ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Nierhaus, Wolfgang

Article

Perspektiven 2009/2010: nur schleppende Belebung

ifo Dresden berichtet

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Nierhaus, Wolfgang (2009) : Perspektiven 2009/2010: nur schleppende Belebung, ifo Dresden berichtet, ISSN 0945-5922, ifo Institut, Niederlassung Dresden, Dresden, Vol. 16, Iss. 6, pp. 32-36

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/169899

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Perspektiven 2009/2010: Nur schleppende Belebung[1]

Zusammengefasst von Wolfgang Nierhaus*

Weltwirtschaft: Tiefpunkt durchschritten

Im Herbst 2009 scheint der Tiefpunkt der schwersten weltwirtschaftlichen Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg überschritten. Vieles deutet auf eine konjunkturelle Erholung hin. Die Lage an den Weltfinanzmärkten hat sich erheblich entspannt, die Stimmungsindikatoren weisen wieder nach oben, die Auftragseingänge haben zugenommen, und die Produktion ist verbreitet gestiegen. Der Welthandel, der bis in das Frühjahr hinein rückläufig gewesen war, nahm im Sommer wieder deutlich zu. In einer Reihe von Schwellenländern, vor allem im asiatischen Raum, war die gesamtwirtschaftliche Produktion bereits im zweiten Quartal wieder deutlich aufwärts gerichtet.

Maßgeblich für den Umschwung war die Stabilisierung an den Finanzmärkten, zu der es im Frühjahr als Folge massiver Interventionen der Notenbanken sowie der Ankündigung staatlicher Stützungsprogramme und Garantien für den Finanzsektor kam. Die Risikoneigung der Investoren hat sich inzwischen wieder stark erhöht. Indiz dafür ist der Anstieg der Kurse an den internationalen Aktienmärkten, aber auch der Rückgang der Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen und auf Staatsanleihen von Schwellenländern. In der Realwirtschaft machen sich außerdem zunehmend die anregenden Wirkungen der staatlichen Konjunkturprogramme bemerkbar.

Allerdings zeigt die Erfahrung früherer wirtschaftlicher Schwächephasen, dass Rezessionen, die mit Banken- und Immobilienkrisen einhergingen, zumeist nur langsam überwunden wurden. Daher rechnen die Institute damit, dass die konjunkturelle Dynamik im kommenden Jahr weltweit mäßig bleibt. Denn die Probleme im internationalen Finanzsystem sind noch nicht überwunden. Zudem kehren sich die günstigen Einflüsse der Energiepreisentwicklung auf Konsum und Unternehmensgewinne in den Industrieländern bei dem der Prognose zugrundeliegenden Ölpreis von 75 Dollar je Barrel im Jahr 2010 um. Ferner werden die finanzpolitischen Anregungen im Verlauf des kommenden Jahres nachlassen. Schließlich hat sich in vielen Ländern die Beschäftigung noch nicht an die deutlich verringerte Produktion angepasst. Dort wird die Arbeitslosigkeit selbst bei einer spürbaren Expansion der Produktion wohl noch geraume Zeit steigen, was die Zunahme der verfügbaren Einkommen und der Binnennachfrage dämpfen dürfte.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern expandiert im Durchschnitt des Jahres 2010 mit reichlich 1 % wohl sehr mäßig nach einem Rückgang um gut 3,5 % in diesem Jahr. Dies dämpft zwar auch die Erholung in den Schwellenländern. Gleichwohl dürfte sich diese Ländergruppe fürs Erste als Triebkraft der Weltkonjunktur erweisen, auch weil sich die Bedingungen an den internationalen Kapitalmärkten für die Schwellenländer inzwischen wieder recht günstig darstellen. Insgesamt ist zu erwarten, dass dem Rückgang der Weltproduktion um 2,5 % in diesem Jahr ein Anstieg um 2 % im nächsten Jahr folgt. Der Welthandel dürfte 2009 mit einer Rate von 10,5 % drastisch schrumpfen und 2010 um 5,5 % zulegen. Der Verbraucherpreisauftrieb bleibt infolge der niedrigen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung auch im kommenden Jahr weltweit recht gering; die Kernrate dürfte sogar weiter sinken. Allerdings dürften der inzwischen wieder deutlich höhere Ölpreis sowie anziehende Preise bei den übrigen Industrierohstoffen dazu führen, dass die Inflationsrate 2010 insgesamt wieder etwas höher ausfällt als im laufenden Jahr.

Wesentliche Risiken resultieren daraus, dass neue Erschütterungen des internationalen Finanz- und Bankensystems keineswegs ausgeschlossen sind. Es wird erwartet, dass umfangreiche Abschreibungen und Wertberichtigungen bei toxischen Assets und in den Kreditportfolios bevorstehen. Rückschläge an den Aktienmärkten könnten zusätzlichen Druck auf die Eigenkapitalausstattung der Banken ausüben. Dies könnte zu einem erneuten Vertrauensverlust auf den Kapitalmärkten führen und auf die Realwirtschaft ausstrahlen. Daher besteht eine große Gefahr, dass die ohnehin restriktiver werdenden Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in eine Kreditklemme münden und die konjunkturelle Erholung erheblich behindern. Allerdings besteht auch die Möglichkeit, dass sich die konjunkturelle Gesundung weltweit schneller durchsetzt als in der Prognose veranschlagt. Es gab nämlich bisher selten so ausgeprägte Maßnahmen zur Konjunkturstabilisierung wie derzeit.

* *Dr. Wolfgang Nierhaus ist als wissenschaftlicher Mitarbeiter am ifo Institut für Wirtschaftsforschung München tätig.*

Deutsche Wirtschaft: Rezession beendet

In Deutschland hat sich die Konjunktur im Sommer 2009 ebenfalls stabilisiert, wenn auch auf deutlich reduziertem Produktionsniveau. Die weltweite Finanzkrise hatte die Wirtschaft im vergangenen Winter mit voller Wucht getroffen. Die fortschreitende Vertrauenskrise ließ die Auslandsaufträge einbrechen und die Industrieproduktion in bisher nicht gekanntem Ausmaß absacken. Die danach einsetzende Stabilisierung ist wesentlich auf die massiven wirtschaftspolitischen Interventionen seit Herbst 2008 zurückzuführen. Weltweit senkten die Zentralbanken ihre Zinsen und versorgten die Banken praktisch unbegrenzt mit Liquidität, um die ausgetrockneten Interbankenmärkte zu ersetzen. Parallel dazu unterstützten die Regierungen in Schwierigkeiten geratene Banken durch Garantien sowie Kapitalspritzen und erhöhten die Garantie für private Bankguthaben. Auch in Deutschland konnte so ein drohender Zusammenbruch des Bankensystems abgewendet werden. Zudem verabschiedete die Bundesregierung umfangreiche Maßnahmen zur Stabilisierung der Konjunktur. In der Folge nahm das Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer wieder zu und auch die nichtfinanziellen Unternehmen blickten zunehmend weniger pessimistisch in die Zukunft.

Im zweiten Quartal 2009 stieg das Bruttoinlandsprodukt wieder etwas. Maßgebliche Impulse kamen von der privaten Konsumnachfrage. Sinkende Energiepreise, die hohen Lohnabschlüsse des vergangenen Jahres, Steuersenkungen, erhöhte Transfers und wohl auch die Abwrackprämie haben bewirkt, dass die Haushalte ihre Ausgaben merklich ausgeweitet haben. Gestützt hat dabei sicherlich, dass die Lage auf dem Arbeitsmarkt auch dank der Kurzarbeitsregelung relativ stabil blieb. Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren auf eine recht kräftige Belebung der Konjunktur hin. Allerdings dürfte die gegenwärtige Erholung nicht nachhaltig sein. Einem raschen Aufschwung stehen vielmehr erhebliche Bremskräfte entgegen.

Zwar mehren sich die Anzeichen, dass sich die von der weltweiten Rezession besonders getroffene deutsche Exportwirtschaft erholt. Die Aussichten für die Industrieländer bleiben aber gedämpft und lassen kein starkes exportgetriebenes Wachstum erwarten. Zudem dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt verschlechtern. Sie ist derzeit in Anbetracht der tiefen Rezession immer noch recht günstig. Ein dem Produktionsrückgang entsprechender Abbau von Arbeitsplätzen konnte bisher durch die intensive Nutzung von Kurzarbeit und Zeitkonten verhindert werden. Als Folge sind aber die Arbeitskosten in die Höhe geschnellt, was die Rentabilität der Unternehmen massiv beeinträchtigt. Daher sind eine schrittweise Rückführung der Kurzarbeit und damit ein Anstieg der Arbeitslosigkeit zu erwarten. Der Abbau der Beschäftigung dürfte seinen Höhepunkt zum Beginn des kommenden Jahres erreichen und mit abnehmender Intensität bis zum Jahresende andauern.

Ferner haben sich die Finanzierungsbedingungen in Deutschland seit Beginn der Finanzkrise verschärft. Die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen ist seit Ende vergangenen Jahres nur noch verlangsamt gestiegen und war zuletzt deutlich rückläufig. Zwar kommen darin vorwiegend konjunkturelle Faktoren zum Ausdruck, so dass es aktuell in Deutschland keine Kreditklemme gibt. Allerdings dürften sich die Finanzierungsbedingungen im Prognosezeitraum weiter verschlechtern. Dafür spricht, dass den Banken noch erhebliche Abschreibungen auf Risikopapiere und Unternehmenskredite bevorstehen, wodurch weitere Eigenkapitalverluste absehbar sind. Da zudem die Ausfallwahrscheinlichkeiten für gewerbliche Kredite steigen, werden die Banken ihre Kreditvergabebedingungen wohl weiter restringieren.

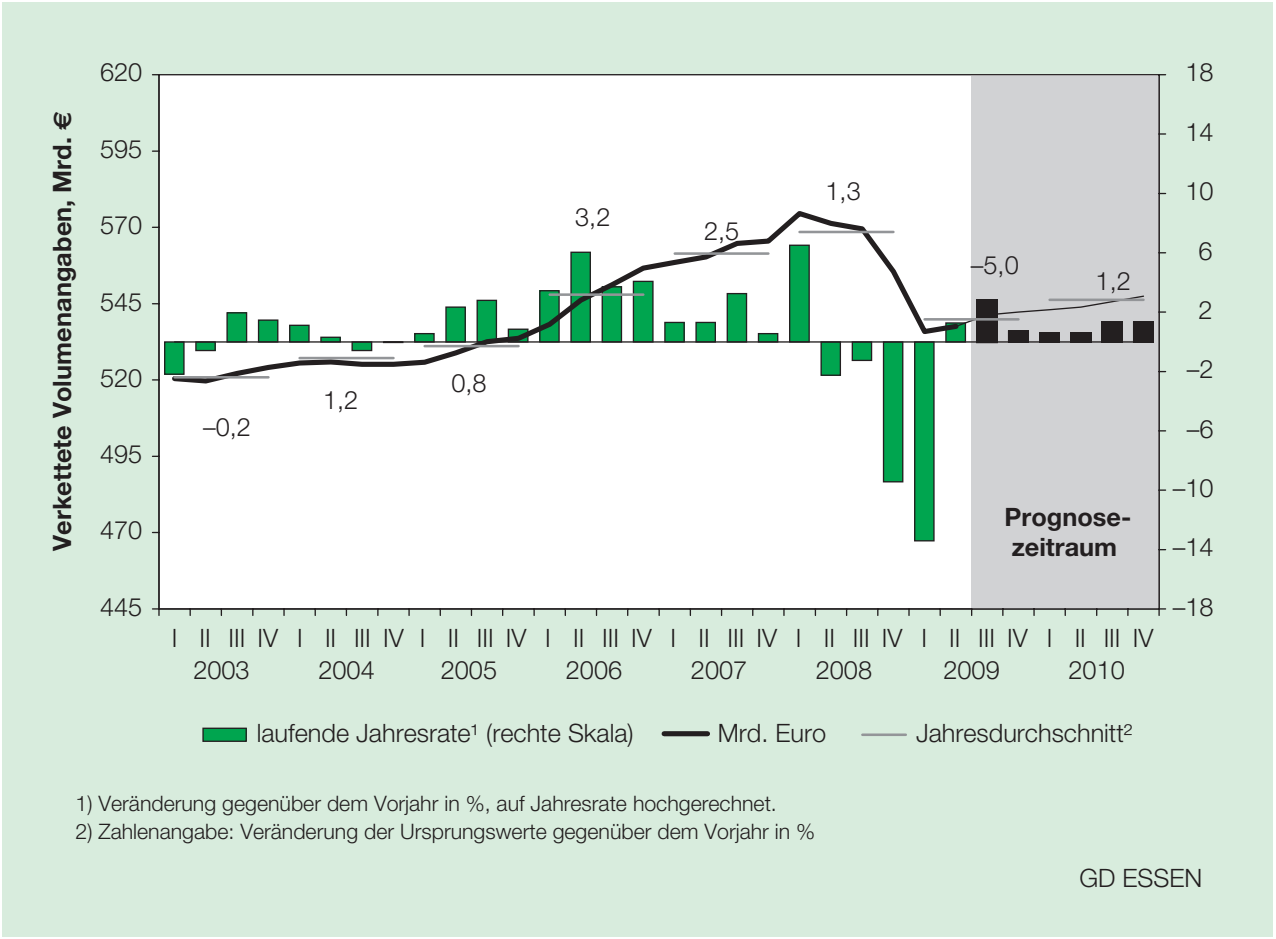
Insgesamt erwarten die Institute daher, dass sich die deutsche Wirtschaft – nach dem kräftigen Produktionsanstieg im dritten Quartal 2009 – nur langsam aus der Krise bewegt. Für das vierte Quartal 2009 ist nur noch mit einem leichten Produktionsplus zu rechnen. Für das gesamte Jahr ergibt sich so ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 5,0 % (vgl. Abb. 1).

Für das kommende Jahr rechnen die Institute mit einer nur zögerlichen Erholung. Aufgrund der immer noch schwachen Expansion der Weltwirtschaft werden die deutschen Exporte lediglich in moderatem Tempo zulegen. Die Inlandsnachfrage dürfte nur sehr langsam anziehen. Die Investitionsbereitschaft der Firmen wird aufgrund nur wenig verbesserter Absatzperspektiven und der ungünstiger werdenden Finanzierungsbedingungen gering bleiben. Die privaten Konsumausgaben werden mehr und mehr durch die verschlechterte Lage am Arbeitsmarkt belastet. Endogene Auftriebskräfte werden nur allmählich spürbar, so dass die Konjunktur im Prognosezeitraum auf wirtschaftspolitische Unterstützung angewiesen bleibt. Alles in allem rechnen die Institute für das Jahr 2010 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,2 %. Die Zahl der Arbeitslosen steigt im Jahresdurchschnitt auf 4,1 Mill.

Infolge der schwachen Konjunktur dürften die Verbraucherpreise kaum steigen. Zwar wird die Verteuerung des Rohöls, die in den vergangenen Monaten zu beobachten war, weiterhin auf die Energiekosten durchwirken. Die Kerninflation wird sich aufgrund der schlechten Nachfragesituation aber weiter abschwächen. Für den Durchschnitt des Jahres 2010 wird ein Preisanstieg von 0,6 % erwartet.

Die öffentlichen Haushalte werden durch die Rezession deutlich belastet. Sinkenden Steuer- und Beitrags-

Abbildung 1: Bruttinlandsprodukt in Deutschland (preisbereinigt), saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, auf Jahresrate hochgerechnet.
2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %

GD ESSEN

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2009: Prognose der Institute.

einnahmen stehen konjunkturell bedingte Mehrausgaben und die Kosten der Konjunkturprogramme entgegen. Im Jahr 2009 dürfte die Defizitquote auf 3,2 % steigen. Im kommenden Jahr werden die Ausgaben zwar verlangsamt zunehmen, die Einnahmen des Staates werden aber infolge der Abgabensenkungen und der sinkenden Beschäftigung weiter zurückgehen. Die Institute erwarten für 2010 eine Defizitquote von 5,2 % (vgl. Tab. 1).

Wirtschaftspolitik vor großen Herausforderungen

Die Wirtschaftspolitik steht vor großen Herausforderungen. Um eine Kreditklemme zu vermeiden, stellt sich die Frage, wie das Problem der Unterkapitalisierung des Bankensektors angegangen werden kann. Die Institute schlagen vor, dass die Bundesregierung von den Banken fordert, dass deren regulatorische Eigenkapitalquote an einem Stichtag einen Wert übersteigt, der deutlich oberhalb des derzeitigen Niveaus liegt und Spielraum für eine künftige Kreditvergabe liefert. In dem Fall, dass eine einzelne Bank dies nach einer angemessenen Übergangsfrist nicht schafft, müsste sie einen Einstieg des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) akzeptieren, um die Anforderungen zu erfüllen.

Die Geld- und die Finanzpolitik befinden sich auf einem außerordentlich starken Expansionskurs. Die Geldpolitik hat in beträchtlichem Maße Liquidität in den Markt injiziert, und die Finanzpolitik hat aufgrund der Konjunkturprogramme und weiterer Maßnahmen erhebliche Fehlbeträge aufgebaut. Die Institute halten es für geboten, dass die wirtschaftspolitischen Instanzen bereits jetzt über Strategien entscheiden, wie die außergewöhnlichen Maßnahmen, mit denen die Finanzkrise und die Rezession bekämpft wurden, beendet werden sollen, um negativen Effekten für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung vorzubeugen.

Dabei gibt es Unterschiede zwischen dem Ausstieg der Geldpolitik einerseits und dem der Finanzpolitik andererseits. Im Prinzip ist es für die Europäische Zentralbank (EZB) relativ leicht, zur Normalität zurückzukehren, denn sie muss lediglich die expansiven Maßnahmen

Tabelle 1: Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reales Bruttoinlandsprodukt						
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	3,2	2,5	1,3	–5,0	1,2
Erwerbstätige[a] (1.000 Personen)	38.835	39.075	39.724	40.279	40.172	39.385
Arbeitslose (1.000 Personen)	4.861	4.487	3.777	3.268	3.470	4.075
Arbeitslosenquote[b] (in %)	11,1	10,3	8,7	7,5	8,0	9,4
Verbraucherpreise[c]						
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,5	1,6	2,3	2,6	0,3	0,6
Lohnstückkosten[d]						
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	–1,0	–1,5	0,2	2,2	5,0	–1,5
Finanzierungssaldo des Staates[e]						
in Mrd. €	–74,2	–38,1	4,7	1,0	–76	–127
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	–3,3	–1,6	0,2	0,0	–3,2	–5,2
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. €)	114,7	150,9	191,3	165,4	101	134

a) Im Inland. – b) Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – c) Verbraucherpreisindex (2005 = 100). – d) Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer, bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. – e) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2009 und 2010: Prognose der Institute.

auslaufen lassen und die geschaffene Liquidität wieder abschöpfen. Die Korrektur kann gegebenenfalls zügig geschehen, und die EZB verfügt auch über den Vertrauensvorschuss, dass ihr das gelingt. Wenn die Liquidität reibungslos abgeschöpft wird, ist das Ziel der Preisniveaustabilität durch die in der Krise sehr expansiv ausgerichtete Geldpolitik nicht beeinträchtigt.

Demgegenüber ist ein Ausstieg aus der expansiven Finanzpolitik ungleich langwieriger. Denn ein Abbau des strukturellen Defizits lässt sich nicht in kurzer Zeit erreichen; eine Regierung kann immer wieder dem Druck nachgeben, das Ziel nicht oder weniger ehrgeizig zu verfolgen. Ungeachtet dessen muss das hohe strukturelle Budgetdefizit deutlich vermindert werden, um die Schuldenquote zu verringern und die öffentlichen Finanzen auf eine tragfähige Basis zu stellen. Dies ergibt sich auch aus den Regeln des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse.

Beginnen sollte man mit dem Abbau des strukturellen Defizits im Jahr 2011, wenn sich die Konjunktur stabilisiert haben dürfte. Dabei sollte man so vorgehen, dass Wachstum und Beschäftigung gefördert oder zumindest nicht geschädigt werden. Eine größere Belastung mit Steuern und Sozialabgaben würde die Arbeitskosten erhöhen und die Arbeitsnachfrage dämpfen. Zudem würden die Anreize zu arbeiten und zu investieren verringert. All dies ist mittelfristig kontraproduktiv für das Erreichen der wirtschaftspolitischen Ziele. Daher sollte die Bundesregierung vorrangig auf der Ausgabenseite und an den Steuervergünstigungen ansetzen, um die Haushalte zu konsolidieren. Eine Orientierung an den Ausgaben bedeutet nicht, dass diese gekürzt werden müssen, sondern ihr Anstieg muss begrenzt werden. Da es beträchtliche Spielräume bei der Streichung von Subventionen sowie für Einsparungen im Bereich der Personal- und Sachausgaben gibt, können investive Ausgaben sogar rascher ausgeweitet werden, was die Wachstumsbedingungen verbessert.

Steuersenkungen, wie sie derzeit diskutiert werden, würden sich auf Dauer als sehr teuer erweisen, wenn sie durch Kredite finanziert werden. Aufgrund des gestiegenen

Schuldenstandes würden nämlich die Zinszahlungen zunehmen und womöglich die Zinsen steigen. Daher müssen Steuersenkungen finanziert werden. Dies wäre zwar prinzipiell möglich, wie die von den Instituten aufgeführten Konsolidierungspotentiale zeigen, würde aber eine sehr ehrgeizige Sparpolitik voraussetzen.

[1] *Gekürzte Fassung der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2009, veröffentlicht in: ifo Schnelldienst, 20/2009, S. 3 ff.*