

Carstensen, Kai et al.

Article

ifo Konjunkturprognose 2011: Aufschwung setzt sich verlangsamt fort

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Carstensen, Kai et al. (2010) : ifo Konjunkturprognose 2011: Aufschwung setzt sich verlangsamt fort, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 63, Iss. 24, pp. 18-68

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164897>

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.

ifo Konjunkturprognose 2011: Aufschwung setzt sich verlangsamt fort

18

Kai Carstensen, Wolfgang Nierhaus, Klaus Abberger, Tim Oliver Berg, Teresa Buchen, Christian Breuer, Steffen Elstner, Christian Grimme, Steffen Henzel, Nikolay Hristov, Michael Kleemann, Johannes Mayr, Wolfgang Meister, Georg Paula, Johanna Plenk, Klaus Wohlrabe und Timo Wollmershäuser

Die deutsche Wirtschaft hat ihren vor mehr als einem Jahr begonnenen Aufholprozess mit hoher Dynamik fortgesetzt. Nachdem die Impulse dafür zunächst aus dem Ausland gekommen waren, gewann die Binnenwirtschaft in den vergangenen drei Quartalen mehr und mehr an Bedeutung. Besonders wichtig war dafür der Investitionsanreiz, der aus einem historisch niedrigen Zinsniveau resultierte. Im kommenden Jahr bleiben die Konjunkturampeln in Deutschland auf Grün, das Bruttoinlandsprodukt dürfte – bei einem 67%-Unsicherheitsintervall von 1,4 bis 3,4% – um 2,4% steigen. Entscheidend hierfür wird voraussichtlich die Entwicklung der heimischen Nachfrage sein. Bei alledem ist zu erwarten, dass sich die Beschäftigungssituation weiter verbessert. Die Arbeitslosenquote dürfte auf 7,0% sinken.

1. Überblick

Die im Winterhalbjahr 2009/10 sehr kräftige Weltkonjunktur hat seit dem Frühjahr an Schwung verloren. Das im Rahmen des *Ifo World Economic Survey* erhobene Weltwirtschaftsklima deutet für das vierte Quartal 2010 eine weitere Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik an. Der Indikator befindet sich allerdings weiterhin über seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 1.1).

Die Entwicklung ist jedoch in einzelnen Wirtschaftsräumen und Ländern sehr unterschiedlich. Während sich die Expansion in den Schwellenländern – gemessen am Produktions- und Handelsvolumen – bereits seit Jahresbeginn abgeflacht hat, haben die Industrieländer erst ab Jahresmitte zunehmend an Dynamik eingebüßt (vgl. Abb. 1.2).

Dabei hat der konjunkturelle Tempoverlust unterschiedliche Ursachen. So haben die Schwellenländer nach einer sehr raschen Erholung bereits im Sommer ihren längerfristigen Trendpfad wieder überschritten. Die aktuell beobachtete Abschwächung des Produktionszuwachses geht vor allem auf restriktive Maßnahmen der Geld- und Fiskalpolitik zurück, um aufkommenden Inflationsdruck zu dämpfen und Übertreibungen an den Immobilien- und Kapitalmärkten entgegenzuwirken. In den Industrieländern liegt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung hingegen weiterhin deutlich unterhalb des Vorkrisenniveaus. Anhaltende strukturelle Probleme im Finanz- und Immobiliensektor sowie der starke Konsolidierungsdruck aufgrund der hohen privaten und öffentlichen Verschuldung belasten die gesamtwirtschaftliche Aktivität und verhindern eine rasche Rückkehr auf das Vorkrisenniveau. Dies gilt in besonderem Maße für die USA und die Peripherieländer des Euroraums.

Die Stimmung an den internationalen Finanzmärkten bleibt weiterhin angespannt. Zwar haben sich die Aktienkurse seit ihrem Jahrestief im Sommer teilweise recht deutlich erholt. Allerdings bestimmen weiterhin die Sorgen um die stark gestiegenen Budgetdefizite und Schuldenstände der Industrieländer und die damit einhergehenden Zweifel an der Zahlungsfähigkeit insbesondere einiger Länder der Euroraumperipherie das Geschehen. So sind die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen der betroffenen Länder trotz der Einrich-

Abb. 1.1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

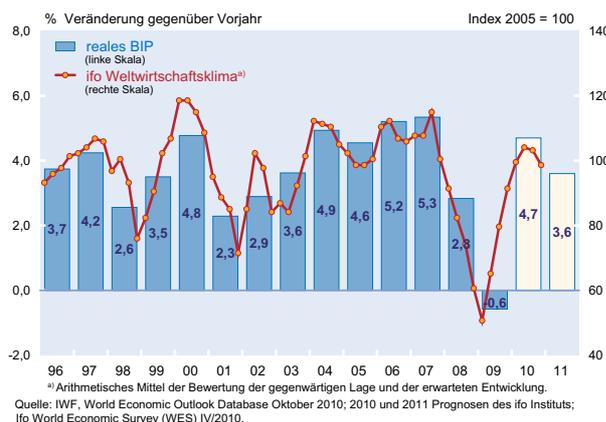
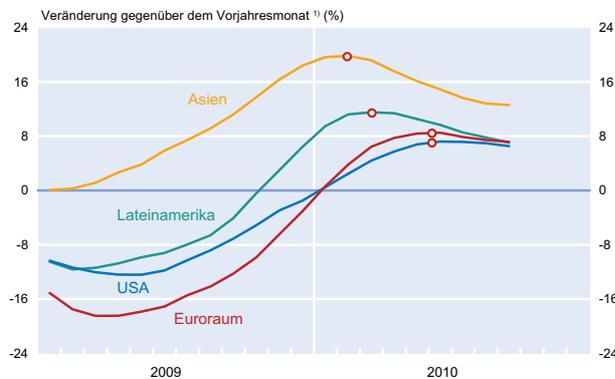


Abb. 1.2
Industrieproduktion in ausgewählten Ländern und Regionen



¹⁾ Mit einem 5-Monatsdurchschnitt geglättete Werte.
Quelle: CPB - Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Berechnungen des ifo Instituts.

Die Entwicklung an den Devisenmärkten wird durch die anhaltenden Diskussionen über einen von den Regierungen und Notenbanken gesteuerten Abwertungswettbewerb mit dem Ziel der Konjunkturstimulierung dominiert. Die sehr expansive Geldpolitik in den USA und die Bemühungen der chinesischen Zentralbank, den Renminbi weiter eng an den Dollar zu koppeln, haben – gemessen am realen effektiven Wechselkurs – zu einer seit Jahresmitte deutlichen Abwertung der Währungen beider Länder geführt. Im Gegensatz dazu haben sowohl der japanische Yen als auch die Währungen wichtiger lateinamerikanischer und ostasiatischer Schwellenländer, trotz umfangreicher Devisenmarktinterventionen ihrer Notenbanken, deutlich an Wert gewonnen. Ungeachtet der anhaltend großen Unsicherheiten am Markt für europäische Staatsschuldentitel hat auch der Euro seit Mitte des Jahres leicht aufgewertet.

Die Entwicklung an den Devisenmärkten wird durch die anhaltenden Diskussionen über einen von den Regierungen und Notenbanken gesteuerten Abwertungswettbewerb mit dem Ziel der Konjunkturstimulierung dominiert. Die sehr expansive Geldpolitik in den USA und die Bemühungen der chinesischen Zentralbank, den Renminbi weiter eng an den Dollar zu koppeln, haben – gemessen am realen effektiven Wechselkurs – zu einer seit Jahresmitte deutlichen Abwertung der Währungen beider Länder geführt. Im Gegensatz dazu haben sowohl der japanische Yen als auch die Währungen wichtiger lateinamerikanischer und ostasiatischer Schwellenländer, trotz umfangreicher Devisenmarktinterventionen ihrer Notenbanken, deutlich an Wert gewonnen. Ungeachtet der anhaltend großen Unsicherheiten am Markt für europäische Staatsschuldentitel hat auch der Euro seit Mitte des Jahres leicht aufgewertet.

Das Preisniveau steigt in einem Großteil der Industrieländer aufgrund der schwachen Auslastung der Kapazitäten weiterhin sehr verhalten. Allein in Ländern, in denen im Zuge von Konsolidierungsmaßnahmen Gütersteuern erhöht wurden, zeigt sich temporär eine höhere Inflationsrate. In wichtigen Schwellenländern hat der gesamtwirtschaftliche Preisdruck hingegen im Zuge des Anstiegs der Ölpreise sowie der Preise für Nahrungsmittel und Industrierohstoffe zugenommen. Auch deshalb ist die Geldpolitik in Lateinamerika und in den asiatischen Schwellenländern auf einen res-

triktiveren Kurs eingeschwenkt. In den Industrieländern bleibt sie hingegen außergewöhnlich expansiv. Insbesondere in den USA und Japan wurden umfangreiche zusätzliche Maßnahmen der quantitativen Lockerung beschlossen, während die Zinsen weiter auf Niveaus nahe null gehalten werden.

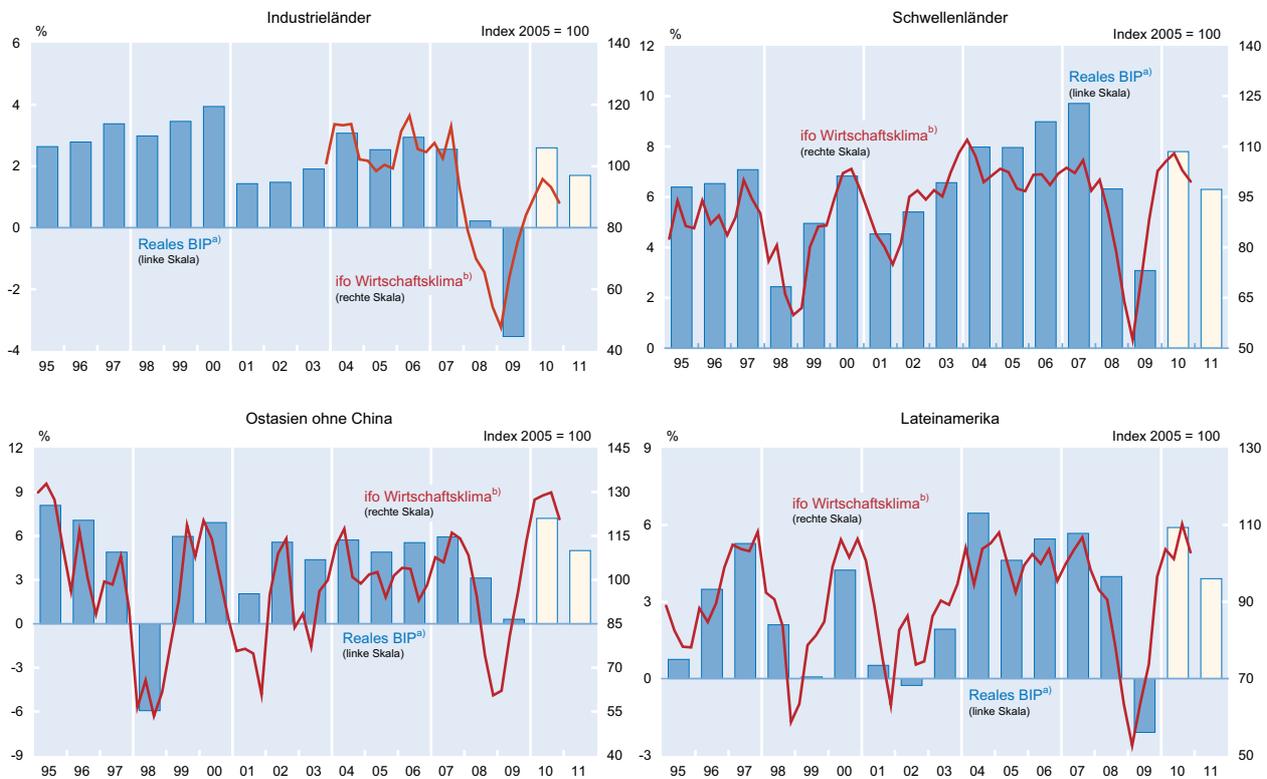
Angesichts der stark gestiegenen öffentlichen Schuldenstände und der hohen Budgetdefizite wurden die finanzpolitischen Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung in vielen Industrie- und Schwellenländern nicht mehr ausgeweitet. Einige Länder haben bereits umfangreiche Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen. Besonders scharf sind diese Maßnahmen in den Peripherieländern des Euroraums, die unter hohem Druck von Seiten des Kapitalmarktes sowie der Staatengemeinschaft stehen. Auch in China sind die staatlichen Programme zur Unterstützung der Investitionstätigkeit im Jahresverlauf zurückgeführt worden. Demgegenüber sind in Japan zusätzliche fiskalische Stimuli beschlossen worden, und auch in den USA zeichnen sich weitere expansive Schritte ab mit dem Ziel, die kontraktiven Effekte auslaufender Unterstützungsprogramme zu mindern.

Im Prognosezeitraum wird die konjunkturelle Dynamik voraussichtlich sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern abnehmen. Unterstützt wird diese Prognose durch das ifo Weltwirtschaftsklima, das in allen wichtigen Regionen zurückgegangen ist (vgl. Abb. 1.3). In denjenigen Ländern, in denen keine strukturellen Verwerfungen die wirtschaftliche Erholung behindert haben, hat die zwischenzeitliche außergewöhnliche Tempoerhöhung dazu geführt, dass der krisenbedingte Einbruch weitgehend wettgemacht worden ist. Daher dürfte die Konjunktur dort im kommenden Jahr in eine gemäßigte Gangart zurückschalten, zumal die Wirtschaftspolitik bereits vielerorts auf einen restriktiven Kurs eingeschwenkt ist. In denjenigen Ländern dagegen, die unter Strukturproblemen leiden, sind die Möglichkeiten der Stimulierung durch die Politik vielfach ausgereizt. Daher dürften die schmerzhaften, aber notwendigen Anpassungsprozesse dort weiter den wirtschaftlichen Fortgang bestimmen und das Expansionstempo drücken. Es ist insbesondere damit zu rechnen, dass in den USA und Japan eine Schwächephase beginnt, die durch die notwendigen Konsolidierungsbemühungen des privaten und öffentlichen Sektors in Reaktion auf ihre hohe Verschuldung geprägt ist. Dies gilt in noch größerem Maße für die Länder der europäischen Peripherie.

Insgesamt ist damit zu rechnen, dass sich die weltweite Produktion im Jahr 2010 um 4,7% ausweitete (vgl. Tab. 1.1). Im kommenden Jahr dürfte sie einen Zuwachs von 3,6% verzeichnen. Der Welthandel wird im laufenden Jahr voraussichtlich um 11,8% zunehmen und damit den Einbruch des Vorjahres nahezu wettmachen. Im kommenden Jahr wird

Abb. 1.3

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima



^{a)} Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem jeweiligen Vorjahr in %.
^{b)} Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
 Quelle: IWF, World Economic Outlook, Database Oktober 2010; ifo World Economic Survey (WES) IV/2010; Berechnungen und Prognose des ifo Instituts (Dezember 2010).

er nur noch halb so schnell steigen. Die wirtschaftliche Aktivität der 29 wichtigsten Exportpartner der Bundesrepublik lässt sich als Maß für die Entwicklung der Nachfrage nach deutschen Exportgütern auffassen. Sie dürfte 2010 um 3,5% und 2011 um 2,8% zunehmen.

Weltwirtschaftlich wichtige Volkswirtschaften und Regionen

In den USA hat sich die Expansion im Sommerhalbjahr insgesamt deutlich verlangsamt. Dies hatte sich bereits im zweiten Quartal abgezeichnet. Maßgeblich für den Tempowechsel waren der Außenhandel, von dem ein deutlich negativer Wachstumsbeitrag ausging, sowie die rückläufigen Impulse durch die Konjunkturprogramme. Belastend wirken weiterhin die großen strukturellen Probleme der amerikanischen Wirtschaft, insbesondere die hohe private Verschuldung sowie die anhaltende Krise am Arbeitsmarkt und im Immobiliensektor. So liegt die Arbeitslosenquote mit 9,8% weiter auf einem historisch hohen Niveau, und die ohnehin schon geringe Nachfrage nach Wohnimmobilien hat sich zuletzt sogar erneut reduziert. Im Prognosezeitraum wird die konjunkturelle Dynamik weiter nachlassen, da sich die bisher sehr robuste Entwicklung der Ausrüstungsinvestitio-

nen angesichts geringerer Absatz- und Ertragsaussichten abschwächen dürfte. Die anhaltenden Anstrengungen der privaten Haushalte, ihre Verschuldung zurückzuführen, dürften ferner die Konsumausgaben belasten. Alles in allem ist damit zu rechnen, dass das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 2,8% und im kommenden Jahr um 1,7% zunimmt.

In Japan setzte sich die konjunkturelle Erholung zuletzt nur dank massiver fiskalpolitischer Impulse fort. Im dritten Quartal 2010 expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion mit einer laufenden Jahresrate von 4,5%. Dies war allerdings fast ausschließlich auf eine Erhöhung des privaten Konsums zurückzuführen, die vornehmlich durch ein zusätzliches Konjunkturprogramm der Regierung induziert war. Von den übrigen Komponenten gingen dagegen keine nennenswerten Wachstumsbeiträge aus. Auch wenn für das vierte Quartal eine Stagnation der Wirtschaftsleistung zu erwarten ist, dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2010 dennoch vergleichsweise kräftige 4,4% betragen. Für das Jahr 2011 ist aufgrund von verschlechterten Rahmenbedingungen mit einer wesentlich schwächeren Konjunktur zu rechnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird sich dann wohl nur um 1,3% erhöhen.

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt in der Welt,
gewichtet mit Kaufkraftparitäten

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %		
		2009	2010	2011
Industrieländer				
EU-27	21,3	- 4,3	1,8	1,6
USA	20,5	- 2,6	2,8	1,7
Japan	6,0	- 6,3	4,4	1,3
Industrieländer insg.^{b)}	50,4	- 3,7	2,6	1,7
Schwellenländer				
Russland	3,0	- 7,9	4,4	4,3
China und Hongkong	13,0	8,2	9,7	8,0
Indien	5,1	6,7	9,3	8,2
Ostasien ohne China ^{c)}	6,4	0,2	7,2	5,0
Lateinamerika ^{d)}	7,2	- 2,1	5,9	3,9
Schwellenländer insg.	34,7	3,0	7,9	6,3
Nachrichtlich:				
Weltwirtschaft ^{e)}		- 0,6	4,7	3,6
ifo Exportindikator ^{f)}		- 1,5	3,5	2,8
Welthandel, real ^{g)}		- 11,1	11,8	5,9
Annahmen				
Ölpreis \$/Barrel (Brent)			79,4	86,7
Wechselkurs \$/€			1,33	1,33

Quelle: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

In *China* ist das Expansionstempo weiter sehr hoch, obwohl die staatlichen Ausgabenprogramme zurückgeführt werden und die Geldpolitik zunehmend dämpfend wirkt. Das reale Bruttoinlandsprodukt hat im Durchschnitt der ersten drei Quartale um 10,6% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum zugenommen. Die Teuerung beschleunigte sich nicht zuletzt aufgrund witterungsbedingt stark gestiegener Nahrungsmittelpreise deutlich. Für das Jahr 2010 ist mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 9,7% zu rechnen. Im Jahr 2011 dürfte die verstärkt restriktive Geldpolitik die Zunahme der Wirtschaftsleistung auf 8,0% bremsen.

Die übrigen *asiatischen Schwellenländer* wiesen im bisherigen Verlauf des Jahres weit überdurchschnittliche Produktionszuwächse auf. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in den meisten der Länder bereits seinen längerfristigen Trend wieder überschritten hat, wird für den Prognosezeitraum aufgrund dämpfender Effekte seitens der Geldpolitik und infolge der schwächeren Dynamik im Hauptabsatzland China mit der Rückkehr zu einem flacheren Konjunkturpfad gerechnet.

Die konjunkturelle Entwicklung in *Lateinamerika* war in diesem Jahr von einem robusten Aufschwung geprägt. Unterstützt durch die seit Beginn des Jahres steigenden Rohstoffpreise expandierte das Bruttoinlandsprodukt wichtiger Länder der Region kräftig. Eine zunehmend restriktive Geldpolitik sowie die durch die Aufwertung der Währungen verursachte Schwächung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürften die Expansionsgeschwindigkeit im Prognosezeitraum jedoch verringern.

Im *Euroraum* hat sich das im Frühjahr sehr hohe konjunkturelle Tempo zuletzt wieder normalisiert. Im dritten Quartal 2010 stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion – bei erheblichen Unterschieden in den einzelnen Mitgliedsländern – mit einer laufenden Jahresrate von 1,5%. Maßgeblich für den Tempowechsel in den Sommermonaten waren der schwächere Anstieg der Industrieproduktion und die im Vergleich zum zweiten Quartal geringere Bautätigkeit. Der Preisaufrtrieb hat sich im Laufe der zweiten Jahreshälfte zwar leicht beschleunigt, liegt aber weiter auf einem insgesamt sehr moderaten Niveau. Die konjunkturelle Erholung führte zu einer Stabilisierung auf dem Arbeitsmarkt. So verharrt die Arbeitslosenquote im Euroraum seit März 2010 bei etwa 10%. Indes ist die Heterogenität zwischen den Mitgliedsländern groß. Während sich die Situation am Arbeitsmarkt in Deutschland weiter verbessert hat, ist die Erwerbslosenquote in den Peripherieländern des Euroraums teilweise stark angestiegen. Hier spielen insbesondere die staatlichen Konsolidierungsmaßnahmen sowie die anhaltenden Probleme am Immobilienmarkt eine Rolle. Diese werden die konjunkturelle Entwicklung im Winterhalbjahr weiter bremsen. Im weiteren Verlauf des Jahres 2011 wird sich die Expansion der Wirtschaft im Euroraum trotz öffentlicher Sparanstrengungen leicht beschleunigen. Die Erholung der Exporte dürfte auch eine Intensivierung der privaten Investitionstätigkeit 2011 nach sich ziehen. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2010 um 1,7% und 2011 um 1,4% zulegen. Allerdings werden die Unterschiede zwischen den Ländern des Euroraums erheblich bleiben.

Deutschland

In Deutschland hat sich der Aufschwung im Sommer fortgesetzt, wenn auch – im Vergleich zum Rekordergebnis des Frühjahrs – in abgeschwächtem Tempo. Saison- und kalenderbereinigt expandierte das Bruttoinlandsprodukt um

0,7%; im zweiten Quartal war es mit 2,3% so stark wie noch nie seit der Wiedervereinigung gestiegen. Im Verlauf der ersten drei Quartale dieses Jahres nahm es mit einer Rate von annualisiert 4,8% zu. Damit steuert die deutsche Wirtschaft, die über viele Jahre Schlusslicht im Euroraum gewesen war, nunmehr überdurchschnittliche Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt der Währungsunion bei.

Die Impulse für die deutsche Wirtschaft kamen überwiegend aus dem Inland. Besonders wichtig war im Jahr 2010 der Investitionsanreiz, der aus einem historisch niedrigen Zinsniveau resultierte. Da die Investoren das Risiko von Auslandsanlagen nunmehr deutlich höher einschätzen als vor der Finanzkrise, gewannen Anlagemöglichkeiten im Inland erheblich an Attraktivität. In der Konsequenz haben sich die Kreditkonditionen im Inland entspannt, während für Kredite an die europäische Peripherie hohe Zinsaufschläge verlangt werden. Dies reduzierte die Kreditnachfrage in diesen Ländern, doch erhöhte sie in Deutschland. Der Schub bei der Binnennachfrage, den die zusätzlichen Investitionen bedeuteten, war im Jahr 2010 der bei weitem größte Wachstumstreiber. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch die Lohnzurückhaltung des vergangenen Jahrzehnts, die die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und damit die Standortqualität Deutschlands wieder verbessert hat. Nach Jahren der binnenwirtschaftlichen Nachfrageschwäche stand das Jahr 2010 daher im Zeichen einer neuen Binnenkonjunktur.

Zwar zogen die Exporte im Verlauf dieses Jahres zügig an, die Importe stiegen aber noch kräftiger. Die inländische Verwendung nahm daher insgesamt schneller zu als die Produktion; sie erhöhte sich aufs Jahr gerechnet um 5,7%. Die binnenwirtschaftlich wichtigste Verwendungskomponente, der private Konsum, stieg im Sommerquartal zum dritten Mal in Folge. Der öffentliche Konsum, der im zweiten Quartal rückläufig gewesen war, legte sogar um 1,1% zu. Die Ausrüstungsinvestitionen expandierten weiter kräftig, jedoch nicht mehr ganz so schwungvoll wie im ersten Halbjahr. Bei den Bauinvestitionen konnte das durch Nachholeffekte überzeichnete starke Frühjahrsergebnis fast gehalten werden. Während der öffentliche Bau infolge staatlicher Konjunkturprogramme weiter zulegen und die Investitionen in Wohnbauten, gestützt durch historisch niedrige Hypothekenzinsen, ihr Niveau halten konnten, verzeichnete der Gewerbebau einen leichten Rückschlag.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage im Sog des Aufschwungs weiter entspannt. Die Zahl der Erwerbstätigen im Inland übersteigt inzwischen ihren konjunkturellen Tiefpunkt saisonbereinigt um mehr als 300 000. Auch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung hat weiter zugenommen, wobei die relative Bedeutung der Leiharbeit zu-

Kasten

Annahmen und Rahmendaten der Prognose

- Der Ölpreis wird im Prognosezeitraum 87 US-Dollar pro Barrel betragen.
- Der Wechselkurs des Euro liegt im Durchschnitt des Jahres 2011 bei 1,33 US-Dollar.
- In der Europäischen Währungsunion kommt es zu keinen krisenhaften Zuspitzungen, die die Stabilität des Währungsraums als ganzes gefährden.
- Die Finanzpolitik in Deutschland ist im Prognosezeitraum kontraktiv ausgerichtet. Zur Rückführung des staatlichen Budgetdefizits werden die im »Zukunftspaket« enthaltenen Konsolidierungsmaßnahmen umgesetzt. In der gesetzlichen Krankenversicherung treten die beschlossenen Sparmaßnahmen in Kraft.

letzt rückläufig war. Es werden also vermehrt auch die Stammebelegschaften ausgeweitet. Nur noch 220 000 Arbeitnehmer bezogen im September konjunkturelles Kurzarbeitergeld; zum Höhepunkt der Inanspruchnahme im Mai 2009 waren es 1,44 Mill. Personen. Die Zahl der Arbeitslosen ist das ganze Jahr hindurch saisonbereinigt gesunken. Im Vorjahresvergleich waren zuletzt 284 000 weniger Arbeitslose registriert.

Das Verbraucherpreisniveau ist im laufenden Jahr unter Schwankungen verhalten gestiegen; im November war der Verbraucherpreisindex um 1,5% höher als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der Anstieg geht insbesondere auf die Verteuerung bei Energieträgern zurück. Aber auch die Preise für saisonabhängige Nahrungsmittel stiegen zuletzt kräftig.

Für das vierte Quartal 2010 deuten die Frühindikatoren auf eine Beschleunigung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hin. So liegt das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft aktuell sogar über den Werten des Booms der Jahre 2006/2007, und das Konsumentenvertrauen ist so hoch wie nie zuvor seit der Wiedervereinigung. Daher dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 0,8% zulegen. Für den Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus eine Wachstumsrate von 3,7%.

Im kommenden Jahr bleiben die Konjunkturampeln in Deutschland auf Grün. Günstige Einkommensperspektiven, Arbeitsplatzsicherheit und niedrige Zinsen dürften den privaten Konsum und die Wohnungsbauinvestitionen unterstützen. Die vorteilhaften Finanzierungsbedingungen sowie die guten Absatzperspektiven im In- und Ausland werden die Unternehmensinvestitionen anschieben. Dennoch wird das konjunkturelle Expansionstempo wohl merklich geringer sein als im laufenden Jahr. Zum einen werden die weltwirtschaftlichen Impulse im Jahr 2011 schwächer, da die Gegenreaktion auf den globalen Einbruch bei Produktion und Welthandel dann weitgehend abgeschlossen sein dürfte. Der Außenhandel wird daher, anders als im laufenden Jahr, keinen nennenswerten Beitrag zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts liefern. Die Exporte werden

voraussichtlich zwar immer noch beachtlich steigen, die Importe dürften aber genauso schnell ausgeweitet werden. Zum anderen schwenkt die Bundesregierung mit der Umsetzung des Zukunftspakets auf einen Konsolidierungspfad ein, was für sich genommen dämpfend wirkt. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2011 – bei einem 67%-Unsicherheitsintervall von 1,4% bis 3,4% – um 2,4% expandieren. Damit wird die Produktion in Deutsch-

land auch im nächsten Jahr stärker als im Euroraumdurchschnitt zulegen.

Risiken

Ein besonderes Risiko für die Prognose geht von den anhaltenden Spannungen an den Märkten für europäische

Kasten

Zur Gestaltung eines Krisenmechanismus für den Euroraum nach 2013

Die Gründer der Europäischen Währungsunion haben keine Regeln vorgesehen für den Fall einer Finanzierungs- oder gar einer Insolvenz einzelner Mitgliedstaaten. Sie waren wohl überzeugt, genügend Vorkehrungen getroffen zu haben, damit es niemals soweit kommt. Bei strikter Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspakts wäre dies möglicherweise auch eingetroffen. Hätten die Finanzmärkte zudem das Verbot eines Bailouts ernst genommen, wären sie vielleicht zurückhaltender mit der Kreditvergabe an aufholende Länder gewesen. Dennoch zeigt die aktuelle Krise, dass es unvorhergesehene Situationen geben kann, auf die schnell reagiert werden muss. Damit dabei nicht alle wohlbegründeten Grundsätze der Währungsunion über Bord geworfen werden, ist die Einrichtung eines dauerhaften Krisenmechanismus für den Euroraum für den Zeitraum nach 2013 notwendig, also nach dem Auslaufen der gegenwärtigen Hilfspakete.

An einen solchen Mechanismus werden in der öffentlichen Debatte unterschiedliche Anforderungen gestellt. Danach sollte er das von einer Finanzierungs- oder Garantieverpflichtung betroffene Land unterstützen, die Zahlungs- oder Garantieverpflichtungen der Geberländer in Grenzen halten, die risikoadäquate Bepreisung der Staatsanleihen an den Finanzmärkten sichern und eine Panik der Investoren vermeiden helfen. Das ifo Institut hat einen Vorschlag vorgelegt, der eine Abwägung zwischen diesen Zielen vornimmt.^{a)}

Darin wird empfohlen, ab sofort jede neu ausgegebene Staatsanleihe aller EU-Staaten mit einer Kollektivklausel (Collective Action Clause) zu versehen. Die Kollektivklausel soll zweierlei bezwecken. Zum einen soll sie es ermöglichen, die Probleme eines Landes schichtenweise abzarbeiten, indem jeweils nur die fällig werdenden Staatspapiere einer Verhandlungslösung unterworfen werden, ohne dass zugleich die gesamte Staatsschuld fällig gestellt werden kann. Zum anderen soll sie die Verhandlungen zwischen dem Schuldnerland und der Gläubigergemeinschaft insofern erleichtern, als dass ein Beschluss von 75% der Eigentümer dieser Papiere allgemeinverbindlich wird. Darauf aufbauend, wird ein mehrstufiger Krisenmechanismus angeregt. Gerät ein Land in Finanzierungsprobleme, so soll es in der ersten Stufe allein mit seinen Gläubigern über eine Restrukturierung der fällig werdenden Anleihen verhandeln, die z.B. eine Laufzeitverlängerung, eine Aussetzung von Zinszahlungen oder eine Herabsetzung des Rückzahlungsbetrags beinhalten kann. Das Erreichen einer solchen bilateralen Verhandlungslösung ist nicht unrealistisch. Denn in der zweiten Stufe – die zum Tragen kommt, wenn die Verhandlungen der ersten Stufe scheitern – wird ein automatischer Haircut in Höhe des während der letzten drei Monate beobachtbaren Marktwertabschlags auf den Nennwert der Papiere, mindestens aber 20% und höchstens 50%, vorgenommen. Zugleich wird das betroffene Land verpflichtet, weitreichende Konsolidierungsmaßnahmen zu ergreifen. Erst danach garantiert die Europäische Staatengemeinschaft bis zu 80% des Wertes von Ersatzanleihen, die das betroffene Land seinen Gläubigern im Austausch gegen die alten Staatspapiere übergibt. Auf diese Weise wird der maximal mögliche Verlust der Investoren begrenzt, ohne die Gläubigerhaftung für die eingegangenen Risiken gänzlich auf die Allgemeinheit zu übertragen. Nach Haircut und Inanspruchnahme der Garantien kann die Staatengemeinschaft in einem dritten Schritt dem betroffenen Land durch zusätzliche Bürgschaften ermöglichen, ihre Nettoneuverschuldung zu finanzieren, sofern diese sich auf dem im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts vorgegebenen Konsolidierungspfad bewegt. Diese Anpassungsperiode kann bis zu drei Jahre dauern.

Wichtig ist, dass die Reihenfolge *Haircut vor Hilfe* eingehalten wird, denn eine in Aussicht gestellte Eventualbeteiligung der Gläubiger an den Lasten dürfte im politischen Prozess wohl kaum umgesetzt werden, nachdem zuvor Hilfen geflossen sind. Zudem sollte die Gesamtsumme der ausgereichten Bürgschaften und damit die Belastungen der Geberländer begrenzt werden. Vorgeschlagen wird eine Schranke von 30% des Bruttoinlandsprodukts. Dies entspricht der Hälfte der nach dem Maastrichter Vertrag zulässigen Schuldenquote.

Der so gestaltete Krisenmechanismus gewährleistet, dass sich die Zinsen für Staatsanleihen nach der Bonität der Schuldnerländer aufspreizen. Dieser Effekt ist gewünscht, denn zum einen erzwingen variable Marktzinsen, die mit sinkender Solidität der Emittenten steigen, Haushaltsdisziplin bei den betroffenen Ländern. Zum anderen gewährleistet eine adäquate Bepreisung der Länderrisiken, dass die Kapitalströme nicht verzerrt werden hin zu Staaten mit einer weniger hohen Bonität und dass so die innereuropäischen Ungleichgewichte abgebaut werden.

Der vorgeschlagene Krisenmechanismus muss ergänzt werden um einen Stabilitäts- und Wachstumspakt mit Biss, ein funktionierendes Insolvenzverfahren für Banken und das Verbot für die Europäische Zentralbank, Staatsanleihen für andere als geldpolitische Zwecke zu kaufen. Darüber hinaus werden keine weiteren Instrumente benötigt. So sollten die European Financial Stability Facility (EFSF) und der Europäischen Stabilisierungsmechanismus (EFSM) wie geplant 2013 auslaufen. Es wäre zudem kontraproduktiv, wie aktuell diskutiert, europäische Gemeinschaftsanleihen einzuführen, denn sie würden die angestrebte Zinsspreizung verhindern und den Einstieg in eine Transferunion darstellen.

^{a)} Für eine ausführliche Darstellung vgl. H.-W. Sinn und K. Carstensen, »Ein Krisenmechanismus für die Eurozone«, ifo *Schnelldienst* 63, 2010, Sonderausgabe vom 19. November.

Staatsanleihen aus. Die Basisprognose unterstellt, dass die von der europäischen Staatengemeinschaft beschlossenen Krisenmechanismen ausreichen, um eine neuerliche dramatische Zuspitzung der Lage im Prognosezeitraum zu vermeiden, und dass es den betroffenen Ländern gelingt, die verabschiedeten Konsolidierungsmaßnahmen umzusetzen. Eine weitere massive Zunahme der Verunsicherung an den Finanzmärkten und anhaltende Zweifel an der Solvenz nicht nur der derzeit betroffenen Peripherieländer könnte die Finanzierungskosten für alle Staaten des Euroraums empfindlich erhöhen. Denn der Rettungsschirm impliziert eine, wenn auch nur temporäre Haftungsgemeinschaft aller Mitglieder. Der damit einhergehende Wertverlust der ausgegebenen Schuldtitel würde zu weiteren Abschreibungen im europäischen Bankensektor führen. Dies würde die Bilanzen vieler Banken stark belasten und könnte die Erholung der Kreditvergabeaktivität sowie der konjunkturellen Entwicklung insgesamt erheblich bremsen.

Darüber hinaus könnte eine Ansteckung größerer Länder des Euroraums dazu führen, dass das Volumen der beschlossenen Rettungsmaßnahmen nicht ausreicht. Eine dann notwendige Restrukturierung der betroffenen Staatsschulden würde die Belastungen des Bankensektors weiter erhöhen. Auch eine Weiterentwicklung der Rettungsschirme hin zu einer Vollkaskoversicherung könnte die Aussichten für Deutschland empfindlich eintrüben, wenn damit die in der vergangenen Dekade zu beobachteten Kapitalexporte perpetuiert würden (zu einem Gegenentwurf siehe Kasten »Zur Gestaltung eines Krisenmechanismus für den Euroraum nach 2013«).

Ein Risiko für die Entwicklung der Weltkonjunktur liegt ferner in einer erneuten deutlichen Korrektur der Immobilienpreise in den USA. So sind die amerikanischen Hauspreise trotz der Rückgänge in Folge der Krise immer noch recht hoch bewertet. Das weiter steigende Angebot an Immobilien als Folge der hohen Anzahl an Zwangsversteigerungen sowie die anhaltend geringe Nachfrage und die schwache Entwicklung wichtiger Frühindikatoren der Bautätigkeit deuten weiterhin ein nicht unerhebliches Korrekturpotential an. Ein erneuter Einbruch der Hauspreise dürfte die Konsumneigung der Haushalte erneut stark dämpfen und eine weitere Abwärtsspirale an den Finanzmärkten in Gang setzen. Dies stellt, insbesondere vor dem Hintergrund der weiterhin fragilen Eigenkapitalsituation vor allem bei kleineren Banken, eine erhebliche Gefahr für die USA und darüber hinaus für die gesamte Weltwirtschaft dar.

Ein ähnliches Bedrohungspotential ergibt sich zunehmend auch für den chinesischen Immobilienmarkt. Der starke Anstieg der Immobilienpreise als Folge der staatlichen Investitionsprogramme im vergangenen Jahr weist einige Parallelen zur Entwicklung in den USA auf. Auch in China entfällt ein erheblicher Anteil des Portfolios der Banken und Unter-

nehmen auf das Immobilienvermögen. Eine starke Preiskorrektur dürfte somit die Expansion der chinesischen Wirtschaft deutlich bremsen und aufgrund der hohen Bedeutung des chinesischen Absatzmarktes auch die wirtschaftliche Entwicklung im Rest der Welt stark belasten.

2. Zur Schuldenperspektive in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien

Die weltweite Finanzkrise und der damit einhergehende wirtschaftliche Einbruch im Jahr 2009 führte in den Ländern der europäischen Peripherie zu einer Verschlechterung der öffentlichen Budgets, die deutlich dramatischer ausfiel als im Durchschnitt des Euroraums. Eine Reihe von länderspezifischen und gemeinsamen Faktoren war für diese Entwicklung maßgeblich. So führte das Platzen der Immobilienblasen in Irland und Spanien zu mehr als einer Verdoppelung der Arbeitslosenquote sowie zu starken Erschütterungen des Bankensektors. Die Staatsfinanzen Griechenlands waren bereits vor Ausbruch der Krise alles andere als zukunftsfest. Auch Portugal verzeichnete in diesem Zeitraum öffentliche Defizite, die deutlich höher waren als im Durchschnitt des Euroraums. Ferner wurde durch die sehr rigiden Arbeitsmärkte in Griechenland, Portugal und Spanien eine schnelle und effiziente Anpassung an die sich verändernden Rahmenbedingungen verhindert. Dazu kam, dass die vier Peripherieländer in den Jahren vor der Krise den sukzessiven Aufbau weiterer Strukturschwächen zugelassen hatten, die die Aussichten für die Bewältigung der Krise erheblich eintrübten. So waren die Lohnstückkosten stärker gestiegen als im Euroraumdurchschnitt, was Einbußen bei der relativen Wettbewerbsfähigkeit zur Folge hatte. Darüber hinaus sind Griechenland, Portugal und Spanien relativ schlecht auf den dynamischen Exportmärkten Ostasiens und Lateinamerikas positioniert und weisen eine verhältnismäßig starke Spezialisierung auf Sektoren auf, die unter hohem Konkurrenzdruck aus den Schwellenländern stehen.

Diese Kombination aus einem sich beschleunigenden Schuldenaufbau und den eben genannten Strukturschwächen ließen Zweifel an der Nachhaltigkeit der Schuldendynamik der Peripherieländer aufkommen. Das Ergebnis waren stark steigende Risikoaufschläge auf ihre Staatsanleihen. Davon war besonders Griechenland betroffen. Die enormen Renditen, die der Markt forderte, machten die Deckung des laufenden Finanzierungsbedarfs des Landes kaum mehr möglich und trieben es an den Rand der Insolvenz, die durch die Errichtung eines Rettungsfonds für Griechenland abgewendet wurde.¹

¹ Der griechische Rettungsfonds umfasst 80 Mrd. Euro an Finanzhilfen in Form bilateraler Kredite durch die Mitgliedstaaten des Euroährungsgebiets, die durch die Kommission gebündelt und koordiniert werden.

Allerdings konnte dieser Rettungsmechanismus nur vorübergehend die Märkte beruhigen. So stiegen die Risikoaufschläge im Juni 2010 erneut und zwangen auch Irland, Portugal und Spanien zu umfangreichen Konsolidierungsmaßnahmen. Diese sollen die Staatsfinanzen der betroffenen Länder zurück auf einen nachhaltigen Kurs bringen. In Spanien und Portugal wurden zudem auch tiefgreifende Strukturreformen auf dem Arbeitsmarkt beschlossen. Als Resultat dieser Sparanstrengungen verringerten sich in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres die Lücken zwischen den öffentlichen Einnahmen und Ausgaben (vgl. Abb. 2.1). So betrug in Spanien das bis September 2010 akkumulierte Defizit gemessen am Bruttoinlandsprodukt 2,2%, während es im Vorjahresmonat noch bei 6% lag. Gemessen an der Wirtschaftsleistung verbesserte sich im Oktober 2010 das kumulierte Defizit in Griechenland von 10,5% auf nur noch 7,3% und in Irland von 14,2% auf 9%. Lediglich in Portugal sind noch keine Fortschritte gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu erkennen.

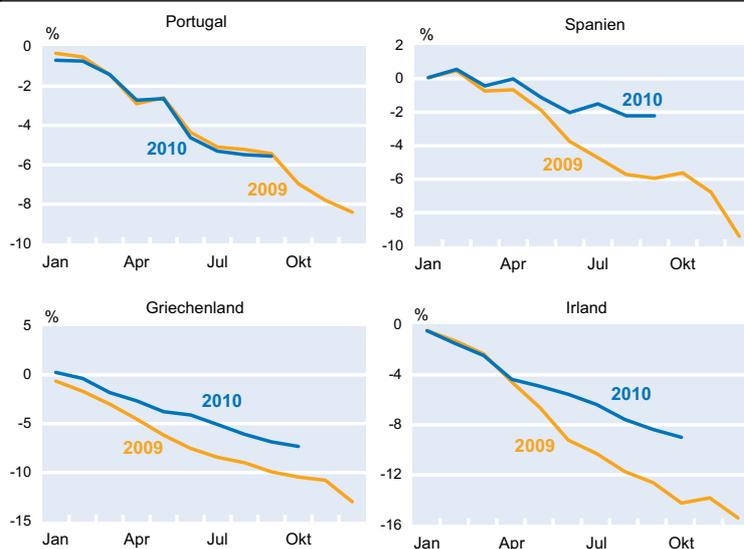
Trotz der enormen Konsolidierungsanstrengungen werden die im Frühjahr gesetzten Sparziele in diesem Jahr in fast allen Ländern verfehlt. Ein wichtiger Grund dafür dürfte der negative Effekt der Defizitreduktion auf die wirtschaftliche Dynamik sein, der in Griechenland, Irland und Portugal stärker zu sein scheint als noch Mitte des Jahres erwartet. So kam es in Griechenland und Irland im zweiten Quartal dieses Jahres zu einem regelrechten Konjunkturerinbruch. Die gesamtwirtschaftliche Produktion Griechenlands schrumpfte im Frühjahr um 2,5%, während im selben Zeitraum die Wirtschaftsleistung in Spanien nahezu stagnierte. Auch in

Irland war die wirtschaftliche Dynamik in den ersten zwei Quartalen des Jahres 2010 sehr schwach. Lediglich das Bruttoinlandsprodukt Portugals verzeichnete in den ersten neun Monaten einen etwas solideren Zuwachs. Maßgeblich dafür war der starke Rückgang der Importe im ersten Quartal, der den Außenbeitrag merklich ansteigen ließ.

In *Griechenland* war für dieses Jahr eine Reduktion der Defizitquote um gut 7 Prozentpunkte (von 15,4% im Jahr 2009 auf 8,1% 2010) geplant. Dieses Ziel wird jedoch, trotz Steuererhöhungen und drastischer Kürzungen im öffentlichen Dienst, deutlich verfehlt werden: für das laufende Jahr wird derzeit ein Defizit von knapp 9,6% erwartet. Dies liegt vor allem daran, dass bis Ende September 2010 lediglich 41% der insgesamt für dieses Jahr angestrebten Einnahmesteigerungen erzielt wurden. Um die ursprünglich anvisierte Defizitquote von 7,4% 2011 aber trotzdem erreichen zu können, revidierte die griechische Regierung Mitte November das Sparprogramm für das kommende Jahr. Demgemäß sollen die Militärausgaben und die öffentlichen Investitionen jeweils in Höhe von 500 Mill. Euro gekürzt werden. Ferner sollen 2,1 Mrd. Euro im Gesundheitswesen und knapp 800 Mill. Euro bei verlustträchtigen Staatsbetrieben eingespart werden. Einige Verbrauchssteuern wie die ermäßigte Mehrwertsteuer sowie die Steuern auf Alkohol, Tabak und Luxusgüter sollen ebenfalls heraufgesetzt werden. Als Ergebnis dieser zusätzlichen Maßnahmen und angesichts der ohnehin schlechten wirtschaftlichen Verfassung Griechenlands dürfte das Bruttoinlandsprodukt mit 4,3% in diesem und 3,2% im nächsten Jahr deutlich stärker schrumpfen als noch im Juni 2010 erwartet. Die Arbeitslosenquote wird von knapp 13% in diesem auf über 15% im kommenden Jahr steigen. Da der Druck der Finanzmärkte und der europäischen Politik groß ist, wird in dieser Prognose unterstellt, dass die Regierung in Athen den Konsolidierungsplan für das Jahr 2011 einhalten wird, so dass das öffentliche Defizit 2011 auf 7,4% zurückgehen wird. Die Staatsverschuldung dürfte von 126,8% des Bruttoinlandsprodukts 2009 auf 140,2% 2010 und 150,5% im Jahr 2011 klettern.

Der Staatshaushalt *Irlands* wurde im Herbst 2010 vor allem durch die Kosten für die Rettung seines angeschlagenen Bankensystems belastet. Entsprechend dürfte das öffentliche Defizit in diesem Jahr 32,3% erreichen, während sich der Schuldenstand auf 97,4% des Bruttoinlandsprodukts erhöhen wird. Rechnet man die für die Bankenrettung aufzuwendenden Mittel heraus, so ergeben sich eine deutlich geringere Defizitquote von knapp 13,2% und ein Schuldenstand von 78,4%. Um eine starke Verunsicherung sowie erneu-

Abb. 2.1
Kumulierte monatliche Budgetsalden (Zentralstaat) in ausgewählten Ländern des Euroraums^{a)}



^{a)} Dargestellt sind die über das laufende Jahr aufsummierten monatlichen Budgetsalden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 2009. Nicht enthalten sind Finanztransaktionen.

Quelle: Bank of Greece via Thomson Financial Datastream; Ministerio de Economía y Hacienda (2010); Banco de Portugal (2010); Department of Finance, Ireland.

te Turbulenzen auf den europäischen Anleihemärkten zu vermeiden, schloss die Regierung in Dublin ein Rettungsabkommen mit der europäischen Staatengemeinschaft, der EU-Kommission und dem IWF, wodurch Irland unter den europäischen Rettungsschirm schlüpfte.² Um die Sparziele für die nächsten vier Jahre zu erreichen, musste auch Irland seinen ursprünglichen Konsolidierungsplan erheblich verschärfen. So wurden im November 2010 zusätzliche Einsparungen in Höhe von 15 Mrd. Euro oder knapp 10% der Wirtschaftsleistung beschlossen. Der Löwenanteil wird auf das Jahr 2011 entfallen, in dem zusätzliche 6 Mrd. Euro (oder knapp 3,7% des Bruttoinlandsprodukts) eingespart werden sollen. Die Kürzungen werden zu 75% auf der Ausgabenseite vorgenommen. Davon betroffen sind insbesondere die öffentlichen Investitionen, viele Sozialleistungen und die Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Allerdings basieren die Defizitziele der irischen Regierung auf Wachstumsprognosen, die als zu optimistisch erscheinen. Denn die zusätzlichen Sparanstrengungen dürften die wirtschaftliche Entwicklung des Landes in den kommenden Jahren stark belasten und die Erholung spürbar verlangsamen. Als Folge wird das Bruttoinlandsprodukt nach einem Rückgang um 0,2% im Jahr 2010 im kommenden Jahr lediglich um 0,5% und somit deutlich langsamer als im Frühjahr erwartet zulegen. Der Zuwachs 2011 wird fast ausschließlich auf den Außenbeitrag zurückzuführen sein. Die irischen Exporte werden von ihrer vorteilhaften sektoralen Spezialisierung sowie der sich seit Beginn 2009 massiv verbessernden relativen Wettbewerbsfähigkeit des Landes profitieren. Zugleich ist absehbar, dass die Konsolidierungsmaßnahmen die Importnachfrage beträchtlich dämpfen werden. Die konjunkturelle Schwäche dürfte ihre Spuren auch auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen; es ist mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote von 13,8% in diesem auf 14,4% im kommenden Jahr zu rechnen. Das Staatsdefizit dürfte 2011 auf 10,3% zurückgehen, während der Schuldenstand wohl auf knapp 108% anwachsen wird.

Portugal wurde nicht wie etwa Spanien oder Irland von einer Immobilienkrise getroffen. Auch entwickelte sich das portugiesische Staatsdefizit in den vergangenen eineinhalb Jahren weniger dramatisch, als dies in den anderen Ländern der europäischen Peripherie der Fall war. Trotzdem führten die bereits vor der Rezession akkumulierten öffentlichen Schulden und die chronischen Strukturprobleme des Landes zu einem Vertrauensverlust auf den Kapitalmärkten. Als Folge stiegen auch für Portugal die Refinanzierungskosten stark an und zwangen die Regierung in Lissabon im März dazu, ein Sparpaket zu verabschieden. Doch dies konnte die Finanzmärkte nicht beruhigen, nicht zuletzt aufgrund der Zögerlichkeit, mit der einzelne Konsolidierungsschritte angegangen wurden. Um dem sich fortsetzenden

Anstieg der Refinanzierungskosten entgegenzuwirken, legte die portugiesische Regierung im Mai einen neuen, weit aus ambitionierteren Konsolidierungsplan auf. Danach wird im laufenden Jahr eine öffentliche Defizitquote von 7,3% anstatt der ursprünglich geplanten 8,3% angestrebt. Das Defizitziel für das Jahr 2011 wurde ebenfalls spürbar nach unten angepasst – von 6,6% auf 4,6% des Bruttoinlandsprodukts. Das im November verabschiedete Budget für das kommende Jahr berücksichtigt nahezu lückenlos die aus dem revidierten Konsolidierungsplan hervorgehenden Maßnahmen. Vorgesehen sind Ausgabenkürzungen und Einnahmesteigerungen in Höhe von 2,2% bzw. 1,2% des Bruttoinlandsprodukts. So sollen diverse Sozialleistungen sowie die Gehälter im öffentlichen Dienst gesenkt und die Renten eingefroren werden. Gleichzeitig sollen die Mehrwertsteuer erneut um 2 Prozentpunkte angehoben und die Abzugsfähigkeit bei der Einkommensteuer reduziert werden. Allerdings erscheint der von der portugiesischen Regierung prognostizierte Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 0,2% im kommenden Jahr zu optimistisch. Zu erwarten ist vielmehr ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,3%. Daher wird die Regierung in Lissabon die Konsolidierungsmaßnahmen abermals verschärfen müssen, sollte sie weiterhin an ihrem vorab festgelegten Sparziel festhalten. Das Staatsdefizit wird danach von 7,3% im laufenden auf 4,9% im kommenden Jahr zurückgehen. Die öffentliche Verschuldung dürfte im nächsten Jahr knapp 89% erreichen.

Auch in *Spanien* hat die Regierung erhebliche Konsolidierungsanstrengungen unternommen, um dem Vertrauensverlust an den Kapitalmärkten entgegenzuwirken. Das Ziel der Regierung ist es, das öffentliche Defizit in Höhe von 11,2% des Bruttoinlandsprodukts 2009 über 6% 2011 auf 3% 2013 zu reduzieren. Um dies zu erreichen, hat die Regierung bereits im Mai ein umfassendes Sparpaket beschlossen, das neben Nullrunden im öffentlichen Dienst vor allem massive Kürzungen bei öffentlichen Investitionsausgaben vorsieht. Zudem wurde die Mehrwertsteuer zur Jahresmitte um 2 Prozentpunkte erhöht. Der bisherige Jahresverlauf deutet an, dass Spanien beträchtliche Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gemacht hat, seine Ziele aber verfehlen wird. In den ersten neun Monaten dieses Jahres konnte Spanien sein öffentliches Defizit deutlich um 42% reduzieren, was insbesondere auf die Ausgabenkürzungen sowie einen Anstieg der Steuereinnahmen um 13,5% zurückzuführen ist. Jedoch lasten die steigende Arbeitslosigkeit und die sehr schwache Konjunktur weiter auf den öffentlichen Finanzen. Das öffentliche Defizit wird im Jahr 2010 voraussichtlich bei 9,5% des Bruttoinlandsprodukts liegen und im kommenden Jahr nur auf 7,3% sinken. Die öffentliche Verschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte infolge dessen von 53,2% im Jahr 2009 auf 64,1% in diesem Jahr und 71,3% im nächsten Jahr steigen. Nennenswerte Risiken für die öffentlichen Finan-

² Das Gesamtpaket wird zu gleichen Teilen von je 22,5 Mrd. Euro von der European Financial Stability Facility (EFSF), dem European Financial Stability Mechanism (EFSM) und dem IWF getragen.

zen gehen vor allem von der anhaltenden Konsolidierung der Sparkassen aus, welche möglicherweise zusätzliche staatliche Mittel für den spanischen Bankenrettungsfonds FROB nötig machen wird.

Trotz des im Frühjahr 2010 eingerichteten Rettungsschirms für Länder, die von einer Zahlungsunfähigkeit bedroht sind, nehmen die Ängste der Investoren vor der Insolvenz einiger oder gar aller Peripherieländer nach wie vor zu. Maßgeblich für diese sich verfestigende Unruhe der Märkte sind die dort weiterhin zunehmenden Schuldenstände und die konjunkturelle Flaute. Eine solche Entwicklung impliziert jedoch nicht zwingend, dass die öffentlichen Haushalte dieser Länder insolvent sind. Im Folgenden wird daher untersucht, unter welchen Bedingungen diese Staaten von Zahlungsunfähigkeit bedroht sein könnten.

Die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen eines Landes hängen entscheidend von der langfristig geltenden Relation zwischen der Wachstumsrate des nominalen Schuldenstands und dem durchschnittlichen Nominalzins auf öffentliche Anleihen ab. Ein Staat ist genau dann solvent, wenn langfristig die Wachstumsrate seines nominalen Schuldenstands kleiner als der zu zahlende Nominalzins ist. Intuitiv fordert diese Solvenzbedingung, dass der Gegenwartswert der Staatseinnahmen größer oder gleich der Summe aus dem Gegenwartswert der öffentlichen Primärausgaben und der gegenwärtig bereits vorliegenden Verschuldung ist. Äquivalent lässt sich dies als eine Forderung formulieren, dass der Gegenwartswert der künftigen Primärüberschüsse mindestens genau so groß wie die aktuelle Staatsverschuldung sein muss.

Zur Ermittlung der langfristigen Schuldendynamik werden Pfade für das nominale Bruttoinlandsprodukt und das Primärdefizit konstruiert sowie Annahmen für die langfristige Entwicklung der nominalen Staatsanleihezinsen getroffen. Für die Jahre 2010 und 2011 werden die Prognosen des ifo Instituts bezüglich des realen Bruttoinlandsprodukts, seines Deflators und des Staatsdefizits in den vier Ländern zugrunde gelegt. Ab 2012 konvergieren die Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts und die Veränderungsrate der BIP-Deflatoren jeweils graduell gegen 2%. Dieser Wert entspricht einerseits der angenommenen unionsweiten Potentialwachstumsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion und andererseits dem langfristigen Inflationsziel der EZB. Somit nimmt die nominale Wirtschaftsleistung ab 2020 in allen Ländern jährlich um jeweils 4% zu. Dabei wird der Potentialwert der realen Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in Spanien bereits im Jahr 2014 und in Griechenland und Irland 2015 erreicht. Portugal hingegen durchläuft eine längere Phase mit realen Zuwachsraten von etwa 1,5%, bevor es den Potentialwert von 2% im Jahr 2030 erreicht. Die Gesamtdefizite in 2012, 2013 und 2014 werden auf die im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts mit der Eu-

ropäischen Kommission vereinbarten Zielwerte gesetzt. Demgemäß soll das Gesamtdefizit in Spanien und Portugal bereits im Jahr 2013 die Maastricht-Grenze von 3% der Wirtschaftsleistung erreichen, während Griechenland und Irland erst ein Jahr später diese Defizitquote erreichen werden. Ferner wird unterstellt, dass jedes Land ab 2013 das Gesamtdefizit konstant auf 3% des eigenen Bruttoinlandsprodukts hält. Eine Sensitivitätsanalyse dieser Annahmen zeigt, dass die im folgenden diskutierten Ergebnisse nahezu unverändert bleiben, wenn man im Rahmen eines Negativszenarios davon ausgeht, dass im Zeitraum 2012–2014 alle vier Länder jährlich um 0,5% schrumpfen oder niedrigere Inflationsraten als unterstellt aufweisen, während sie aber weiterhin an den mit der EU-Kommission vereinbarten Zielwerte für das Gesamtdefizit festhalten.

Um den laufenden Refinanzierungsbedarf jedes Landes zu ermitteln, werden nach Anleihen aufgeschlüsselte Daten über den öffentlichen Schuldenstand 2010 benutzt. Für die neu aufgenommenen Schulden wird ein Zinssatz von 5% unterstellt. Das Primärdefizit jedes Landes kann dann als die Differenz zwischen dem Gesamtdefizit und den zu leistenden Zinszahlungen errechnet werden. Schließlich impliziert die Symmetrie bezüglich der Annahmen an die langfristige Entwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten, dass die nationalen Primärüberschüsse jeweils gegen 0,75% des Bruttoinlandsprodukts konvergieren. Auf lange Sicht sind somit die Sparanstrengungen in allen Ländern identisch. Mittelfristig ergeben sich jedoch große Unterschiede zwischen den unter diesem Szenario erforderlichen nationalen Sparanstrengungen. So muss Portugal im Zeitraum 2015–2030 im Mittel einen jährlichen Primärüberschuss von etwa 3,5% der Wirtschaftsleistung erzielen. Dieser Wert kontrastiert stark mit dem im Zeitraum 1992–2006 erreichten durchschnittlichen Primärdefizit von 0,2%. Auch Griechenland wird deutlich kräftiger sparen müssen, als es in dem Jahrzehnt vor der Krise getan hat. Während zwischen 1992 und 2006 seine Primärüberschussquote bei 1,4% lag, wird das Land in den kommenden zwei Dekaden jährlich einen Primärüberschuss von knapp 3% erzielen müssen, um die Grenze von 3% für das Gesamtdefizit einhalten zu können. Etwas geringer ist die in Irland erforderliche Sparanstrengung. In der Zeit bis 2030 benötigt das Land jährliche Primärüberschüsse von etwa 1,7% des Bruttoinlandsprodukts. Angesichts eines durchschnittlichen Primärüberschusses von 3,8% im Zeitraum 1992–2006 dürfte dies durchaus im Bereich des Möglichen liegen. Deutlich geringer sind dagegen die in Spanien benötigten Sparbemühungen. Das Land wird in den kommenden 20 Jahren Primärüberschüsse von weniger als 1% seiner Wirtschaftsleistung erzielen müssen, was unterhalb des historisch beobachteten Werts von etwa 1,2% liegt. All diese Aussagen gelten wohlgerne nur für das Basis-szenario, in dem für neu aufgenommene Schulden ein Zinssatz von 5% zu zahlen ist. Die so ermittelten Pfade für das Primärdefizit, das nominale Bruttoinlandsprodukt und den

Zins auf die Staatsschuld bilden das Basisszenario dieser Analyse.

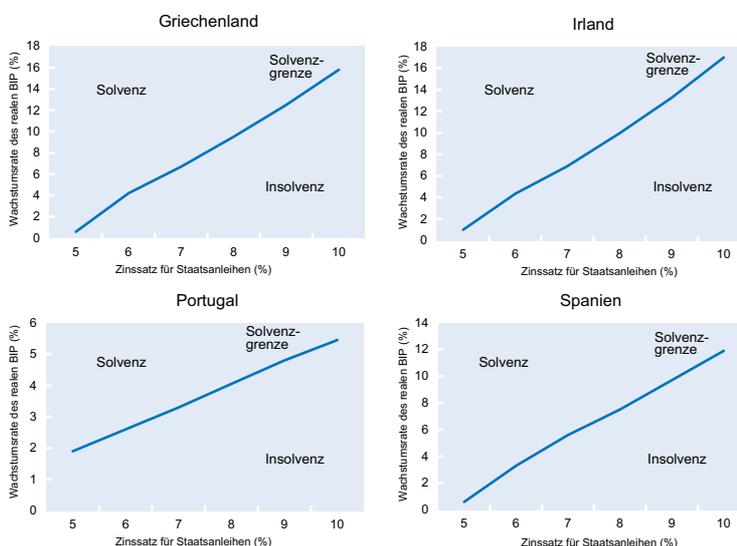
Da im Basisszenario die vier Länder langfristig identisch bezüglich aller relevanten Größen sind, werden sich auch die Wachstumsraten der nationalen Schuldenstände mit fortschreitender Zeit zunehmend ähnlich. Langfristig pendelt sich die Zuwachsrate der nominalen Staatsschulden in allen vier Peripherieländern bei 4% ein. Dieser Wert ist strikt kleiner als die angenommenen 5% für die Durchschnittsverzinsung, die jedes Land bei der Bedienung seiner neu aufgenommenen Anleihen zu leisten hat. Folglich sind im Basisszenario alle vier Länder theoretisch solvent. Unter den getroffenen Annahmen werden sie in der Lage sein, künftig hinreichend große Primärüberschüsse zu generieren, die sicherstellen, dass die Staatsschuld hinreichend langsam zunimmt und entsprechend die Schuldenquote langfristig konstant bleibt oder gar abnimmt. Dies bedeutet allerdings nicht, dass die Finanzierung auch praktisch gesichert ist. Denn dies setzt zum Beispiel voraus, dass die Investoren insofern geduldig sind, als dass sie einen mittelfristigen Anstieg der Verschuldung tolerieren, solange die langfristigen Perspektiven nachhaltig sind.

Allerdings ist die Unsicherheit in Bezug auf die langfristigen Refinanzierungskosten und das mittelfristige Wachstum der betrachteten Länder außerordentlich groß. Wie die jüngsten Entwicklungen auf den europäischen Anleihenmärkten zeigten, können die nominalen Renditen öffentlicher Titel, neben starken Schwankungen, auch enorme und zugleich sehr persistente Unterschiede aufweisen. So bewegt sich die Rendite griechischer Staatsanleihen seit Mai 2010, von kurzen Unterbrechungen abgesehen, in einem Bereich zwischen 10% und 12%, während im selben Zeitraum die Verzinsung der öffentlichen Schuldverschreibungen Spaniens stets zwischen 4% und knapp über 5% lag. Zugleich ist unklar, mit welchem mittelfristigen Wachstum gerechnet werden kann. Insbesondere lassen sich wohl kaum die hohen Wachstumsraten des Jahrzehnts vor der Krise als Maßstab für die Zukunft heranziehen. Daher wird im Folgenden die Solvenz der vier Peripherieländer unter Alternativszenarien für die Entwicklung der vom Markt geforderten Verzinsung ihrer Staatsanleihen und für ihr mittelfristiges Wachstum untersucht.

Die Abbildung 2.2 illustriert, für welche theoretisch denkbaren Kombinationen aus langfristigen Finanzierungskosten (horizontale Achse) und langfristigem Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (vertikale Achse) für die Krisenländer Griechenland, Irland, Portugal und Spanien eine nachhaltige Finanzie-

rung der öffentlichen Verschuldung sichergestellt ist. So stellen Kombinationen entlang der eingezeichneten Linie Situationen dar, in denen das zuvor erläuterte Solvenz-kriterium exakt erfüllt ist. Kombinationen oberhalb der Linie erlauben ebenso eine nachhaltige Finanzierung der öffentlichen Verschuldung, während Kombinationen unterhalb der Linie zu einer Insolvenz des entsprechenden Staates führen, immer vorausgesetzt der betrachtete Staat generiert ein gesamtstaatliches Defizit von 3%. Es gilt also der Grundsatz, dass ein Staat nur dann höhere Finanzierungskosten tragen kann, wenn er auch sein langfristiges Wirtschaftswachstum steigern kann. Umgekehrt gilt natürlich auch, dass ein höheres Wirtschaftswachstum eine teurere Finanzierung möglich macht. Es ist zu erkennen, dass im Ausgangsszenario (5% Finanzierungskosten, 2% reales Wirtschaftswachstum) allen vier Staaten eine nachhaltige Finanzierung heutiger und zukünftiger Ausgaben bzw. Schulden möglich ist. Es zeigt sich jedoch auch, dass mit steigenden Finanzierungskosten die benötigte Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts vergleichsweise schnell ansteigt. So ist die Solvenz der Staaten bei einem Anstieg der Finanzierungskosten von 5% auf 6% nur dann gegeben, wenn das Wirtschaftswachstum langfristig bei 2,6% in Portugal, 3,3% in Spanien, 4,2% in Griechenland und 4,4% in Irland und nicht nur bei 2% liegt. Sind solche Wachstumsraten für die betroffenen Länder durchaus noch im Bereich des theoretisch Denkbaren, wenn auch Unwahrscheinlichen, geraten insbesondere Griechenland und Irland, aber auch Spanien, bei einem Anstieg der Finanzierungskosten auf über 6% in Situationen, die nur noch durch Wachstumsraten aufgefangen werden könnten, die jenseits dessen liegen, was man aus heutiger Sicht noch für möglich halten könnte. Lediglich Portugals Staatsfinanzen scheinen in einem Zustand zu sein, der

Abb. 2.2
Solvenzgrenze in ausgewählten Euroländern



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

durchaus höhere Finanzierungskosten von beispielsweise 8% zulassen würde.

Es kann also festgehalten werden, dass die betroffenen Länder ohne Änderungen ihres Primärdefizits wohl nur dann nachhaltig ihre öffentliche Verschuldung werden finanzieren können, wenn sich die langfristigen Finanzierungskosten wieder auf historisch übliche Niveaus von 5–6% zurückbilden. Insbesondere für Griechenland und Irland ist eine Rückkehr an den Kapitalmarkt zu den aktuellen Konditionen nicht denkbar, ohne dass Maßnahmen ergriffen werden, die weit über das hinausgehen, was die EU von diesen Ländern verlangt hat. Die Möglichkeit dazu besteht insofern, als alle genannten Länder im Vergleich zu Deutschland niedrige Abgabenquoten bezüglich des Bruttoinlandsprodukts aufweisen und somit Spielraum für höhere Steuern und Sozialabgaben haben. Am extremsten ist die Situation in Irland. Dort liegt die Abgabenquote um 11% unter der deutschen. Dies bedeutet, dass Irland, hätte es die deutsche Abgabenquote, zu heutigen Zinsen eine zusätzliche Staatsschuld von 200 Mrd. Euro finanzieren könnte. Dies ist viermal so viel, wie die Bankensanierung nach gegenwärtiger Einschätzung kostet.³

3. Zur Entwicklung der Wirtschaft in ausgewählten Ländern und Regionen

USA: Trübe Aussichten am Arbeitsmarkt

Trotz der anhaltenden strukturellen Probleme der amerikanischen Wirtschaft war die konjunkturelle Dynamik in den USA im dritten Quartal überraschend hoch. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg annualisiert um 2,5% und damit deutlich stärker als im Vorquartal. Angetrieben wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion durch eine robuste Binnennachfrage, während der Außenhandel einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag lieferte. So ließ die Dynamik der Exporte weiter nach, und die Importe wurden erneut kräftig ausgeweitet.

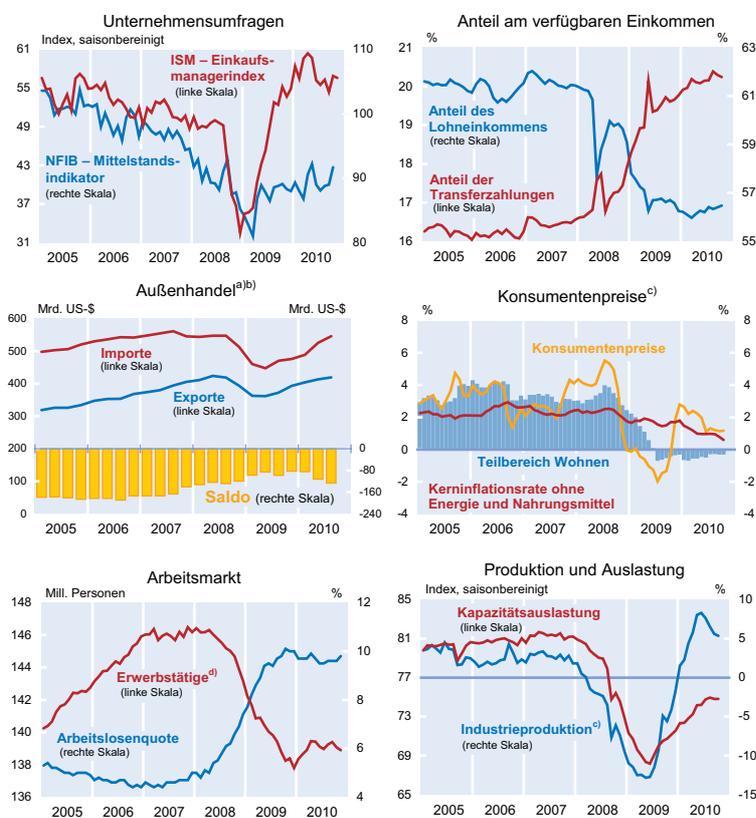
Die privaten Konsumausgaben expandierten so stark wie seit vier Jahren nicht mehr und trugen rund 2 Prozentpunkte zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei. Auch die Staatsausgaben und die Unternehmensinvestitionen stiegen deutlich an. Allerdings entwickelten sich die Investitionskomponenten sehr unterschiedlich. Während die Ausrüstungs- und Lagerinvestitionen erneut deutlich positive Wachstumsbeiträge lieferten, wirkte die anhaltende Schwäche im Wohnungs- und Gewerbebau dämpfend. Die Kapazitätsauslastung ist weiterhin außergewöhnlich niedrig.

Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt dabei angespannt. Die Arbeitslosenquote liegt mit 9,8% weiterhin auf einem außerordentlich hohen Niveau. Zuletzt belastete insbesondere der kräftige Arbeitsplatzabbau im öffentlichen Sektor den Arbeitsmarkt. So sind seit Jahresbeginn 220 000 Stellen im öffentlichen Dienst weggefallen. Zwar ist die Zahl der Beschäftigten im privaten Sektor seit Jahresbeginn um rund 1,1 Millionen angestiegen – nachdem in den beiden Vorjahren insgesamt 8,5 Millionen Stellen abgebaut wurden – wichtige Faktoren auf Seiten des Arbeitsangebots sprechen allerdings gegen einen raschen Rückgang der Arbeitslosenquote. So ist die Partizipationsrate seit dem Beginn des Jahres 2007 um rund 2 Prozentpunkte auf 64,5% und damit auf den niedrigsten Stand seit Mitte der 1980er Jahre gesunken. Daher ist zu erwarten, dass Arbeitnehmer, die temporär die Arbeitsplatzsuche eingestellt haben, bei verbesserten Beschäftigungsaussichten zurück auf den Arbeitsmarkt drängen werden. Außerdem hat sich die Arbeitslosigkeit seit Beginn der Krise zunehmend verfestigt. So liegt der Anteil der Langzeitarbeitslosen mit 42% auf einem historisch hohen Niveau und weit über dem langjährigen Durchschnittswert von 12% (vgl. Abb. 3.1).

Auf Seiten der Arbeitsnachfrage drückt weiterhin die schlechte Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen die Beschäftigungsentwicklung. Während der auf Großunternehmen fokussierte ISM-Einkaufsmanagerindex bereits seit Jahresbeginn eine hohe Investitionsdynamik anzeigt, hat sich der vergleichbare NFIB-Mittelstandsindikator seit dem Tiefpunkt nur schwach erholt. Neben den anhaltend getrübbten Absatz- und Ertragsaussichten macht den kleinen und mittelständischen Unternehmen ihre größere Abhängigkeit von der Kreditfinanzierung zu schaffen. Gerade die in diesem Bereich stark engagierten kleineren Banken leiden weiter unter Abschreibungen und Wertverlusten aus Engagements in Wohn- und Gewerbeimmobilien und schränken ihre Kreditvergabe ein. Eine Entspannung der Lage am Immobilien- und Hypothekenmarkt ist indes nicht in Sicht. So ist die Nachfrage nach Wohnimmobilien weiterhin gering und hat sich mit dem Auslaufen des staatlichen Förderprogramms sogar erneut abgeschwächt. Zudem wird das Angebot an bestehenden Häusern weiter durch den hohen Prozentsatz von Zwangsversteigerungen vergrößert. Als Folge dessen haben die Hauspreise im dritten Quartal erneut stagniert. Wichtige Frühindikatoren wie Baugenehmigungen und Baubeginne deuten überdies auf eine anhaltende Schwäche am Immobilienmarkt hin. Dies dürfte die Finanzierungsbedingungen der kleinen und mittelständischen Unternehmen auch weiterhin stark belasten. Dabei war gerade dieses Unternehmenssegment in vergangenen Erholungsphasen für rund zwei Drittel der neu geschaffenen Stellen verantwortlich. Aktuell liegen hingegen die Investitions- und Beschäftigungspläne dieser Unternehmen weiter nahe ihrem Tiefstand während der Krise.

³ Vgl. H.-W. Sinn, »Irland kann sich selbst helfen«, *Handelsblatt*, 29. November 2010.

Abb. 3.1
Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2005



^{a)} Real, saisonbereinigte Werte.
^{b)} Waren und Dienstleistungen.
^{c)} Veränderung gegenüber Vorjahr in %.
^{d)} Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt.
 Quelle: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; Berechnungen des ifo Instituts.

Im Zuge der anhaltenden Schwierigkeiten am Arbeitsmarkt stiegen die Nominallöhne nur verhalten. Die real verfügbaren Einkommen, die wichtigste Determinante des privaten Konsums, haben sich zwar im Verlauf des zweiten Halbjahres weiter erholt. Allerdings liegt der Anteil staatlicher Transferzahlungen mit rund 20% um 5 Prozentpunkte über dem langfristigen Niveau. Hierzu gehören die Programme zur Arbeitslosenunterstützung, deren Verlängerung zurzeit diskutiert wird.

Die gesamtwirtschaftliche Preisdynamik hat sich im Verlauf des Jahres 2010 deutlich abgeschwächt. Zwar beschleunigte sich der Preisauftrieb im Oktober leicht auf 1,2% gegenüber dem Vorjahr, dieser Anstieg war aber fast ausschließlich auf Preissteigerungen im Teilbereich Energie zurückzuführen, der im Vorjahresvergleich um 5,9% zulegte. Die Kernrate des Konsumentenpreisindex – ohne Energie und Nahrungsmittel – verlangsamte sich dagegen auf 0,6% und sank damit auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen in den 1950er Jahren. Maßgeblich für diese Entwicklung war die anhaltende Krise am Immobilienmarkt. So weist der Teilbereich Wohnen, der rund 40% des gesamten Preisindex ausmacht, seit zwei Jahren negative

Veränderungsraten aus. Ebenfalls bremsend auf die Preisdynamik wirkte ein Rückgang der Lohnstückkosten. Diese lagen im abgelaufenen Quartal 1,1% unter ihrem Vorjahreswert. Aufgrund der anhaltenden Verwerfungen am Hypothekenmarkt und der weiterhin niedrigen Kapazitätsauslastung ist mit einem weiteren Rückgang der Inflationsrate bis ins Jahr 2011 zu rechnen.

Um der aufkeimenden Deflationsgefahr vorzubeugen und um die schleppende konjunkturelle Erholung zu stützen, hat die US-Notenbank (Fed) Anfang November eine erneute Ausweitung ihrer Staatsanleihenkäufe (Quantitative Easing) beschlossen. Sie will im Zeitraum November 2010 bis Juni 2011 Staatsanleihen im Wert von knapp 900 Mrd. US-Dollar am Anleihemarkt aufkaufen.⁴ Dieses Volumen übersteigt das geplante Budgetdefizit der US-Regierung im Vergleichszeitraum deutlich. Durch die Ankäufe werden die Refinanzierungskosten des Staates gesenkt und, im Hinblick auf die aktuelle Debatte um erneute fiskalische Stimuli, die Aufnahme zusätzlicher Schulden erleichtert. Die zusätzlichen Käufe dürften die Renditen für Staatsanleihen allerdings nur geringfügig senken, so dass außer den fiskalischen keine nennenswerten realwirtschaftlichen Effekte zu erwarten sind. Denn einerseits bleiben die geplanten Ankäufe weit hinter dem Volumen früherer Programme zurück. Diese beliefen sich in den Jahren 2009 und 2010 bereits auf insgesamt rund 1,7 Bill. US-Dollar. Andererseits ist das Niveau der Langfristzinsen bereits außergewöhnlich niedrig.

Die Finanzpolitik führte ihren Expansionsgrad im abgelaufenen Haushaltsjahr (Oktober 2009–September 2010) leicht zurück. Das Budgetdefizit sank um 122 Mrd. auf 1,3 Bill. US-Dollar und damit auf 8,9% des Bruttoinlandsprodukts. Zur Entspannung der Haushaltslage haben vor allem geringere Aufwendungen zur Stützung des angeschlagenen Bankensektors und der unter staatliche Aufsicht gestellten Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac beigetragen. Gegenüber dem vorangegangenen Haushaltsjahr (2008/2009) sanken diese um 367 Mrd. US-Dollar. Demgegenüber stiegen die Aufwendungen zur Konjunkturstüt-

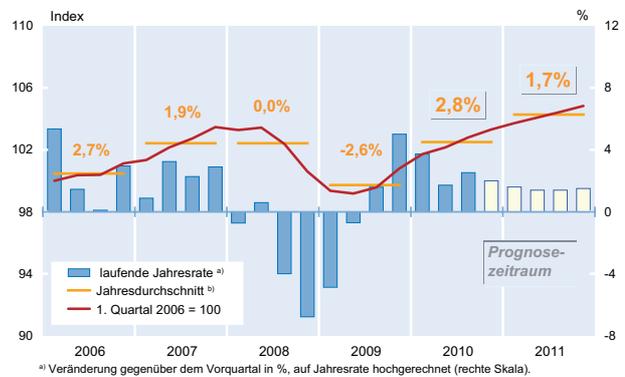
⁴ Ein Gesamtvolumen von rund 900 Mrd. US-Dollar ergibt sich als Summe der Liquiditätszuflüsse aus auslaufenden Hypothekenverbriefungen, die für den betrachteten Zeitraum mit einem Volumen von 250–300 Mrd. US-Dollar veranschlagt werden und die die Notenbank gemäß ihrer Verlautbarung vom 10. August 2010 in US-Staatstitel reinvestieren will, sowie einer Aufstockung im geplanten Umfang von 600 Mrd. US-Dollar bis zum 30. Juni 2011, welche die Fed in ihrem jüngsten Meeting am 3. November beschlossen hat.

zung im Rahmen des American Recovery and Reinvestment Act (ARRA) um 110 auf 225 Mrd. US-Dollar. Das Konjunkturpaket sah 2010 vor allem Mehrausgaben zur Eindämmung der fiskalischen Krise in den Bundesstaaten sowie einmalige Steuerkredite für Hauskäufer und eine Verlängerung der Bezugsdauer der staatlichen Arbeitslosenunterstützung vor. Aufgrund der ausbleibenden Belebung am Arbeitsmarkt und der verlängerten Bezugsdauer stiegen die gesamten Aufwendungen für die Arbeitslosenunterstützung erneut um ein Drittel auf nun 162 Mrd. US-Dollar. Dies ist mehr als dreimal so viel wie 2008. Nach aktueller Gesetzeslage liefen bereits erste Verlängerungen zum 30. November aus, wodurch im Dezember rund 2 Millionen Amerikaner aus der Arbeitslosenunterstützung heraus fallen und staatliche Transfers in 2011 um rund 70 Mrd. US-Dollar wegfallen würden. Deshalb verhandelt US-Präsident Obama derzeit mit der Opposition über eine Verlängerung – zunächst bis Dezember 2011. Teil der Verhandlungen sind zudem die permanente Verlängerung von Steuererleichterungen aus der Ära Bush⁵, Steuerkredite durch vorgezogene Abschreibungen für Unternehmen und eine befristete Senkung der Einkommensteuer. Sollte der aktuelle Kompromissvorschlag verabschiedet werden, würde der Staatshaushalt in den kommenden zwei Jahren gegenüber dem aktuellen Gesetzesstand um etwa 900 Mrd. US-Dollar zusätzlich belastet. Die US-Regierung macht damit deutlich, dass sie trotz der schon stark gestiegenen Staatsverschuldung gewillt ist, die Konjunktur auch weiterhin zu stützen. Für den Prognosehorizont stellt die Fiskalpolitik deshalb ein Aufwärtsrisiko dar. Ein expansiver Impuls von Seiten des Staates würde allerdings den ohnehin hohen Konsolidierungsdruck der US-Regierung noch einmal verstärken und so die Konjunkturaussichten für die Folgejahre deutlich belasten. Aufgrund der politischen Unwägbarkeiten unterstellt die vorliegende Prognose lediglich eine Verlängerung der Steuervergünstigungen für die unteren und mittleren Einkommensschichten, wie sie der jüngste Budgetentwurf des Präsidenten vorsieht. Unter dieser Annahme wird das Budgetdefizit im Fiskaljahr 2011 auf rund 7,8% des Bruttoinlandsprodukts zurückgehen. Eine Umsetzung des aktuellen Kompromissvorschlages hingegen würde zu einem erneuten Rekorddefizit um die 10% führen. In einem solchen Fall ist nicht ausgeschlossen, dass die Finanzmärkte beginnen würden, die hohe Bonität der USA zu hinterfragen.

Die konjunkturelle Dynamik dürfte sich im Prognosezeitraum deutlich abschwächen. So deuten wichtige Frühindikatoren bereits eine nachlassende Expansionsgeschwindigkeit im Bereich der Ausrüstungsinvestitionen an. Auch die privaten Konsumausgaben, deren Anteil auf rund 70% der amerikanischen Wirtschaftsleistung angestiegen ist,

⁵ Die Verlängerung der Steuererleichterungen für besonders wohlhabende Familien mit einem Jahreseinkommen von über 250 000 US-Dollar bzw. Einzelpersonen mit mehr als 200 000 US-Dollar soll zunächst nur befristet auf zwei Jahre erfolgen.

Abb. 3.2
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2010).

dürften weniger stark expandieren. Zum einen werden die Haushalte angesichts hoher Vermögensverluste in Folge der Immobilien- und Finanzkrise ihre anhaltend hohe Verschuldung weiter schrittweise zurückführen, auch um den Effekt einer zukünftigen Zinssteigerung auf ihren Schuldendienst zu verringern. Hierauf deutet etwa ein bereits deutlicher Anstieg der Sparquote hin. Zum anderen werden die verfügbaren Einkommen vom Wegfall der zusätzlichen staatlichen Maßnahmen zur Arbeitslosenunterstützung und dem Auslaufen von Maßnahmen zur Stimulierung des privaten Konsums belastet.⁶ Schließlich werden die Finanz- und Sachvermögen, deren kräftige Zunahme die amerikanischen Haushalte seit Ende der 1990er Jahre zur Finanzierung ihrer hohen Konsumausgaben genutzt haben, nur verhalten expandieren.

Eine zusätzliche Bürde für die konjunkturelle Dynamik in den USA liegt im Wegfall positiver Effekte von Seiten der Lagerinvestitionen sowie in einer weiteren Abschwächung der staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben. Angesichts des starken Konsolidierungsdrucks, der insbesondere auf den Bundesstaaten lastet, dürften die Staatsausgaben insgesamt kaum positiv zur Wirtschaftsleistung beitragen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden wohl zunächst weiter expandieren, auch weil die Unternehmen ihre Gewinne im Verlauf des Jahres stark steigern konnten. Die anhaltenden Überkapazitäten auf dem Immobilienmarkt werden aber die Investitionen in Wohn- und Gewerbeimmobilien weiter belasten. Auch vom Außenhandel sind nur geringe positive Wachstumsbeiträge zu erwarten.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 2,8% und im kommenden Jahr um 1,7% anstei-

⁶ So verringert das Auslaufen des Making your Work Pay Programms zum Jahresende 2010 die verfügbaren Einkommen um rund 60 Mrd. US-Dollar. Im Rahmen dieses Steuerprogramms wurden Personen mit einem Einkommen von bis zu 75 000 US-Dollar die ersten 400 US-Dollar an Steuern erlassen. Ein Auslaufen der Unterstützungsleistungen für Langzeitarbeitslose, wie nach aktueller Gesetzeslage vorgesehen, würde die verfügbaren Einkommen zusätzlich um rund 70 Mrd. US-Dollar belasten.

Tab. 3.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2009	2010	2011
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	- 2,6	2,8	1,7
Privater Konsum	- 1,2	1,7	1,8
Staatskonsum und -investitionen	1,6	1,2	0,6
Private Anlageinvestitionen	- 18,3	3,9	5,1
Vorratsveränderungen ^{a)}	- 0,6	1,5	- 0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	- 3,7	3,5	1,8
Exporte	- 9,5	11,5	6,9
Importe	- 13,8	13,9	6,3
Außenbeitrag ^{a)}	1,1	- 0,7	- 0,1
Verbraucherpreise	- 0,3	1,6	1,3
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{b)}	- 10,0	- 8,9	- 7,8
Leistungsbilanzsaldo	- 2,7	- 3,4	- 3,5
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	9,3	9,7	9,5

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Gesamtstaatlich, Fiskaljahr

Quelle: U.S. Department of Commerce; Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of Labor; Bureau of Labor Statistics; Berechnungen des ifo Instituts; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

gen (vgl. Abb. 3.2). Aufgrund der geringen gesamtwirtschaftlichen Dynamik wird die Arbeitslosenquote wohl nur leicht sinken und im Durchschnitt der Jahre 2010 und 2011 bei 9,7% bzw. 9,5% liegen. Der gesamtwirtschaftliche Preisauftrieb wird sich weiter verlangsamen. Es ist damit zu rechnen, dass die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 1,6% bzw. 1,3% betragen wird (vgl. Tab. 3.1).

Japan: Konjunktur schwächt sich deutlich ab

In Japan hat sich die wirtschaftliche Erholung im Sommerhalbjahr 2010 fortgesetzt. Im zweiten Quartal des Jahres expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 0,8% gegenüber dem Vorquartal, im dritten Quartal um 1,1%. Der etwas stärkere Anstieg im dritten Vierteljahr überdeckt jedoch die schwache konjunkturelle Grundtendenz. Dies wird an der Entwicklung der verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandsprodukts deutlich. So entfielen im vergangenen Quartal über zwei Drittel des Nachfrageanstiegs auf eine Erhöhung des privaten Konsums, die vornehmlich durch ein zusätzliches Konjunkturprogramm der Regierung induziert war. Die privaten Investitionen stiegen dagegen nur leicht an. Der staatliche Konsum, der Außenhandel und die staatliche Investitionstätigkeit stagnierten oder gingen sogar deutlich zurück.

In den kommenden Monaten dürfte insbesondere der in den vergangenen Quartalen kräftige private Konsum den weiteren Konjunkturverlauf belasten. Zum einen wird das Auslaufen fiskalpolitischer Maßnahmen zu einem kontraktiven Rückpralleffekt führen. Zum anderen bremst die weiterhin schwache Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeits-

losigkeit stagnierte seit Anfang des Jahres trotz der wirtschaftlichen Erholung, und auch die Löhne stiegen nur mäßig, nachdem sie im vergangenen Jahr deutlich gesunken waren. Die private Investitionstätigkeit wird aufgrund des weiterhin deflationären Umfelds wohl niedrig bleiben und somit den konsolidierungsbedingten Rückgang der staatlichen Investitionstätigkeit nicht kompensieren. Zudem deutet sich an, dass die positiven Impulse aus dem Außenhandel – neben dem privaten Konsum eine der entscheidenden Kräfte während des Aufschwungs der vergangenen Quartale – deutlich abnehmen werden. Außer dem allgemein langsameren Expansionstempo der Weltwirtschaft dürfte vor allem der in den vergangenen Monaten stark gestiegene Außenwert des Yen dämpfen. Im letzten Quartal des Jahres ist daher alles in allem mit einer Stagnation der wirtschaftlichen Aktivität zu rechnen. Aufgrund des enormen Überhanges aus dem Jahr 2009 und der starken Zuwachsraten der vergangenen Quartale wird der Anstieg der Wirtschaftsleistung im Jahr 2010 dennoch voraussichtlich rund 4,4% betragen.

Die Wirtschaftspolitik von Regierung und Zentralbank versucht, der sich verlangsamen wirtschaftlichen Dynamik entgegenzuwirken. So hat die Regierung im November ein erneutes Konjunkturprogramm im Umfang von 5 Billionen Yen (etwa 44 Mrd. Euro) beschlossen. Allerdings ist es im Moment fraglich, ob dieses angesichts der hohen Staatsverschuldung auch die benötigte Zustimmung im Parlament gegen den Willen der Opposition findet. Die Zentralbank ihrerseits steht unter dem öffentlichen Druck, die noch immer schwelende Deflation zu beheben und eine weitere Aufwertung des Yen zu verhindern. Zu diesem Zweck legte ein weiteres Ankaufprogramm für Wertpapiere in Höhe von etwa 84 Mrd. Euro auf. Zudem intervenierte sie erstmals seit 2004 wieder direkt auf dem Devisenmarkt, um den Yen zu schwächen. Insgesamt ist für das Jahr 2011 trotzdem mit einem deutlich niedrigeren Expansionstempo als in diesem Jahr zu rechnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte sich dann um 1,3% erhöhen.

Die Wirtschaftspolitik von Regierung und Zentralbank versucht, der sich verlangsamen wirtschaftlichen Dynamik entgegenzuwirken. So hat die Regierung im November ein erneutes Konjunkturprogramm im Umfang von 5 Billionen Yen (etwa 44 Mrd. Euro) beschlossen. Allerdings ist es im Moment fraglich, ob dieses angesichts der hohen Staatsverschuldung auch die benötigte Zustimmung im Parlament gegen den Willen der Opposition findet. Die Zentralbank ihrerseits steht unter dem öffentlichen Druck, die noch immer schwelende Deflation zu beheben und eine weitere Aufwertung des Yen zu verhindern. Zu diesem Zweck legte ein weiteres Ankaufprogramm für Wertpapiere in Höhe von etwa 84 Mrd. Euro auf. Zudem intervenierte sie erstmals seit 2004 wieder direkt auf dem Devisenmarkt, um den Yen zu schwächen. Insgesamt ist für das Jahr 2011 trotzdem mit einem deutlich niedrigeren Expansionstempo als in diesem Jahr zu rechnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte sich dann um 1,3% erhöhen.

China: Restriktive Geldpolitik drosselt das Expansionstempo

Die Expansion der chinesischen Wirtschaft hat sich – nach dem überdurchschnittlichen Tempo im Winterhalbjahr 2009/10 – im vergangenen Halbjahr etwas verlangsamt. Dem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 11,9% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu Jahresbeginn folgten Raten von 10,3% im zweiten und 9,6% im dritten Quartal. Maß-

geblich hierfür war, dass sich der Zuwachs der Industrieproduktion von 19,6% im ersten auf 13,5% im dritten Quartal abschwächte. Der primäre und der tertiäre Sektor schalteten dagegen keinen Gang zurück.

Die abnehmend wirtschaftliche Dynamik dürfte vor allem durch die Bemühungen der Regierung bedingt sein, einer Überhitzung des Immobilienmarktes und einer hohen Kreditvergabebetätigkeit mittels einer deutlich restriktiveren Geldpolitik zu begegnen. So wurden in der ersten Hälfte des Jahres unter anderem Erhöhungen des Mindestreservesatzes, eine Verschärfung der Anforderungen zur Kreditvergabe sowie Einschränkungen im Erwerb von Wohnungen zu spekulativen Zwecken beschlossen.

Die restriktivere Geldpolitik bestimmt auch im vierten Quartal des Jahres das Geschehen. Als Reaktion auf die zuletzt zunehmend inflationären Tendenzen – die Teuerungsrate der Konsumentenpreise stieg im Oktober auf 4,4%, die der Produzentenpreise auf 5% – zog die Regierung die geldpolitischen Zügel weiter an. So erhöhte sie im Oktober und November in zwei Schritten den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken auf nun 18,5%. Zudem wurde der Leitzins zum ersten Mal nach der weltweiten Wirtschaftskrise wieder angehoben, von 5,31% auf 5,56%. Weitere Erhöhungen sind absehbar. Im Hinblick auf die steigenden Immobilienpreise wurden außerdem weitere Gesetze erlassen, die darauf abzielen, die Spekulation durch ausländische Investoren einzudämmen und das Horten von Baugrund zu verhindern. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal nochmals weniger zulegen als im Vorquartal. Für das Jahr 2010 ergibt sich damit ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in China (einschließlich Hongkong) von 9,7%.

Für das kommende Jahr ist zu erwarten, dass sich die Expansionsgeschwindigkeit weiter verlangsamt. Die Risiken auf dem Immobilienmarkt und die aufkommenden inflationären Tendenzen werden die Geldpolitik voraussichtlich dazu veranlassen, ihren Restriktionsgrad weiter zu erhöhen. Zudem dürfte die schwache Nachfrageentwicklung in den USA dem für China so wichtigen Exportsektor zusetzen. Dämpfend wirkt auch der Wechselkurs, der nun graduell gegenüber dem US-Dollar aufwertet und die chinesische Wettbewerbsfähigkeit auf diesem bedeutenden Absatzmarkt verschlechtert. Insgesamt ist daher mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 8,0% zu rechnen.

Indien: Im Spannungsfeld von kräftiger Binnenkonjunktur und hoher Inflation

In Indien expandiert die gesamtwirtschaftliche Aktivität weiterhin außerordentlich schnell. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im ersten und zweiten Quartal des Jahres Zuwachs-

raten von 8,6% und 8,8% im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum aufwies, waren es im dritten Quartal 8,9%. Zurückzuführen ist diese Entwicklung vor allem auf die starke Binnennachfrage, während der Außenhandel keine nennenswerten Impulse lieferte. Auf der Entstehungsseite beschleunigte sich das konjunkturelle Tempo in der Landwirtschaft und bei den Dienstleistungen, während es sich im verarbeitenden Gewerbe etwas verlangsamte.

Der Ausblick für die nächsten Monate fällt weiterhin günstig aus, auch wenn die außerordentlich hohen Zuwachsraten der vergangenen Quartale wohl nicht aufrechtzuerhalten sind. Grund zum Optimismus liefern unter anderem Umfragen zur Stimmung in der Wirtschaft, die im Monat Oktober konstante oder steigende Werte aufwiesen. Positiv stimmt in diesem Zusammenhang vor allem, dass auch die Indikatoren für das verarbeitende Gewerbe, das in den vergangenen Monaten etwas schwächere Zuwachsraten zu verzeichnen hatte, im Oktober wieder deutlich anstiegen. Zudem gab es im Jahr 2010 – anders als im Vorjahr – einen sehr günstigen Verlauf des Monsuns, so dass mit einer hohen Ernte zu rechnen ist und daher von dem in Indien sehr wichtigen Agrarsektor in den kommenden Monaten positive Impulse zu erwarten sind.

Dämpfend wird sich dagegen die weiterhin restriktive Geldpolitik auswirken, die auf eine Eindämmung der Inflation abzielt. Zwar konnten seit Anfang des Jahres Erfolge verzeichnet werden. Mit etwa 10% war die Teuerungsrate im Oktober aber noch immer weit überdurchschnittlich. Besonders schnell sind die Lebensmittelpreise gestiegen; sie lagen zuletzt rund 15% über dem Vorjahreswert. Daher hat die Zentralbank ihren Leitzins in diesem Jahr bereits sechsmal angehoben hat – von 4,75% auf zuletzt 6,25% Anfang November – und weitere restriktive Maßnahmen angekündigt. Zinserhöhungen werden allerdings zunehmend erschwert durch die starke Aufwertung der Rupie, was den Exportsektor des Landes zu belasten droht.

Insgesamt dürfte die wirtschaftliche Aktivität im Prognosezeitraum etwas verlangsamt zunehmen. Aufgrund der starken endogenen Dynamik der indischen Binnennachfrage werden die Zuwachsraten dennoch weiterhin vergleichsweise hoch bleiben. Für das Jahr 2010 ist mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 9,3% zu rechnen. Für das Jahr 2011 wird eine Erhöhung des Bruttoinlandsprodukts um 8,2% erwartet.

Ostasiatische Schwellenländer: Rückkehr zum Trendwachstum

Auch in den übrigen asiatischen Schwellenländern hat das Bruttoinlandsprodukt, nach weit überdurchschnittlichen Zuwächsen im ersten Halbjahr 2010, im vergangenen Quartal

etwas langsamer zugelegt. Dennoch lag die Expansionsgeschwindigkeit, vor allem in den stärker industrialisierten Volkswirtschaften wie Taiwan und Singapur, weiterhin auf vergleichsweise hohem Niveau.

In den kommenden Monaten ist mit einer weiteren Abschwächung der konjunkturellen Dynamik und einer damit verbundenen Rückkehr zu alten Trendzuwachsdaten zu rechnen. Zurückzuführen ist dies zum einen auf die restriktivere Geldpolitik. So gab es in Südkorea, Taiwan, Thailand und Malaysia bereits zum Teil mehrfache Anhebungen des Leitzinses, um einer inflationären Überhitzung vorzubeugen. Weitere Maßnahmen sind zudem angekündigt. Zum anderen dürfte die Region durch das rückläufige Expansionstempo Chinas belastet werden, das Hauptabnehmer der Vorleistungsgüter ist, die in diesen Ländern produziert werden. Ein weiteres Problem stellt außerdem der hohe Zufluss an ausländischem Kapital in die Region dar, was die heimischen Währungen unter Aufwertungsdruck setzt (siehe Kasten »Kapitalzuflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften«) und den wichtigen Exportsektor zusätzlich bremst.

Aufgrund der starken Zuwächse in der ersten Jahreshälfte dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2009 mit einer vergleichsweise hohen Rate von 7,2% zulegen. Im kommenden Jahr wird mit einer Rückkehr zu langfristigen Trendzuwachsdaten gerechnet. Die Produktion wird dann voraussichtlich um 5,0% zunehmen.

Lateinamerika: Rohstoffhaushalt befördert Aufschwung

Im ersten Halbjahr 2010 verzeichneten fast alle lateinamerikanischen Volkswirtschaften starke Zuwächse. Die Region profitierte vor allem von den seit Beginn des Jahres steigenden Rohstoffpreisen. Die Preise für Industrierohstoffe (Agrarrohstoffe, Nichteisenmetalle und Eisenerz) befinden sich inzwischen sogar auf einem Allzeithoch. Infolge des wirtschaftlichen Aufschwungs nahm auch der allgemeine Inflationsdruck merklich zu. Die brasilianische und chilenische Zentralbank reagierten bereits mit der Erhöhung des Leitzinses. Die daraus resultierenden lukrativen Renditen, relativ zum niedrigen Zinsniveau in den Industrieländern, und die guten Wachstumsaussichten der Region führten seit Mitte 2009 wieder zu einem erhöhten Zustrom ausländischen Kapitals. Dieser Zufluss wird für die betroffenen Volkswirtschaften zunehmend zur Belastung. Ihre Währungen stehen unter verstärktem Aufwertungsdruck gegenüber dem US-Dollar, worunter die Exportindustrie leidet. Zusätzlich bergen die vermehrten Kapitalimporte die Gefahr einer Überhitzung. Auf diese Entwicklung haben die betroffenen Regierungen bereits mit verschärften Kapitalkontrollen reagiert. So führte Brasilien z.B. eine Finanztransaktionssteuer ein.

In Brasilien war der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den ersten beiden Quartalen unter anderem auf eine verstärkte private Konsumnachfrage dank höherer Einkommen sowie auf die durch größere Kapitalzuflüsse beschleunigte Ausweitung des Kreditvolumens zurückzuführen. Auch der Staatskonsum wurde im Vorfeld der Präsidentschaftswahl in die Höhe getrieben. Mexiko profitierte im zweiten Quartal von einer sehr starken Importnachfrage aus den USA, die jedoch nur von kurzfristiger Natur war. Als Folge ließ auch die wirtschaftliche Dynamik Mexikos im dritten Quartal etwas nach. Argentinien profitierte in diesem Jahr besonders von der guten Ernte und einer steigenden internationalen Nachfrage nach Agrarrohstoffen. Auch die exportorientierte Automobilindustrie leistete einen großen Beitrag zum Aufschwung. Allerdings leidet das Land nach wie vor unter einer sehr hohen Inflation. So dürfte sich die Teuerungsrate der Verbraucherpreise im Jahr 2010 auf rund 25% belaufen, entgegen den zweifelhaften Daten der amtlichen Statistik, die weitaus niedrigere Werte aufweisen.⁷

Im zweiten Halbjahr 2010 dürfte Wirtschaftsleistung in Lateinamerika weniger schnell zunehmen als in den Vorquartalen. Maßgeblich dafür ist die globale konjunkturelle Abschwächung, mit der eine geringere Rohstoffnachfrage einhergehen wird. Im Jahr 2010 dürfte das Bruttoinlandsprodukt somit um insgesamt 5,9% zulegen. Für das Jahr 2011 wird ein Zuwachs von 3,9% erwartet, was nach wie vor über dem historischen Durchschnitt für die Region liegt. Besondere Risiken resultieren jedoch aus den massiven Kapitalimporten, deren möglicher kurzfristiger Abfluss zu erheblichen konjunkturellen Schwankungen führen könnte (siehe Kasten »Kapitalzuflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften«). Für Mexiko wird die schwache konjunkturelle Dynamik der USA von besonderer Bedeutung sein. Schließlich fließen rund 80% der mexikanischen Exporte in die benachbarte Volkswirtschaft.

Europäische Währungsunion: Wirtschaftsraum der vielen Geschwindigkeiten

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum hat sich im dritten Quartal dieses Jahres zwar fortgesetzt, sie hat aber gegenüber dem Vorquartal deutlich an Fahrt verloren. So legte das Bruttoinlandsprodukt im Zeitraum von Juli bis September 2010 um lediglich 0,4% zu, nachdem es im Quartal davor um knapp 1% gestiegen war. Dieser Anstieg war vornehmlich auf Zuwächse des privaten und öffentlichen Konsums sowie des Außenbeitrags zurückzuführen. Die privaten Konsumausgaben legten um 0,3% zu und setzten damit ihre seit etwa einem Jahr anhaltende, eher schwache Erholung fort. Der Konsum wurde vor allem durch die hohe

⁷ Befragte unabhängige Wirtschaftsexperten gaben im Oktober 2010 die Inflationsrate im Durchschnitt für 2010 mit 24,8% an, vgl. *Ifo World Economic Survey (WES) IV/2010*, S. 21.

Kasten Kapitalzuflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften

Im Zuge des weltweiten wirtschaftlichen Aufschwungs traten die internationalen Kapitalflüsse wieder zunehmend in den Fokus der Diskussion. Einen besonderen Stellenwert nahm in diesem Zusammenhang die expansive Geldpolitik der USA ein. Vor allem seitens der asiatischen sowie lateinamerikanischen Schwellenländer wurde der Vorwurf erhoben, dass die Federal Reserve die restliche Welt mit billigem Geld fluten würde. Damit würde sie den Dollar abwerten und der US-Wirtschaft Wettbewerbsvorteile verschaffen. Zudem wurde kritisiert, dass die durch die expansive Geldpolitik der USA induzierten Kapitalströme vornehmlich in Form von Portfolioinvestitionen^{a)} ins Ausland fließen würden. Da diese im Gegensatz zu Direkt-investitionen vornehmlich kurzfristiger und spekulativer Natur seien, würden sie die Entstehung von Vermögenspreisblasen fördern. Darüber hinaus könnte diese Art von Investitionen während einer Krise – wie im Jahr 2008 – schnell wieder abgezogen werden, was zu zusätzlichen Verwerfungen und Belastungen der Währungen und der Kapitalmärkte in den betroffenen Länder führen würde.

Tatsächlich sind seit Anfang 2000 kumuliert über 400 Mrd. US-Dollar in Form von Portfolioinvestitionen in die Länder Korea, Indonesien, Taiwan, Thailand, Malaysia, Singapur und die Philippinen geflossen (vgl. Abb. 3.3). In Südamerika betrug die Größenordnung im selben Zeitraum für die Länder Brasilien, Mexiko, Chile und Kolumbien 230 Mrd. US-Dollar. Der Kapitalzufluss wurde lediglich im Jahr 2008 im Zuge der allgemeinen Verunsicherung an den Finanzmärkten unterbrochen.

Die Klagen über den hohen Umfang der Kapitalzuflüsse und den damit entstehenden kontinuierlichen Aufwertungsdruck auf die heimischen Währungen sind somit nicht gegenstandslos.^{b)} Allerdings zeigt die Abbildung ebenso, dass parallel zum Anstieg der Portfolioinvestitionen auch die Devisenreserven in diesen Ländern stark ausgeweitet wurden, was als Maß für die Intensität der Devisenmarktinterventionen der dortigen Zentralbanken zur Schwächung der eigenen Währung interpretiert werden kann. Daraus kann geschlussfolgert werden, dass sich die Schwellenländer aufgrund der hohen Kapitalzuflüsse in Form von spekulativen Portfolioinvestitionen tatsächlich einem Aufwertungsdruck ihrer heimischen Währungen ausgesetzt sehen. Gleichzeitig wird aber auch deutlich, dass die betroffenen Länder versuchen, eine Aufwertung ihrer Währung zu verhindern, indem sie aktiv in die Devisenmärkte eingreifen.

Die problematische Natur des kurzfristigen und spekulativen Charakters der Portfolioinvestitionen kann deutlich gemacht werden, wenn die verschiedenen Arten der Kapitalzuflüsse in Prozent des Bruttoinlandsprodukts der jeweiligen Region ausgedrückt werden (vgl. Abb. 3.3). Dabei wird offensichtlich, dass der Anteil der spekulativen Kapitalzuflüsse (Portfolioinvestitionen und weitere nicht näher definierte Investitionen, zu denen unter anderem auch Investitionen in Finanzderivate gehören) bis zur Finanzkrise gegenüber den langfristig orientierten ausländischen Direktinvestitionen stark angestiegen war. Während der Krise wurden diese Gelder schnell und in großem Umfang wieder abgezogen, was für die betroffenen Länder zu zusätzlichen Verwerfungen auf den Kapital- und den Devisenmärkten führte. Seit Anfang 2009 setzt sich der durch die Krise unterbrochene Trend mit der globalen Erholung jedoch fort; der Anteil der spekulativen Kapitalzuflüsse steigt wieder, während die ausländischen Direktinvestitionen stagnieren und noch immer deutlich unter ihrem Vorkrisenniveau liegen.

^{a)} Portfolioinvestitionen stellen hauptsächlich Aktien, festverzinsliche Wertpapiere sowie Investmentzertifikate dar.

^{b)} Der gemeinsame Wechselkurs der asiatischen und lateinamerikanischen Länder wurde aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber dem US-Dollar durch Indexierung und Gewichtung mit dem BIP in Kaufkraftparitäten berechnet.

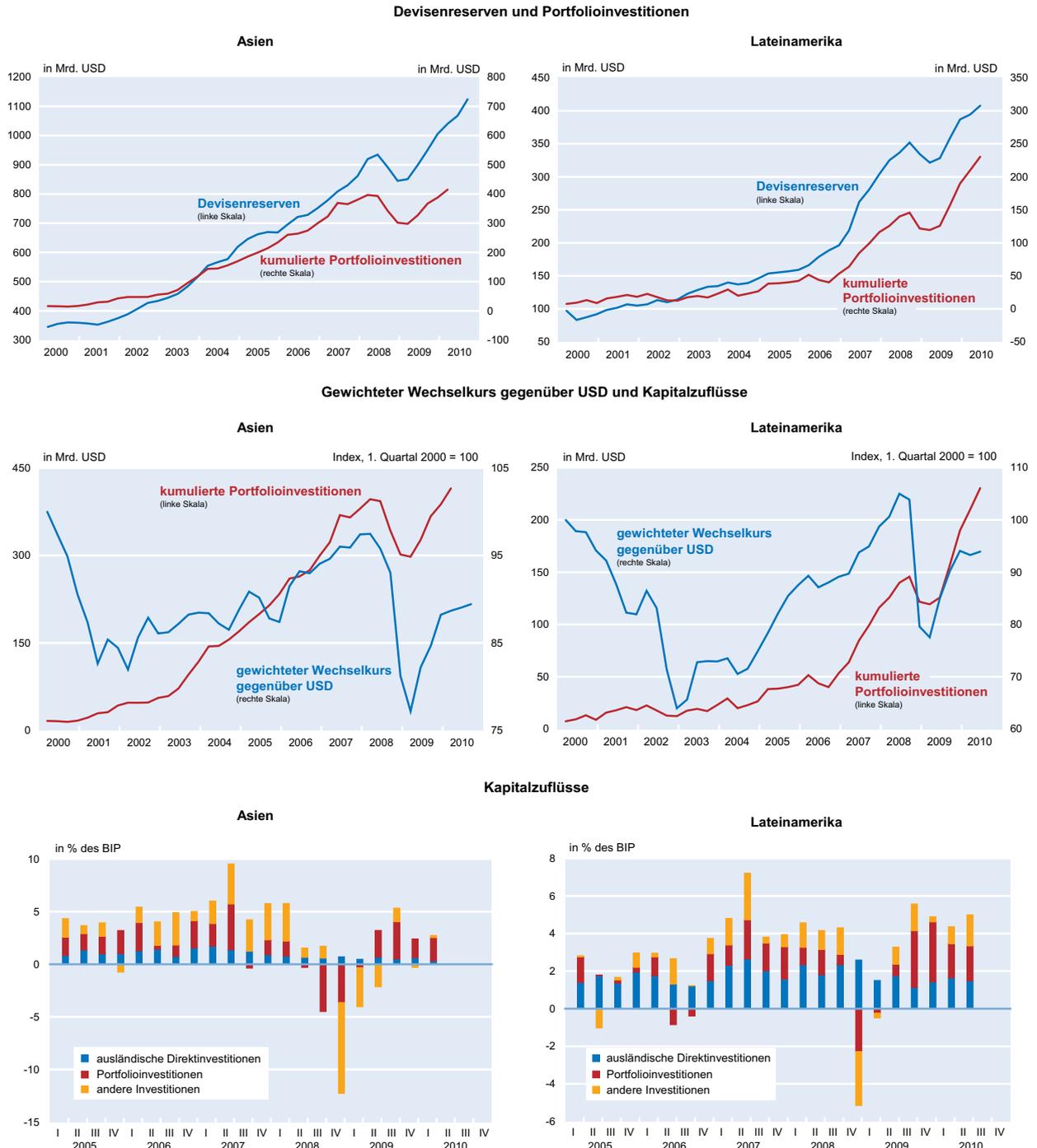
Arbeitslosigkeit und die seit Mitte des letzten Jahres schrumpfenden verfügbaren Einkommen belastet. Aufgrund noch aktiver Konjunkturmaßnahmen in einigen Kernländern der Währungsunion nahm der Staatskonsum im dritten Quartal um knapp 0,4% zu. Bedingt durch die Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik seit dem Sommer 2010 legten die Exporte deutlich weniger stark zu als in den vier Quartalen zuvor. Insgesamt aber blieb der Wachstumsbeitrag des Außenhandels positiv, da die Importe schwächer zunahmen als die Exporte. Die Investitionen dagegen stagnierten nahezu, nachdem sie im zweiten Quartal 2010 witterungsbedingt um 1,7% gestiegen waren. Insbesondere die private Investitionsnachfrage wurde durch die sich nur langsam erhöhende Kapazitätsauslastung sowie die noch immer restriktive Kreditvergabe der Banken belastet.

In den einzelnen Mitgliedstaaten ist die konjunkturelle Dynamik nach wie vor sehr uneinheitlich. Vor allem exportorientierte Länder mit relativ gesunden Staatsfinanzen wie Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich profitierten von der seit Beginn des Jahres positiven Entwicklung der Weltnachfrage und verzeichneten eine für den Euroraum überdurchschnittliche Dynamik. Genau das Gegen-

teil war in der so genannten europäischen Peripherie (Griechenland, Irland, Portugal und Spanien) zu beobachten. Die äußerst scharfen fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen in diesen Ländern erweisen sich als eine schwere Bürde für die dortige Konjunktur. So verfestigte sich im Sommerhalbjahr die Rezession in Griechenland und Irland, während die spanische Wirtschaft seit Beginn des Jahres stagniert. Auch in Portugal ist die Erholung sehr fragil. Eine dritte Gruppe bilden Länder wie Frankreich, Italien und Belgien, in denen das konjunkturelle Tempo in etwa dem des Euroraumdurchschnitts entspricht. Diese Länder wurden im vergangenen Jahr nicht von Immobilien- oder Bankenkrisen heimgesucht. Auch genießen ihre öffentlichen Haushalte nach wie vor das Vertrauen der Finanzmärkte. Doch leiden diese Volkswirtschaften unter relativ rigiden Arbeits- und Gütermärkten, die ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit belasten. Ferner sind sie weitaus weniger gut als zum Beispiel Deutschland oder Finnland auf den Exportmärkten der Schwellenländer aufgestellt und profitierten in deutlich geringerem Maße von deren Nachfragedynamik.

Die konjunkturelle Erholung führte zu einer Stabilisierung auf dem Arbeitsmarkt. So verharrt die Arbeitslosenquote im Eu-

Abb. 3.3
Kapitalzuflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften

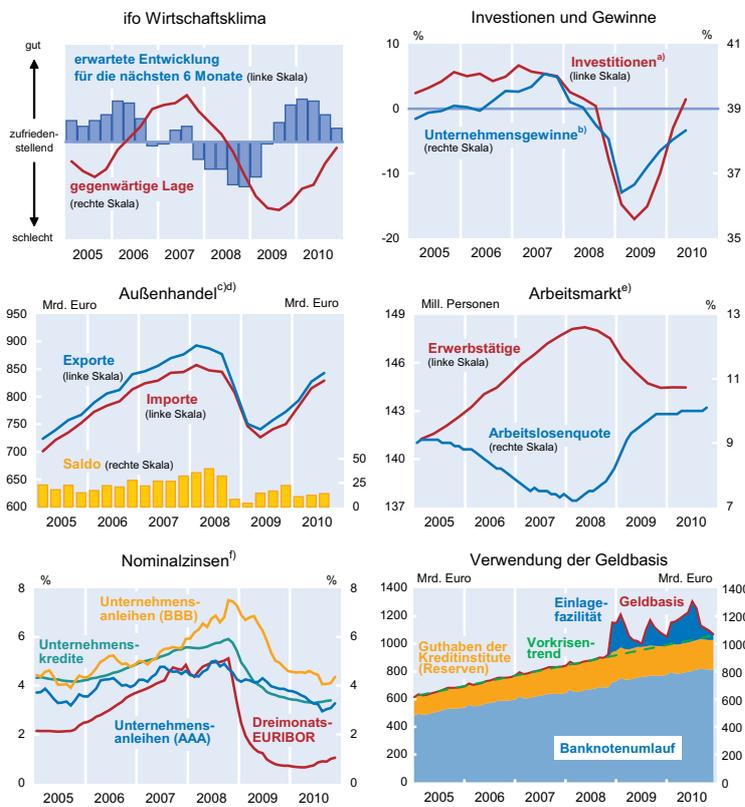


Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook, Datenbank und International Financial Statistics; Reuters Ecowin; Berechnungen des ifo Instituts.

roraum seit März 2010 bei etwa 10% (vgl. Abb. 3.4). Zuletzt stand sie im Oktober bei 10,1%. Allerdings ist auch der Arbeitsmarkt durch eine große Heterogenität über die Mitgliedstaaten hinweg geprägt. In Ländern, die flexible Kurzarbeitsregelungen sowie Lohnkürzungen implementieren konnten, blieb der Abbau von Arbeitsplätzen verhältnismä-

Big gering. In Deutschland, Finnland und den Niederlanden ist die Arbeitslosenquote seit ein paar Monaten sogar rückläufig. In Spanien und Irland dagegen führte der Zusammenbruch des Immobiliensektors zu einem dramatischen Anstieg der Arbeitslosenquote, die zuletzt im Oktober 2010 bei 20,7% in Spanien und bei 14,1% in Irland lag.

Abb. 3.4
Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2005



^{a)} Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, Wachstumsrate gegenüber Vorjahresquartal in %. - ^{b)} Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, als % der Bruttowertschöpfung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften. - ^{c)} Real, saisonbereinigte Werte. - ^{d)} Waren und Dienstleistungen. - ^{e)} Saisonbereinigt. - ^{f)} Unternehmenskredite = Zinssatz für bestehende Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Unternehmensanleihen = Zinsen für Corporate Bonds höchster (AAA) und mittlerer (BBB) Güte mit einer Laufzeit von zehn Jahren.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2010; Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des Ifo Instituts.

Nach einer kurzen Phase sinkender Preise in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres nimmt der Preisauftrieb seit November 2009 wieder zu. Im Oktober betrug die Inflationsrate, gemessen an der Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex, 1,9%. Maßgeblich für diese Entwicklung waren die seit Mitte 2009 aufwärtsgerichteten Energie- und Rohstoffpreise. Deutlich moderater hingegen entwickelte sich aufgrund der eher schwachen Inlandsnachfrage die Kerninflation, die Veränderungen der Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel unberücksichtigt lässt. Allerdings ist auch bei diesem Maß seit Mai eine leichte Aufwärtstendenz infolge zunehmender Rohstoffpreise zu erkennen. Die Kernrate lag im Oktober bei 1,1%. Die Spannweite der nationalen Teuerungsraten erstreckte sich dabei von 5,2% in Griechenland und knapp über 3% in Belgien und Zypern bis hin zu -0,8% in Irland. Die temporären Effekte von Verbrauchsteuererhöhungen in Griechenland, Portugal und Spanien führten in den vergangenen Monaten zu Inflationsraten, die zum Teil deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums lagen. Rechnet man diese Effekte heraus, so ergibt sich auch in diesen Ländern, ähnlich wie in Irland, eine deutlich unterdurchschnittliche Preisdynamik und somit eine Tendenz

zur Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Die zyklisch bedingten öffentlichen Mehrausgaben und Steuermindereinnahmen sowie die in den meisten Ländern des Euroraums implementierten Konjunkturprogramme führten im vergangenen Jahr zu einer dramatischen Verschlechterung der Staatsfinanzen. So stieg das zusammengefasste Budgetdefizit der Währungsunion auf 6,3% des Bruttoinlandsprodukts, nachdem es ein Jahr zuvor lediglich 2,0% betragen hatte. Entsprechend erreichte die öffentliche Verschuldung das Rekordhoch von knapp 79,1% der Wirtschaftsleistung. Im laufenden Jahr werden die Konjunkturmaßnahmen sukzessive zurückgeführt und damit die Konsolidierung der Staatsfinanzen eingeleitet. Dabei dürfte der fiskalische Impuls in Ländern wie Deutschland, Finnland und Österreich im Jahr 2010 weiterhin expansiv sein. Die Länder der europäischen Peripherie (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien) dagegen wurden durch aufkommende Zweifel an ihrer Solvenz und sprunghaft steigende Refinanzierungskosten gezwungen, bereits im Sommer 2010 scharfe Sparmaßnahmen zu ergreifen. Entsprechend wurde die Binnennachfrage in diesen Ländern stark gedämpft.

Insgesamt dürfte das unionsweite Haushaltsdefizit im laufenden Jahr bei 6,3% der gesamtwirtschaftlichen Leistung verharren. Maßgeblich dafür sind die nach wie vor hohen Ausgaben für Arbeitslosenhilfe. Entsprechend wird die Schuldenquote weiter auf knapp über 84% ansteigen. Im Jahr 2011 werden alle Länder den Kurs der fiskalischen Konsolidierung einschlagen. Dies wird einen negativen Effekt auf die öffentlichen Ausgaben sowie die verfügbaren Einkommen zeitigen und somit die Erholung der Binnennachfrage spürbar verlangsamen. Besonders stark wird der negative Impuls auf die Konjunktur in den von Zahlungsunfähigkeit bedrohten Ländern Griechenland, Irland, Portugal und Spanien sein. Alles in allem dürften die Sparbemühungen im Euroraum das zusammengefasste Defizit 2011 auf 4,6% des Bruttoinlandsprodukts reduzieren.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre Niedrigzinspolitik beibehalten und den maßgeblichen Leitzins bei 1% belassen. Die Offenmarktgeschäfte werden nach wie vor als Festzinstender mit unbegrenzter Zuteilung durchgeführt. Allerdings ging die Nachfrage vor allem nach längerfristigem Zentralbankgeld im vergangenen halben Jahr merklich zurück, so dass die Einlagefazilität zuletzt nur noch im Um-

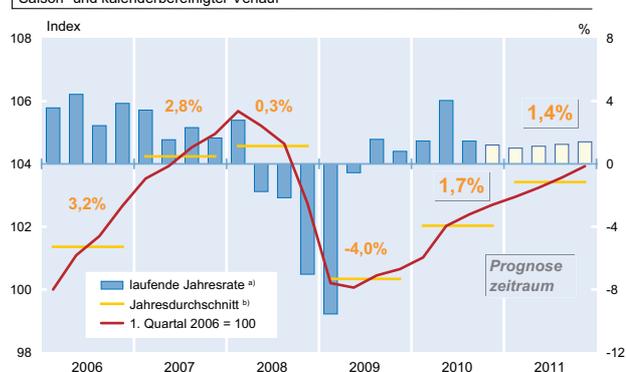
fang von durchschnittlich unter 50 Mrd. Euro in Anspruch genommen wurde. Im Rahmen des Programms für Wertpapiermärkte erwarb die EZB seit Mai dieses Jahres insgesamt Staatsanleihen im Wert von 67 Mrd. Euro. Diese zusätzliche Liquiditätszufuhr wurde durch die gleichzeitige Heirinnahme von Termineinlagen mit wöchentlicher Laufzeit vollständig neutralisiert. Insgesamt hat sich damit die den Banken von der EZB zur Verfügung gestellte Liquidität (Geldbasis), die seit September 2008 deutlich angestiegen war, wieder zurückgebildet und liegt aktuell nahe ihrem Vorkrisentrend.

Infolge der Liquiditätsrückführung stiegen die Zinsen am Interbankenmarkt sowohl für Tages- als auch für Dreimonatsgeld seit Jahresmitte um 0,3 Prozentpunkte. Gleichwohl blieb der Zinsaufschlag für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor gegenüber Eurepo) weitgehend unverändert bei 0,3 Prozentpunkten. Vor dem Hintergrund der konjunkturellen Erholung zogen die Umlaufrenditen von Staatsanleihen mit höchster Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren seit Anfang September um 0,6 Prozentpunkte an und lagen zuletzt bei knapp über 3%. Die erneute Zuspitzung der Eurokrise ließ die Renditeabstände für Anleihen von Staaten mit schlechterer Bonität in den vergangenen Monaten zudem wieder deutlich ansteigen. Auch die durchschnittliche Rendite zehnjähriger europäischer Unternehmensanleihen nahm seit Anfang September um 0,8 Prozentpunkte zu.

Die Kreditentwicklung im privaten Sektor verlief in den vergangenen Monaten unterschiedlich. So zogen die Volumina der Wohnungsbaukredite spürbar an; im Oktober lag das Kreditvolumen um 3,6% über dem Vorjahr. Konsumentenkredite und Kredite an nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sanken hingegen um 0,8% bzw. 0,6% gegenüber dem Vorjahr. Die Kreditzinsen haben im vergangenen halben Jahr im Großen und Ganzen stagniert. Die starke Aufwertung des Euro von 1,22 US-Dollar Mitte Mai auf 1,42 US-Dollar Anfang November, die mit einer realen effektiven Aufwertung um 4% einherging, setzte sich nicht weiter fort; zuletzt fiel der Euro wieder auf Kurse knapp über 1,30 US-Dollar. Insgesamt haben sich somit die monetären Rahmenbedingungen im vergangenen halben Jahr geringfügig verschlechtert.

Im Prognosezeitraum dürfte die EZB den maßgeblichen Leitzins zunächst bei 1% belassen. Die EZB kündigte zuletzt zwar an, mit Ausnahme der einmonatigen Refinanzierungsgeschäfte keine zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mehr anzubieten; allerdings sollen alle Offenmarktgeschäfte bis mindestens März 2011 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt werden. Da sich die konjunkturelle Lage im Euroraum im Verlauf des kommenden Jahres bessert, dürfte die EZB den Leitzins gegen Jahresende um 25 Basispunkte erhöhen.

Abb. 3.5
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).

^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2010).

Daher werden voraussichtlich auch die Geld- und Kapitalmarktzinsen weiter steigen.

Die Erholung im Euroraum wird sich im Prognosezeitraum zwar fortsetzen, sie wird aber vorübergehend an Schwung verlieren (vgl. Abb. 3.5). Verantwortlich dafür sind die erwartete Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik im kommenden Winterhalbjahr sowie die zunehmend restriktiv wirkende Finanzpolitik. Mehrere Frühindikatoren lassen bereits auf eine konjunkturelle Abflachung im letzten Quartal 2010 sowie in den ersten Monaten des kommenden Jahres schließen. So sind die Auftragseingänge im Euroraum im September kräftig um 3,8% gegenüber dem Vormonat gesunken. Ferner waren die im jüngsten *Ifo World Economic Survey* befragten Wirtschaftsexperten für die kommenden sechs Monate deutlich weniger optimistisch als noch im ersten Halbjahr. Auch aus dem Lagerzyklus dürften um die Jahreswende kaum positive konjunkturelle Impulse hervorgehen.

Im weiteren Verlauf des Jahres 2011 dürfte sich die Expansion der Wirtschaft im Euroraum trotz öffentlicher Sparanstrengungen leicht beschleunigen. Einen positiven Wachstumsbeitrag werden dabei voraussichtlich die Nettoexporte leisten (vgl. Tab. 3.2). So wird die sich gegen Ende 2011 allmählich erholende Weltkonjunktur die Exporte begünstigen, während die Importe angesichts der relativ schwachen Entwicklung der Binnennachfrage langsamer zunehmen werden. Überdurchschnittlich stark dürften die Ausfuhren von exportorientierten Mitgliedstaaten wie Deutschland und Finnland zunehmen. Länder mit einer niedrigeren relativen Wettbewerbsfähigkeit dagegen werden wohl in deutlich geringerem Maße an der weltwirtschaftlichen Belebung teilhaben. Die Erholung der Exporte wird auch eine Intensivierung der privaten Investitionstätigkeit 2011 nach sich ziehen. Mehrere weitere Faktoren dürften sich ebenfalls positiv auf die privaten Investitionen auswirken. So wird die Zinspolitik der EZB im Prognosezeitraum expansiv bleiben und

Tab. 3.2
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2009	2010	2011
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	- 4,0	1,7	1,4
Privater Konsum	- 1,1	0,8	0,8
Staatskonsum	2,4	0,7	- 0,1
Bruttoanlageinvestitionen	- 11,4	- 0,9	2,5
Vorratsveränderungen ^{a)}	- 0,8	1,0	- 0,1
Inländische Verwendung ^{a)}	- 3,3	1,8	0,9
Exporte	- 13,2	9,9	8,2
Importe	- 12,0	10,2	7,1
Außenbeitrag ^{a)}	- 0,7	- 0,1	0,5
Verbraucherpreise ^{b)}	0,3	1,5	1,4
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo ^{c)}	- 6,3	- 6,3	- 4,6
Leistungsbilanzsaldo	- 2,7	- 3,4	- 3,5
In % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote ^{d)}	9,5	10,1	10,1

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Gesamtstaatlich. – ^{d)} Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen des ifo Instituts; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

dadurch insbesondere in den Kernländern der Währungsunion die Refinanzierungskosten der Unternehmen niedrig halten. Auch die Kreditvergabestandards der Banken dürften sich mit fortschreitender Bilanzbereinigung zusehends normalisieren. Ferner dürften die zuletzt verbesserte Gewinnsituation der Unternehmen die Investitionsanreize verstärken. Die öffentlichen Investitionen dagegen werden aufgrund der Konsolidierungsmaßnahmen schwach bleiben und die Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Investitionen etwas dämpfen.

Da der Arbeitsmarkt typischerweise erst mit Verzögerung auf konjunkturelle Veränderungen reagiert, wird die Arbeitslosenquote 2011 wohl vorerst auf ihrem Vorjahresniveau von 10,1% verharren. Die hohe Erwerbslosigkeit und die dadurch induzierte sehr verhaltenen Lohndynamik, die zu erwartende Reduktion staatlicher Transferzahlungen sowie die geplanten Steuererhöhungen in vielen Ländern dürften die Entwicklung des privaten Konsums im Prognosezeitraum erheblich dämpfen.

Alles in allem ist zu erwarten, dass das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2010 um 1,7% und 2011 um 1,4% zulegen wird. Dabei bleiben die Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedsländern erheblich (vgl. Abb. 3.6 und Tab. 3.3). In exportstarken Ländern mit relativ soliden Staatsfinanzen und ohne allzu große Strukturprobleme wie Deutschland, Finnland, den Niederlanden und Österreich dürfte die konjunkturelle Dynamik überdurchschnittlich sein; die Erwerbslosigkeit dürfte dort 2011 zurückgehen. In der europäischen Peripherie dagegen belasten die massiven Krisenfolgen und der Zwang zur Konsolidierung der öffentlichen und privaten

Budgets. Dort wird es wohl nur zu einer schleppenden Erholung kommen (z.B. in Italien, Spanien und Irland) oder gar zu einer Rezession (in Griechenland und Portugal). Die Arbeitsmarktlage dürfte sich in diesen Ländern weiter verschlechtern.

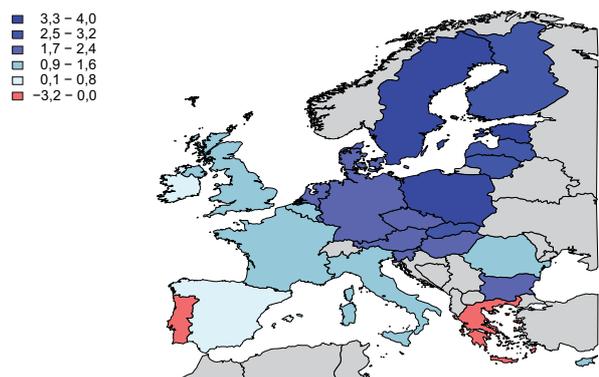
Die Inflationsrate dürfte im Prognosezeitraum deutlich unter dem Zielwert der EZB von knapp 2% bleiben. So wird die Teuerungsrate der Verbraucherpreise 2010 bei 1,5% und 2011 bei 1,4% liegen. Dabei werden die gedämpfte Erholung der Binnennachfrage und die geringe Lohndynamik den Effekt zuletzt gestiegener Energie- und Rohstoffpreise weitgehend kompensieren.

Frankreich: fiskalische Konsolidierung dämpft Erholung

Verglichen mit der Mehrzahl der Euroländer wurde Frankreich in deutlich geringerem Maße von der Wirtschaftskrise getroffen. Verantwortlich dafür war vor allem der relativ niedrige Offenheitsgrad Frankreichs, der das Land gegen den scharfen Einbruch des Welthandels im Winter 2009 abschirmte. Entsprechend fiel die expansive Gegenbewegung in der ersten Hälfte 2010 deutlich moderater aus als zum Beispiel in Deutschland. Frankreich profitierte in verhältnismäßig geringerem Maße von der kräftigen Wiederbelebung der Weltwirtschaft, zumal die französische Exportindustrie schlechter als die deutsche in den dynamischen Schwellenländern Ostasiens und Lateinamerikas positioniert ist.

Seit mittlerweile sechs Quartalen durchläuft die französische Wirtschaft eine Erholungsphase. Die gesamtwirt-

Abb. 3.6
EU-27 – Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2011
Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts (in %)



Quelle: Prognose des ifo Instituts (Dezember 2010).

Tab. 3.3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa^{a)}

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ^{b)}			Arbeitslosenquote ^{c)} in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2009	2010	2011
		2009	2010	2011	2009	2010	2011			
Deutschland	20,4	-4,7	3,7	2,4	0,2	1,1	1,7	7,5	6,9	6,2
Frankreich	16,3	-2,5	1,5	1,4	0,1	1,7	1,4	9,5	9,9	9,9
Italien	12,9	-5,0	1,0	1,0	0,9	1,6	1,3	7,9	8,4	8,3
Spanien	8,9	-3,6	-0,2	0,6	-0,2	1,7	0,9	18,1	20,2	21,3
Niederlande	4,8	-3,9	1,7	1,7	1,0	1,0	1,4	3,7	4,4	4,3
Belgien	2,9	-2,8	2,0	1,6	0,0	2,3	1,6	7,9	8,6	8,9
Österreich	2,3	-3,9	2,0	1,8	0,4	1,7	1,9	4,9	4,4	4,2
Griechenland	2,0	-2,3	-4,3	-3,2	1,3	4,6	1,7	9,5	12,7	15,5
Finnland	1,4	-8,0	2,9	2,7	1,6	1,7	2,2	8,2	8,4	8,0
Irland	1,4	-7,6	-0,2	0,8	-1,7	-1,7	0,0	11,9	13,8	14,4
Portugal	1,4	-2,6	1,7	-0,3	-0,9	1,4	0,9	9,6	10,9	11,1
Slowakei	0,5	-4,8	4,0	3,2	0,9	0,7	2,3	12,0	14,6	14,0
Slowenien	0,3	-8,1	1,2	2,0	0,9	2,1	2,5	5,9	7,2	7,0
Luxemburg	0,3	-3,7	2,5	2,2	0,0	2,8	2,1	5,1	4,9	4,8
Zypern	0,1	-1,7	0,5	1,1	0,2	2,7	2,4	5,3	6,9	7,2
Malta	0,0	-2,1	2,7	2,0	1,8	2,3	2,6	7,0	6,6	6,3
Euroraum ^{d)}	76,0	-4,0	1,7	1,4	0,3	1,5	1,4	9,5	10,1	10,1
Großbritannien	13,3	-5,0	1,8	1,6	2,2	3,2	2,7	7,6	7,8	8,2
Polen	2,6	1,7	3,4	4,0	4,0	2,7	2,9	8,2	9,6	9,2
Schweden	2,5	-5,1	5,0	3,4	1,9	1,8	2,0	8,3	8,4	7,5
Dänemark	1,9	-5,2	2,2	1,9	1,1	2,2	2,5	6,0	7,3	6,6
Tschechien	1,2	-4,1	2,4	2,3	0,6	1,2	1,9	6,7	7,2	7,0
Rumänien	1,0	-7,1	-2,0	1,0	5,6	6,0	5,1	6,9	8,3	8,7
Ungarn	0,8	-6,7	0,9	2,4	4,0	4,8	4,1	10,0	11,0	10,7
Bulgarien	0,3	-4,9	-0,1	2,4	2,5	2,9	2,9	6,8	9,8	9,4
Litauen	0,2	-14,7	0,3	2,9	4,2	1,2	2,1	13,7	18,1	17,5
Lettland	0,2	-18,0	-1,1	2,8	3,3	-1,2	1,0	17,1	20,9	18,6
Estland	0,1	-13,9	2,2	3,7	0,2	2,7	3,2	13,8	17,5	16,0
EU-27 ^{d)}	100,0	-4,2	1,8	1,6	0,8	1,9	1,7	9,0	9,6	9,6
EU-27 ^{e)}	100,0	-4,3	1,8	1,6	0,9	1,9	1,8	9,0	9,6	9,6

a) Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – b) Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – c) Standardisiert. – d) Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2009 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2009. – e) Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2009, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2009.

Quelle: Eurostat; IWF; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

schaftliche Produktion legte im dritten Quartal 2010 um 0,4% zu, nachdem sie im Vorquartal um 0,7% gestiegen war. Gestützt durch das aktuell niedrige Zinsniveau und noch wirkende positive Impulse fiskalischer Konjunkturprogramme leisteten im dritten Quartal alle Komponenten der Binnennachfrage einen positiven Wachstumsbeitrag. So legte der Konsum um 0,6% zu und setzte seine vor gut einem halben Jahr begonnene Erholung fort. Robust zeigten sich auch die privaten Investitionen, die von der Abschaffung der lokalen Gewerbesteuer profitierten. Insgesamt nahm die Investitionsnachfrage im dritten Quartal um 0,5% zu, nachdem sie im Vorquartal sogar noch kräftiger (0,9%) gestiegen war. Zum zweiten Mal in Folge leis-

teten auch die Lagerinvestitionen einen kräftigen positiven Wachstumsbeitrag. Dagegen trug der Außenhandel erneut negativ zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei – die Importe legten mit 4% fast doppelt so stark zu wie die Exporte (2,5%). Die wirtschaftliche Belebung trug dazu bei, den krisenbedingten Anstieg der Arbeitslosenquote zu stoppen – seit Beginn des Jahres verharrt sie bei knapp 10%.

Obwohl diverse steuerliche Vergünstigungen auslaufen werden, dürften die Effekte der Finanzpolitik im laufenden Jahr insgesamt positiv sein. Im weiteren Prognosezeitraum wird hingegen die von der Regierung in Paris

angestrebte fiskalische Konsolidierung die wirtschaftliche Expansion merklich dämpfen. Geplant sind Ausgabenkürzungen im öffentlichen Sektor sowie das Einfrieren der Transferzahlungen an regionale Verwaltungsbehörden. Auch die konjunkturellen Frühindikatoren liefern Indizien für eine Verlangsamung der Erholung in den kommenden Monaten. Die Auftragseingänge gingen im September kräftig um 1,6% zurück, nachdem sie bereits im Vormonat um 0,9% gesunken waren. Darüber hinaus ergab die jüngste Erhebung des *Ifo World Economic Survey* eine drastische Eintrübung der Erwartungen bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten hin. Im Winterhalbjahr dürfte daher die Erholung deutlich an Fahrt verlieren, zumal auch der Lagerzyklus kurzfristig wohl keine nennenswerten Impulse mehr liefern wird.

Im weiteren Verlauf des Jahres 2011 wird sich die wirtschaftliche Expansion in Frankreich zwar fortsetzen, aber ähnlich wie in Deutschland moderater ausfallen. Die restriktive Fiskalpolitik wird sich dämpfend auf die Binnen nachfrage auswirken. Die expansive Zinspolitik der EZB hingegen wird für niedrige Refinanzierungskosten der Unternehmen sorgen und dadurch die privaten Investitionen beleben. Letztere werden voraussichtlich auch den wichtigsten Beitrag zur Belebung im Laufe des kommenden Jahres leisten. Der Impuls aus dem Außenhandel dürfte dagegen leicht negativ ausfallen. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt 2010 um 1,5% und 2011 um 1,4% zulegen. Entsprechend wird im Prognosezeitraum auch der Preisauftrieb moderat sein. Es ist zu erwarten, dass die Inflationsrate 1,7% 2010 und 1,4% 2011 betragen wird. Die Arbeitslosenquote dürfte sich in diesem und im nächsten Jahr bei knapp 10% stabilisieren.

Ein wichtiger Schritt zum Abbau des strukturellen öffentlichen Defizits wurde durch die im Oktober 2010 beschlossene Heraufsetzung des Renteneintrittalters von 60 auf 62 Jahre getan. Diese Reform dürfte sich bereits im Prognosezeitraum vorteilhaft auf die Schuldendynamik des Landes auswirken und liefert ein positives Signal an die Finanzmärkte. Das öffentliche Defizit wird im Jahr 2010 bei 7,7% liegen, bevor es 2011 auf voraussichtlich 6,5% zurückgeführt wird. Entsprechend dürfte die Staatsverschuldung von 83% in diesem auf 87,2% im nächsten Jahr ansteigen. Das Hauptrisiko für die wirtschaftliche Erholung Frankreichs sind erneut aufflammende Turbulenzen auf dem europäischen Staatsanleihenmarkt, die sich in einem Anstieg der Risikoaufschläge auch für Wertpapiere aus Kernländern des Euroraums niederschlagen könnten. Angesichts der Tatsache, dass ein Großteil (17,7%) der ausstehenden Schulden Frankreichs im Jahr 2011 ausläuft, würde ein solches Szenario die Staatsfinanzen des Landes erheblich belasten.

Italien: Moderate Erholung hält an

Die wirtschaftliche Erholung in Italien hat zuletzt einen leichten Dämpfer bekommen. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte im Sommer um lediglich 0,2% zu, nachdem es in den beiden Quartalen zuvor um 0,4% bzw. 0,5% gestiegen war. Positive Impulse gingen in diesem Jahr vornehmlich von den Exporten aus, die sich im Zuge der Belebung des Welthandels erholten. Jedoch konnte Italien nicht so stark profitieren wie Deutschland, da es aufgrund seiner Güterstruktur vor allem der mächtigen Konkurrenz der Schwellenländer ausgesetzt ist. Einen positiven Wachstumsbeitrag lieferten auch die Anlageinvestitionen, da die italienischen Unternehmen die im vergangenen Jahr nicht getätigten Investitionen teilweise nachholten. Geringe Impulse gingen dagegen von den privaten Konsumausgaben aus, die im Verlauf des Jahres 2010 nahezu stagnierten, was vornehmlich auf den schwachen Anstieg der verfügbaren Einkommen zurückgeführt werden kann. Dämpfend wirkten in diesem Zusammenhang die Sparanstrengungen der italienischen Regierung, die unter anderem Steuererhöhungen und Kürzungen bei Sozialleistungen umfassten.

Trotz der nur moderaten konjunkturellen Dynamik ist die Situation am italienischen Arbeitsmarkt vergleichsweise stabil, was in erster Linie auf die Kurzarbeiterprogramme der Regierung zurückgeführt werden kann. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich zwar im Oktober 2010 leicht auf 8,6%, liegt damit aber ungefähr auf dem Niveau des Jahresanfangs und nur etwa 2 Prozentpunkte höher als vor Ausbruch der Krise. Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich im Oktober 2010 aufgrund höherer Energiepreise etwas beschleunigt. Er betrug im Vorjahresvergleich 2%. Bereits vor Beginn der Rezession im Jahr 2008 hatte Italien eine im europäischen Vergleich hohe Staatsverschuldung von über 100% des Bruttoinlandsprodukts aufgebaut. Aufgrund dessen verzichtete die italienische Regierung im Verlauf der Krise auf ein umfassendes Konjunkturpaket, was den relativ geringen Anstieg des öffentlichen Defizits in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 2,7% in 2008 auf 5,3% in 2009 erklärt. Der Schuldenstand des italienischen Staates belief sich zum Jahresende 2009 auf 116%.

Der hohe Schuldenstand hat bisher jedoch nicht dazu geführt, dass erhebliche Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des italienischen Staates aufgekommen sind. Die Risikoaufschläge italienischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Staatsanleihen sind zwar im Jahresverlauf etwas gestiegen, liegen aber deutlich unter denen der Krisenländer Griechenland, Irland, Portugal und Spanien. Da die Verunsicherung an den internationalen Finanzmärkten jedoch weiterhin hoch ist, kann ein Übergreifen der Euroschuldenkrise auch auf Italien für den Prognosezeitraum nicht ausgeschlossen werden. Dies stellt das größte Risiko für die Prognose dar.

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden wie auch im kommenden Jahr um 1% zulegen und somit schwächer als im Durchschnitt des Euroraums. Positive Impulse werden im Prognosezeitraum, nicht zuletzt aufgrund des niedrigen Zinsniveaus, von den Investitionen ausgehen, auch wenn die Aufholeffekte nach dem Einbruch 2008/2009 langsam auslaufen dürften. Dagegen werden die Wachstumsbeiträge des privaten Konsums sowie des Außenhandels wohl nur moderat sein. Der private Konsum wird vor allem durch Sparmaßnahmen der italienischen Regierung im Bereich des öffentlichen Dienstes gedämpft. Die chronische Wettbewerbsschwäche Italiens, die ungünstige Exportstruktur sowie die Abschwächung des Welthandels stellen die größten Belastungsfaktoren für die Exporttätigkeit dar. Gegen Ende des kommenden Jahres ist aber auch vom Außenhandel ein positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten.

Die lediglich moderate Erholung der italienischen Wirtschaft sowie der anstehende Abbau der Kurzarbeit werden verhindern, dass es im Prognosezeitraum zu einer nachhaltigen Belebung am Arbeitsmarkt kommt. Die Arbeitslosenquote dürfte daher in diesem Jahr auf durchschnittlich 8,4% zulegen und im kommenden Jahr nur unwesentlich auf 8,3% zurückgehen. Die Verbraucherpreise werden in 2010 und 2011 voraussichtlich um 1,6% bzw. 1,3% steigen.

Spanien: Nur schleppend aus der Krise

Die Erholung der spanischen Wirtschaft lässt weiter auf sich warten. Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten und zweiten Quartal 2010 um lediglich 0,1% bzw. 0,2% zugelegt hatte, stagnierte es im dritten Quartal auf dem Niveau des Vorquartals. Die erneute konjunkturelle Abschwächung ist vornehmlich auf einen Rückgang der privaten Konsumausgaben sowie der Anlageinvestitionen zurückzuführen. Die privaten Konsumausgaben vollzogen die erwartete Gegenbewegung zum Anstieg im zweiten Quartal, der das Resultat von Vorzieheffekten in Antizipation der im Juli in Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung war. Die schwache Investitionstätigkeit ist eine unmittelbare Folge der anhaltenden Konsolidierung im Bausektor. Der Außenhandel lieferte hingegen einen positiven Impuls. Zwar legten die Exporte um lediglich 0,1% zu, die Importe fielen dagegen deutlich um gut 5%. Ein positiver Wachstumsbeitrag kam zudem von den Lagerinvestitionen.

Die Lage am spanischen Arbeitsmarkt hat sich im Jahresverlauf weiter verschlechtert. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober 2010 bei 20,7% und ist die mit Abstand höchste aller Mitgliedsländer der Währungsunion. Seit Beginn der Rezession ist die Arbeitslosenquote somit um etwa 12 Pro-

zentpunkte gestiegen. Der Preisauftrieb war im Oktober 2010 mit 2,3% relativ hoch, was aber in erster Linie auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer zurückgeführt werden kann. Zudem haben die Preisrückgänge des Vorjahres eine relativ niedrige Vergleichsbasis geschaffen. Das öffentliche Defizit stieg im Jahr 2009 im Vergleich zu 2008 infolge des konjunkturellen Einbruchs deutlich auf 11,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt an. Der Schuldenstand des spanischen Staates erhöhte sich dadurch auf 53,2% des Bruttoinlandsprodukts.

Der rasante Anstieg der öffentlichen Verschuldung sowie die anhaltende konjunkturelle Schwäche haben im Herbst 2010 erneut Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des spanischen Staates aufkommen lassen, was sich insbesondere in einer gestiegenen Risikoprämie spanischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Staatsanleihen niedergeschlagen hat. Die weiteren Entwicklungen an den Finanzmärkten stellen somit das größte Risiko für die Prognose dar.

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 0,2% zurückgehen und im kommenden Jahr nur moderat um 0,6% ansteigen. Erhebliche negative Impulse werden im Prognosezeitraum von den Konsolidierungsmaßnahmen des spanischen Staates ausgehen, welche als Reaktion auf den Vertrauensverlust an den Finanzmärkten eingeleitet wurden. Es ist absehbar, dass insbesondere die öffentlichen Investitionsausgaben im kommenden Jahr deutlich gekürzt werden. Neben der hohen Arbeitslosigkeit und dem schwachen Lohnzuwachs ist die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auch der größte Belastungsfaktor für den privaten Konsum. Dieser dürfte daher im kommenden Jahr nur moderat zunehmen. Ein positiver Impuls wird dagegen vom Außenhandel kommen, da sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Spaniens verbessert hat und die Exporte stimulieren dürfte. Zudem kann damit gerechnet werden, dass Spanien gegen Ende des kommenden Jahres von der konjunkturellen Erholung der Handelspartner in der Eurozone profitiert. Da die Importe aufgrund der schwachen Inlandsnachfrage nur leicht zunehmen dürften, ist ein deutlich positiver Wachstumsbeitrag durch die Nettoexporte zu erwarten. Die Investitionstätigkeit dürfte dagegen im Prognosezeitraum schwach bleiben, da die Anpassungen im Immobiliensektor noch nicht abgeschlossen sind.

Die anhaltend schwache Konjunktur wird zu einem Anstieg der Arbeitslosenquote in diesem Jahr auf 20,2% und im kommenden Jahr auf 21,3% führen. Erst gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte sich die Situation am Arbeitsmarkt etwas entspannen. Die Inflationsrate steigt in diesem Jahr auch aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung auf 1,7% und geht im kommenden Jahr infolge des schwachen Lohnzuwachses voraussichtlich auf 0,9% zurück.

Großbritannien: Sparkurs und Immobilienkrise belasten Binnennachfrage

Das britische Bruttoinlandsprodukt legte im dritten Quartal mit 0,8% relativ kräftig zu. Während jedoch die Binnennachfrage im Frühjahr deutliche Impulse geliefert hatte, verlor sie nun an Bedeutung. Sowohl der private Konsum (+ 0,2%) als auch der Staatsverbrauch (+ 0,4%) und die Bruttoanlageinvestitionen (+ 0,6%) nahmen deutlich weniger stark zu. Allerdings lieferte der Außenhandel zum ersten Mal seit Mitte vergangenen Jahres einen positiven Wachstumsbeitrag (+ 0,4%). Während die Exporte ähnlich kräftig wie im Vorquartal zulegten (+ 2,2%), fiel die Zunahme der Importe sehr viel schwächer aus (+ 0,8%).

Auch im nächsten Jahr dürfte die wirtschaftliche Erholung weitgehend von den Exporten getragen werden, gestützt durch das schwache Pfund. Die Binnennachfrage hingegen wird durch die drastischen Konsolidierungsmaßnahmen der britischen Regierung belastet werden. Das Sparprogramm umfasst Einsparungen in Höhe von 81 Mrd. Pfund (97 Mrd. Euro) bis zum Fiskaljahr 2014/2015 über alle Ressorts – ausgenommen Gesundheit und Entwicklungszusammenarbeit. Es sollen unter anderem die Beiträge zu staatlichen Pensionen steigen und die Löhne im öffentlichen Sektor für zwei Jahre eingefroren werden. Außerdem werden das Kindergeld für Besserverdienende gestrichen und die Sozialleistungen pro Haushalt gedeckelt. Während das Sparpaket hauptsächlich auf der Ausgaben-seite ansetzt, spielen im Prognosezeitraum auch Steuererhöhungen eine wichtige Rolle. So gilt ab Januar 2011 eine um 2,5 Prozentpunkte höhere Mehrwertsteuer und die bereits zu Beginn dieses Jahres eingeführte Bankenabgabe wird entfristet. Insgesamt entspricht der negative fiskalische Impuls im nächsten Jahr mehr als 2% des Bruttoinlandsprodukts und in den darauffolgenden Jahren durchschnittlich 1,5%.

Auf dem Immobilienmarkt wirft das Sparpaket bereits seinen Schatten voraus. Nachdem sich die Häuserpreise seit Mitte 2009 deutlich erholt hatten, sind sie in den vergangenen vier Monaten gesunken, obwohl nach wie vor Steuererleichterungen für Hauskäufe bestehen. Allerdings führen das unsichere makroökonomische Umfeld und das bevorstehende Sparprogramm zu abwartendem Verhalten seitens potentieller Käufer. Zusätzlich haben sich die ohnehin schwierigen Kreditbedingungen im dritten Quartal noch verschärft. Der Verfall der Hauspreise wird sich wohl fortsetzen und damit den privaten Konsum belasten, zumal die Finanzpolitik restriktiv wirken und sich die Lage am Arbeitsmarkt eintrüben dürfte.

Bisher hat sich der Arbeitsmarkt zwar als erstaunlich stabil erwiesen. Die Arbeitslosenquote, die derzeit bei 7,7% (Stand August) liegt, hat sich seit dem Frühjahr 2009 kaum

verändert. Nun aber zeichnet sich eine Verschlechterung der Lage ab. Die Regierung hat angekündigt, in den nächsten fünf Jahren 490 000 Stellen im öffentlichen Sektor abzubauen, der mit rund 20% einen bedeutenden Anteil an der Gesamtbeschäftigung stellt. Es ist nicht zu erwarten, dass die private Arbeitsnachfrage die Entlassungen im öffentlichen Sektor kompensieren kann. Im Oktober jedenfalls stagnierten die Einstellungsabsichten im Dienstleistungssektor und gingen in der Industrie sogar stark zurück.

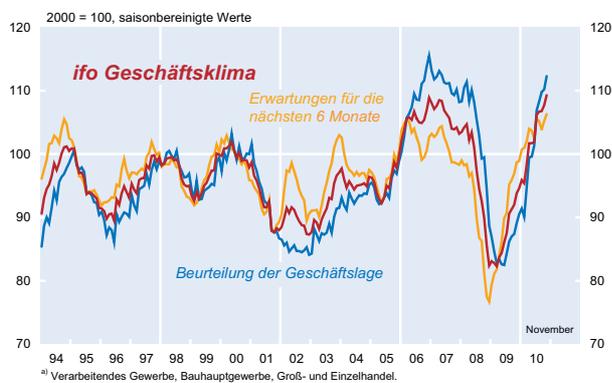
Auch die Frühindikatoren geben wenig Anlass zu Optimismus. Unter den im Auftrag der Europäischen Kommission erhobenen Stimmungsindikatoren stieg allein der für das Dienstleistungsgewerbe, allerdings fiel der entsprechende Einkaufsmanagerindex. Zudem schrumpfte die Industrieproduktion im Oktober im Vergleich zum Vormonat. Daher dürfte das vierte Quartal 2010 schwächer als die beiden vorherigen ausfallen, könnte aber durch Vorzieheffekte, ausgelöst durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum Beginn des nächsten Jahres, gestützt werden. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2010 um 1,8% steigen.

Für das Jahr 2011 wird eine deutlich verlangsamte konjunkturelle Dynamik erwartet mit einer Zunahme der Wirtschaftsleistung um 1,6%. Die Inflationsrate dürfte aufgrund von Mehrwertsteuereffekten mit 2,7% weiterhin über dem Inflationsziel der britischen Notenbank liegen. Die Arbeitslosenquote wird sich im Jahresdurchschnitt voraussichtlich auf 8,2% erhöhen.

4. Deutschland: Binnenkräfte gewinnen an Bedeutung

In Deutschland hat sich im laufenden Jahr der konjunkturelle Aufholprozess mit hoher Dynamik fortgesetzt. Im Sommerquartal stieg das reale Bruttoinlandsprodukt saison- und kalenderbereinigt um 0,7%. Im Frühjahr, in dem es zum Nachholen witterungsbedingter Produktionsausfälle in der Bauwirtschaft und im Verkehrssektor gekommen war, hatte die gesamtwirtschaftliche Produktion gegenüber dem Vorquartal sogar in Rekordtempo zugelegt, nämlich um 2,3%. Auch im Vorjahresvergleich ist die Wirtschaftsleistung bis zuletzt weiter kräftig gestiegen; gegenüber dem dritten Vierteljahr 2009 betrug die Veränderungsrate 3,9%. Der krisenbedingte Produktionsrückgang ist inzwischen zu mehr als 70% aufgeholt worden. Der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad – zieht man die ifo Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe als Maß heran – erreicht fast wieder den langfristigen Durchschnitt. Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft liegt aktuell sogar über den Werten des Booms der Jahre 2006/2007 (vgl. Abb. 4.1).

Abb. 4.1

ifo Geschäftsklima – Gewerbliche Wirtschaft ¹⁾

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Nach wie vor erhält der Aufschwung kräftige Anregungen von der Weltkonjunktur. Die deutsche Wirtschaft, die aufgrund ihrer Exportorientierung und ihres Spezialisierungsmusters besonders von der vorangegangenen globalen Rezession betroffen war, profitiert im Gegenzug mehr als andere Wettbewerber von der weltwirtschaftlichen Erholung. Schon im Sommer des vergangenen Jahres begann eine kontinuierliche Aufholbewegung der Exporte, die im dritten Quartal 2010 nur noch um 1 1/2% unter ihrem Höchststand vom Winter 2008 lagen; in der Spitze hatte sich der Rückstand auf 18% belaufen. Zwar sind die Lieferungen in die Europäische Währungsunion, dem traditionellen Hauptabsatzmarkt Deutschlands, nur unterdurchschnittlich gestiegen, dafür haben aber die Ausfuhren in die USA und nach Asien kräftig zugenommen.

Seit Beginn des Jahres 2010 kommen in Deutschland nun auch die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte zum Tragen. Die Ausrüstungsinvestitionen, die im Verlauf der Jahre 2008 und 2009 um insgesamt 25% geschrumpft waren, legten seit dem vergangenen Winter sehr kräftig zu. Es ist anzunehmen, dass dabei anfangs Nachholeffekte eine wichtige Rolle spielten, da Ersatzinvestitionen während der Krise verschoben worden sein dürften. Mittlerweile dominiert im verarbeitenden Gewerbe jedoch das Erweiterungsmotiv nicht nur insgesamt, sondern auch wieder in fast allen Industriehauptgruppen.⁸

Die Investitionen in Bauten haben zuletzt das Niveau des zweiten Quartals nur knapp verfehlt. Maßgeblich hierfür dürfte gewesen sein, dass viele Bauprojekte infolge des strengen Winters ins Frühjahr verschoben worden sind, so dass das Volumen im zweiten Quartal überzeichnet war. Dass es dennoch im Sommer zu keinem deutlichen Rückschlag gekommen ist, kann als positives Zeichen gewertet werden. Insbesondere im Geschosswohnungsbau und im gewerb-

lichen Bau zeigte das Jahr 2010 bisher eine außerordentlich hohe Dynamik. Die Auftragsbestände der freischaffenden Architekten sind heute so hoch wie seit fünfzehn Jahren nicht mehr. Stützend wirkten auch die staatlichen Konjunkturprogramme, deren Hauptstoßrichtung der öffentliche Bau ist.

Die hohe Investitionsdynamik lässt sich jedoch nicht allein durch Nachholeffekte und staatliche Stimulierungsmaßnahmen erklären. Die wesentliche Triebkraft des deutschen Investitionsaufschwungs dürfte vielmehr das äußerst geringe Zinsniveau gewesen sein. Hierzu haben zum einen die historisch niedrigen Zentralbankzinsen beigetragen. Zum anderen haben die inländischen Investoren die Risikoeinschätzung von Auslandsanlagen seit der Finanzkrise deutlich nach oben korrigiert. Daher gewannen Anlagemöglichkeiten im Inland erheblich an Attraktivität. Dies zeigt sich beispielsweise an der Entwicklung der Kreditzinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Während diese in Deutschland seit April dieses Jahres – also seit dem ersten Höhepunkt der Eurokrise – nahezu unverändert auf niedrigem Niveau blieben, mussten Unternehmer in Portugal und Griechenland für neu vergebene Kredite im Durchschnitt bereits Zinsanstiege von über 0,5 Prozentpunkten in Kauf nehmen. Als Folge dieser Zinsspreizung reduzierte sich die Kreditnachfrage in den Ländern der europäischen Peripherie.⁹

Der lange Zeit konjunkturell im Schatten stehende private Konsum vermochte seit der Jahreswende etwas zuzulegen, trug aber nur etwa ein Zwölftel zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bei. Seit dem Frühsommer nimmt die Zahl der Pkw-Neuzulassungen wieder zu, die nach dem Auslaufen der Abwrackprämie fast ein Jahr lang stark gesunken war. Der private Konsum wurde zunächst durch steigende Realeinkommen stimuliert, danach auch durch einen Rückgang der Sparneigung. Anders als im vergangenen Jahr wurden die verfügbaren Realeinkommen der inländischen Sektoren jedoch nicht mehr durch Terms-of-Trade-Gewinne infolge sinkender Rohölpreise befördert (vgl. Abb. 4.2). Über alle drei Quartale 2010 hinweg gerechnet ergab sich ein Realeinkommensverlust¹⁰, der sich auf 1,1% des Bruttoinlandsprodukts beläuft; im Vorjahresvergleich beträgt er 0,8%.

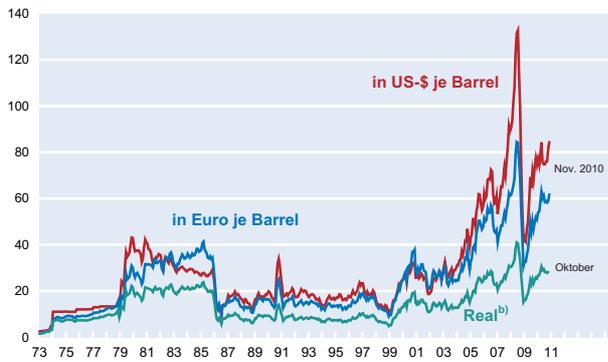
Der **Arbeitsmarkt** hat das ganze Jahr hindurch von der günstigen konjunkturellen Entwicklung profitiert. Die Zahl der Er-

⁸ Vgl. A. Weichselberger, »Westdeutsche Industrie: Nach Investitionseinbruch wieder leichter Anstieg«, *ifo Schnelldienst* 63(14), 2010, 25–30.

⁹ Auch die Kreditstandards für Firmenkunden haben sich nach Angaben des Bank Lending Survey aufgespreizt. Während sie sich während des Sommerhalbjahrs in Deutschland um kumuliert 4 Punkte entspannt haben, zogen sie in der Eurozone um 8 Punkte, in Spanien sogar um 15 Punkte an.

¹⁰ Die Änderung des inländischen Realeinkommens aufgrund einer Änderung der Terms-of-Trade wird durch die Differenz zwischen der Veränderungsrate des realen BIP und der Veränderungsrate des Realwerts des BIP gemessen (nominales BIP deflationiert mit dem Preisindex für die inländische Verwendung). Zum Terms-of-Trade-Effekt vgl. W. Nierhaus, »Realeinkommen im neuen Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen«, *ifo Schnelldienst* 53(4), 2000, 7–14.

Abb. 4.2
Nominaler und realer Rohölpreis^{a)}
in US-\$ bzw. in Euro je Barrel



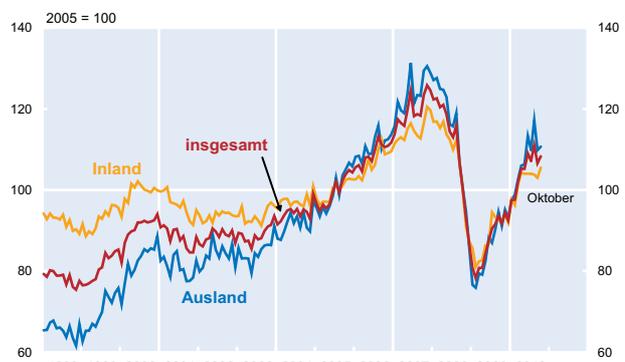
a) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI. - b) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.
Quelle: HWWI; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

werbstätigen (nach dem Inlandskonzept¹¹) übersteigt inzwischen den konjunkturellen Tiefpunkt saisonbereinigt um mehr als 300 000. Zwar ist der Stellenabbau im verarbeitenden Gewerbe erst kürzlich zum Halten gekommen. Dagegen ist die Beschäftigung im Dienstleistungssektor und hier insbesondere im Bereich Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister recht kräftig gestiegen, nicht zuletzt weil die Industriefirmen ihre Belegschaften zunächst über Leiharbeit ausgeweitet haben, die statistisch den Unternehmensdienstleistern zugerechnet wird. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten überschreitet inzwischen das Vorkrisenniveau (Oktober 2008) saisonbereinigt um 260 000. Die Inanspruchnahme von Kurzarbeit nimmt weiter ab und erreicht mittlerweile nur noch rund 15% des Höchstwertes vom Mai 2009. Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen, die im Verlauf der Krise auf Grund der starken Inanspruchnahme von Kurzarbeit und dem Abbau von Guthaben auf Arbeitszeitkonten saison- und kalenderbereinigt kräftig gesunken war, ist inzwischen nur noch wenig unter Vorkrisenniveau. Bei alledem haben die im Winterhalbjahr 2008/09 stark gestiegenen nominalen Lohnstückkosten weiter abgenommen; im dritten Quartal 2010 waren sie auf Stundenbasis um 1,3% niedriger als ein Jahr zuvor. Im von der Krise besonders betroffenen verarbeitenden Gewerbe lagen sie zuletzt um 6,9% unter dem Stand des Vorjahres.

Die Quantifizierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden und im nächsten Quartal erfolgt disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer Frühindikatoren der amtlichen Statistik sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten, wobei hier den Ergebnissen des

¹¹ Die Erwerbstätigkeit nach dem *Inlandskonzept* hat im Vergleich zum alternativen *Inländerkonzept* eine engere Anbindung an die Konjunktur und zur Arbeitskräftenachfrage. Im Inlandskonzept gehören Einpendler, die in Deutschland arbeiten, ihren Wohnsitz aber im Ausland haben, zu den Erwerbstätigen, während Auspendler, die im Inland wohnen, aber im Ausland arbeiten, nicht mitgezählt werden. Beim Inländerkonzept ist es genau umgekehrt.

Abb. 4.3
Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland
(Volumen, saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA)



Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank.

ifo Konjunkturtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird (IFOCAS-*Ansatz*).¹²

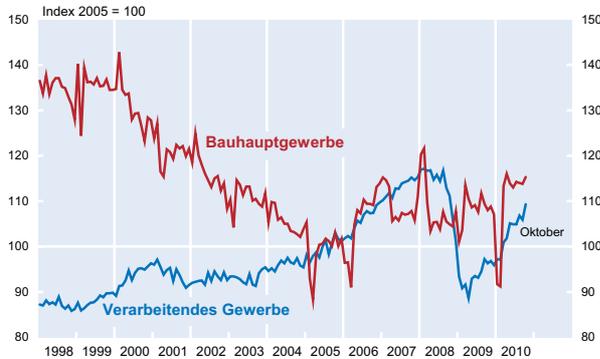
Der **Auftragseingang** in der Industrie ist im Oktober gegenüber September saisonbereinigt um 1,6% wieder spürbar gestiegen (vgl. Abb. 4.3). Hierzu trugen vorrangig die Inlandorders bei (2,4%), die letztmalig im April zugenommen hatten, aber auch die Auslandsnachfrage vermochte zuzulegen (0,8%). Bei den Produzenten von Vorleistungsgütern nahmen die Auftragseingänge um 1,6% zu, bei den Herstellern von Investitionsgütern um 1,3% und bei den Erzeugern von Konsumgütern um 2,4%. Im konjunkturell normalerweise aussagefähigeren Zweimonatsvergleich (Oktober/September gegenüber Juli/August) nahm die Bestelltätigkeit zwar um 1,5% ab, das Minus geht aber auch auf einen Sondereffekt zurück. So wurden in den Monaten September und Oktober weniger umfangreiche Großaufträge als zuvor registriert. Im Dreimonatsvergleich, bei dem sich dieser Effekt naturgemäß weniger stark auswirkt, ist der Auftragszugang gestiegen, und zwar um 1,4%.

Die **Produktion** im verarbeitenden Gewerbe hat im Oktober kraftvoll zugenommen (vgl. Abb. 4.4); saison- und kalenderbereinigt beläuft sich der Anstieg auf 3,2%. Auch im Zweimonatsvergleich nahm Erzeugung merklich zu (1,6%, Dreimonatsvergleich: 1,7%). Die stärkste Produktionsausweitung wurde im Zweimonatsvergleich für die Hersteller von Investitionsgütern registriert (3,5%). Bei den Vorleistungs- und Konsumgüterproduzenten stieg der Output um jeweils 0,5%. Alles in allem lag die Industrieproduktion im Oktober um 2,7% über dem Durchschnittswert des dritten Quartals. Auf einen weiteren kräftigen Anstieg der Industrieproduktion deuten auch die aktuellen Ergebnisse des *ifo Konjunkturtests* hin. Das Geschäftsklima im verarbeitenden Gewerbe ist im November deutlich gestiegen. Die Unternehmen sind mit ihrer Geschäftslage spürbar zufriedener als

¹² Vgl. K. Carstensen, St. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrahe, »IFOCAS: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 2009, 15–28.

Abb. 4.4

Produktion im verarbeitenden Gewerbe und Bauhauptgewerbe in Deutschland (Volumen, saisonbereinigt nach Census X-12-ARIMA)



Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank.

im Oktober. Die Erwartungen an die Geschäfte in den kommenden sechs Monaten haben sich ebenfalls verbessert. Vom Auslandsgeschäft versprechen sich die Industriefirmen dagegen etwas weniger starke Impulse als zuvor. Doch durch die verbesserten Erwartungen für die Investitionsgüternachfrage, die wesentlicher Teil der Binnennachfrage ist, wird dieser Effekt mehr als kompensiert. Die Beschäftigung wollen die Unternehmen weiter erhöhen.

Auch im **Bauhauptgewerbe** ist die Produktion im Oktober gestiegen, saison- und kalenderbereinigt belief sich die Zunahme gegenüber dem Vormonat auf 1,3%. Auch im Vergleich der Monate Oktober/September gegenüber Juli/August wurde die Bautätigkeit ausgeweitet (0,4%). Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests vom November hat sich das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe weiter aufgehellt. Die befragten Bauunternehmen waren mit ihrer derzeitigen Geschäftslage deutlich zufriedener als im Oktober. Auf die Geschäftsentwicklung im kommenden halben Jahr blicken sie aber nicht mehr ganz so hoffnungsvoll wie bislang.

Die Frühindikatoren für den **Handel** zeigen am aktuellen Rand ein uneinheitliches Bild. Nach den bisher vorliegenden amtlichen Ergebnissen sind die realen Umsätze im **Großhandel** im Zweimonatsdurchschnitt Oktober/September gegenüber Juli/August saison- und kalenderbereinigt um 0,4% gesunken. Der Durchschnittswert des dritten Quartals wurde zuletzt um 0,8% unterschritten. Den neuesten Ergebnissen des ifo Konjunkturtests zufolge wurden jedoch im November die Geschäftslage als auch die Perspektiven für die nahe Zukunft günstiger als im Vormonat beurteilt. Im Einzelhandel (ohne Kfz und Tankstellen) sind die realen Umsätze im Zweimonatsvergleich um 0,9% gesunken. Der Durchschnittswert des dritten Quartals wurde im Oktober jedoch um 0,9% überschritten. Die Umsätze im **Kfz-Handel**, die nach dem Ausschöpfen des Abwrackprämientopfes deutlich ins Minus geraten waren, sind seit März deutlich nach oben gerichtet. Der durchschnittliche nominale Umsatz der Sommermonate konnte im Ok-

Kasten

Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen

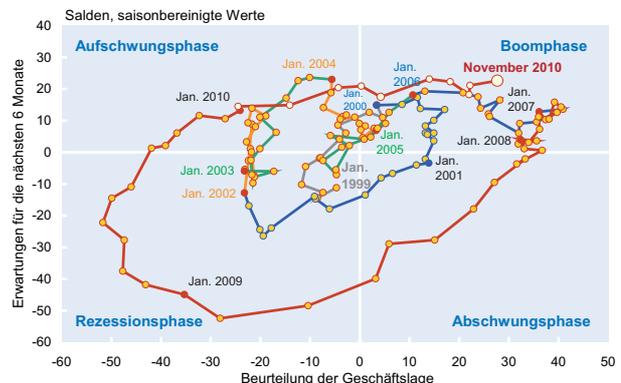
Das ifo Geschäftsklima^{a)} ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem Vierquadranten-schemata dargestellt werden (»ifo Konjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenzentrum der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 4.5).

Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per Saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

^{a)} Das ifo Geschäftsklima GK ergibt sich aus der Formel $GK = [(GL + 200)(GE + 200)]^{1/2} - 200$, wobei GL den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zur aktuellen Geschäftslage bezeichnet und GE den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zu den Geschäftsaussichten in den nächsten sechs Monaten. Zur Vermeidung von negativen Werten in der Wurzel werden die beiden Variablen GL und GE jeweils um die Konstante 200 erhöht.

Abb. 4.5

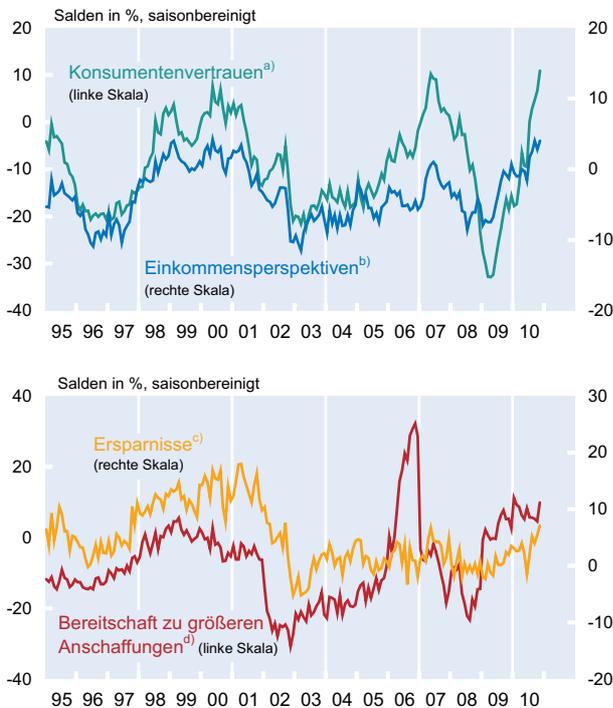
ifo Konjunkturuhr^{a)}



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe einschließlich Ernährungsgewerbe; Zusammenhang zwischen der Geschäftsbeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.
Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

tober um 3,9% übertroffen werden. Nach den November-Ergebnissen des ifo Konjunkturtests bewerten die Einzelhändler (einschließlich Kfz-Gewerbe) ihre derzeitige Lage zwar wieder etwas weniger gut, bezüglich der Geschäftsentwicklung im nächsten halben Jahr sind sie aber zusehender als bisher.

Abb. 4.6
Indikatoren zur Konsumkonjunktur



^{a)} Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden 12 Monaten), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden 12 Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden 12 Monaten). - ^{b)} Finanzielle Lage in den kommenden 12 Monaten. - ^{c)} In den kommenden 12 Monaten. - ^{d)} Gegenwärtig.

Quelle: Europäische Kommission.

Das Konsumentenvertrauen, das im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise eingebrochen war, ist im laufenden Jahr stark gestiegen, gegenwärtig ist es so hoch wie nie zuvor seit der Wiedervereinigung. Im Zuge der günstigeren Beurteilung der finanziellen Lage in den nächsten zwölf Monaten ist zuletzt auch die Bereitschaft der Verbraucher zu größeren Anschaffungen gestiegen, sie liegt aber immer noch etwas unter dem Stand vom Jahresanfang. Auch hat sich die Sparbereitschaft zuletzt leicht erhöht (vgl. Abb. 4.6).

Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion, getrieben vom kräftig expandierenden industriellen Kern, saison- und kalenderbereinigt leicht beschleunigt zugenommen haben (0,8%). Zu diesem Anstieg haben, neben dem verarbeitenden Gewerbe, insbesondere auch der Bau und der Bereich Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung beigetragen (vgl. Tab. 4.1). Gegenüber dem ersten Halbjahr 2010 ergibt sich für die zweite Jahreshälfte saison- und kalenderbereinigt ein Plus in Höhe von 2,3%; im Vorjahresvergleich beläuft sich der Anstieg der Wirtschaftsleistung auf 4,2% (erstes Halbjahr: 3,3%). Im Jahresdurchschnitt 2010 expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 3,7% (kalenderbereinigt: 3,6%).

Im kommenden Jahr bleiben die Konjunkturampeln in Deutschland auf Grün; das konjunkturelle Expansionstem-

po wird dabei aber wohl merklich geringer sein als im laufenden Jahr. Die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten dürfte nur verhalten zunehmen. Zum einen werden die weltwirtschaftlichen Impulse im Jahr 2011 schwächer, da die Gegenreaktion auf den globalen Einbruch bei Produktion und Welthandel mittlerweile weitgehend abgeschlossen sein dürfte. Der Außenhandel wird daher, anders als im laufenden Jahr, keinen nennenswerten Beitrag zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts liefern. Die Exporte werden voraussichtlich zwar immer noch beachtlich steigen, die Importe dürften aber genauso schnell ausgeweitet werden. Zum anderen schwenkt die Bundesregierung mit der Umsetzung des *Zukunftspakets* auf einen Konsolidierungspfad ein. Durch den Abbau von Subventionen, Kürzungen bei Sozialleistungen und eine höhere indirekte Besteuerung (Einführung einer Brennelementesteuer und einer Luftverkehrsabgabe) sollen im Bundeshaushalt 2011 knapp 11 Mrd. Euro eingespart werden. In der gesetzlichen Krankenversicherung wird zudem der allgemeine Beitragssatz angehoben; ausgabenseitig wird der Rotstift bei den Aufwendungen für Arzneimittel angesetzt. Da schließlich auch die Stimuli aus den Konjunkturprogrammen entfallen, geht von der Finanzpolitik im nächsten Jahr ein merklich restriktiver Impuls auf die Konjunktur aus, was die Wirtschaftsdynamik insbesondere zu Jahresanfang etwas dämpft. Durch die Konsolidierungsanstrengungen werden vor allem die privaten Haushalte belastet, das Volumen ist aber nicht so groß, als dass es zu einem Rückgang der realen verfügbaren Einkommen und der realen Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt käme. Zudem schafft die fiskalische Konsolidierung und die fortlaufende Besserung des Arbeitsmarkts bei den privaten Haushalten Vertrauen, was positiv auf die Ausgabenneigung ausstrahlt. Die Sparquote dürfte leicht zurückgehen

Die Investitionen werden im nächsten Jahr voraussichtlich weiter merklich steigen, maßgeblich befördert durch die historisch niedrigen Zinsen, die insbesondere beim privaten Wohnungsbau als Turbo wirken dürften. Zugleich hat die Lohnzurückhaltung der vergangenen Jahre die Standortqualität Deutschlands wieder verbessert, was neben der veränderten Risikoeinschätzung der Kapitalanleger als wesentlicher Grund für den starken Aufschwung bei den Investitionen angesehen werden kann. Allerdings fehlen die – wegen des Auslaufens der degressiven Abschreibungsregel – in dieses Jahr vorgezogenen Investitionsprojekte.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2011 – bei einem 67%-Unsicherheitsintervall von 1,4% bis 3,4% (s.u.) – um 2,4% expandieren (vgl. Abb. 4.7 und Kasten »Zur Revision der Juni-Prognose des ifo Instituts«). Der Großteil dieser Zunahme, nämlich 86%, dürfte dabei auf einen Anstieg der Binnennachfrage zurückzuführen sein. Bemerkenswert ist, dass die Produktion in Deutschland dann

Tab. 4.1
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen
 Prognose für das 3. und 4. Quartal 2010 und für das 1. Quartal 2011

	2010				2011
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
	Ursprungswerte				
Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %					
Bruttoinlandsprodukt	2,2	4,3	3,9	4,5	4,5
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	2,7	4,6	4,1	5,0	4,3
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	7,5	13,6	10,4	13,1	10,1
Energie- und Wasserversorgung	7,6	8,6	- 1,0	- 2,8	- 4,7
Baugewerbe	- 2,2	5,6	3,5	6,4	9,7
Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	0,5	3,5	3,9	5,4	5,1
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen	1,3	1,9	2,5	2,9	2,2
Öffentliche und private Dienstleister	2,8	1,6	2,1	1,8	1,5
Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte					
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %					
Bruttoinlandsprodukt	0,6	2,3	0,7	0,8	0,3
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,5	1,8	0,6	1,0	0,3
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	4,4	4,7	0,9	2,5	0,8
Energie- und Wasserversorgung	2,8	- 2,2	- 2,8	- 0,1	0,0
Baugewerbe	- 0,3	6,4	- 0,8	1,4	0,7
Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	0,7	2,9	0,7	1,1	0,0
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen	1,0	0,6	0,6	0,5	0,4
Öffentliche und private Dienstleister	0,5	- 0,2	1,1	0,3	0,2

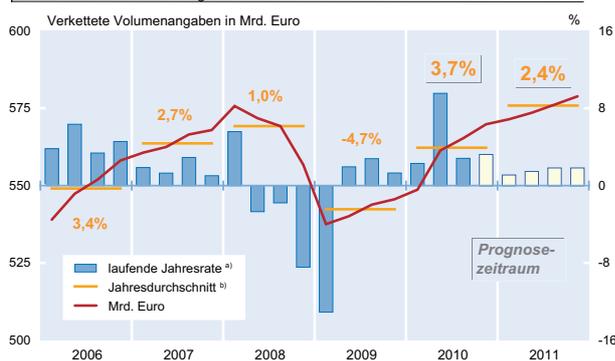
Quelle: Statistisches Bundesamt; 3. und 4. Quartal 2010 und 1. Quartal 2011: Prognose des ifo Instituts.

zum zweiten Jahr in Folge stärker als die Produktion im Euroraum zulegen wird.

Bei alledem dürfte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessern; die Arbeitslosigkeit dürfte im Jahresdurchschnitt 2010 um 180 000 Personen sinken. Getragen von

der guten konjunkturellen Entwicklung, den positiven Geschäftsaussichten und der günstigen Kostensituation der Unternehmen wird sich der Beschäftigungsaufbau im kommenden Jahr voraussichtlich fortsetzen. Nachdem die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes in diesem Jahr überwiegend Leiharbeiter eingestellt haben, dürften im kommenden Jahr auch die Stammbesellschaften ausgeweitet werden. Insgesamt werden wieder vermehrt sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen geschaffen.

Abb. 4.7
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognose des ifo Instituts (Dezember 2010).

Im Gefolge des Aufschwungs werden die Verbraucherpreise etwas anziehen, mit 1,7% wird die Inflationsrate aber unter dem Preisziel der EZB bleiben. Das staatliche Budgetdefizit, das im laufenden Jahr in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt 3,5% beträgt, wird im nächsten Jahr aufgrund der anhaltend guten Konjunktur, der Konsolidierungsmaßnahmen im Rahmen des Zukunftspakets und der Sparmaßnahmen in der gesetzlichen Krankenversicherung auf 2,3% sinken (vgl. Tab. 4.2).

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts mit einer vorgegebenen Wahrscheinlich-

Tab. 4.2
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2008	2009	2010 ^{a)}	2011 ^{a)}
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % ^{b)}			
Private Konsumausgaben	0,7	- 0,2	0,5	1,4
Konsumausgaben des Staates	2,3	2,9	2,1	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	2,5	- 10,1	6,4	4,8
Ausrüstungen	3,5	- 22,6	9,8	8,7
Bauten	1,2	- 1,5	4,2	2,1
Sonstige Anlagen	6,5	5,6	6,5	5,6
Inländische Verwendung	1,2	- 1,9	2,9	2,1
Exporte	2,5	- 14,3	14,8	7,4
Importe	3,3	- 9,4	14,2	7,4
Bruttoinlandsprodukt	1,0	- 4,7	3,7	2,4
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	40 276	40 271	40 475	40 801
Arbeitslose (1 000 Personen)	3 268	3 423	3 242	2 943
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	7,8	8,2	7,7	7,0
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	2,6	0,4	1,1	1,7
Finanzierungssaldo des Staates ^{f)} in Mrd. Euro	2,8	- 72,7	- 87,3	- 59,5
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	0,1	- 3,0	- 3,5	- 2,3
<i>Nachrichtlich:</i>				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,3	- 4,0	1,7	1,4
Verbraucherpreisindex im Euroraum ^{g)} (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	3,3	0,3	1,5	1,4

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlands-konzept. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Verbraucherpreisindex (2005 = 100). – ^{f)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). – ^{g)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex, HVPI-EWU (2005 = 100).

Quelle: Eurostat; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2010 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln überdeckt, ± 1 Prozentpunkt. Bei der vorliegenden Punktschätzung für die Zuwachsrate des BIP von 2,4% reicht das Intervall von 1,4% bis 3,4% (vgl. Abb. 4.9). Die Punktprognose von 2,4% stellt dabei den mittleren Wert dar, der bei Würdigung aller Fakten am ehesten erwartet werden kann.

Finanzierungsbedingungen in Deutschland deutlich entspannt

Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland hat sich seit Ende 2009 spürbar abgeschwächt. Das Volumen neu vergebener Kredite ging so stark zurück, dass es die fällig werdenden Kredite nicht mehr ausgleichen konnte; somit nahm der Bestand ausstehender Kredite seit September 2009 ab und lag im Oktober dieses Jahres 1,5% unter seinem Vorjahreswert. Allerdings hat sich der Rückgang im Jahresverlauf deutlich gemildert (vgl. Abb. 4.10). Die durchschnittlichen Zinsen blieben seit dem Frühjahr nahezu unverändert und pendelten sich sowohl im Neugeschäft als auch bei den bestehenden Krediten bei etwa 3,8% ein. Damit scheinen die Banken die Weitergabe der niedrigen Refinanzierungskosten an ihre Kunden weitgehend abgeschlossen zu haben.

keit einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle für das Jahr 2010 werden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1990 bis 2009 herangezogen. Gemessen an

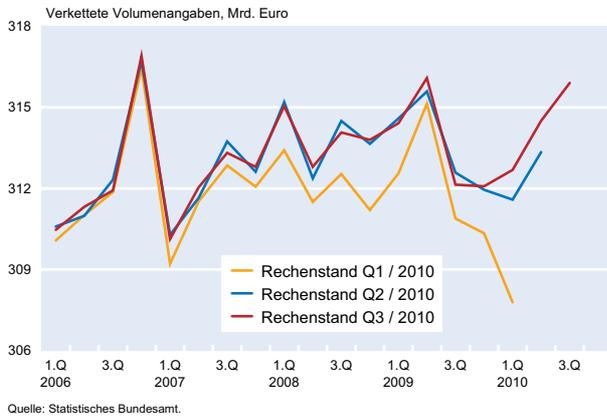
Sorge bereitete im Jahr 2009 noch die Möglichkeit einer angebotsseitigen Verknappung am Kreditmarkt, die mit ne-

Kasten
Zur Revision der Juni-Prognose 2010 des ifo Instituts

Die Prognose der jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate eines Aggregats (wie des realen Bruttoinlandsprodukts) basiert auf einer Prognose des unterjährigen konjunkturellen Verlaufs, d.h. auf einer Prognose der saison- und kalenderbereinigten Quartalsraten. Die einzelnen Quartalsraten gehen dabei mit unterschiedlichem Gewicht in die Jahresdurchschnittsrate ein. Im Juni 2010 hatte das ifo Institut für die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr 2,1% prognostiziert. Nunmehr wird die Zuwachsrate auf 3,7% veranschlagt. Ein Drittel der Prognoserevision in Höhe von 1,6 Prozentpunkten geht auf die zwischenzeitlich erfolgten amtlichen Korrekturen an bereits veröffentlichten Quartalsraten (bis einschließlich Q1/2010) zurück, zwei Drittel entfallen auf die Unterschätzung der konjunkturellen Dynamik im Prognosezeitraum Q2/2010 bis Q4/2010 durch das ifo Institut. Auch bei den Verwendungskomponenten des realen BIP gibt es größere Revisionen.

Besonders kräftig wurden die Prognosen der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen sowie die Schätzung der Ex- und Importe angehoben. Bei der Veränderungsrate des realen privaten Konsums wechselte sogar das prognostizierte Vorzeichen. Im Juni wurde für dieses Aggregat die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate auf - 1,0% veranschlagt (bei konjunkturellem Anstieg ab dem zweiten Quartal), nunmehr beläuft sich die Schätzung auf + 0,5%. Zu dieser Prognosekorrektur hat die Revision des amtlichen Ergebnisses für das erste Quartal 2010 nicht unerheblich beigetragen. Bei der ersten Schätzung, die die Basis für die ifo Juni-Prognose gebildet hatte, war vom statistischen Bundesamt für den privaten Konsum ein Rückgang ausgewiesen worden, im November hingegen ein Anstieg (vgl. Abb. 4.8). Auf die Korrektur des amtlichen Ergebnisses für das erste Quartal um insgesamt 1 Prozentpunkt (Juni gegenüber November gerechnet) entfallen zwei Drittel der Prognoserevision beim privaten Konsum. Tabelle 4.3 fasst die wichtigsten statistischen Kenngrößen der hier vorgelegten neuen Prognose 2010/2011 für das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland zusammen.

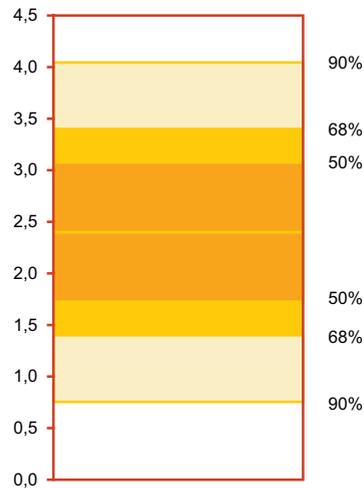
Abb. 4.8
Schätzungen und Revisionen des saison- und kalenderbereinigten realen privaten Konsums durch das Statistische Bundesamt



gativen konjunkturellen Effekten verbunden gewesen wäre. Mittlerweile deutet jedoch eine Reihe von Indikatoren auf eine Entspannung der Lage hin. Zum einen ging der nach wie vor hohe Aufschlag der Zinsen für Neukredite auf die Refinanzierungskosten von 3,7 Prozentpunkten Ende vergangenen Jahres auf zuletzt 3,1 Prozentpunkte zurück. Zum anderen gab in den Umfragen des Bank Lending Surveys für Deutschland eine Mehrheit der Banken zum ersten Mal seit Herbst 2007 eine Lockerung der Kreditrichtlinien an. Auch die ifo Kreditürde hat sich während des gesamten Jahres 2010 kontinuierlich verbessert. Gaben Ende vergangenen Jahres noch 46% der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe an, dass die Kreditvergabe der Banken restriktiv sei, so sank dieser Anteil bis November auf 26¹/₂%. Noch ausgeprägter haben sich die Kreditbedingungen für Großunternehmen im verarbeitenden Gewerbe entspannt; nachdem Ende 2009 noch mehr als die Hälfte dieser Unternehmen eine restriktive Kreditvergabe beklagte, war es zuletzt nur noch gut ein Viertel.

Auch der vom ifo Institut entwickelte Kreditklemmenindikator weist auf eine deutliche Entspannung der Problemlage hin.¹³ Der aktuelle Wert des Indikators von ungefähr null gibt an, dass der von den Unternehmen im Rahmen der Kre-

Abb. 4.9
Prognoseintervall für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2011



dithürde abgefragte Restriktionsgrad des Kreditangebots sowohl durch die Bonität der Unternehmen als auch die Rendite der sicheren Alternativenanlage der Banken erklärt werden kann. Hingegen deuten positive Werte, wie sie insbesondere vor einem Jahr gemessen wurden, darauf hin, dass das Kreditangebot restriktiver ist, als es die konjunkturelle Lage erwarten ließe, ein Zustand, der als Kreditklemme bezeichnet werden kann. Angesichts der Eigenkapitalverluste und des damit einhergehenden Deleveraging der Banken in der Finanzkrise kann all dies mit der oben erwähnten Neuorientierung der Banken bei der Einschätzung der internationalen Anlagerisiken erklärt werden, wie sie durch die Finanz- und Schuldenkrise erzwungen wurde.

Für den Prognosezeitraum ist damit zu rechnen, dass sich die Erholung am Kreditmarkt fortsetzt. Die Kreditzinsen werden im Verlauf von 2011 wohl leicht anziehen, da die Refinanzierungskosten, nicht zuletzt wegen der erwarteten Leitzinsanhebung der EZB gegen Ende nächsten Jahres, voraussichtlich geringfügig steigen werden. Auch die Kreditvolumina dürften im Laufe von 2011 wieder zunehmen.

Eine erhebliche Beeinträchtigung der Kreditvergabe aufgrund fortwährender oder neuer Belastungen des Bankensystems durch die Finanz- und Eurokrise ist insbesondere infolge der staatlichen Interventionen derzeit nicht zu erwarten. Allerdings ist es derzeit schwer

Tab. 4.3
Zur Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts

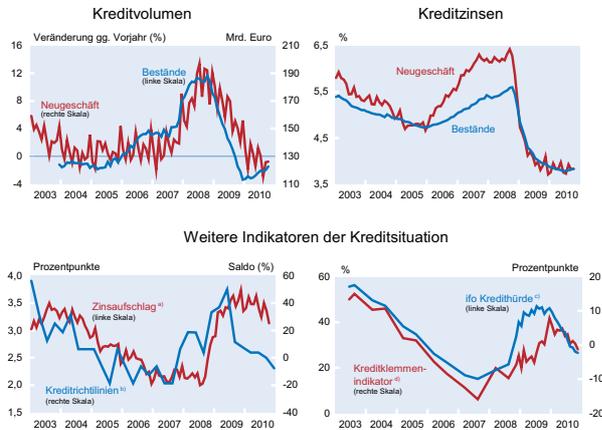
	2008	2009	2010 ^{a)}	2011 ^{a)}
Statistischer Überhang ^{b)}	0,6	-2,0	0,7	1,5
Jahresverlaufsrate ^{c)}	-2,0	-2,0	4,4	1,6
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,7	-4,7	3,6	2,4
Kalendereffekt ^{d)}	0,3	0,0	0,1	0,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung	1,0	-4,7	3,7	2,4

^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukts im 4. Quartal des Vorjahres. – ^{c)} Jahresveränderungsrate im 4. Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ^{d)} In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

¹³ Eine ausführliche Darstellung der Berechnung des Kreditklemmenindikators findet sich in H. Rottmann und T. Wollmershäuser, »A Micro Data Approach to the Identification of Credit Crunches«, CESifo Working Paper Nr. 3159, München 2010.

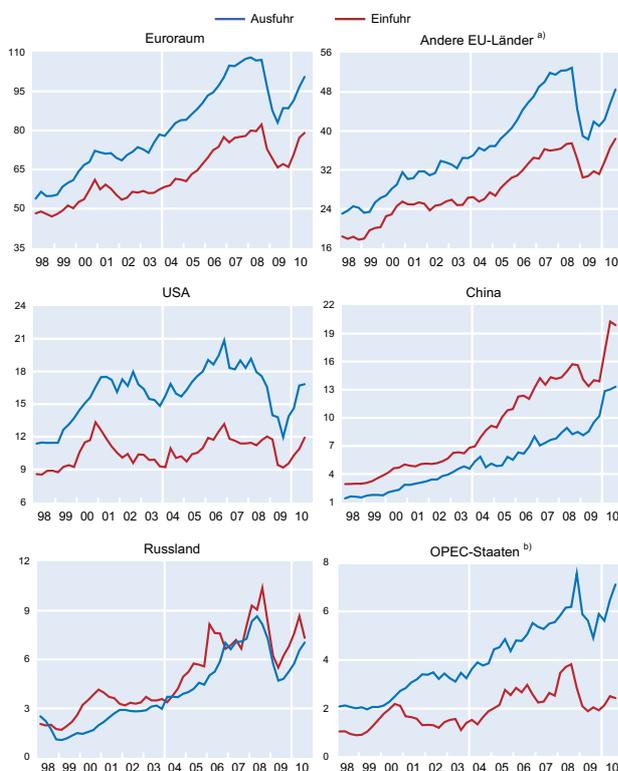
Abb. 4.10
Kredite deutscher Banken an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



a) Der Zinsaufschlag wird als Differenz zwischen den durchschnittlichen Zinsen im Kreditneugeschäft und dem Tagesgeldsatz auf dem Interbankenmarkt berechnet. - b) Die Kreditrichtlinien messen den prozentualen Saldo der Antwortkategorien "verschärft" und "gelockert" des Bank Lending Survey. Die Banken werden dabei nach der Veränderung der Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen in den letzten drei Monaten gefragt. c) Die ifo Kreditthürde gibt den Anteil der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe an, der die Kreditvergabe der Banken restriktiv einschätzt. - d) Der Kreditklemmenindikator gibt den Anteil an der durchschnittlichen ifo Kreditthürde für das verarbeitende Gewerbe wieder, der nicht durch die üblichen Determinanten des Kreditangebots (wie der Bonität der Unternehmen und den sicheren Realzins) erklärt werden kann.

Quelle: ifo Institut; Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 4.11
Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



a) Polen, Ungarn, Tschechien, Lettland, Litauen, Estland, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien.
b) Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Irak, Iran, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

abzuschätzen, zu welchen Konditionen und mit welchen Folgen die Rettungsaktionen der EU-Länder fortgesetzt werden. Allzu großzügig gestrickte Schutzschirme würden den

Kapitalfluss aus Deutschland heraus wieder in Gang setzen und zu einer entsprechenden Verschlechterung der heimischen Kreditsituation mit entsprechend negativen Effekten auf die Investitionsgüternachfrage und das wirtschaftliche Wachstum führen.

Deutsche Ausfuhr trotz der Eurokrise

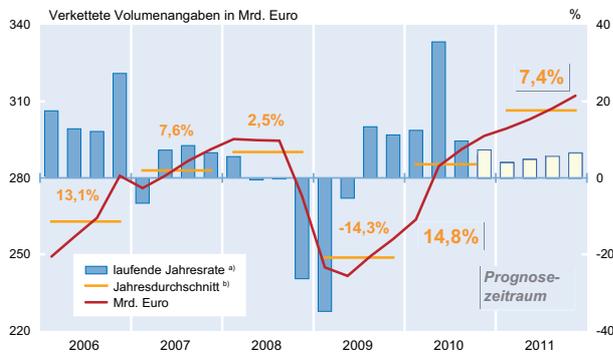
Im dritten Quartal 2010 erhöhten sich die realen Exporte um 2,3% gegenüber dem Vorquartal. Zu dem positiven Verlauf in diesem Jahr haben vor allem China, Südostasien und die USA beigetragen (vgl. Abb. 4.11). Deutsche Kraftfahrzeuge erfreuten sich in diesen Regionen besonderer Beliebtheit. In die asiatischen Länder wurden außerdem vermehrt elektrische Ausrüstungen und Maschinen geliefert. Ferner zogen die Metallausfuhren (vor allem Roheisen, Stahl und Edelmetalle) in die USA stark an.

Die Expansion setzt sich im vierten Quartal fort, aber mit gedrosseltem Tempo. Darauf deuten die ifo Exporterwartungen im verarbeitenden Gewerbe sowie die Auftragseingänge aus dem Ausland hin. Vor allem die Bestellungen von Investitionsgütern entwickelten sich in den vergangenen Monaten sehr volatil und waren nicht mehr eindeutig aufwärts gerichtet. Der Verlust an Dynamik erklärt sich durch die konjunkturelle Abschwächung in den USA, der Eurozone und China. Im vierten Quartal 2010 dürften die Exporte daher nur um 1,8% gegenüber dem Vorquartal zulegen. Alles in allem werden die Exporte im Jahr 2010 wohl um 14,8% ansteigen.

Im weiteren Prognosezeitraum führt die weltweit schwächere Industriekonjunktur dazu, dass sich der Welthandel im Vergleich zu 2010 nur in abgeschwächter Form ausweiten wird. Das Expansionstempo der deutschen Ausfuhren dürfte deshalb deutlich niedriger ausfallen als 2010. Trotz der Schuldenprobleme der GIPS-Länder sind vom Euroraum keine stark dämpfenden Effekte auf die deutsche Ausfuhrdynamik zu erwarten, da die europäischen Hauptabsatzländer wie Frankreich, die Niederlande und Österreich im Zuge ihrer konjunkturellen Erholung wohl vermehrt deutsche Investitions- und Vorleistungsgüter nachfragen werden. Da sich abzeichnet, dass die wirtschaftliche Dynamik in Südostasien und China zurückgeht, dürften die Lieferungen in diese Regionen nicht mehr die außergewöhnlich hohen Zuwächse der vergangenen Quartale erreichen, aber mit immer noch überdurchschnittlich großen Raten expandieren. Für deutsche Hersteller von Kraftfahrzeugen, Maschinen und Datenverarbeitungsgeräten stellen diese Gegenden damit auch im kommenden Jahr einen attraktiven Markt dar. Aufgrund der deutlichen Dämpfung in den USA dürften die Impulse von dort auf den deutschen Export nur noch gering sein. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands zu seinen Handelspartnern wird im Prognosezeitraum stabil

Abb. 4.12

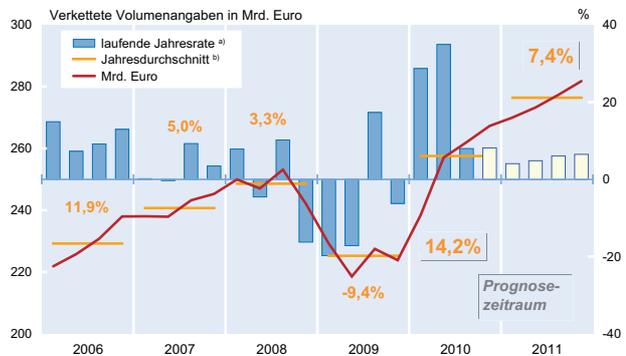
Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2010).

Abb. 4.13

Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2010).

bleiben, damit werden Preiseffekte für den Export eine untergeordnete Rolle spielen. Insgesamt dürften die Exporte im Jahr 2011 um 7,4% zunehmen (vgl. Abb. 4.12).

Die realen Importe legten im dritten Quartal mit einer Rate von 1,9% gegenüber dem Vorquartal zu. Dies lag deutlich unter den sehr hohen Zuwachsraten im ersten Halbjahr, die maßgeblich durch den fulminanten Exportanstieg in diesem Zeitraum bedingt waren; importiert wurden schwerpunktmäßig Investitions- und insbesondere Vorleistungsgüter, die erfahrungsgemäß hauptsächlich für die Produktion von Exportwaren verwendet werden. Bei den Konsumgütereinfuhren zeigten sich erste kleinere Zuwächse in den vergangenen drei Quartalen. Es ist zu erwarten, dass sich diese Entwicklung verstärkt, da der private Verbrauch aufwärts gerichtet sein dürfte. Insgesamt steigen die Einfuhren im vierten Quartal voraussichtlich um 2,0%. Damit ergibt sich für 2010 eine Zuwachsrate der realen Importe von 14,2% (vgl. Abb. 4.13).

Im weiteren Prognosezeitraum bremst die sich abschwächende Dynamik der Exporte den Anstieg der Importe von Vorleistungsgütern. Gleichzeitig bewirkt die sich belebende deutsche Binnenwirtschaft eine deutliche Zunahme der Importe von Ausrüstungs- und Konsumgütern. Alles in allem dürften sich die Einfuhren im Jahr 2011 um 7,4% erhöhen. Der Außenbeitrag liefert 2010 einen kräftigen Wachstumsbeitrag von 0,9 Prozentpunkten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts. 2011 reduziert sich der Beitrag auf 0,3 Prozentpunkte (vgl. Tab. 4.4).

Die Terms of Trade, definiert als Verhältnis der Preisindizes von Ausfuhr- und Einfuhrgütern, dürften im Jahr 2010 um 2,3% fallen und sich damit merklich verschlechtern. Das liegt vor allem an der relativ starken Erhöhung des Importdeflators infolge der großen Preisanstiege bei den Energie- und Industrierohstoffen wie Erdöl, Gas und elektrischem Strom. Aufgrund der im Durchschnitt geringen Inflationsdifferenzen zwischen Deutschland und seinen Handelspartnern wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Jahr 2011 von dieser Seite her nicht verschlechtern. Unter der Annahme konstanter Rohstoffpreise und unveränderter Wechselkurse zwischen dem Euro und den Währungen der Handelspartner kommt es dann im Jahresdurchschnitt nur zu einer minimalen Verbesserung der Terms of Trade um 0,2%.

Tab. 4.4
Wachstumsbeiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
(in Prozentpunkten)

	2009 ^{a)}	2010 ^{a)}	2011 ^{a)}
Konsumausgaben	0,4	0,7	1,1
Private Konsumausgaben	- 0,1	0,3	0,8
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,4	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	- 1,9	1,1	0,9
Ausrüstungen	- 1,8	0,6	0,6
Bauten	- 0,1	0,4	0,2
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	- 0,3	0,9	0,1
Letzte inländische Verwendung	- 1,8	2,8	2,0
Außenbeitrag	- 2,9	0,9	0,3
Exporte	- 6,8	6,1	3,4
Importe	3,9	- 5,1	- 3,1
Bruttoinlandsprodukt^{b)}	- 4,7	3,7	2,4

^{a)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. – Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

Lebhafte inländische Nachfrage nach Ausrüstungsgütern

Die Ausrüstungsinvestitionen haben sich im bisherigen Jahresverlauf kräftig erholt. Nachdem sie 2009 im Jahresdurchschnitt um mehr als 22% eingebrochen waren, legten sie in den ersten drei Quartalen dieses Jahres jeweils mit zweistelligen Jahresraten zu. Die inländische Nachfrage nach Ausrüstungsgütern reicht der-

zeit nahezu an das Niveau vom Frühjahr 2006 heran, als sich die deutsche Wirtschaft in der Anfangsphase eines kräftigen Aufschwungs befand. Die positive Entwicklung bei den Ausrüstungsinvestitionen wird im vierten Quartal voraussichtlich anhalten. Einen zusätzlichen Impuls erhalten sie von den degressiven Abschreibungsregeln, die Teil der Konjunkturpakete der Bundesregierung sind und zum Jahresende auslaufen. Dies dürfte im Gegenzug eine Schwächephase zu Beginn des kommenden Jahres nach sich ziehen. Allerdings wird diese Zurückhaltung wohl nur von kurzer Dauer sein und die Unternehmen werden im weiteren Verlauf von 2011 wieder vermehrt Maschinen, Geräte und Fahrzeuge nachfragen.

Gestützt wird die Prognose durch verschiedene Konjunkturindikatoren. So waren die Bestellungen aus dem Inland, die bei den Investitionsgüterherstellern eingegangen sind, zuletzt weiterhin nach oben gerichtet. Insbesondere die Produzenten von Datenverarbeitungsgeräten und elektrischen Ausrüstungen verzeichneten wieder steigende Auftragsgänge, doch war die Nachfrage bei den Maschinenbauern weniger lebhaft. Letzteres kann als Vorzeichen für eine Schwächephase zu Beginn von 2011 gedeutet werden. Dennoch bleibt das Investitionsklima positiv. Die im Rahmen des ifo Konjunkturtests befragten Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe, im Handel und in weiteren ausgewählten Dienstleistungen bewerten ihre derzeitige Geschäftssituation überwiegend als befriedigend bis gut. Die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe – das besonders durch die globale Rezession getroffen wurde – entspricht den Angaben der Unternehmen zufolge nahezu dem langjährigen Durchschnittswert. Der Anteil der Befragungsteilnehmer, die ihre vorhandenen technischen Kapazitäten als zu groß erachten, hat merklich abgenommen. Mit weiter steigender Kapazitätsauslastung und günstigen Ertragsperspektiven dürften die Unternehmen die Investitionstätigkeit ab Frühjahr 2011 daher wieder vermehrt ausweiten. Die positive Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen wird von der Finanzierungsseite insgesamt nicht behindert. Wie erläutert ist die

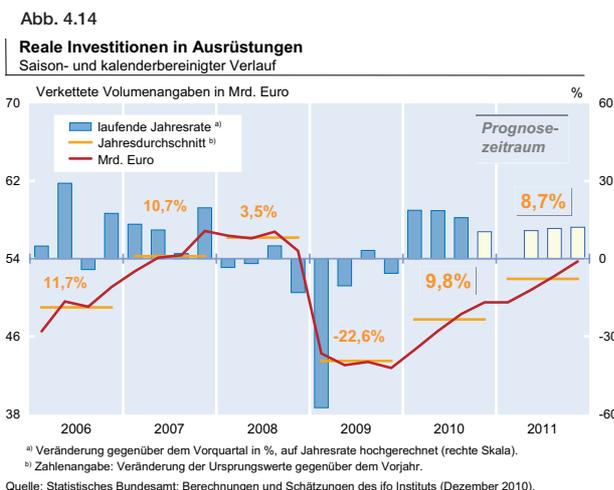
ifo Kredithürde bereits deutlich gesunken, und die Banken werden auch nächstes Jahr den Aufschwung kreditgebend begleiten. Darüber hinaus stehen bei den Unternehmen teilweise beträchtliche Mittel zur Innenfinanzierung von Investitionsvorhaben zur Verfügung. In 2010 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um jahresdurchschnittlich knapp 10% zulegen. Es ist zu erwarten, dass sich diese positive Entwicklung im kommenden Jahr fortsetzen wird. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften dann nochmals um annähernd 9% steigen (vgl. Abb. 4.14)

Bauinvestitionen werden ausgeweitet

Die Bauinvestitionen gingen 2009 im Jahresdurchschnitt um 1,5% zurück. Dieses Jahr dürften sie aber wesentlich zum Aufschwung der deutschen Wirtschaft beitragen. Nach witterungsbedingten Produktionsausfällen im vergangenen Winter wurde die Bautätigkeit im Frühjahr kräftig ausgeweitet. Das im zweiten Vierteljahr erreichte Niveau der Bauinvestitionen konnte im Sommer nahezu gehalten werden und auch im Herbst dürfte sich keine wesentliche Änderung ergeben.

Die Wohnungsbauinvestitionen sind in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres kräftig gestiegen. Im dritten Quartal verlangsamte sich das Expansionstempo zwar deutlich und auch zum Jahresende dürften die Wohnungsbauinvestitionen nur sehr moderat zugenommen haben. Die positive Grundtendenz dürfte aber erhalten bleiben. Denn die Baugenehmigungen sind in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen und die Auftragsgänge haben merklich zugelegt. Bei der Befragung des ifo Instituts zur Auftragsituation der freischaffenden Architekten gaben diese im dritten Quartal an, dass sich das aus den Neuverträgen geschätzte Bauvolumen sowohl für Ein- und Zweifamilienhäuser als auch für Mehrfamiliengebäude deutlich erhöht hat. Die Finanzierungsbedingungen dürfte günstig bleiben, auch wenn sich die Hypothekenzinsen zuletzt etwas erhöht haben. Zudem stützen die weiterhin positive Entwicklung am Arbeitsmarkt und steigende Reallöhne die Wohnungsbauinvestitionen daher um etwa 5,4% und im Jahr darauf um 2,6% zu.

Nachdem die Wirtschaftsbauinvestitionen in der ersten Jahreshälfte sehr kräftig zugelegt hatten, verzeichneten sie im dritten Quartal ein deutliches Minus. Auch im Herbst- und Winterquartal wird die Nachfrage voraussichtlich noch gedämpft sein, bevor sie sich im nächsten Frühjahr spürbar beleben dürfte. Darauf deuten die Baugenehmigungen hin, die sich zwar stabilisiert haben, aber noch kein deutliches Anziehen erkennen lassen. Auch die Ergebnisse der ifo Architektenbefragung für den Gewerbebau weisen auf eine zögerliche Erholung hin. Ab dem zweiten Quartal



2011 dürften die Wirtschaftsbauinvestitionen jedoch merklich ausgeweitet werden. Ursache hierfür sind die weiterhin günstige Entwicklung der Geschäfte bei den Dienstleistungsunternehmen und eine steigende Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe. Die günstigen Finanzierungsbedingungen im kommenden Jahr dürften ebenfalls einen deutlich positiven Impuls für Gewerbebauprojekte liefern. Alles in allem nehmen die gewerblichen Bauinvestitionen im Jahr 2010 wohl um knapp 2% und im Jahr 2011 um etwa 3% zu.

Der öffentliche Nichtwohnungsbau expandierte im Frühjahr kräftig und konnte die witterungsbedingten Ausfälle des ersten Quartals mehr als wettmachen. Im Sommer folgte ein weiteres Plus, das allerdings bei weitem nicht so stark war wie im Frühjahr. Da die Impulse aus den beiden Konjunkturpaketen nachlassen dürften, ist auch für das Schlussquartal 2010 damit zu rechnen, dass die Investitionen lediglich moderat ausgeweitet werden. Es ist absehbar, dass die öffentlichen Bauinvestitionen im kommenden Jahr sinken. Zwar wird sich die Finanzsituation der Kommunen infolge steigender Gewerbesteuererinnahmen voraussichtlich wieder etwas entspannen, doch werden die Bauinvestitionen wohl nicht das hohe derzeitige Niveau halten können. Insbesondere für den Tiefbau kündigen die klar rückläufigen Auftragseingänge eine deutliche Abschwächung an. Aber auch die erteilten Baugenehmigungen im Hochbau haben bereits zu Jahresbeginn 2010 ihren Gipfel erreicht und nehmen seither ab. Daher werden die Bauinvestitionen der öffentlichen Hand in 2010 um etwa 4% steigen und im Folgejahr voraussichtlich um etwa 2% sinken (vgl. Tab. 4.5).

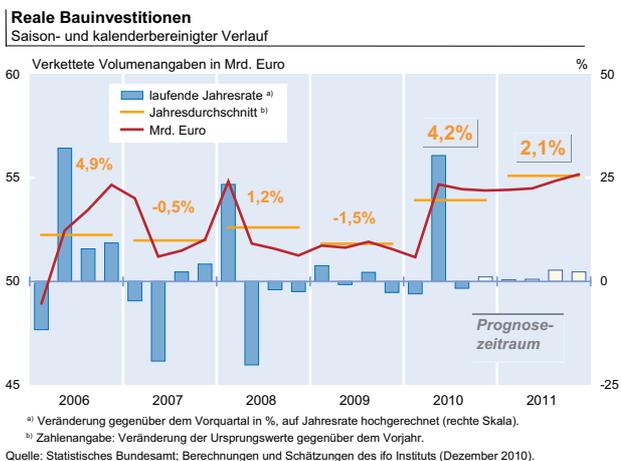
Die Bauinvestitionen insgesamt tragen in diesem Jahr deutlich zum Aufschwung bei; sie dürften um 4,2% gegenüber dem Vorjahr zulegen. Dabei sind alle Komponenten im Plus. Im kommenden Jahr laufen die Konjunkturpakete aus, so dass die öffentlichen Bauinvestitionen deutlich abnehmen. Diese Entwicklung wird zwar durch lebhaftere Investitionen im Wohnungsbau und im Gewerbebau mehr als ausgeglichen, die hohe Dynamik dieses Jahres wird aber wohl nicht mehr

Tab. 4.5
Reale Bruttoanlageinvestitionen
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2009	2010	2011
Bauten	- 1,5	4,2	2,1
Wohnungsbau	- 1,2	5,4	2,6
Nichtwohnungsbau	- 1,8	2,6	1,4
Gewerblicher Bau	- 4,5	2,0	2,8
Öffentlicher Bau	5,0	4,1	- 1,8
Ausrüstungen	- 22,6	9,8	8,7
Sonstige Anlagen	5,6	6,5	5,6
Bruttoanlageinvestitionen	- 10,1	6,4	4,8

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 4.15



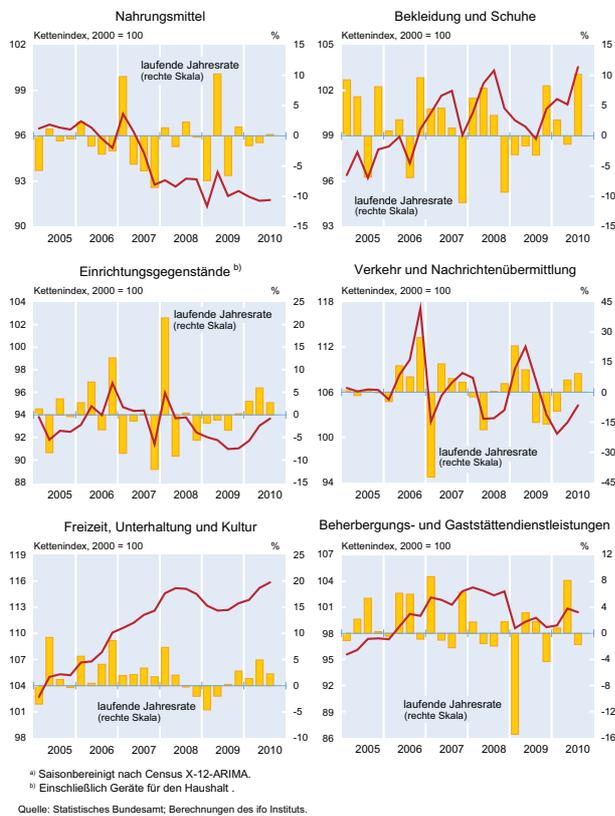
erreicht. Daher steigen die Bauinvestitionen im Jahr 2011 voraussichtlich um 2,1% (vgl. Abb. 4.15).

Privater Konsum steigt weiter

Der reale private Konsum ist, revidierten amtlichen Angaben zufolge (vgl. Kasten »Zur Revision der Juni-Prognose 2010 des ifo Instituts«), in der ersten Jahreshälfte fortlaufend gestiegen; in der zweiten Jahreshälfte 2009 war er merklich gesunken. Maßgeblich für diese Entwicklung war zum einen, dass zu Jahresanfang die realen Masseneinkommen (Nettolöhne und monetäre Sozialleistungen) spürbar zugenommen haben. Zu Buche schlugen die Anhebung des Kindergelds und des Kinderfreibetrags, die erhöhte Absetzbarkeit von Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträgen sowie die Erhöhung des Grundfreibetrags im ESt-Tarif. Zum anderen blieb der Preisauftrieb moderat. Gleichwohl wurden die höheren verfügbaren Realeinkommen zunächst nur teilweise verausgabt, auch weil die aufgrund der Abwrackprämie in das vergangene Jahr vorgezogenen Pkw-Käufe nunmehr fehlten. Die Sparquote stieg merklich.

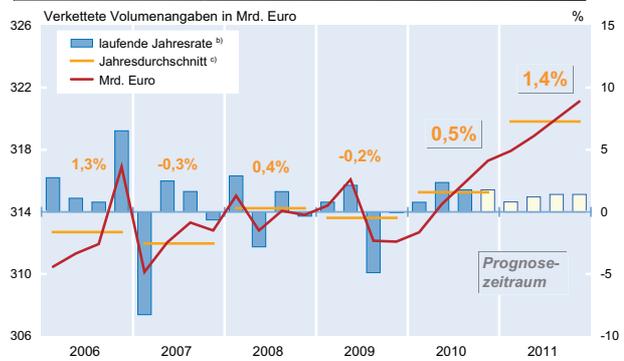
In den Sommermonaten setzte sich der konjunkturelle Anstieg des realen privaten Konsums fort. Gekauft wurden Bekleidung und Schuhe sowie Einrichtungsgegenstände. Auch die Ausgaben für Verkehr und Nachrichtenübermittlung sind kräftig gestiegen – dieser Warengruppe werden u.a. die Pkw-Käufe zugerechnet. Rückläufig waren dagegen die Aufwendungen für Dienstleistungen des Beherbergungs- und Gaststättengewerbes (vgl. Abb. 4.16). Von der Entwicklung der real verfügbaren Einkommen sind im dritten Quartal geringere Impulse ausgegangen. Bei den Arbeitnehmereinkommen schlug die Steuerprogression zu Buche. Bei den Transfereinkommen machte sich bemerkbar, dass die Altersrenten 2010, anders als im Vorjahr, nicht

Abb. 4.16
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszweck^{a)} seit 2005



angehoben worden sind. Dämpfend wirkte auch die leichte Beschleunigung des Preisauftriebs. Gestützt wurde die

Abb. 4.17
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte^{a)}
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



Konsumkonjunktur dagegen von einer tendenziell nachgebenden Sparquote. Den bisher vorliegenden Frühindikatoren zufolge dürften die realen Konsumausgaben auch im Jahresendquartal saisonbereinigt weiter gestiegen sein. Im Verlauf des Jahres 2010 nimmt der reale private Konsum damit um 1,7% zu. In der Jahresdurchschnittsbetrachtung zeichnet sich aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus nur eine Zunahme in Höhe von 0,5% ab.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte der private Konsum trotz der staatlichen Sparmaßnahmen weiter steigen, das Expansionstempo wird aber wohl geringer als im laufenden Jahr sein. Die Bruttolöhne und -gehälter werden voraussichtlich mit 3,3% beschleunigt steigen; netto ergibt sich jedoch ein geringeres Plus (2,8%), weil die Progressi-

Tab. 4.6
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 ^{b)}	I ^{b)}	II ^{b)}	III ^{b)}	IV ^{b)}
Private Konsumausgaben	0,8	-0,9	0,7	-0,3	0,3	0,3	-1,0	-0,2	0,2	0,6	0,4	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4
Öffentlicher Konsum	0,4	1,1	0,2	0,8	1,1	0,6	0,8	-0,3	1,9	-1,1	1,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3
Ausrüstungen	-0,9	-0,5	1,2	-3,4	-19,3	-2,7	0,8	-1,4	4,4	4,4	3,7	2,5	0,0	2,6	2,8	2,9
Bauten	5,4	-5,5	-0,5	-0,6	0,9	-0,2	0,5	-0,7	-0,8	6,9	-0,4	0,3	0,1	0,1	0,7	0,6
Sonstige Anlagen	-0,2	2,5	1,9	1,4	0,1	1,4	2,5	2,0	0,6	1,7	1,7	2,0	0,8	1,0	1,5	1,7
Vorratsinvestitionen ^{c)}	0,5	-0,4	0,2	-0,2	0,1	-1,0	1,4	-1,3	1,0	0,1	-0,3	0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Inländische Verwendung	1,6	-1,3	0,8	-0,5	-1,0	-0,9	1,1	-1,6	1,8	1,9	0,4	0,8	0,3	0,3	0,5	0,4
Außenbeitrag ^{c)}	-0,1	0,4	-1,1	-1,7	-2,5	1,3	-0,4	1,9	-1,1	0,8	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Exporte	1,4	-0,1	-0,1	-7,4	-10,2	-1,4	3,2	2,7	3,0	7,9	2,3	1,8	1,0	1,2	1,4	1,6
Importe	1,9	-1,3	2,8	-4,5	-5,4	-4,8	4,4	-1,8	6,5	7,8	1,9	2,0	1,0	1,2	1,5	1,6
Bruttoinlandsprodukt	1,4	-0,7	-0,4	-2,2	-3,4	0,5	0,7	0,3	0,6	2,3	0,7	0,8	0,3	0,4	0,5	0,5

^{a)} Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte, in Vorjahrespreisen. – ^{b)} Schätzungen des ifo Instituts. – ^{c)} Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2010: Schätzungen des ifo Instituts.

on voll greift. Ferner wird der von Arbeitnehmern und Arbeitgebern zu gleichen Teilen getragene Beitragssatz für die gesetzliche Krankenversicherung von derzeit 14,9% wieder auf das vor der Finanz- und Wirtschaftskrise geltende Niveau von 15,5% angehoben. Außerdem wird der ebenfalls temporär abgesenkte Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung von 2,8% auf 3,0% erhöht. Die monetären Sozialleistungen dürften im Jahr 2011 sinken (-0,2%). Zum einen gehen die Arbeitslosigkeit und damit die daran gekoppelten Transferleistungen deutlich zurück. Zum anderen kommen die Sparmaßnahmen der Bundesregierung zum Tragen: So werden bei der Arbeitslosenversicherung Pflichtleistungen durch Ermessensleistungen ersetzt sowie der befristete Zuschlag beim Arbeitslosengeld II abgeschafft. Für diesen Empfängerkreis werden außerdem die bisher vom Staat übernommenen Rentenversicherungsbeiträge gestrichen. Zudem wird das Elterngeld für bestimmte Empfängergruppen gekürzt oder ganz gestrichen. Gegenzurechnen ist, dass die gesetzlichen Altersrenten zur Jahresmitte wohl wieder etwas steigen werden.

Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen werden mit voraussichtlich knapp 4% stärker als im laufenden Jahr zunehmen (1,5%). Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nominal um 2,8% zulegen werden, real um 1,2%. Die Sparquote dürfte im nächsten Jahr leicht sinken. Hierfür sprechen nicht nur die guten Einkommensperspektiven und die erhöhte Arbeitsplatzsicherheit, sondern auch die niedrigen Zinsen, die die Bereitschaft zur Aufnahme von Konsumtenkrediten befördern dürften. Hinzu kommen Vertrauenseffekte im Gefolge der staatlichen Konsolidierungsanstrengungen. Der reale private Konsum dürfte im Jahresdurchschnitt 2011 um 1,4% steigen (vgl. Abb. 4.17). Das Aggregat wird im Jahresverlauf merkliche Beiträge zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts leisten (vgl. Tab. 4.6).

Verbraucherpreisanstieg leicht beschleunigt

Das Verbraucherpreisniveau ist im laufenden Jahr unter Schwankungen insgesamt verhalten gestiegen, im November war der Verbraucherpreisindex saisonbereinigt um 1,5% höher als vor einem Jahr (vgl. Kasten »Verbraucherpreisniveau und Inflationsrate«). Hierzu trugen maßgeblich die höheren Preise für Energie und hier insbesondere für leichtes Heizöl und Kraftstoffe bei. Aber auch die Preise für saisonabhängige Nahrungsmittel wie Gemüse und Obst zogen aufgrund ungünstiger Witterung stark an.

Die Kerninflationsrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts der Einfluss der Preisentwicklung von Energieträgern, Gütern mit administrierten Preisen und saisonabhängigen Nahrungsmitteln ausgeschlossen ist, betrug im November 0,9% (vgl. Tab. 4.7). Dabei verteuerten sich Nahrungsmittel

Kasten Verbraucherpreisniveau und Inflationsrate

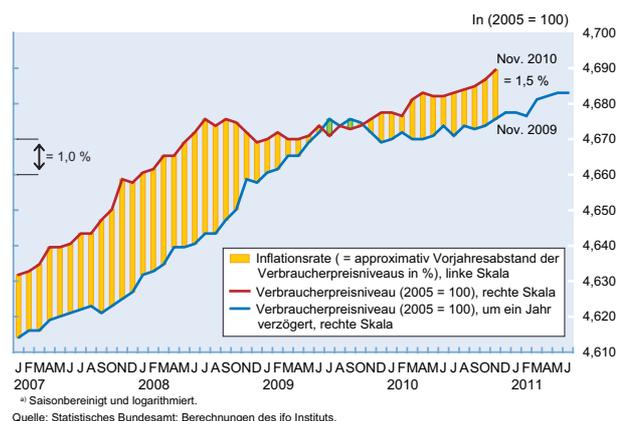
Die Veränderung des Verbraucherpreisniveaus wird üblicherweise mit Hilfe der Inflationsrate gemessen. Hierbei wird das Preisniveau in einem Monat t zum Preisniveau des vergleichbaren Vorjahresmonats $t - 12$ in Beziehung gesetzt. Die Entwicklung der Inflationsrate wird deshalb nicht nur von der aktuellen Preisdynamik im laufenden Jahr beeinflusst, sondern immer auch von den Preisbewegungen im entsprechenden Vorjahreszeitraum. So ergeben sich zunehmende Inflationsraten immer dann, wenn das aktuelle Verbraucherpreisniveau saisonbereinigt steigt und im vergleichbaren Vorjahreszeitraum gesunken oder zumindest konstant geblieben ist. Die Abbildung 4.18 zeigt diesen Sachverhalt für die Entwicklung der Inflationsrate in Deutschland auf, wobei diese approximativ aus dem Vorjahresabstand der logarithmierten und saisonbereinigten Verbraucherpreisniveaus berechnet ist.

(ohne Saisonwaren) um 1,1%. Die Preise für den übrigen Warenkorb, auf den 64,5% aller Verbrauchsausgaben entfallen, stiegen zuletzt um 0,9% (Jahresdurchschnitt 2009: 1,5%). In dieser Gütergruppe waren zwar die Preise von Gebrauchsgütern mit mittlerer Lebensdauer (wie Bekleidung und Schuhe) um 1,8% höher als vor Jahresfrist, die Preise von langlebigen Gebrauchsgütern sind aber um 0,1% gesunken.

Im Prognosezeitraum dürfte das Verbraucherpreisniveau leicht beschleunigt steigen. So wird die bessere Verbrauchskonjunktur allmählich auf die Kernrate wirken. Hinzu kommt, dass die der Ölpreisentwicklung mit Verzögerung folgenden Gaspreise und die Umlagen für Fernwärme steigen werden. Auch bei Strom ist mit deutlichen Tarifierhöhungen zu rechnen. Auslöser ist nicht zuletzt die Anhebung der Umlage für erneuerbare Energien. Sie steigt von 2,05 auf 3,53 Cent je Kilowattstunde. Zudem dürften die Zusatzkosten aus der Brennelementesteuer und des Energiefonds an die Verbraucher weitergegeben werden. Außerdem wird bei Ticketkäufen eine nach Entfernung gestaffelte Luftverkehrssteuer fällig. Ab Mai wird zudem die Tabaksteuer an-

Abb. 4.18

Entwicklung von Verbraucherpreisniveau⁹⁾ und Inflationsrate



Tab. 4.7
Entwicklung des Verbraucherpreisindex^{a)}

	Wägungsschema in Promille	2006	2007	2008	2009	2010 Nov.
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Kerninflation ^{b)}	718,08	0,8	2,0	1,9	1,3	0,9
davon:						
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	73,08	0,8	3,5	7,3	-0,5	1,1
darunter:						
Brot, Getreideerzeugnisse	16,44	0,6	3,2	7,9	0,7	0,5
Molkereiprodukte, Eier	14,44	0,0	5,9	14,0	-7,3	2,3
Speisefette und -öle	2,55	0,8	10,5	7,5	-5,0	5,1
Andere Waren und Dienste	645,00	0,8	1,8	1,3	1,5	0,9
Übrige Lebenshaltung	281,92	3,6	3,1	4,4	-2,0	2,9
davon:						
Saisonabhängige Nahrungsmittel	16,91	6,8	5,8	3,1	-4,8	14,1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	57,43	9,1	2,9	11,2	-12,4	7,5
Heizöl	9,21	10,9	-1,5	31,6	-30,7	19,0
Kraftstoffe	35,37	5,5	4,1	6,8	-11,0	7,0
Gas	12,85	17,6	2,7	8,9	-1,5	1,3
Güter mit administrierten Preisen	207,58	1,9	3,0	2,5	1,6	0,7
darunter:						
Strom	24,61	3,9	6,9	6,9	6,2	3,4
Umlagen für Fernwärme u. Ä.	12,36	15,2	3,3	8,1	4,0	-1,2
Telefondienstleistungen	27,12	-3,1	-0,3	-3,2	-2,4	-2,4
Gesundheitspflege	40,27	0,5	0,8	1,7	1,0	0,9
Beiträge zur Krankenversicherung	9,39	2,2	2,1	5,2	1,6	-1,0
Kraftfahrzeugsteuer	6,50	1,1	3,6	-0,1	-0,5	-0,2
Lebenshaltung insgesamt	1 000,00	1,6	2,3	2,6	0,4	1,5
davon: ^{c)}						
Kerninflation	-	0,5	1,4	1,4	0,9	0,7
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	-	0,1	0,3	0,5	0,0	0,1
Andere Waren und Dienste	-	0,5	1,2	0,8	1,0	0,6
Übrige Lebenshaltung	-	1,0	0,9	1,3	-0,6	0,8
Saisonabhängige Nahrungsmittel	-	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,2
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	0,5	0,2	0,7	-0,8	0,4
Güter mit administrierten Preisen	-	0,4	0,6	0,5	0,3	0,2

^{a)} Verbraucherpreisindex, 2005 = 100. – ^{b)} In der Abgrenzung des ifo Instituts. – ^{c)} Inflationsbeiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

gehoben, um energieintensive Unternehmen bei der Ökosteuieranhebung nicht ganz so stark belasten zu müssen. Schließlich wird die Finanznot vieler Gemeinden zu höheren Preisen und Gebühren für kommunale Dienstleistungen führen. Alles in allem dürfte das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2010 um 1,1% steigen; im Jahr 2011 zeichnet sich eine Inflationsrate von 1,7% ab.

Staatskonsum nimmt nur noch moderat zu

Die staatlichen Konsumausgaben haben in den Jahren 2008 und 2009 deutlich zugelegt. Sie stiegen im Jahr 2008 um 2,3% und im Jahr 2009 um 2,9%. Insbesondere die Vorleistungen des Sektors Staat, aber auch die sozialen Sach-

leistungen waren deutlich im Plus. Dieser Trend hält auch in diesem Jahr an, allerdings verringerte sich die Dynamik im Jahresverlauf. Im ersten Halbjahr stieg der Staatsverbrauch noch um 2,3% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Für das zweite Halbjahr wird ein Anstieg in Höhe von nur noch 1,9% erwartet. Für das Jahr 2011 wird in Folge der staatlichen Sparmaßnahmen nur noch mit einem gedämpften Zuwachs in Höhe von 1,1% gerechnet.

Gute Arbeitsmarktlage lässt Stundenlöhne steigen

Die im vergangenen Jahr unter dem Eindruck der Krise geschlossenen Tarifverträge waren von Beschäftigungssiche-

ung geprägt und enthielten anstelle einer Anhebung des Tabellenentgelts vielfach nur Einmalzahlungen. Deren Wegfall bremste den Anstieg der Tariflöhne in diesem Jahr, so dass diese im 4. Quartal nur um 1% über dem Vorjahresniveau lagen. Die in 2010 unter dem Eindruck der guten Arbeitsmarktlage ausgehandelten Tarifverträge enthielten teilweise bereits spürbare Lohnsteigerungen. So steigen die Löhne in der Stahlindustrie um 3,6%. Insgesamt wird sich für das Jahr 2010 wohl ein Tariflohnanstieg um 1,6% ergeben.

Im vergangenen Jahr waren die Effektivlöhne (Bruttoverdienste je Arbeitnehmerstunde) zunächst stark angestiegen. Betriebliche Zuzahlungen zum Kurzarbeitergeld und ein Abbau von Arbeitszeitkonten führten zu einer stark positiven Lohndrift. Mit dem Rückgang der Kurzarbeit in diesem Jahr drehte sich diese Entwicklung um, so dass die Lohndrift deutlich negativ war. Auch machten sich hier der Anstieg der normalen Wochenarbeitszeit und ein Aufbau von Überstunden bemerkbar. Daher lagen die Stundenlöhne im dritten Quartal um 0,6% niedriger als im Vorjahresquartal. Insgesamt wird sich für 2010 nur ein leichter Anstieg der effektiven Stundenverdienste um 0,2% ergeben.

Im vergangenen Jahr hatten sich die Lohnstückkosten krisenbedingt sehr deutlich erhöht. Ein Grund lag im Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Produktivität. Diese stieg im Zuge der Produktionsausweitung allmählich wieder und lag im dritten Quartal auf Stundenbasis um 0,7% über dem Vorjahr. Die nominalen Lohnstückkosten waren damit 1,3% niedriger als im Vorjahresquartal. Im vierten Quartal dürften sie weiter zurückgehen, so dass die nominalen Lohnstückkosten auf Stundenbasis im Jahresdurchschnitt 2010 um 1,1% sinken und sich die Kostensituation der Unternehmen demnach wieder verbessert.

Im kommenden Jahr dürfte die gute Arbeitsmarktlage dazu führen, dass die Tariflöhne in vielen Bereichen spürbar angehoben werden. Auch dürfte der Fachkräftemangel in einigen Bereichen dazu führen, dass Arbeitgeber höhere Löhne zahlen, um qualifiziertes Personal zu halten. In gewichtigen Tarifbereichen liegen allerdings bereits Vereinbarungen vor. So werden z.B. die Löhne in der Metallindustrie um 2,7% angehoben. Die Löhne im öffentlichen Dienst (Bund und Kommunen) werden dagegen deutlich schwächer steigen und in der Stahlindustrie werden 2011 zunächst keine Stufenerhöhungen stattfinden. Zudem dürfte bei den Bediensteten der Länder eine unterdurchschnittliche Anhebung der Tabellenentgelte zu Jahresbeginn vereinbart werden. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Tariflöhne insgesamt nur um 2,0% zulegen.

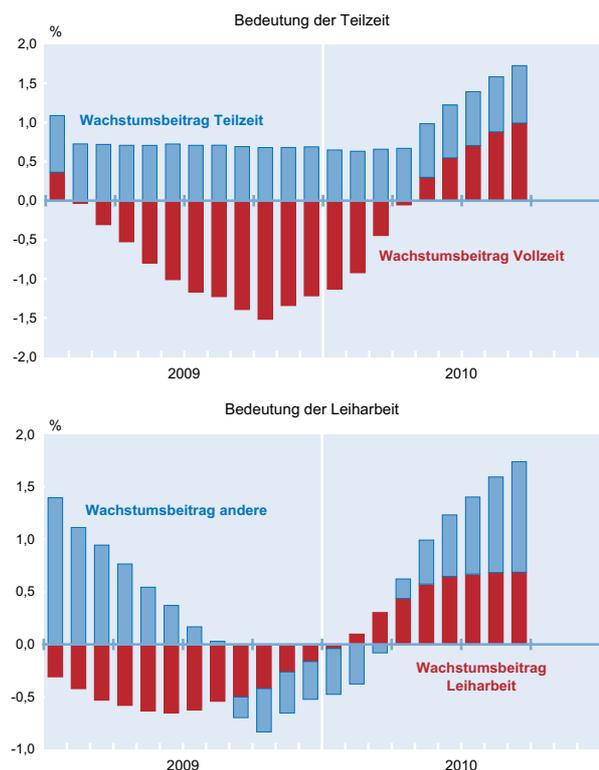
Die Lohndrift dürfte im kommenden Jahr nicht mehr negativ sein, da übertarifliche Lohnbestandteile an Bedeutung gewinnen und die Sondereffekte durch den Rückgang der Kurzarbeit wegfallen. Zudem dürften die Möglichkeiten zur

unbezahnten Ausweitung der Arbeitszeit dann allmählich ausgeschöpft sein, was die Lohndrift für sich genommen stützt. Insgesamt ergibt sich ein Anstieg der effektiven Stundenverdienste um 2,0%. Die gesamten Lohnkosten je Stunde steigen mit 1,9% etwas langsamer, weil die Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung etwas langsamer als die Bruttolöhne und -gehälter zunehmen. Da die Produktivität moderat zulegt, erhöhen sich die Lohnstückkosten im Jahresdurchschnitt nominal um 0,7%; real gerechnet ergibt sich jedoch ein Rückgang um 0,5%, und die Kostensituation der Unternehmen verbessert sich weiter.

Beschäftigung weiter auf Rekordkurs

Im Verlauf dieses Jahres wurden für die Erwerbstätigkeit neue Rekordwerte verzeichnet. Die Zurückhaltung bei den Lohnsteigerungen des vergangenen Jahrzehnts machte sich schon im vergangenen Boom und in der Krise des Jahres 2009 bemerkbar, schlägt aber nun im Wirtschaftsaufschwung vollends zu Buche. Aktuell zeigt sich dies darin, dass die Erwerbstätigkeit spürbar ausgeweitet wurde, obwohl die Kurzarbeit deutlich zurückgefahren wurde. Der Rückgang der Kurzarbeit entsprach dabei einem Beschäftigungsäquivalent von etwa 200 000 Vollzeitstellen. Aufgrund der hohen Wettbewerbsfähigkeit, die durch die Lohn-

Abb. 4.19
Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung
Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 4.8
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2007	2008	2009	2010	2011
Deutschland					
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	56 789	57 450	55 985	57 345	58 012
Erwerbstätige Inländer	39 651	40 216	40 171	40 364	40 688
Arbeitnehmer	35 215	35 783	35 762	35 938	36 248
darunter:					
sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	26 942	27 510	27 493	27 758	28 129
darunter					
geförderte SV-pflichtige Beschäftigung ^{a)}	210	240	267	241	201
marginal Beschäftigte	5 906	5 897	5 935	5 885	5 856
darunter:					
Minijobs	4 861	4 866	4 904	4 871	4 871
Ein-Euro-Jobs ^{b)}	301	291	279	263	233
Selbständige	4 436	4 433	4 409	4 425	4 440
darunter:					
geförderte Selbständige ^{c)}	237	180	145	155	160
Pendlersaldo	73	60	100	112	112
Erwerbstätige Inland	39 724	40 276	40 271	40 475	40 801
Arbeitslose	3 777	3 268	3 423	3 242	2 943
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Teilnehmer § 46 SGB III	0	0	132	224	194
Trainingsmaßnahmen	77	81	39	1	0
Arbeitslosenquote BA ^{d)}	9,0	7,8	8,2	7,7	7,0
Erwerbslose ^{e)}	3 602	3 141	3 227	2 946	2 663
Erwerbslosenquote ^{f)}	8,3	7,2	7,4	6,8	6,1
Kurzarbeit	68	102	1 144	489	229

^{a)} Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Strukturanpassungsmaßnahmen, Personal-Service-Agenturen, Eingliederungszuschuss, Eingliederungszuschuss bei Vertretung, Eingliederungszuschuss bei Neugründung, Arbeitsentgeltzuschuss, Einstiegs geld bei abhängiger Beschäftigung, Arbeitsgelegenheiten der Entgeltvariante, Beschäftigungszuschuss, Qualifizierungszuschuss für Jüngere, Eingliederungshilfen für Jüngere, Entgeltsicherung für Ältere. – ^{b)} Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – ^{c)} Gründungszuschüsse, Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegs geld. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Definition der ILO. – ^{f)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2010 und 2011: Prognose des ifo Instituts.

zurückhaltung der vergangenen Jahre entstanden war, konnten die deutschen Exporteure in besonderem Maße vom weltweiten Aufholprozess profitieren und Beschäftigung aufbauen.

Bis zum Oktober dieses Jahres nahm die Erwerbstätigkeit im Verlauf um knapp 340 000 Personen (0,8%) zu. Dabei ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Verlauf dieses Jahres bis September sogar um gut 410 000 gestiegen und lag damit 1,7% über dem Vorjahresmonat.¹⁴ Dieser Arbeitsplatzaufbau erstreckte sich auf nahezu alle Wirtschaftszweige. Den größten Anstieg verzeichnete die Leiharbeitsbranche (+ 190 000). Damit trug sie mit 0,7 Prozentpunkten zum Zuwachs der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bei (vgl. Abb. 4.19). Auch in den Dienstleistungsbereichen, insbesondere im Gesundheits- und So-

zialwesen wurden vermehrt Arbeitsplätze geschaffen. Allerdings lag die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe, dem die Leiharbeiter nicht hinzugerechnet werden, immer noch unter dem Vorjahresmonat.¹⁵ Insgesamt war der Wachstumsbeitrag der anderen Bereiche ohne Leiharbeit mit gut 1% ebenfalls deutlich positiv.

Die Beschäftigungsausweitung in den Dienstleistungsbranchen führte dazu, dass bis zur Jahresmitte vorwiegend Teilzeitstellen entstanden. Diese lagen im September um 3,9% über dem Niveau des Vorjahresmonats. Damit trugen sie – wie schon in den vorangegangenen Monaten – mit etwa 0,7 Prozentpunkten zum Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bei (vgl. Abb. 4.19). Allerdings führte der Aufschwung nach und nach auch zu einem vermehrten Aufbau von sozialversicherungspflichtiger Vollzeitbe-

¹⁴ Rückläufig ist hingegen die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten. Offenbar werden diese Minijobs nun vermehrt durch Vollzeitstellen ersetzt.

¹⁵ Definitionsgemäß werden Leiharbeiter den Unternehmensdienstleistern hinzugerechnet. Viele Leiharbeiter sind jedoch faktisch im verarbeitenden Gewerbe beschäftigt.

schäftigung. Diese lag im September deutlich über dem Vorjahreswert (1,2%), was einem Wachstumsbeitrag von 1 Prozentpunkt entspricht. Da Teilzeitstellen schneller ausgeweitet werden als Vollzeitstellen, steigt die Teilzeitquote derzeit weiter.

Trotz der weiter steigenden Teilzeitquote zog die durchschnittliche Arbeitszeit der Erwerbstätigen im bisherigen Jahresverlauf deutlich an. Dies ist vor allem auf den Wegfall der Kurzarbeit und einen Aufbau von Überstunden zurückzuführen. Dabei wurde das Arbeitsvolumen um 2,6% ausgeweitet. Die Zahl der Arbeitslosen nahm bis zum November im Verlauf um 270 000 ab. Auch rückläufig war die »Arbeitslosigkeit im weiteren Sinne«, bei der auch Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und Langzeitarbeitslose über 58 Jahre, die ohne Aussicht auf Beschäftigung sind, erfasst werden. Zudem hat sich die Zahl der Arbeitssuchenden, die nicht als Arbeitslose registriert sind – dies sind vor allem Personen in unsicheren Erwerbsverhältnissen – deutlich reduziert.

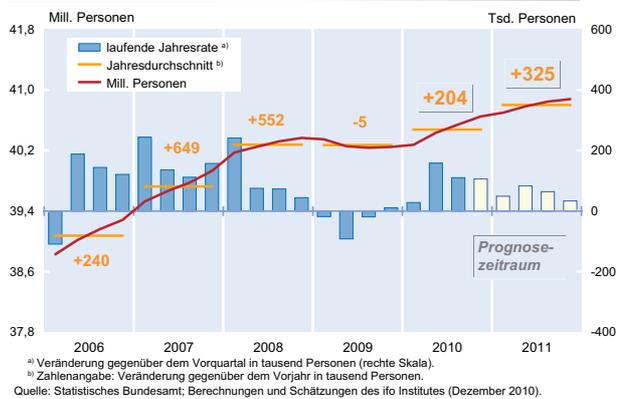
Im vierten Quartal wird die Kapazitätsauslastung in der Industrie weiter zulegen, was dort zu einem Anstieg der Vollzeitbeschäftigung führen dürfte. Vor allem die Leiharbeit wird dabei weiter ausgeweitet werden. Dafür spricht, dass die Zahl der gemeldeten Stellen für Arbeitnehmerüberlassungen bis zum November weiter zugenommen hat und nun bei etwa 130 000 liegt. Auch für die Stammbesellschaft im verarbeitenden Gewerbe, in den Dienstleistungsbereichen, in der Bauwirtschaft sowie im Handel wurden im November deutlich mehr gemeldete Stellen verzeichnet als vor einem Jahr. Das ifo Beschäftigungsbarometer erreichte im November einen neuen Rekordwert. Alles in allem wird die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung in diesem Jahr um 265 000 Personen steigen. Die Erwerbstätigkeit insgesamt nimmt nur um 204 000 (0,5%) zu (vgl. Abb. 4.20), da die Zahl der Minijobs etwas zurückgeht. Die Arbeitslosigkeit sinkt dabei im Jahresdurchschnitt 2010 um 180 000 Personen (vgl. Tab. 4.8). Der Anstieg des Arbeitsvolumens liegt aufgrund der stark steigenden durchschnittlichen Arbeitszeit bei 2,4%.

Getragen von der guten konjunkturellen Entwicklung wird sich der Beschäftigungsaufbau im kommenden Jahr fortsetzen. Zudem sinken die realen Lohnstückkosten. In der Industrie werden die Kapazitäten stärker ausgelastet, und die Nachfrage nach Arbeitskräften dort wird weiter steigen. Nachdem die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes in diesem Jahr überwiegend Leiharbeiter eingestellt haben, dürfte im kommenden Jahr auch die Stammbesellschaft ausgeweitet werden. Auch am Bau ist zu erwarten, dass die Beschäftigung steigt. Insgesamt werden wieder vermehrt sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen geschaffen. Im Dienstleistungsbereich dürften die Zuwächse annähernd stabil bleiben, und die so-

Abb. 4.20

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



zialversicherungspflichtige Teilzeitbeschäftigung wird wohl weiterhin schneller zunehmen als die Vollzeitbeschäftigung. Daher steigt auch die Teilzeitquote weiter. Alles in allem wird sich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im kommenden Jahr um 370 000 erhöhen. Bei stagnierender Beschäftigung in Minijobs steigt die Erwerbstätigkeit insgesamt um 325 000 (0,8%). Im Jahresverlauf ergibt sich eine Zunahme um rund 220 000 auf einen Höchststand von knapp 41 Mill. Personen am Ende des Prognosezeitraums.

Die durchschnittliche Arbeitszeit schwenkt im Verlauf des kommenden Jahres wieder auf den rückläufigen langfristigen Trend ein, da unter anderem die Teilzeitquote weiter steigt. Zudem dürften die Möglichkeiten zur Arbeitszeitverlängerung, wie eine Verkürzung von Betriebsferien, dann allmählich ausgereizt sein. Es ist zu erwarten, dass die Arbeitszeitkonten dann wieder gut gefüllt sein werden, und die tarifliche Arbeitszeit dürfte in etwa konstant bleiben. Aufgrund des hohen Niveaus zu Jahresbeginn resultiert für den Jahresdurchschnitt 2011 ein Anstieg der durchschnittlichen Arbeitszeit um 0,4%. Insgesamt erhöht sich das Arbeitsvolumen um 1,2% (vgl. Abb. 4.21).

Abb. 4.21

Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

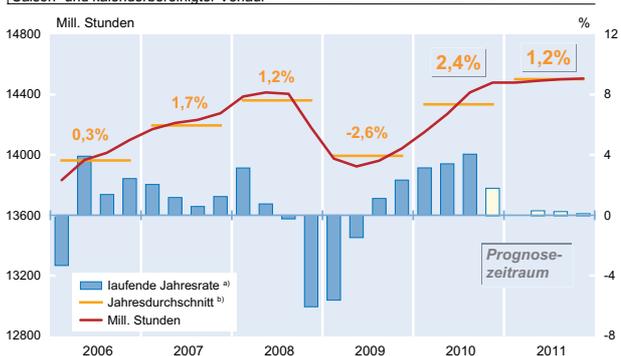
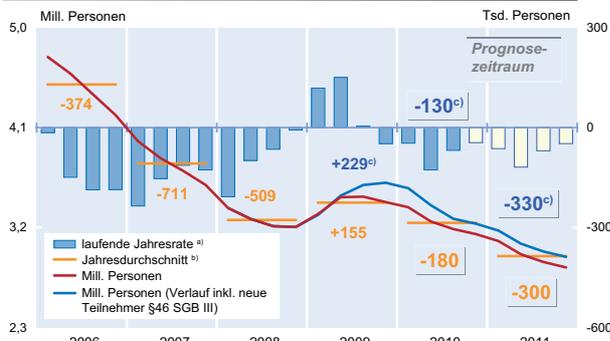


Abb. 4.22

Arbeitslose

Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.
^{c)} Inklusive neue Teilnehmer an Maßnahmen zur Aktivierung und beruflichen Eingliederung (§46 SGB III).
 Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Institutes (Dezember 2010).

Ausgehend von der günstigen Beschäftigungsentwicklung reduziert sich die Arbeitslosigkeit in 2011 weiter. Die Entwicklung wird dabei von demografischen Faktoren gestützt, da immer mehr ältere Arbeitnehmer aus dem Arbeitsleben ausscheiden. Allerdings wird ab Jahresmitte die Einschränkung der Arbeitnehmerfreizügigkeit für einige mittel- und osteuropäische EU-Länder aufgehoben, wodurch das Arbeitsangebot zunehmen dürfte. Zudem dürften vermehrt Personen aus der »Stillen Reserve« – hierbei handelt es sich zu einem großen Teil um Teilnehmer in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen – ihre Arbeitskraft zur Verfügung stellen.¹⁶ Insgesamt dürfte die Arbeitslosigkeit in 2011 um 300 000 Personen auf 2,94 Mill. zurückgehen. Im Verlauf ergibt sich ein Rückgang in ähnlichem Umfang (vgl. Abb. 4.22). Die Arbeitslosenquote sinkt dabei im Jahresdurchschnitt 2011 auf 7,0%.

Staatsfinanzen im Jahr 2010: Im Zeichen der Stabilisierungspolitik

Nachdem das gesamtstaatliche Budget in den Jahren 2007 und 2008 ausgeglichen war, führte die Wirtschaftskrise im Jahr 2009 zu einem Defizit in Höhe von 3,0% des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Obwohl die automatischen Stabilisatoren für sich genommen in Folge des Wirtschaftsaufschwungs im laufenden Jahr für eine deutliche Konsolidierung des staatlichen Budgets sorgen, dürfte die Defizitquote noch einmal auf rund 3,5% zunehmen.

Ursächlich hierfür sind insbesondere die steuerlichen Maßnahmen der Konjunkturpakete, des Bürgerentlastungs-

gesetzes und des Wachstumsbeschleunigungsgesetzes. Besonders betroffen sind die Einkommen- und Vermögenssteuern, die um 1,5% sinken, während die Produktions- und Importabgaben um 1,3% steigen. Insgesamt wird das Steueraufkommen absolut betrachtet im Jahr 2010 stagnieren. Die Steuerquote in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen dürfte von 23,5% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 auf 22,6% im Jahr 2010 sinken.

Auch die Beiträge zur Sozialversicherung werden im Jahr 2010 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt leicht sinken. Dies ist zum Teil auf die Reduktion der Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung zurückzuführen. Diese sind bereits im zweiten Halbjahr 2009 reduziert worden; allerdings ist zu Beginn des Jahres 2010 der Beitragssatz der Arbeitgeber für das Insolvenzgeld angestiegen, während die Arbeitnehmer im Laufe des Jahres 2010 verstärkt Zusatzbeiträge an die gesetzliche Krankenversicherung zahlen. Im ersten Halbjahr 2010 ergibt sich so im Vorjahresvergleich ein Rückgang der staatlichen Sozialbeiträge im Verhältnis zur Bemessungsgrundlage; im zweiten Halbjahr kommt es hingegen zu einem Anstieg dieser Quote. Jahresdurchschnittlich ergibt sich gegenüber dem Vorjahr – auch aufgrund der starken konjunkturellen Dynamik – ein Plus bei den Sozialbeiträgen in Höhe von 2,5%, was etwa dem Zuwachs der Bruttolöhne und -gehälter entspricht.

Die Vermögenseinkommen des Staates werden im Jahr 2010 sinken, was insbesondere auf den niedrigen Gewinn der Bundesbank im ersten Halbjahr des Jahres zurückzuführen ist. Insgesamt steigen die Einnahmen aufgrund des konjunkturellen Schwungs um rund 1% an.

Nachdem die gesamtstaatlichen Ausgaben krisenbedingt im Jahr 2009 deutlich um 4,9% angestiegen sind, dürften sie infolge des konjunkturellen Aufschwungs im laufenden Jahr deutlich verhaltener zunehmen. Bereits im ersten Halbjahr 2010 wurden sie nur noch um 2,5% gegenüber dem Vorjahr ausgeweitet. Für die zweite Jahreshälfte wird ein Anstieg in Höhe von 1,8% erwartet. Besonders stark entwickeln sich dabei die Komponenten der staatlichen Konsumausgaben: Die sozialen Sachleistungen dürften sich weiterhin als treibende Kraft erweisen und im Jahr 2010 mit 4,0% zunehmen. Die Vorleistungen des Staates werden voraussichtlich um 3,3% steigen. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates werden sich wohl weniger dynamisch entwickeln, aber dennoch um 2,7% zulegen.

Dämpfend auf die Ausgaben wirkt, dass die monetären Sozialleistungen infolge der verbesserten konjunkturellen Entwicklung voraussichtlich nur noch geringfügig steigen. Im zweiten Halbjahr dürfte die Zuwachsrate nur noch 0,2% gegenüber dem Vorjahreszeitraum betragen, nach 3,0% im ersten Halbjahr. Hier wirkt insbesondere die günstige

¹⁶ Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) berücksichtigt in der Berechnung des Arbeitsangebots eine Demografie- und eine Verhaltenskomponente. Daraus errechnet sich für das kommende Jahr ein Rückgang des Erwerbspersonenpotentials um 115 000 Personen. In welchem Umfang die Aufhebung der Einschränkung der Arbeitnehmerfreizügigkeit das Arbeitsangebot 2011 beeinflusst ist derzeit schwer abzuschätzen. Da wohl vielfach bereits heute Arbeitnehmer aus den mittel- und osteuropäischen EU-Staaten als Pendler ihre Arbeitskraft in Deutschland anbieten, werden vermutlich jedoch nicht alle Einwanderer zu einer Erhöhung des Arbeitsangebots führen.

Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt konsolidierend. Weiterhin sind die Rentenausgaben zur Jahresmitte nicht angehoben worden. Nach der ursprünglichen Formel hätte sich eine Kürzung der Rentenbezüge ergeben. Diese wird nun mit den zukünftigen Rentenanpassungen nachgeholt, weshalb in Zukunft nur sehr moderate Rentenzuwächse zu erwarten sind.

Die geleisteten Vermögenstransfers des Staates werden im Jahr 2010 voraussichtlich noch einmal ansteigen. Dabei wird unterstellt, dass die bei der Übernahme von Forderungen und Verbindlichkeiten der Hypo Real Estate (HRE) durch die »FMS Wertmanagement« (FMSW) entstehenden Verluste in Höhe von etwa 4 Mrd. € defizitwirksam dem Sektor Staat zuzurechnen sind. Günstig wirkt dagegen, dass die Bundesrepublik trotz hoher Bruttoneuverschuldung derzeit nur sehr geringe Zinsen auf die Staatsschuld zu zahlen hat. Aufgrund dieser bevorzugten Finanzierungssituation ist zu erwarten, dass die staatlichen Zinsausgaben in diesem Jahr noch einmal geringfügig sinken.

Insgesamt dürften die Staatsausgaben um 2,2% zunehmen. Daraus errechnet sich, dass die Ausgabenquote von 47,5% im Jahr 2009 auf 46,6% im Jahr 2010 zurückgehen wird, da das nominale Bruttoinlandsprodukt schneller zulegen wird.

Obgleich das Budgetdefizit des Staates mit rund 87 Mrd. Euro rund 3,5% des Bruttoinlandsprodukts betragen dürfte, wird der Bruttoschuldenstand des Gesamtstaates im Laufe des Jahres 2010 voraussichtlich um etwa 8,5 Prozentpunkte anschwellen und damit rund 82% des Bruttoinlandsprodukts betragen.

Der Großteil des zu erwartenden Anstiegs des staatlichen Bruttoschuldenstandes ergibt sich aus der Übertragung von Aktiva und Verbindlichkeiten der HRE an die FMSW. Wird die FMSW dem Sektor Staat zugeordnet – wovon auszugehen ist – erhöhen die übertragenen Aktiva der HRE das Finanzvermögen des Staates, während die entsprechenden Verbindlichkeiten dem Bruttoschuldenstand des Staates zugeordnet werden. Insgesamt wird mit der Übernahme von Aktiva in Höhe von ca. 191 Mrd. Euro gerechnet, wobei diese zum Teil wertgestörten Positionen die Übernahme von Verbindlichkeiten in gleicher Höhe nach sich ziehen dürfte.

Mit einer ähnlichen Auswirkung auf den Bruttoschuldenstand der Bundesrepublik ist im Zusammenhang mit den Rettungsmaßnahmen für in Not geratene Staaten des Euroraums zu rechnen. Insgesamt gehen von den anvisierten bilateralen Finanzhilfen für Griechenland Risiken in Höhe von 22,3 Mrd. Euro für den deutschen Staatshaushalt aus.¹⁷ Der bereits ausgezahlte Teil der Hilfen dürfte den Bruttoschuldenstand im Jahr 2010 um ca. 6 Mrd. Euro erhöhen.

Staatsfinanzen im Jahr 2011: Im Zeichen der Konsolidierung

Im Jahr 2011 schwenkt die Finanzpolitik nach derzeitiger Beschlusslage auf einen Konsolidierungskurs um. Insbesondere die im Rahmen des Zukunftspakets verabschiedeten Maßnahmen sorgen dafür, dass der Staatshaushalt insgesamt entlastet wird. Diese Politik wird durch die Wirkung der automatischen Stabilisatoren im Rahmen der anziehenden Konjunktur unterstützt. Das im Jahr 2010 noch steigende Finanzierungsdefizit des Staates wird so im Jahr 2011 bereits wieder deutlich zurückgehen und mit etwa 2,3% des Bruttoinlandsprodukts unter der Grenze des Vertrages von Maastricht liegen.

Die gesamtstaatlichen Einnahmen werden dabei von gegenläufigen Maßnahmen getrieben sein, die insgesamt dazu führen, dass sowohl die Steuerquote, als auch der Anteil der Sozialversicherungsbeiträge am Bruttoinlandsprodukt weitgehend stabil bleiben. So werden einerseits noch expansiv fiskalpolitische Maßnahmen auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und Vermögen wirken, die aufgrund von Verzögerungseffekten erst im Jahr 2011 ihre Wirkung vollständig entfalten. Andererseits erfolgt bereits im Jahr 2011 eine Reihe von Konsolidierungsmaßnahmen, die das Steueraufkommen erhöhen dürften. Die Maßnahmen betreffen vor allem die Produktions- und Importabgaben. In dieser Prognose werden sowohl neu geschaffene Steuern (Kernbrennstoffsteuer, Luftverkehrssteuer, Brennelementesteuer, Bankenabgabe), sowie Erhöhungen bzw. Erweiterungen bereits existierender, überwiegend indirekter Steuern berücksichtigt. Die aktuell diskutierten Entlastungsmaßnahmen für Arbeitnehmer und Betriebe werden in dieser Prognose nicht berücksichtigt, da diese voraussichtlich erst im Jahr 2012 greifen sollen. Zudem dürfte eine Durchsetzung der Vorschläge aufgrund der Mehrheitsverhältnisse im Bundesrat nur schwer zu erreichen sein. Die Konzentration der Konsolidierungsmaßnahmen auf die indirekten Steuern hat zur Folge, dass die Produktions- und Importabgaben im Jahr 2011 mit nominal 4,3% deutlich stärker zunehmen dürften als die Steuern vom Einkommen und Vermögen (rund 2%). Insgesamt steigt das Steueraufkommen um 3,2%. Dies entspricht etwa dem Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts (3,6%), weshalb die Steuerquote nur geringfügig sinken wird.

Auch die Sozialabgaben werden durch gegenläufige Maßnahmen beeinflusst, so dass die Abgabenquote insgesamt weitgehend konstant bleibt. So wirkt die Anhebung der Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 1. Januar für sich genommen Einnahmen erhöhend; allerdings dürften die von den Krankenkassen im Jahr 2010 erhobenen

¹⁷ Vgl. H.-W. Sinn und K. Carstensen, »Ein Krisenmechanismus für die Eurozone«, *ifo Schnelldienst* 63, Sonderausgabe, 19. November 2010.

Zusatzbeiträge der Arbeitnehmer sinken. Darüber hinaus wird auch der Beitrag der Arbeitgeber für das Insolvenzgeld auf voraussichtlich 0% zurückgeführt, nachdem dieser im laufenden Jahr auf 0,41% angestiegen ist. Für die Empfänger von Arbeitslosengeld II dürften die bisher von staatlicher Seite übernommenen Beiträge zur Rentenversicherung entfallen.

Insgesamt dürfte der Anteil der Staatseinnahmen am Bruttoinlandsprodukt etwa 42,8% betragen und damit nur geringfügig sinken. Die zu beobachtende strukturelle Konsolidierung des Jahres 2011 erfolgt somit überwiegend über die Ausgabenseite. Die Staatsausgaben dürften mit einem Zuwachs von 0,3% weitgehend konstant bleiben. Der Anteil der Staatsausgaben am Bruttoinlandsprodukt wird daher erneut deutlich – von 46,6% im Jahr 2010 auf 45,1% im Jahr 2011 – zurückgehen.

Immer noch stark dürften sich die Komponenten des Staatskonsums entwickeln. Die Vorleistungen werden voraussichtlich um 1,8% und die Arbeitnehmerentgelte um 1,4% steigen, während die sozialen Sachleistungen wohl nur um 1,1% zunehmen werden. Die Zuwachsraten liegen deutlich unter denen der Vorjahre, was auf den von der Finanzpolitik eingeschlagenen Konsolidierungskurs zurückzuführen ist. Insbesondere die sozialen Sachleistungen dürften aufgrund der beschlossenen gesundheitspolitischen Maßnahmen (Arzneimittelneuordnungsgesetz, sowie GKV-Finanzierungsgesetz) ab dem Jahr 2011 deutlich reduzierte Preissteigerungsraten aufweisen. Die Subventionen des Staates dürften sich um rund 6% (knapp 2 Mrd. Euro) gegenüber dem Vorjahr reduzieren.

Der quantitativ wichtigste Konsolidierungsbeitrag wird durch die Reduktion der monetären Sozialleistungen des Staates erreicht. Diese werden um 0,7% sinken, was unter anderem auf die Maßnahmen des Zukunftspakets zurückgeführt werden kann. So führen die Maßnahmen des Haushaltsbegleitgesetzes zu geringeren Aufwendungen für das Elterngeld. Auch entfallen der befristete Zuschlag beim Übergang von Arbeitslosengeld zu Arbeitslosengeld II und die Versicherungspflicht der Bezieher von Arbeitslosengeld II in der gesetzlichen Rentenversicherung. Insgesamt belaufen sich die Minderausgaben im Bereich der staatlichen Transfers durch das Haushaltsbegleitgesetz auf rund 3 Mrd. Euro.

Die monetären Sozialleistungen der Gebietskörperschaften (Arbeitslosengeld II, Kindergeld, Erziehungsgeld) werden demnach sinken. Lediglich die Ausgaben für öffentliche Pensionen werden wieder ansteigen. Leicht erhöhend auf die Ausgaben für das Kindergeld dürfte wirken, dass die Wehrpflicht Mitte des Jahres 2011 ausgesetzt wird.

Die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung werden aufgrund der günstigen Lage auf dem Arbeitsmarkt nunmehr

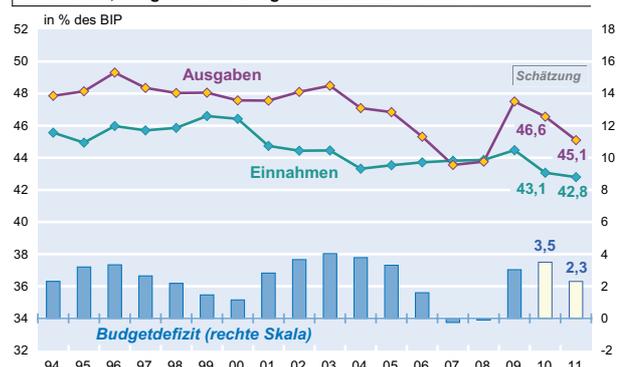
verstärkt zurückgehen und nominal etwa das Vorkrisenniveau des Jahres 2008 erreichen. Die Ausgaben der Rentenversicherung werden demgegenüber leicht ansteigen. Während die Rentner im Jahr 2010 eine Nullrunde hinnehmen mussten (ohne die neu geschaffene Rentengarantie wären die Renten sogar gesunken), dürften die Renten zum Juli 2011 um fast 1% ansteigen. Bereits zum 1. Januar 2011 wird die Beitragserhöhung der gesetzlichen Krankenversicherung allerdings dazu führen, dass die Bruttoausgaben der Rentenversicherung gegenüber Vorjahr steigen werden.

Auch die staatlichen Investitionsausgaben werden im Jahr 2011 aufgrund des Auslaufens der Investitionsmaßnahmen leicht zurückgehen. Die Zinsausgaben des Staates dürften trotz ansteigenden Schuldenstands nur geringfügig ansteigen. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt sinken die Zinsausgaben sogar leicht. Dabei wird unterstellt, dass die Bundesrepublik weiterhin privilegierte Finanzierungsbedingungen erhalten wird.

Insbesondere die Wirkung der automatischen Stabilisatoren und die ausgabenseitigen Konsolidierungsmaßnahmen sorgen somit für eine deutliche Entlastung der öffentlichen Haushalte. Der staatliche Budgetsaldo wird von 3,5% im Jahr 2010 auf 2,3% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2011 sinken (vgl. Abb. 4.23) und damit etwa 60 Mrd. € betragen, wobei die Verbesserung im kommenden Jahr knapp zur Hälfte konjunktureller Natur sein dürfte. Der etwas größere Teil ist auf strukturelle Maßnahmen zurückzuführen. Das strukturelle Defizit des Staates dürfte im Jahr 2010 rund 3% des BIP betragen und im Jahr 2011 auf etwa 2,3% zurückgehen. Der staatliche Primärsaldo im Jahr 2011 dürfte nach dieser Prognose tatsächlich und strukturell ausgeglichen sein.

Die Bruttoschuld des Staates dürfte im Jahr 2011 leicht auf etwa 81,5% des Bruttoinlandsprodukts sinken, wobei erhebliche Risiken angesichts des zu erwartenden Anstiegs der Bruttoschuld im Zusammenhang mit den Rettungsmaßnahmen

Abb. 4.23 Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates^{a)}



^{a)} Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in Abgrenzung der VGR; 1995 und 2000 ohne Sondereffekte. Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2010).

keten für in Not geratene EU-Länder bestehen. Diese sind in dieser Prognose nicht eingerechnet.

Im Rahmen der European Financial Stability Facility übernimmt Deutschland eine maximale Haftungssumme in Höhe von knapp 150 Mrd. Euro. Sollte Irland wie beschlossenen Hilfen aus dem Schuttschirm in Höhe von 85 Mrd. Euro in Anspruch nehmen, dürfte sich der staatliche Schuldenstand in Deutschland proportional zur Haftungsverteilung erhöhen.

Abgeschlossen am 13. Dezember 2010

Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Kasten

Sektorrechnung

Das ifo Institut veröffentlicht seit der Juni-Prognose 2010 ergänzend *Sektorkonten* für die fünf institutionellen Sektoren *gesamte Volkswirtschaft*, nichtfinanzielle und finanzielle *Kapitalgesellschaften*, *private Haushalte* (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), *Staat* sowie *übrige Welt*. Die Sektoren werden aus institutionellen Einheiten entsprechend ihren Produktionsschwerpunkten gebildet. Die Sektorkonten vermitteln einen systematischen Überblick über die wichtigsten, in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erfassten wirtschaftlichen Tätigkeiten.

Zunächst wird die Verteilung der von den Sektoren im Zuge der Produktionstätigkeit empfangenen Primäreinkommen dargestellt (Arbeitnehmerentgelte, Unternehmens- und Vermögenseinkommen, Produktions- und Importabgaben abzüglich der Subventionen). Das verfügbare Einkommen eines Sektors folgt aus der Umverteilung der Primäreinkommen durch die Lohn- und Einkommensteuer, durch Sozialbeiträge, monetäre Transfers und sonstige laufende Übertragungen. Die verfügbaren Einkommen werden für Konsum und Sparen verwendet, wobei hier auch die betrieblichen Versorgungsansprüche der privaten Haushalte gegenüber den Kapitalgesellschaften erfasst werden. Betriebliche Versorgungsansprüche sind nicht Bestandteil des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, gehören aber zu deren Sparen. Die Veränderung des Reinvermögens eines Sektors ergibt sich aus dem Sparen und den per saldo empfangenen Vermögenstransfers. Die sektorale Sachvermögensbildung umfasst die Nettoinvestitionen (Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen) und den Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. Die Sektorrechnung schließt mit dem Nachweis der Geldvermögensbildung ab. Die sektoralen Finanzierungssalden zeigen, in welchem Umfang Finanzierungsmittel von einem Sektor zur Verfügung gestellt werden (sektoraler Finanzierungsüberschuss) oder in welchem Umfang eine Neuverschuldung gegenüber anderen Sektoren eingegangen wird (sektorales Finanzierungsdefizit). Der gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo zeigt die Veränderung des Geldvermögens gegenüber dem Ausland an; er ist weitgehend gleich dem Saldo der Leistungsbilanz (einschließlich der Vermögensübertragungen).

Die Sektorrechnung ist verzahnt mit der nominalen Verwendungs- und Verteilungsseite der Prognose in jährlicher Darstellung und eröffnet eine zusätzliche Möglichkeit der Plausibilitäts- und Konsistenzüberprüfung. Die einzelnen Positionen des Rechenwerks sind der Jahresprognose entnommen, hinzu kommen sektorspezifische Zuschätzungen sowie residual im Einkommenskreislauf bestimmte Positionen.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2010 und 2011

	2009 (1)	2010 (2)	2011 (2)	2010		2011 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,0	0,5	0,8	0,1	0,9	1,0	0,6
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	-2,5	1,9	0,4	2,0	1,9	1,2	-0,4
Arbeitsvolumen	-2,6	2,4	1,2	2,1	2,8	2,1	0,3
Produktivität (4)	-2,2	1,3	1,2	1,1	1,4	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-4,7	3,7	2,4	3,3	4,2	3,3	1,4

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1883,2	1931,2	1981,4	937,3	994,0	963,2	1018,2
Private Konsumausgaben 5)	1411,1	1445,2	1488,1	701,3	743,9	723,7	764,4
Konsumausgaben des Staates	472,1	486,0	493,3	236,0	250,1	239,5	253,8
Bruttoanlageinvestitionen	422,7	449,9	473,3	208,6	241,3	222,5	250,7
Ausrüstungen	154,7	168,6	182,1	77,6	90,9	84,7	97,3
Bauten	240,1	252,9	262,1	117,4	135,5	124,0	138,0
Sonstige Anlagen	27,9	28,4	29,1	13,5	14,8	13,8	15,4
Vorratsveränderungen 6)	-27,3	-3,4	-0,8	5,5	-8,8	9,5	-10,3
Inländische Verwendung	2278,6	2377,7	2453,8	1151,3	1226,4	1195,2	1258,6
Außenbeitrag	118,5	120,9	134,1	62,2	58,8	69,3	64,7
Exporte	978,8	1151,9	1258,2	543,2	608,7	613,5	644,6
Importe	860,3	1031,0	1124,1	481,1	549,9	544,2	579,9
Bruttoinlandsprodukt	2397,1	2498,7	2587,9	1213,5	1285,2	1264,6	1323,3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,1	2,6	2,6	2,0	3,1	2,8	2,4
Private Konsumausgaben 5)	-0,2	2,4	3,0	1,5	3,3	3,2	2,8
Konsumausgaben des Staates	5,0	2,9	1,5	3,4	2,5	1,5	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	-10,3	6,4	5,2	3,9	8,7	6,7	3,9
Ausrüstungen	-23,3	9,0	8,0	4,3	13,3	9,2	7,0
Bauten	-0,6	5,4	3,6	4,0	6,5	5,7	1,9
Sonstige Anlagen	-1,4	1,6	2,6	1,3	1,8	1,6	3,5
Inländische Verwendung	-1,9	4,4	3,2	3,5	5,2	3,8	2,6
Exporte	-16,9	17,7	9,2	15,1	20,1	12,9	5,9
Importe	-15,5	19,8	9,0	14,6	24,8	13,1	5,5
Bruttoinlandsprodukt	-3,4	4,2	3,6	4,1	4,3	4,2	3,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1685,7	1701,2	1724,4	831,3	869,8	844,8	879,6
Private Konsumausgaben 5)	1254,5	1261,0	1279,3	614,5	646,6	625,4	653,9
Konsumausgaben des Staates	432,0	441,0	446,0	217,4	223,7	219,9	226,1
Bruttoanlageinvestitionen	418,2	445,0	466,3	206,3	238,6	219,4	246,9
Ausrüstungen	173,9	191,0	207,7	87,6	103,4	96,6	111,1
Bauten	207,3	215,9	220,4	100,7	115,2	104,6	115,8
Sonstige Anlagen	36,6	39,0	41,2	18,3	20,7	19,4	21,8
Inländische Verwendung	2070,9	2131,7	2177,4	1039,1	1092,6	1068,6	1108,8
Exporte	994,7	1142,2	1226,3	545,2	597,0	600,7	625,6
Importe	901,0	1029,3	1105,9	487,0	542,3	535,6	570,3
Bruttoinlandsprodukt	2169,3	2250,4	2303,6	1099,3	1151,0	1136,0	1167,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0,5	0,9	1,4	0,3	1,5	1,6	1,1
Private Konsumausgaben 5)	-0,2	0,5	1,4	-0,4	1,4	1,8	1,1
Konsumausgaben des Staates	2,9	2,1	1,1	2,3	1,9	1,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	-10,1	6,4	4,8	4,3	8,3	6,3	3,4
Ausrüstungen	-22,6	9,8	8,7	5,6	13,7	10,2	7,5
Bauten	-1,5	4,2	2,1	3,2	5,0	3,8	0,5
Sonstige Anlagen	5,6	6,5	5,6	6,9	6,2	6,2	5,2
Inländische Verwendung	-1,9	2,9	2,1	1,9	3,9	2,8	1,5
Exporte	-14,3	14,8	7,4	13,3	16,2	10,2	4,8
Importe	-9,4	14,2	7,4	11,1	17,2	10,0	5,2
Bruttoinlandsprodukt	-4,7	3,7	2,4	3,3	4,2	3,3	1,4

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2009 (1)	2010 (2)	2011 (2)	2010		2011 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1795,2	1838,1	1901,7	901,9	936,2	931,7	969,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	233,5	239,5	247,6	116,1	123,5	119,8	127,9
Bruttolöhne und -gehälter	992,4	1020,6	1054,4	483,0	537,6	498,3	556,1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	569,4	577,9	599,7	302,9	275,1	313,7	285,9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	269,6	342,1	366,2	144,9	197,2	165,7	200,5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2064,9	2180,2	2267,9	1046,8	1133,3	1097,4	1170,4
Abschreibungen	366,1	354,8	357,4	176,2	178,6	177,1	180,4
Bruttonationaleinkommen	2430,9	2535,0	2625,3	1223,0	1311,9	1274,5	1350,8
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1791,8	1903,8	1976,4	912,4	991,4	954,5	1022,0
Arbeitnehmerentgelte	1225,9	1260,2	1302,0	599,1	661,1	618,0	684,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	566,0	643,6	674,4	313,3	330,3	336,4	338,0

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	-2,5	2,4	3,5	1,0	3,8	3,3	3,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,1	2,6	3,4	1,8	3,3	3,2	3,6
Bruttolöhne und -gehälter	-0,2	2,8	3,3	2,2	3,4	3,2	3,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,2	2,3	2,4	2,2	2,4	2,1	2,7
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,3	3,7	1,9	4,0	3,3	1,5	2,3
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-8,0	1,5	3,8	-1,2	4,6	3,6	4,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-13,5	26,9	7,1	54,3	12,2	14,3	1,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	-4,1	5,6	4,0	6,1	5,1	4,8	3,3
Abschreibungen	-0,3	-3,1	0,8	-5,6	-0,5	0,5	1,0
Bruttonationaleinkommen	-3,6	4,3	3,6	4,2	4,3	4,2	3,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	-4,2	6,2	3,8	7,3	5,3	4,6	3,1
Arbeitnehmerentgelte	0,2	2,8	3,3	2,1	3,4	3,2	3,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-12,6	13,7	4,8	18,9	9,2	7,4	2,3

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1042,5	1076,0	1093,8	518,1	558,0	524,9	568,9
Nettolöhne und -gehälter	639,2	665,9	684,6	312,0	353,9	320,1	364,5
Monetäre Sozialleistungen	490,3	497,8	497,0	250,9	246,9	249,2	247,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	87,0	87,7	87,8	44,8	42,8	44,4	43,3
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	569,4	577,9	599,7	302,9	275,1	313,7	285,9
Sonstige Transfers (Saldo)	-57,6	-57,8	-53,1	-30,7	-27,1	-27,8	-25,3
Verfügbares Einkommen	1554,3	1596,2	1640,3	790,3	805,9	810,8	829,5
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	33,6	35,0	37,1	17,2	17,8	18,2	18,9
Private Konsumausgaben 5)	1411,1	1445,2	1488,1	701,3	743,9	723,7	764,4
Sparen	176,8	186,0	189,3	106,1	79,9	105,3	84,0
Sparquote 7)	11,1	11,4	11,3	13,1	9,7	12,7	9,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	2,6	3,2	1,7	3,5	2,9	1,3	2,0
Nettolöhne und -gehälter	-0,3	4,2	2,8	4,0	4,4	2,6	3,0
Monetäre Sozialleistungen	8,3	1,5	-0,2	2,8	0,3	-0,7	0,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	11,3	0,8	0,1	2,4	-0,9	-0,9	1,2
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-8,0	1,5	3,8	-1,2	4,6	3,6	4,0
Verfügbares Einkommen	-1,0	2,7	2,8	2,0	3,4	2,6	2,9
Private Konsumausgaben 5)	-0,2	2,4	3,0	1,5	3,3	3,2	2,8
Sparen	-5,7	5,3	1,7	5,9	4,5	-0,8	5,1

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2009 (1)	2010 (2)	2011 (2)	2010		2011 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates

a) Mrd. EUR

Einnahmen							
Steuern	564,5	564,5	582,6	280,9	283,6	289,7	292,9
Sozialbeiträge	409,9	420,1	433,3	204,2	215,8	210,0	223,3
Vermögenseinkünfte	19,7	16,5	16,3	10,1	6,4	10,1	6,1
Sonstige Übertragungen	13,3	14,0	14,1	6,6	7,4	6,7	7,4
Vermögensübertragungen	9,5	9,2	9,5	4,3	4,9	4,4	5,1
Verkäufe	48,7	51,2	51,0	23,9	27,3	23,8	27,2
Sonstige Subventionen	0,6	0,6	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4
Einnahmen insgesamt	1066,0	1076,2	1107,5	530,4	545,8	545,0	562,5
Ausgaben							
Vorleistungen	111,3	115,1	117,2	53,3	61,8	54,3	62,9
Arbeitnehmerentgelte	177,6	182,5	185,0	87,9	94,6	89,1	95,9
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	62,2	61,9	62,8	29,8	32,1	30,2	32,7
Subventionen	31,5	32,0	30,1	16,5	15,5	14,9	15,2
Monetäre Sozialleistungen	443,5	450,6	448,8	227,3	223,3	225,2	223,7
Soziale Sachleistungen	196,6	204,5	206,7	101,0	103,6	102,1	104,6
Sonstige Transfers	45,2	47,6	49,0	24,2	23,4	24,8	24,2
Vermögenstransfers	32,8	34,4	29,0	14,8	19,6	13,3	15,6
Bruttoanlageinvestitionen	39,3	40,5	39,7	16,7	23,8	18,2	21,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-5,8	-1,3	-5,0	-0,8	-0,6	-0,8
Ausgaben insgesamt	1138,7	1163,4	1167,0	566,5	597,0	571,5	595,5
Finanzierungssaldo	-72,7	-87,3	-59,5	-36,1	-51,2	-26,5	-33,0

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	-4,3	0,0	3,2	-1,8	1,8	3,1	3,3
Sozialbeiträge	0,5	2,5	3,2	1,8	3,2	2,8	3,5
Vermögenseinkünfte	6,3	-16,0	-1,4	-22,8	-2,4	0,4	-4,2
Sonstige Übertragungen	-8,2	5,6	0,5	5,2	5,9	1,1	0,0
Vermögensübertragungen	-6,6	-2,8	3,0	-8,9	3,1	2,3	3,5
Verkäufe	3,5	5,2	-0,4	4,6	5,7	-0,5	-0,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	-2,1	0,9	2,9	-0,7	2,6	2,8	3,1
Ausgaben							
Vorleistungen	6,2	3,3	1,8	3,6	3,1	1,8	1,8
Arbeitnehmerentgelt	4,1	2,7	1,4	3,1	2,4	1,4	1,4
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-6,7	-0,4	1,4	-2,3	1,5	1,2	1,6
Subventionen	13,2	1,5	-5,9	8,3	-4,8	-9,6	-2,1
Monetäre Sozialleistungen	5,3	1,6	-0,4	3,0	0,2	-0,9	0,1
Soziale Sachleistungen	5,9	4,0	1,1	4,6	3,5	1,1	1,0
Sonstige Transfers	12,1	5,4	2,9	16,1	-3,8	2,4	3,4
Vermögenstransfers	-1,0	5,0	-15,8	-9,5	19,3	-9,6	-20,4
Bruttoanlageinvestitionen	7,0	3,0	-2,0	2,7	3,2	9,0	-9,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	4,9	2,2	0,3	2,5	1,8	0,9	-0,3
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-3,0	-3,5	-2,3	-3,0	-4,0	-2,1	-2,5

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.Ä	Übrige Welt
8. Primäreinkommen, verfügbares Einkommen und Finanzierungssalden nach Sektoren					
2009 (1)					
Mrd. EUR					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2064,9	43,2	226,4	1795,2	-152,3
Arbeitnehmerentgelte	1225,9	-	-	1225,9	-
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	566,0	43,2	-46,6	569,4	-
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	273,0	-	273,0	-	-
Saldo der laufenden Transfers	-32,4	14,1	194,5	-240,9	32,4
Einkommen- und Vermögensteuer	4,0	-16,4	260,0	-239,6	-4,0
Sozialbeiträge	1,1	87,4	409,9	-496,1	-1,1
Monetäre Transfers	-5,6	-51,8	-443,5	489,8	5,6
Sonstige laufende Übertragungen	-31,9	-5,0	-31,9	5,0	31,9
Verfügbares Einkommen	2032,5	57,3	420,9	1554,3	-120,0
Konsum	1883,2	-	472,1	1411,1	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-33,6	-	33,6	-
Sparen	149,3	23,8	-51,2	176,8	-120,0
Saldo der Vermögenstransfers	-0,3	13,4	-23,3	9,6	0,3
Bruttoinvestitionen	395,4	205,1	39,3	151,0	-
Abschreibungen	366,1	209,8	39,8	116,5	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,5	-1,4	0,9	-
Finanzierungssaldo	119,7	41,3	-72,7	151,0	-119,7
2010 (2)					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2180,2	115,4	226,7	1838,1	-157,2
Arbeitnehmerentgelte	1260,2	-	-	1260,2	-
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	643,6	115,4	-49,7	577,9	-
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	276,4	-	276,4	-	-
Saldo der laufenden Transfers	-37,1	12,8	192,0	-241,9	37,1
Einkommen- und Vermögensteuer	3,6	-19,5	256,2	-233,1	-3,6
Sozialbeiträge	1,3	89,9	420,1	-508,7	-1,3
Monetäre Transfers	-6,4	-53,1	-450,6	497,3	6,4
Sonstige laufende Übertragungen	-35,5	-4,5	-33,6	2,6	35,5
Verfügbares Einkommen	2143,1	128,2	418,7	1596,2	-120,1
Konsum	1931,2	-	486,0	1445,2	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-35,0	-	35,0	-
Sparen	211,8	93,2	-67,4	186,0	-120,1
Saldo der Vermögenstransfers	-0,7	16,8	-25,2	7,6	0,7
Bruttoinvestitionen	446,5	247,5	40,5	158,5	-
Abschreibungen	354,8	202,9	40,0	111,9	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	4,8	-5,8	1,0	-
Finanzierungssaldo	119,4	60,7	-87,3	146,0	-119,4
2011 (2)					
Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2267,9	125,5	240,7	1901,7	-171,5
Arbeitnehmerentgelte	1302,0	-	-	1302,0	-
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	674,4	125,5	-50,8	599,7	-
Produktions- und Importabgaben abz. Subventionen	291,4	-	291,4	-	-
Saldo der laufenden Transfers	-38,0	12,6	210,7	-261,3	38,0
Einkommen- und Vermögensteuer	4,1	-21,0	261,1	-236,0	-4,1
Sozialbeiträge	1,3	94,3	433,3	-526,4	-1,3
Monetäre Transfers	-6,2	-53,8	-448,8	496,4	6,2
Sonstige laufende Übertragungen	-37,2	-6,9	-34,9	4,6	37,2
Verfügbares Einkommen	2229,9	138,1	451,4	1640,3	-133,5
Konsum	1981,4	-	493,3	1488,1	-
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-37,1	-	37,1	-
Sparen	248,5	101,1	-41,9	189,3	-133,5
Saldo der Vermögenstransfers	-0,4	11,1	-19,5	8,0	0,4
Bruttoinvestitionen	472,4	268,7	39,7	164,0	-
Abschreibungen	357,4	202,3	40,2	115,0	-
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	0,2	-1,3	1,1	-
Finanzierungssaldo	133,2	45,5	-59,5	147,2	-133,2

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

3) Geleistete Arbeitsstunden.

4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.

5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).