,1	0,3	3,3	1,0	-0,6	1,1
Nettolöhne und -gehälter	-0,3	2,5	1,5	3,5	1,6	0,3	2,5
Monetäre Sozialleistungen	8,3	1,7	-1,8	3,0	0,5	-2,2	-1,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	11,3	3,0	-2,9	3,2	2,8	-3,3	-2,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	-8,0	3,1	6,0	-1,8	8,8	9,2	2,7
Verfügbares Einkommen	-1,0	2,4	2,4	1,6	3,2	2,8	2,1
Konsumausgaben	-0,2	2,1	2,3	1,2	3,0	2,7	2,0
Sparen	-5,7	5,2	3,4	5,1	5,4	3,5	3,2

Fortsetzung: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2010 und 2011

	2009	2010	2011	2010		2011	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷							
a) Mrd. Euro							
Einnahmen							
Steuern	564,5	566,8	578,9	278,0	288,8	286,0	292,9
Sozialbeiträge	409,9	419,2	430,4	204,4	214,8	209,9	220,5
Vermögenseinkommen	19,7	15,6	15,7	9,3	6,3	9,5	6,2
Sonstige Transfers	13,3	13,7	13,7	6,5	7,2	6,4	7,3
Vermögenstransfers	9,5	8,9	9,0	4,3	4,5	5,0	4,1
Verkäufe	48,7	49,8	50,8	23,3	26,5	23,9	26,9
Sonstige Subventionen	0,6	0,6	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Insgesamt	1 066,0	1 074,6	1 098,8	526,1	548,5	540,9	557,9
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	308,0	321,4	326,5	154,7	166,7	157,8	168,7
Arbeitnehmerentgelt	177,6	182,8	185,5	88,2	94,6	89,6	95,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	62,2	64,1	68,1	31,5	32,6	33,1	35,0
Subventionen	31,5	31,3	29,4	16,0	15,3	14,6	14,8
Monetäre Sozialleistungen	443,5	451,1	441,1	227,6	223,5	221,6	219,5
Sonstige laufende Transfers	45,2	47,3	48,0	24,5	22,8	23,3	24,8
Vermögenstransfers	32,8	30,5	27,5	14,5	16,0	12,5	14,9
Bruttoinvestitionen	39,3	42,0	37,0	16,8	25,2	17,2	19,8
Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-1,4	-5,8	-1,4	-5,0	-0,8	-0,6	-0,8
Insgesamt	1 138,7	1 164,9	1 161,8	568,9	596,0	569,2	592,6
Finanzierungssaldo	-72,7	-90,3	-62,9	-42,8	-47,5	-28,3	-34,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	-4,3	0,4	2,1	-2,8	3,7	2,9	1,4
Sozialbeiträge	0,5	2,3	2,7	1,9	2,7	2,7	2,7
Vermögenseinkommen	6,3	-20,6	0,4	-29,0	-4,0	1,8	-1,6
Sonstige Transfers	-8,2	3,1	-0,1	2,5	3,6	-0,6	0,3
Vermögenstransfers	-6,6	-6,7	1,9	-8,7	-4,7	15,1	-10,7
Verkäufe	3,5	2,4	2,0	2,0	2,8	2,5	1,5
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	-2,1	0,8	2,3	-1,5	3,1	2,8	1,7
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	6,0	4,4	1,6	4,5	4,2	2,0	1,1
Arbeitnehmerentgelt	4,1	2,9	1,5	3,5	2,4	1,6	1,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-6,7	3,1	6,2	3,3	3,0	5,0	7,5
Subventionen	13,2	-0,6	-5,9	5,1	-6,0	-8,5	-3,3
Monetäre Sozialleistungen	5,3	1,7	-2,2	3,1	0,3	-2,6	-1,8
Sonstige laufende Transfers	12,1	4,7	1,4	17,4	-6,2	-5,1	8,5
Vermögenstransfers	-1,0	-6,8	-10,0	-10,9	-2,8	-13,7	-6,6
Bruttoinvestitionen	7,0	6,8	-11,9	3,0	9,5	2,6	-21,6
Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,9	2,3	-0,3	3,0	1,7	0,1	-0,6

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – ² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. – ⁴ Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. – ⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. – ⁶ Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). – ⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. – ⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); eigene Berechnungen; ab 2010: eigene Prognose.