

Herbstgrundlinien 2011

von Ferdinand Fichtner, Simon Junker, Kerstin Bernoth, Karl Brenke, Christian Dreger, Arthur Erdmann, Christoph Große Steffen,
Hendrik Hagedorn, Beate Jochimsen und Katharina Pijnenburg

Zunehmende Verunsicherung bremst Wachstum 3

Weltwirtschaft: Deutliche Abkühlung in Industrieländern 4

Schuldenkrise belastet deutsche Wirtschaft
im Winterhalbjahr 18

INTERVIEW mit Ferdinand Fichtner

»Unternehmen und Verbraucher zunehmend verunsichert« 30

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen
Gesamtrechnung für Deutschland 31

AM AKTUELLEN RAND Kommentar von C. Katharina Spieß

Kompromisse beim Betreuungsgeld:
Die Ökonomie darf dabei nicht vergessen werden 36



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
78. Jahrgang
6. Oktober 2011

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
PD Dr. Joachim R. Frick
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Sabine Fiedler

Redaktion

Renate Bogdanovic
PD Dr. Elke Holst
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Karl Brenke

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Stabsabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Jede Woche liefert der Wochenbericht einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Der Wochenbericht richtet sich an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit Informationen und Analysen aus erster Hand.

Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Jahresabo zum Vorzugspreis: Der Wochenbericht zum Preis von 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand), gegenüber dem Einzelpreis von 7 Euro sparen Sie damit mehr als 40 Prozent.

Studenten-Abo: Studenten können den Wochenbericht bereits zum Preis von 49,90 Euro im Jahr abonnieren.

Probe-Abo: Sie möchten den Wochenbericht erst kennenlernen? Dann testen Sie sechs Hefte für nur 14,90 Euro.

Bestellungen richten Sie bitte an den

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
Tel. (01805) 9 88 88, 14 Cent./min.
leserservice@diw.de

Weitere Fragen?

DIW Kundenservice:
Telefon (030) 89789-245
kundenservice@diw.de

Abbestellungen von Abonnements
spätestens sechs Wochen vor Jahresende

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN



Der Warenverbrauch der privaten Haushalte in der UdSSR

Das sowjetische Verteilungssystem kennt zwei Formen des Warenbezugs für die privaten Haushalte: Den Einzelhandel in staatlichen oder genossenschaftlichen Betrieben, der auch den Verkauf von Handwerk und Gaststätten an Private mit einschließt, und den Kolchosmarkt, auf dem Kolchase und Kolchosbauern einen Teil ihrer Produktion frei verkaufen dürfen. Darüber hinaus deckt die landwirtschaftlich tätige Bevölkerung ihren Bedarf an Nahrungsmitteln teilweise aus eigener Produktion bzw. aus Naturallieferungen, die sie als Entgelt für ihre Mitarbeit in einem Kolchosbetrieb erhält. Der Umfang dieses landwirtschaftlichen Eigenverbrauchs ist allerdings überall – nicht nur in der Sowjetunion – nur schätzungsweise zu ermitteln. Der nachstehende Bericht faßt einige Ergebnisse einer ausführlichen Untersuchung zusammen, die in Kürze in den Vierteljahrsheften zur Wirtschaftsforschung erscheinen wird.

Entwicklung der Warenumsätze 1955–1959

Die Entwicklung der Umsätze im Einzelhandel und auf dem Kolchosmarkt wird statistisch erfaßt und veröffentlicht. Die Relation dieser beiden Marktformen zueinander hat sich seit 1955 merklich zugunsten des Einzelhandels verschoben, da die Umsätze auf dem Kolchosmarkt absolut und relativ ständig zurückgegangen sind. Für die Versorgung der sowjetischen Bevölkerung hat der Kolchosmarkt vorläufig noch eine recht erhebliche Bedeutung, da auf ihm vor allem Obst, Gemüse und bestimmte tierische Erzeugnisse angeboten werden, die im Einzelhandel nicht immer regelmäßig und in ausreichender Menge vorrätig sind. Da die Einzelhandelspreise allgemein unter den Kolchosmarktpreisen liegen, ist bei weiterhin steigendem Warenangebot des Einzelhandels damit zu rechnen, daß die seit 1955 zu beobachtende Tendenz in den nächsten Jahren anhält und der Kolchosmarkt weiter zurückgedrängt wird.

aus dem Wochenbericht Nr. 40 vom 6. Oktober 1961



Zunehmende Verunsicherung bremst Wachstum

Von Ferdinand Fichtner, Simon Junker, Kerstin Bernoth, Karl Brenke, Christian Dreger, Arthur Erdmann, Christoph Große Steffen, Hendrik Hagedorn, Beate Jochimsen und Katharina Pijnenburg

Die deutsche Wirtschaft wächst deutlich schwächer als erwartet. Vor allem dank eines kräftigen Zuwachses im ersten Halbjahr 2011 wird die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr zwar noch um 2,8 Prozent gegenüber dem Jahr 2010 wachsen. Für das nächste Jahr ist allerdings mit einer erheblich niedrigeren Wachstumsrate von 1,0 Prozent zu rechnen, vor allem aufgrund einer stagnierenden Produktion im Winterhalbjahr. Auch die Fortschritte auf dem Arbeitsmarkt dürften damit zunächst deutlich nachlassen; die Arbeitslosenquote dürfte dieses und nächstes Jahr bei 7,1 Prozent liegen. Zum Teil ist das geringe Wachstum im Jahr 2012 auf eine sich ohnehin abzeichnende Abkühlung der Weltwirtschaft zurückzuführen. Hinzugekommen ist aber vor allem die in jüngster Zeit gestiegene Unsicherheit – insbesondere durch die ausufernde Krise im Euroraum, zum Teil auch durch die zunehmend schwierige Haushaltslage in den USA.

In vielen Ländern sind die privaten und öffentlichen Haushalte weiterhin hoch verschuldet; zudem zeichnet sich etwa in den USA und Großbritannien bei hoher Arbeitslosigkeit und hohen Inflationsraten eine Stagflation ab. Das bislang sehr expansive makropolitische Umfeld konnte die strukturellen Probleme nur vorübergehend abfedern. Die gedämpfte wirtschaftliche Entwicklung erschwert auch die fiskalische Konsolidierung und trägt so zusätzlich zu der ohnehin um sich greifenden Unsicherheit bei. In der Folge schränken die privaten Haushalte und Unternehmen ihre Konsumausgaben und Investitionen ein; die weltwirtschaftliche Entwicklung dürfte sich insbesondere um die Jahreswende deutlich schwächer entwickeln. Der deutsche Außenhandel wird sich der gedämpften Entwicklung der Weltkonjunktur kaum entziehen können.

Die Binnenwirtschaft profitiert derzeit noch von einer soliden Auftragslage. Doch auch in Deutschland wird die Verunsicherung der Verbraucher und Unternehmen in den kommenden Quartalen die Produktion bremsen. Stark steigende Preise dämpfen den Konsum zunächst zusätzlich, wenn auch für den weiteren Verlauf mit zurückgehenden Inflationsraten zu rechnen ist. Angesichts der Kaufzurückhaltung dürften auch die Unternehmen ihre Absatzwartungen nach unten korrigieren und ihre Investitionspläne

entsprechend anpassen. So dürfte es zu einer Abschwächung der Dynamik sowohl im Konsumbereich als auch, trotz niedriger Zinsen, im Investitionsbereich kommen.

In Anbetracht kaum kalkulierbarer Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung dürften auch die Unternehmen bei Neueinstellungen vorsichtiger agieren. Die konjunkturelle Abkühlung im Winterhalbjahr wird am Arbeitsmarkt nicht spurlos vorbeigehen. Der Zuwachs bei den Erwerbstätigenzahlen schwächt sich in der zweiten Jahreshälfte 2011 spürbar ab. Zum Jahresauftakt dürfte die Beschäftigung sogar zeitweilig leicht sinken, wird aber im Zuge der konjunkturellen Erholung ab der Jahresmitte 2012 wieder anziehen, so dass im Jahresdurchschnitt immer noch ein Plus bei der Beschäftigung steht. Die Arbeitslosenquote dürfte dieses und nächstes Jahr bei etwas über sieben Prozent verharren.

Die gute Konjunktur in der ersten Jahreshälfte, die Konsolidierungsmaßnahmen der Bundesregierung sowie die auslaufenden konjunkturstützenden Maßnahmen führen zu einer deutlichen Verbesserung der öffentlichen Haushaltssituation. So dürfte das Budgetdefizit, nachdem es im Jahr 2010 rund 4,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betrug, 2011 nur noch 1,1 Prozent betragen. Im kommenden Jahr verbessert es sich noch einmal leicht auf 0,7 Prozent. Angesichts eines öffentlichen Schuldenstandes von mehr als 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, einer schwer abzuschätzenden konjunkturellen Entwicklung sowie ungewisser Kosten der Eurokrise bleiben aber trotz der jüngst günstigen Entwicklungen der staatlichen Einnahmen und Ausgaben Konsolidierungsmaßnahmen weiterhin notwendig.

Weltwirtschaft: Deutliche Abkühlung in Industrieländern

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer kritischen Phase, denn die Finanzkrise ist in veränderter Form wieder zum Vorschein gekommen. Ging es in den Jahren 2007/2008 noch allein um die Finanzinstitute, die mit dem Platzen der Blase auf den Immobilienmärkten in den USA und Teilen Europas ins Schlingern gerieten, bedroht nun die übermäßige Verschuldung von Staaten die Konjunktur.

Die Folgen der Bankenkrise für die Weltwirtschaft konnten durch massive wirtschaftspolitische Interventionen in Grenzen gehalten werden. In den Ländern allerdings, in denen der Immobilienmarkt zusammengebrochen ist, kam es nicht zu einer nachhaltigen Erholung, denn in Folge der Vermögensverluste musste der zu einem erheblichen Teil kreditfinanzierte private Konsum eingeschränkt werden. Zusätzlich bleibt insbesondere die private Bautätigkeit schwach, so dass die Wirtschaftsleistung etwa in den USA, in Großbritannien oder Spanien kaum vorankommt – zumal dort die Arbeitslosigkeit auf einem hohen Sockel verharrt; gleichzeitig hat die Inflation deutlich angezogen. Jetzt zeigt sich, dass das expansive makropolitische Umfeld die Verwerfungen infolge der Bankenkrise in vielen Volkswirtschaften nur vorübergehend überdecken konnte.

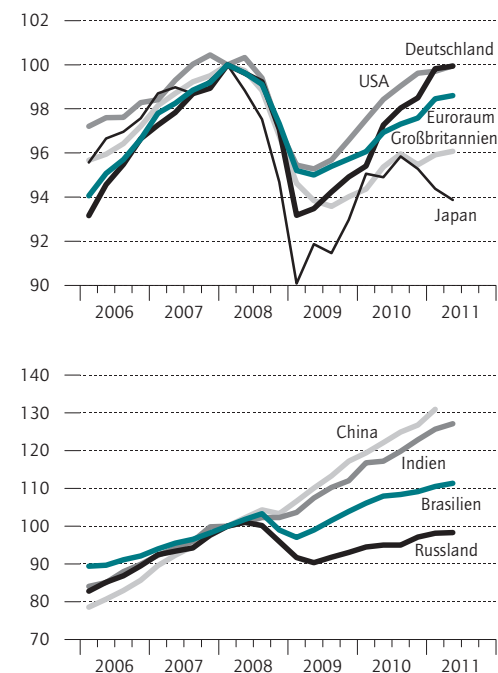
Mit dem Ruf Griechenlands nach internationaler Hilfe ist die übermäßige Verschuldung mancher Staaten in den Fokus der Märkte geraten. Trotz der Hilfsaktionen für einige Länder an der europäischen Peripherie zeichnet sich immer noch kein Ende der Krise ab. Denn die politischen Maßnahmen zielen nicht auf eine Lösung des grundlegenden Problem der Eurozone: die unterschiedliche Leistungsfähigkeit der in einem Währungsraum zusammengeschlossenen Staaten und die damit einhergehenden enormen Ungleichgewichte im Außenhandel. Die Probleme der Eurozone entwickeln sich so zu einer Dauerkrise.

Zu dem Strukturproblem der Eurozone kommt, dass von den anstehenden Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen in den meisten Industriestaaten konjunkturdämpfende Effekte ausgehen werden. In den USA stößt die traditionelle Wirtschaftspolitik an ihre Grenzen – auch wegen politischer Widerstände, wie die Debatte über die Anhebung der Schuldengrenze zeigt. So kam es zu drastischen Kursausschlägen auf den Kapitalmärkten. Auf den Aktienmärkten etwa hat es seit August einen massiven Kursrückgang gegeben. Zwar handelt es sich dabei im Kern um Buchverluste, gleichwohl werden sie unmittelbare realwirtschaftliche Folgen haben, da sie hier und da die Finanzierung von Investitionen erschweren. Zu einer ohnehin recht fragilen Wirtschaftslage ist nun vor allem wegen der Eurokrise eine tiefe Verunsicherung von Investoren und privaten Haushalten hinzugekommen.

Trotzdem hat die Weltwirtschaft die Produktion bis zuletzt ausweiten können, im zweiten Quartal dieses Jahres aber vielfach mit etwas abgeschwächtem Tempo (Abbildung 1). Während im dritten Quartal 2011 Sondereffekte etwa durch die Wiederherstellung der Produktion in Japan und die zurückgegangenen Energie- und Lebensmittelpreise noch eine stüt-

Abbildung 1

Reales Bruttoinlandsprodukt Index (1. Quartal 2008 = 100)



Quellen: Nationale statistische Ämter; Global Insight.

© DIW Berlin 2011

Die Produktion in den USA und in Deutschland ist wieder auf dem Vorkrisenniveau. Vor allem in den Schwellenländern lief die Wirtschaft bis zuletzt kräftig.

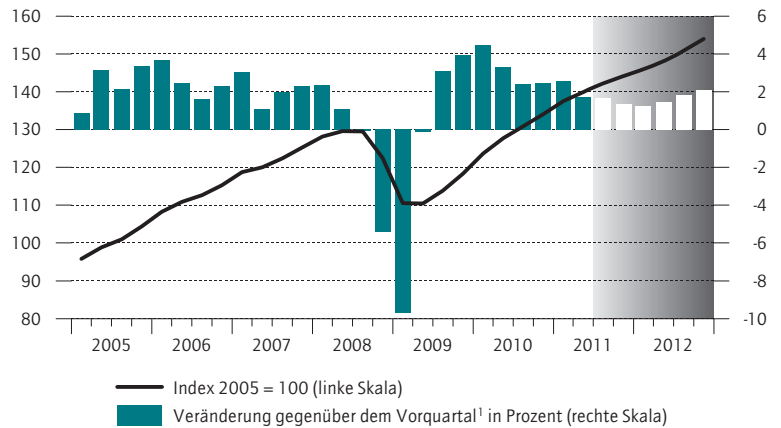
zende Wirkung hatten, ist im Winterhalbjahr 2011/2012 wegen der weiter um sich greifenden Unsicherheit nur noch mit einer sehr gedämpften Expansion zu rechnen. Negative Wachstumsraten sind aber nicht zu erwarten. Unter der Annahme, dass sich die weltweite Verunsicherung ab der Jahreswende etwas legt, rechnen wir ab dem zweiten Quartal 2012 wieder mit einem Anziehen der Produktion und des Welthandels (Abbildung 2). Die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des realen Weltbruttoinlandsprodukts dürfte in diesem und im nächsten Jahr bei etwa vier Prozent liegen (Tabelle 1).

Die Prognose ist mit außerordentlich großer Unsicherheit behaftet, wobei die Risiken klar die Chancen über-

wiegen. Im Euroraum hat sich die Schuldenkrise mittlerweile so weit aufgeschaukelt, dass die Verunsicherung über die Konsequenzen der Entwicklung bereits jetzt einen negativen Einfluss auf die Entscheidungen der Unternehmen und privaten Haushalte hat. Bei einer weiteren Verschärfung der Krise, etwa wenn die Zahlungsfähigkeit anderer Mitgliedsländer der Währungsunion in Frage gestellt wird oder wenn Banken in existenzielle Schwierigkeiten geraten, ist mit einer zusätzlichen Belastung der Konjunktur zu rechnen. Unklarheit besteht auch hinsichtlich der Dauer der allgemeinen Verunsicherung. Wir gehen in der vorliegenden Prognose davon aus, dass sich ab der Jahreswende 2011/12 eine allmähliche Aufhellung der Stimmung von Kapitalmärkten, Haushalten und Unternehmen einstellt, vielleicht auch nur in Form einer Gewöhnung an die Krise. Bei anhaltender Unsicherheit über die Lösung der Schuldenkrise im Euroraum – etwa, weil im politischen Entscheidungsprozess keine tragfähigen Lösungen für die Probleme der Schuldenstaaten gefunden werden – kann sich die gedämpfte Stimmung und damit auch die konjunkturelle Schwächephase erheblich länger hinziehen.

Auch die Entwicklung in den USA stellt mittlerweile eine Gefahr für die Weltkonjunktur dar. Dort besteht das Risiko eines double dip, also eines erneuten Rückfalls in die Rezession. Angesichts der angespannten Arbeitsmarktsituation sowie des anhaltend schwachen Immobilienmarktes könnten zusätzliche Belastungen etwa durch wiederaufflammende politische Auseinan-

Abbildung 2

Welthandel

¹ Auf Jahresraten hochgerechnet, saisonbereinigter Verlauf.

Quelle: Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Der Welthandel verliert vorübergehend an Dynamik, dürfte im Verlauf des nächsten Jahres aber wieder Fahrt aufnehmen.

dersetzungen um die fiskalische Konsolidierungsstrategie oder zusätzliche, möglicherweise aus dem Euroraum übertragene Anspannungen an den Finanzmärkten zu einer Abwärtsspirale führen. Die bereits an den

Tabelle 1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

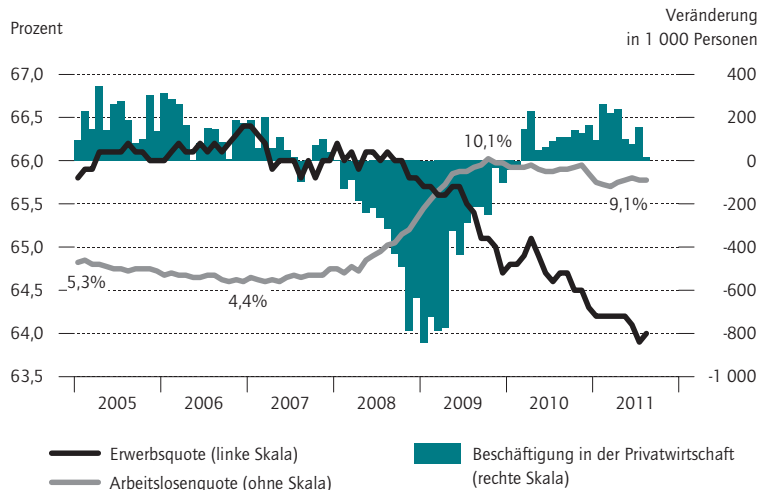
| | Bruttoinlandsprodukt | | | | Verbraucherpreise | | | | Arbeitslosenquote in % | | | |
|-----------------------|--|------|------|------|-------------------|------|------|------|------------------------|------|------|------|
| | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | | | | | | |
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Euroraum | -4,2 | 1,7 | 1,7 | 0,8 | 0,3 | 1,6 | 2,4 | 1,8 | 9,6 | 10,1 | 10,0 | 10,1 |
| UK | -4,9 | 1,4 | 1,0 | 1,6 | 2,1 | 3,3 | 4,7 | 3,6 | 7,7 | 7,9 | 7,9 | 7,7 |
| Mitteleuropa & Balkan | -4,1 | 4,3 | 5,3 | 4,5 | 4,4 | 5,1 | 4,8 | 5,4 | 10,1 | 10,4 | 9,0 | 8,1 |
| Russland | -8,0 | 4,0 | 4,8 | 4,7 | 11,7 | 6,8 | 9,0 | 6,8 | 8,4 | 7,5 | 6,6 | 6,3 |
| USA | -3,5 | 3,0 | 1,5 | 1,5 | -0,3 | 1,6 | 3,0 | 2,6 | 9,3 | 9,6 | 9,0 | 8,5 |
| Japan | -6,3 | 4,0 | -0,5 | 2,2 | -1,3 | -0,7 | -0,4 | -0,4 | 5,0 | 5,0 | 4,8 | 4,8 |
| China | 9,1 | 10,3 | 9,1 | 7,9 | -0,7 | 3,3 | 5,5 | 3,7 | 4,3 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| Südkorea | 0,3 | 6,2 | 4,1 | 4,2 | 2,8 | 3,0 | 4,3 | 4,0 | 3,7 | 3,7 | 3,6 | 3,6 |
| Indien | 6,8 | 10,0 | 8,1 | 8,4 | 10,9 | 12,0 | 10,2 | 7,6 | 9,5 | 9,4 | 9,6 | 9,1 |
| Brasilien | -0,7 | 7,5 | 3,9 | 4,3 | 4,9 | 5,0 | 6,4 | 4,1 | 8,1 | 6,8 | 6,1 | 5,8 |
| Mexiko | -6,2 | 5,4 | 3,8 | 3,4 | 5,3 | 4,2 | 4,1 | 4,2 | 5,5 | 5,4 | 4,7 | 4,5 |
| Weltwirtschaft | -0,9 | 5,2 | 4,1 | 4,0 | 1,9 | 3,3 | 4,4 | 3,5 | 7,9 | 8,0 | 7,6 | 7,4 |

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Die weltwirtschaftliche Entwicklung kühlt merklich ab. Kräftige Presisteigerungen und anhaltend hohe Arbeitslosigkeit belasten vielfach das Wachstum.

Abbildung 3

Arbeitsmarktsituation in den USA¹

Quelle: Bureau of Labor Statistics.

© DIW Berlin 2011

Die Beschäftigung hat zuletzt stagniert, die Arbeitslosenquote bleibt auf hohem Niveau, und die Erwerbsbeteiligung geht zurück.

Grenzen ihrer Möglichkeiten angelangte Wirtschaftspolitik hätte einer solchen Entwicklung mit konventionellen Mitteln wenig entgegenzusetzen.

Vereinigte Staaten

In den Vereinigten Staaten bleibt die Konjunktur weiter schwach. Nach Stagnation im ersten Quartal ist die US-Wirtschaft auch im zweiten Quartal nur mit einer mageren Rate gewachsen. Insbesondere die private Konsumnachfrage, die im Verlauf des letzten Jahres einen erheblichen Anteil an dem kräftigen Wachstum von insgesamt drei Prozent hatte, hat im zweiten Vierteljahr merklich an Kraft verloren. Ein kurzes Aufleben im Sommer ist nicht als Signal zu interpretieren, dass der private Verbrauch im weiteren Verlauf die Konjunktur wieder stützen wird. Hierauf weist auch die zuletzt wieder schwache Entwicklung der Einzelhandelsumsätze hin.

Der private Verbrauch wird von einer Reihe von Faktoren gebremst. Die massiven Vermögensverluste, die während der Finanzkrise aufgelaufen sind, schlagen sich in einer erhöhten Ersparnisbildung nieder. Zusätzlich führt die kräftige Teuerung vor allem bei Energiepreisen in der ersten Jahreshälfte im Zusammenhang mit nur gemächlich steigenden Löhnen zu einem Kaufkraftentzug. Im August lag die Inflationsrate in den USA bei

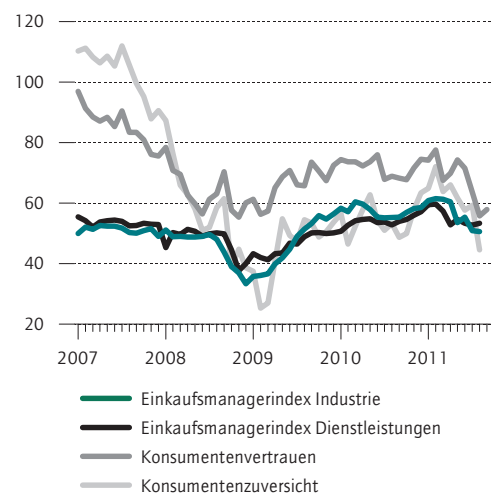
3,8 Prozent; die Kerninflationsrate lag bei zwei Prozent. Vor allem aber dämpft die anhaltend schwierige Situation auf dem Arbeitsmarkt die private Konsumnachfrage. Nach nur schwachen Beschäftigungszuwächsen in den vorigen Monaten hat die Beschäftigung im August stagniert, die Arbeitslosenquote hält sich hartnäckig über neun Prozent. Außerdem steigt die verdeckte Arbeitslosigkeit, wie sich in der immer weiter fallenden Erwerbsquote zeigt (Abbildung 3). Entsprechend ungünstig entwickelt sich die Stimmung der privaten Nachfrager; wohl auch in der Folge des politischen Gezerrtes um die Schuldenbremse sind die Indikatoren insbesondere für die Konsumentenversicht zuletzt noch einmal deutlich gefallen (Abbildung 4).

Gemessen an der ungünstigen Nachfrageentwicklung ist die Situation in der Industrie erstaunlich robust. Der Einkaufsmanagerindex blieb zuletzt unverändert bei 50 Punkten. Dies weist immer noch auf ein leichtes Wachstum hin, aber nicht auf eine deutliche Belebung. Die Auftragslage signalisiert indes ein merkliches Anziehen der Produktion, die auch im Juli und August deutlich gestiegen ist. Für diese günstigere Entwicklung dürften aber auch Nachholeffekte verantwortlich sein: Im zweiten Quartal musste die Produktion, insbesondere wegen unterbrochener Lieferketten infolge der Katastrophe in Japan sowie stark gesteigener

Abbildung 4

Stimmungsindikatoren in den USA

Index



Quelle: Institute for Supply Management; Conference Board; University of Michigan.

© DIW Berlin 2011

Die Stimmung in den US-amerikanischen Haushalten und Unternehmen hat sich zuletzt deutlich verschlechtert.

Energiepreise, einen leichten Dämpfer hinnehmen (Abbildung 5). Bisher ist nur die Hälfte des Produktionsrückgangs der Rezession wieder aufgeholt worden. Mit allzu hohen Wachstumsraten ist angesichts der zu erwartenden schwachen Nachfrage der privaten Verbraucher und des Staates auch für die kommenden Quartale nicht zu rechnen. Im Bausektor ist weiterhin keine Belebung zu erkennen. Die Leerstände auf dem Immobilienmarkt wurden bisher kaum abgebaut. Damit hängt eine weiterhin zurückhaltende Investitionstätigkeit zusammen, wie sich etwa an den wenigen Baubeginnen ablesen lässt (Abbildung 6). Zwar sind die Hauspreise zuletzt geringfügig gestiegen; die weiterhin rückläufigen Verkäufe von Eigenheimen spiegeln aber die anhaltend geringe Nachfrage nach Immobilien wider.

Spielräume für wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur existieren eigentlich nicht. Zwar hat sich die US-Regierung in der Diskussion um die Anhebung der Schuldengrenze Anfang August verpflichtet, im Laufe der nächsten Dekade 2,4 Billionen US-Dollar einzusparen. Konkrete Vorschläge soll ein Kongressausschuss bis November erarbeiten.¹ Ein großer Teil der Einsparungen dürfte zwar erst in den kommenden Jahren wirksam werden. Eine substanzielle fiskalpolitische Stimulierung der Wirtschaft ist unter diesen Umständen aber sicherlich nicht zu erwarten. Dies gilt umso mehr, da die vereinbarte Erhöhung der Schuldengrenze nach jetzigem Stand bis nach den Präsidentschaftswahlen im nächsten Jahr reichen dürfte und sich der US-Präsident mit einem umfangreichen Konjunkturprogramm der Gefahr aussetzen würde, noch vor den Wahlen eine weitere Erhöhung der Schuldengrenze durchsetzen zu müssen.

Dem von Barack Obama Anfang September trotzdem vorgeschlagene Konjunkturprogramm im Umfang von 450 Milliarden Dollar, vorgesehen sind unter anderem Steuererleichterungen sowie umfangreiche Investitions- und Sozialausgaben, dürften daher mittelfristig Ausgabenkürzungen und Einnahmeerhöhungen an anderer Stelle entgegenstehen. Eine Gegenfinanzierung des Konjunkturprogramms durch Steuererhöhungen, etwa die jüngst von Warren Buffett erneut in die Diskussion eingebrachte Reichensteuer, ist dabei grundsätzlich positiv zu bewerten, denn der US-Haushalt wird vor allem durch zu geringe Einnahmen ins Defizit gedrückt.² Angesichts der

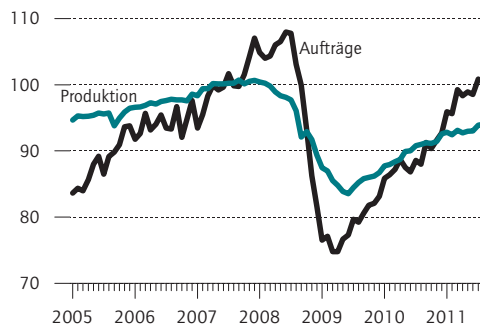
¹ Etwas entlastet wird der US-Haushalt durch die relativ niedrigen Zinsen, die die Regierung derzeit bezahlt. Trotz einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit durch die Ratingagentur Standard and Poor's können die USA von der Verunsicherung der Kapitalmärkte profitieren, die US-Staatsanleihen weiterhin als sicheren Hafen für Kapitalanlagen wahrnehmen.

² Die USA haben die niedrigste Steuerquote aller Industrieländer, zusammen mit den Sozialabgaben liegen die gesamtstaatlichen Einnahmen nur bei etwas mehr als dreißig Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In Deutschland liegt die Quote bei knapp 45 Prozent und damit etwa so hoch wie im Durchschnitt der Euro-Länder.

Abbildung 5

Verarbeitendes Gewerbe in den USA

Index (2007 = 100, saisonbereinigt)



Quelle: Federal Reserve.

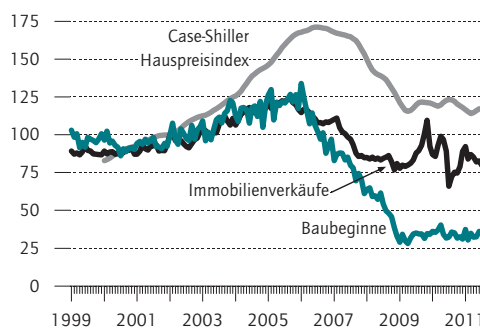
© DIW Berlin 2011

Aufträge und Produktion im Verarbeitenden Gewerbe liegen noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau.

Abbildung 6

Wohnungsbau in den USA

Index (Januar 2002 = 100)



Quellen: Bureau of the Census; NAR; S&P; MBAA.

© DIW Berlin 2011

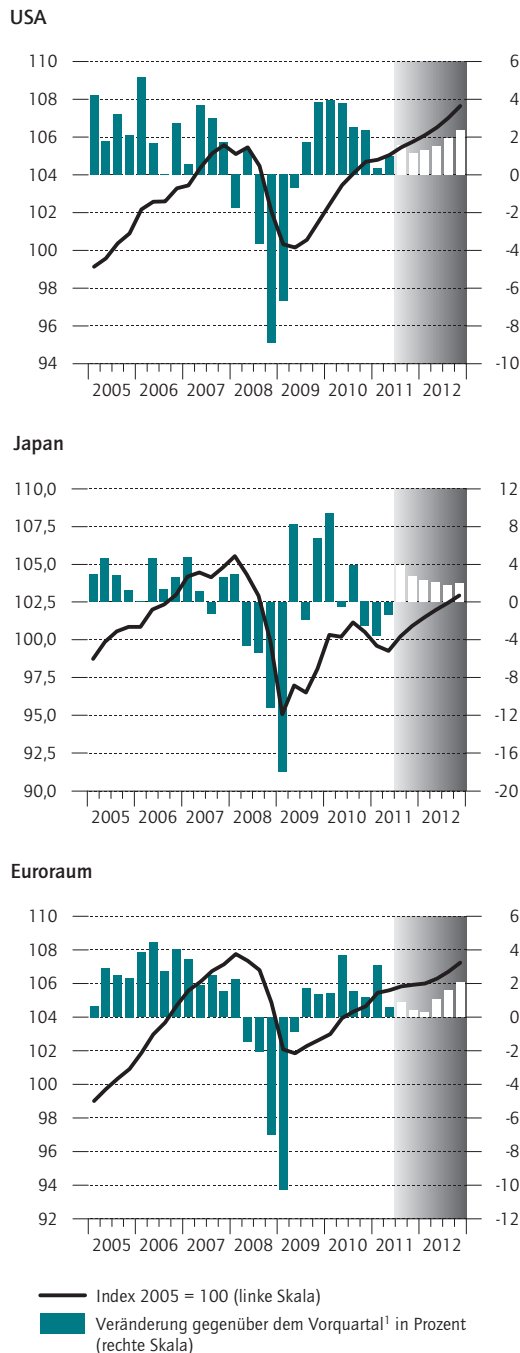
Der Bausektor in den USA entwickelt sich anhaltend schwach: Die Investitionstätigkeit ist zurückhaltend, die Preise bleiben niedrig.

erforderlichen Refinanzierung sind insgesamt große Wirkungen des Konjunkturpakets nicht zu erwarten, zumal schon die in der Rezession aufgelegten Programme allenfalls von kurzfristig stimulierender Wirkung waren.

Mit Blick auf die hohen Inflationsraten müsste die Federal Reserve Bank eigentlich eine restriktivere Politik einschlagen. Dies ist aber nicht zu erwarten. Nach ihrem Augusttreffen hat die Notenbank angekündigt, die „ungewöhnlich niedrigen Leitzinsen zumindest bis Mitte 2013“ zu halten. Einem Anstieg der Kapitalmarktzin-

Abbildung 7

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA, in Japan und im Euroraum



¹ Auf Jahresraten hochgerechnet, saisonbereinigter Verlauf.

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

In den USA und dem Euroraum verläuft die Expansion gebremst. In Japan dürfte das Wachstum kräftiger ausfallen als bisher.

sen entgegen wirken dürften auch die jüngst von der Fed angekündigten Finanzmarktoperationen, bei denen gezielt kurzlaufende Staatsanleihen verkauft und im Gegenzug längerfristige Anleihen gekauft werden. Die für die Realwirtschaft relevanten Langfristzinsen dürften im Zuge dessen noch etwas weiter sinken.

Bedingt durch die Nachholeffekte nach dem schwachen zweiten Quartal dürfte sich das Wachstum im dritten Quartal etwas beschleunigt haben. Im Winterhalbjahr wird sich die hohe Verunsicherung der privaten Nachfrager dann aber in einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung niederschlagen (Abbildung 7). Bei dem anhaltend expansiven wirtschaftspolitischen Umfeld sind erneut negative Wachstumsraten zwar unwahrscheinlich; die Gefahr eines double dip der US-Wirtschaft hat in den letzten Monaten aber deutlich zugenommen. In jedem Fall dürfte das Wirtschaftswachstum zumindest bis Mitte nächsten Jahres nur wenig über der Beschäftigungsschwelle liegen, ein substanzieller Rückgang der Arbeitslosigkeit ist damit nicht zu erwarten. Im Durchschnitt des laufenden Jahres dürfte die Arbeitslosenquote neun Prozent betragen, im nächsten Jahr nur wenig darunter. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem und im nächsten Jahr preisbereinigt mit einer Rate von rund 1,5 Prozent wachsen.

Süd- und Mittelamerika

Trotz einer sich schwach erholenden US-Wirtschaft und einer globalen Abkühlung dürften die Wachstumsraten dieses Jahr weiterhin solide ausfallen, auch wenn das makroökonomische Umfeld zunehmend restriktiver wird. Insbesondere die rohstoffexportierenden Länder wie Peru oder Argentinien können sich auf einen anhaltend hohen Bedarf an Rohstoffen und damit einhergehende Außenhandelsüberschüsse stützen.

Die vergleichsweise guten Wachstumsperspektiven, aber auch die hohen Zinsen haben die Kapitalflüsse in die Region zuletzt wieder stark ansteigen lassen. Einige der lateinamerikanischen Währungen geraten hierdurch unter Aufwertungsdruck, der aufgrund der geminderten Wettbewerbsfähigkeit die Konjunktur in der Region in den kommenden Quartalen etwas dämpfen könnte.

Angesichts hoher Inflationsraten haben einige Staaten in der Region eine restriktivere Geldpolitik eingeleitet. In vielen Volkswirtschaften sind die Inflationsraten deshalb zurückgegangen. Insbesondere in Brasilien haben die Maßnahmen bisher noch keine Wirkung gezeigt; im August ist die Inflationsrate auf über sieben Prozent angestiegen. Trotzdem hat die brasilianische Zentralbank – wohl auch unter dem Druck der Politik – zuletzt den Leitzins gesenkt. Weiterhin wenig erfolgreich bei der Inflationsbekämpfung sind insbesondere Argentinien und Venezuela.

Japan

Die Produktion in Japan ist auch im zweiten Quartal gesunken, nach revidierten Angaben lag das Minus bei einem halben Prozent. Damit hat sich die Rezession, die im vierten Quartal 2010 ihren Anfang nahm, weiter fortgesetzt. Dies ist vor allem mit der Natur- und Nuklearkatastrophe zu erklären, deren Folgen nur allmählich überwunden werden. So hat sich die Industrieproduktion seit ihrem Absturz im März nur teilweise erholt und liegt derzeit noch fünf Prozent unter dem Februarniveau. Zwar ist der öffentliche Konsum weiter kräftig ausgedehnt worden, der Rückgang der Exporte wurde hierdurch jedoch nicht kompensiert. Nachdem die Ausfuhren im ersten Quartal noch stagniert hatten, sind sie im zweiten Quartal um nahezu fünf Prozent eingebrochen. Das ist vor allem mit den Störungen der Wertschöpfungsketten in Japan zu erklären. Hinzu kommt der starke Yen. Die japanischen Lieferungen sind daher von Unternehmen aus anderen Ländern wie Taiwan und Südkorea übernommen worden.

Für die nächsten Quartale ist mit einer Aufwärtsbewegung der Produktion zu rechnen. Dazu trägt vor allem der Wiederaufbau der Infrastruktur bei. Zudem hat sich das Konsumentenvertrauen zuletzt deutlich verbessert. Auch die Stimmung der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe hat sich stetig verbessert, wenngleich sich die Zuwachsraten im Indikator zuletzt deutlich verlangsamt haben.

Der starke Yen könnte allerdings die weitere konjunkturelle Entwicklung beeinträchtigen. So gilt Japan in Zeiten der internationalen Schuldenkrise immer noch als sicherer Zufluchtshafen. Dies dürfte den Yen weiterhin unter Aufwertungsdruck setzen und so die japanischen Exporteure belasten, auch wenn die japanische Zentralbank weiterhin versuchen dürfte, der Aufwertung durch Devisenmarktinterventionen zu begegnen. Zusätzlich könnten sich die Exportmöglichkeiten infolge der Abschwächung der Konjunktur in Hauptabnehmerregionen wie den USA und China verschlechtern.

Die Bank of Japan hat eine Fortführung der expansiven Geldpolitik beschlossen und den Leitzins unverändert bei 0 bis 0,1 Prozent belassen. Die fiskalpolitischen Handlungsspielräume der Regierung sind angesichts einer Staatsverschuldung von über 220 Prozent des Bruttoinlandsprodukts allerdings eng bemessen.³ Zur Finanzierung des Wiederaufbaus und zur Begrenzung

des Schuldenanstiegs sind baldige Steuererhöhungen angekündigt worden. Dabei geht es unter anderem um eine Anhebung der Mehrwertsteuer, die mit fünf Prozent im internationalen Vergleich sehr niedrig ist. Hierdurch wird die private Nachfrage gebremst werden.

Insgesamt ist im zweiten Halbjahr ein zunächst kräftiger Aufwärtstrend bei der Produktion zu erwarten, der vor allem von den Wiederaufbaumaßnahmen getragen wird. Die Zuwachsraten werden sich danach allerdings wieder abschwächen. Alles in allem wird die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts wegen der Einbrüche im ersten Halbjahr negativ ausfallen. Für 2011 ist mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts von einem halben Prozent zu rechnen. Im nächsten Jahr ist ein Zuwachs der Produktion von etwas über zwei Prozent wahrscheinlich.

China und Indien

Das Wachstum in China setzt sich im Prognosezeitraum fort, allerdings ist eine leichte Abkühlung zu erwarten. So sind in den letzten Quartalen restriktive Maßnahmen durch die Zentralbank ergriffen worden, um die Inflation zu bekämpfen, die gemessen an den Konsumentenpreisen derzeit bei etwa sechs Prozent liegt. Die Produzentenpreise sind mit fast sieben Prozent im September sogar noch etwas stärker gestiegen. Diese Raten zeigen jedoch bereits eine Abnahme des Inflationsdrucks. So lag der Preisanstieg im August noch um jeweils einen halben Prozentpunkt höher. Darüber hinaus wird ein nachlassender Preisdruck bei den Rohstoffen, der aufgrund der schwächeren Nachfrage an den Weltmärkten zu erwarten ist, in den nächsten Monaten für weiter fallende Inflationsraten sorgen. Die Immobilienpreisanstiege waren zuletzt wesentlich schwächer, so dass die Investitionen im Wohnungsbau etwas langsamer steigen dürften. Entsprechend spricht einiges dafür, dass die Notenbank ihre Politik nicht weiter verschärfen wird. Sie dürfte vielmehr allmählich auf einen neutralen Kurs einschwenken. Insgesamt mehren sich die Anzeichen, dass die konjunkturelle Entwicklung bereits in einem ruhigeren Fahrwasser verläuft.

Eher dämpfend für die chinesische Konjunktur wirken dürfte der Export. Durch das schwächere konjunkturelle Klima in den Industrieländern werden die Ausfuhren weniger als bisher zum Wachstum beitragen. Perspektivisch kommt es für die Regierung darauf an, das Wachstum stärker auf die Binnennachfrage auszurichten. Dazu gehört auch eine Verbesserung der sozialen Sicherungssysteme, um die Voraussetzungen für eine stärkere Konsumdynamik zu erzeugen. Derzeit werden die Konsumausgaben durch sehr hohe Sparquoten von knapp fünfzig Prozent gehemmt. Durch eine bessere soziale Absicherung könnte der Konsum Auftrieb erhalten. Insgesamt

³ Japan ist auch deshalb nicht in den Strudel der internationalen Schuldenkrise gezogen worden, weil der Großteil der Staatsschuld (95 Prozent) von Inländern gehalten wird. Die Alterung der Gesellschaft dürfte die Sparquote jedoch senken und die Finanzierung im Inland erschweren. Daher sind Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung unabdingbar.

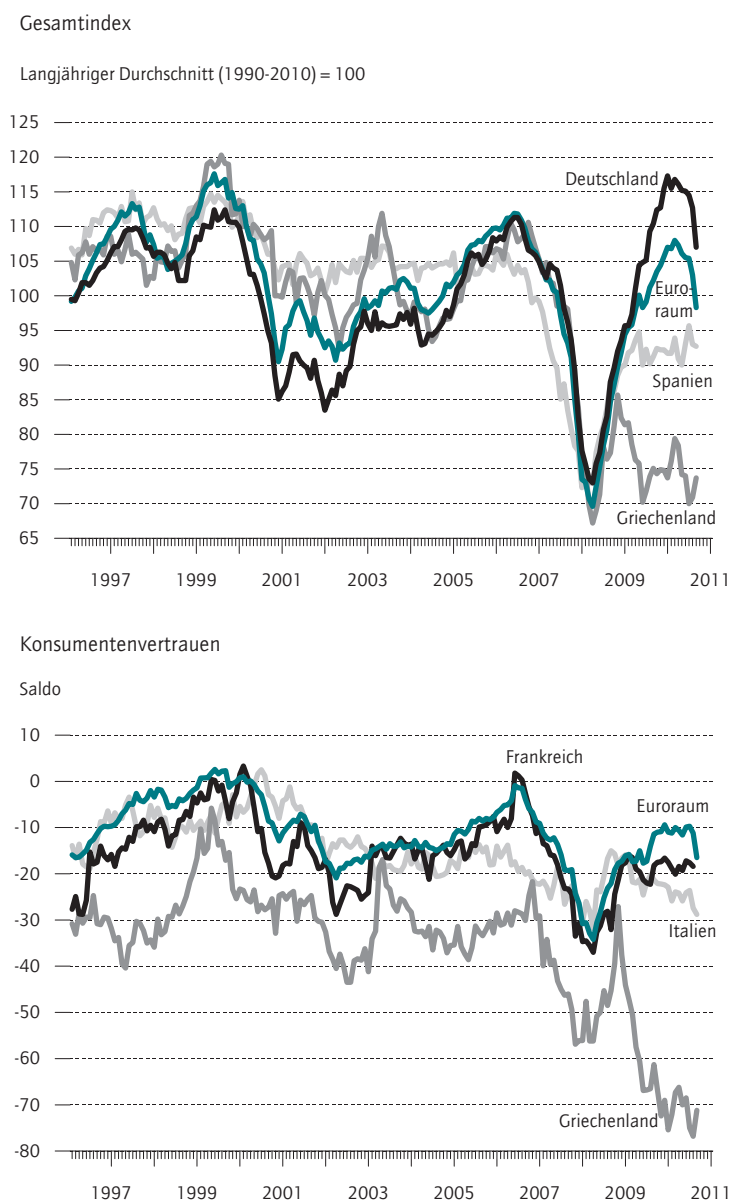
dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um rund neun Prozent zulegen. Im kommenden Jahr wird die Steigerung angesichts der weltwirtschaftlichen Abschwächung mit acht Prozent etwas geringer ausfallen.

Indien ist wegen seiner geringen Exportquote und einer starken Binnennachfrage weit weniger von der Entwick-

lung in den Industrieländern abhängig als viele der übrigen Schwellenländer. Gleichwohl hat die Abschwächung der internationalen Konjunktur zur Folge, dass die globale Nachfrage nach Rohstoffen und höherwertigen Lebensmitteln schwächer steigt und die Preise zurückgehen dürften. Dies wird auch die Inflation in Indien reduzieren, die derzeit noch knapp unter zehn Prozent liegt. Weitere Zinserhöhungen durch die Notenbank werden damit unwahrscheinlicher. Im Bereich der Fiskalpolitik bleiben die Weichen weiter auf Konsolidierung gestellt. Auch im Prognosezeitraum basiert das Wachstum vor allem auf den privaten Verbrauch und den Investitionen der Unternehmen. Insgesamt werden Zuwachsraten der realen Produktion von jeweils acht Prozent in diesem und im kommenden Jahr erwartet. Damit kann Indien seinen Anteil an der Weltproduktion, der derzeit bei knapp fünf Prozent liegt, weiter ausbauen.

Abbildung 8

Indikatoren zur Einschätzung der wirtschaftlichen Lage im Euroraum



Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2011

Die Stimmung im Euroraum hat sich zuletzt deutlich verschlechtert. Vor allem in den Krisenländern ist die Verunsicherung hoch.

Euroraum

Die wirtschaftliche Entwicklung

Nach einem kräftigen Jahresauftakt wuchs das BIP im Euroraum im zweiten Quartal mit 0,2 Prozent sehr schwach. Auch für die zweite Jahreshälfte 2011 erwarten wir nur geringe Wachstumsraten. Darauf deutet der Indikator der Einschätzung der wirtschaftlichen Lage hin, der im August den sechsten Monat in Folge sank und nun wieder unter seinem langjährigen Durchschnitt liegt (Abbildung 8). Auch der Composite Leading Indicator der OECD schrumpft seit nunmehr fünf Monaten (Abbildung 9).

Besonders die Konsumententwicklung in Frankreich und Deutschland war schwach. Auffallend ist vor allem die Entwicklung des privaten Verbrauchs in Frankreich, wo der Konsum traditionell einen entscheidenden Beitrag zum Wachstum leistet. Dort hat das Auslaufen der Abwrackprämie zur gedämpften Konsumneigung beigetragen. Die Konsumentenstimmung (Abbildung 8) und die wieder steigende Arbeitslosenquote (Abbildung 10) sprechen nicht für eine baldige Belebung der Konsumnachfrage; stattdessen war zuletzt ein Anstieg der Sparquote zu beobachten. Auch das Anfang September verabschiedete Sparpaket mit Steuererhöhungen auf bestimmte Konsumgüter dürfte dem Konsum abträglich sein.

In Italien ist die Konsumentenstimmung so düster wie zuletzt mitten in der Rezession Anfang 2009, und das Anfang September verabschiedete Sparpaket führte bereits zu einer Anhebung der Mehrwertsteuer von 20 auf 21 Prozent. In Spanien liegt die Arbeitslosenquote noch immer über der Zwanzig-Prozent-Marke und bremst die Konsumnachfrage. In beiden Ländern sinken die Einzelhandelsumsätze stetig (Abbildung 11). Auch in

den übrigen Peripherie-Ländern wird der Konsum in den nächsten Quartalen nicht anspringen. Zwar entwickelt sich die irische Wirtschaft überraschend gut, ausgenommen davon ist jedoch der Konsum.

Stärker noch als der Konsum dürften die Investitionen in den nächsten Monaten das Wachstum im Euroraum dämpfen. So hat sich das Industrier vertrauen deutlich eingetrübt und auch der Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungssektor liegt unterhalb der Wachstumsschwelle. Zwar signalisieren in der von der Europäischen Kommission durchgeführten Unternehmensbefragung noch die Mehrzahl der Unternehmen positive Produktionserwartungen, für die kommenden Monate, die Tendenz ist aber deutlich rückläufig. Im Bank Lending Survey der EZB geben die Banken an, dass Firmen weniger Kredite zu Investitionszwecken nachfragen als noch im ersten Quartal.

Für die Exporte der einzelnen Mitgliedsländer erwarten wir in den nächsten Monaten meist leichte Überschüsse. Die Exporterwartungen der Unternehmen für das dritte Quartal sind zwar nicht mehr so optimistisch wie für das erste und zweite Quartal, aber noch immer überwiegen die positiven Einschätzungen. Im Zuge der Abkühlung der wirtschaftlichen Entwicklung in den Schwellenländern und den USA dürften sich die Exportmöglichkeiten um die Jahreswende aber eintrüben. Vor allem aber dürften sich die Exporte innerhalb des Euroraums aufgrund der verbreiteten Unsicherheiten deutlich schwächer entwickeln als noch vor einigen Monaten erwartet. Da sich die Importe des Euroraums wegen des schwachen Konsums und der zeitweise fallenden Investitionstätigkeit etwas moderater entwickeln, ist dennoch mit leichten Außenhandelsüberschüssen zu rechnen.

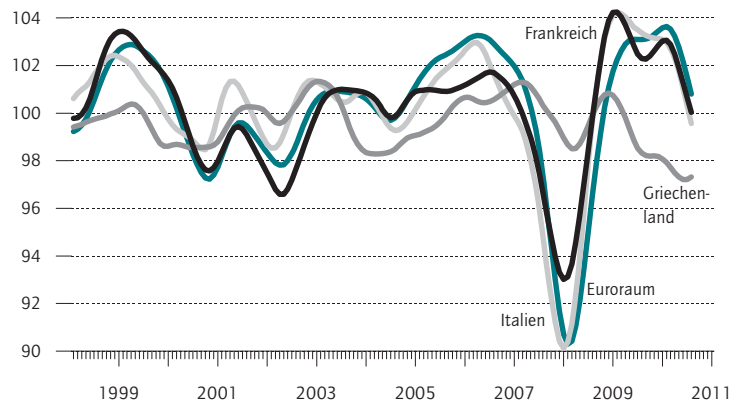
Die noch immer anhaltende Erholung der Eurozone von der Rezession wird sich in den nächsten Quartalen in einem deutlich langsameren Tempo vollziehen. Die anhaltende Unsicherheit in Bezug auf die Lösung der Schuldenkrise dürfte insbesondere im Winterhalbjahr zu ausgesprochen gedämpftem Wachstum führen. Erst ab Mitte 2012 – unter der Annahme dass sich die Verunsicherung der Kapitalmärkte und Verbraucher dann beruhigt – ist wieder mit etwas höheren Wachstumsraten zu rechnen. Für 2011 erwarten wir ein Wachstum von 1,7 Prozent. Im Jahr 2012 dürfte die Wirtschaft der Eurozone nur um 0,8 Prozent höher sein als in diesem Jahr.

Wirtschaftspolitik

Auch durch die Mitte Juli vereinbarten Änderungen an den Rettungspaketen wurde die Unsicherheit an den Kapitalmärkten nicht nachhaltig beseitigt. Das Rettungs-

Abbildung 9

OECD Composite Leading Indicator Index



Quelle: OECD

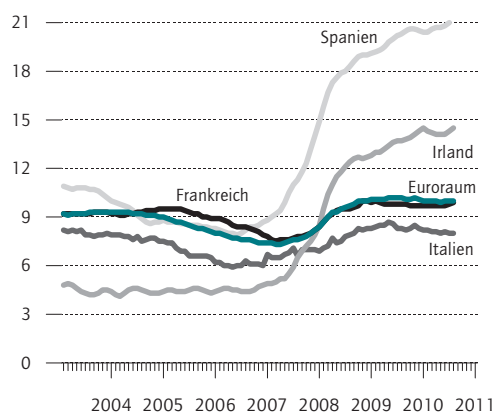
© DIW Berlin 2011

Der OECD Composite Leading Indicator signalisiert eine deutliche Abschwächung der wirtschaftlichen Lage.

Abbildung 10

Arbeitslosenquoten

In Prozent



Quelle: Eurostat

© DIW Berlin 2011

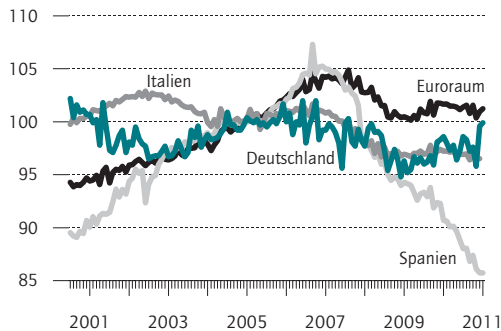
Die Arbeitslosenquoten sinken nicht, in einzelnen Ländern ist sogar ein Anstieg zu beobachten.

paket für Griechenland umfasst nun zusätzliche Kredite in Höhe von 109 Milliarden Euro, die von der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSS) und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) bereitgestellt

Abbildung 11

Einzelhandelsumsätze

Index (2005 = 100)



Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2011

Die Einzelhandelsumsätze im Euroraum erholen sich bisher kaum, in Spanien gehen sie sogar deutlich zurück.

werden. Außerdem wurde eine Zinssenkung auf die Hilfskredite von ursprünglich 4,5 auf nunmehr 3,5 Prozent sowie eine Laufzeitverlängerung der vom Rettungsschirm gewährten Kredite vereinbart.

Zusätzlich sollen private Gläubiger an der Rettung Griechenlands beteiligt werden. Angestrebt ist, dass sich die Beteiligung des Privatsektors am Rettungspaket bis 2020 auf etwa 37 Milliarden Euro oder etwa 21 Prozent der ausstehenden Forderungen beläuft. Anleger sollen hierzu ihre bestehenden Anleihen gegen Anleihen mit niedrigerer Verzinsung, niedrigerem Nennwert oder längerer Laufzeit eintauschen. Die getauschten Anleihen werden im Gegenzug durch die EFSF besichert; ein Austausch wird hiermit aus Gläubigersicht attraktiver. Zusätzlich ist vorgesehen, dass der griechische Staat Anleihen im Wert von rund 33 Milliarden Euro zu 70 Prozent des Nennwerts zurückkauft. Damit wird der private Sektor mit weiteren 13 Milliarden Euro am Schuldenerlass beteiligt. Diese Beteiligung privater Gläubiger ist grundsätzlich zu begrüßen: Zum einen kann hierdurch die finanzielle Belastung der europäischen Steuerzahler verringert werden. Vor allem aber würde eine substanzielle Beteiligung privater Gläubiger dafür sorgen, dass Investoren für ihr eingegangenes Risiko haften. Die vereinbarte eher niedrige Beteiligung dürfte aber nur geringe Anreizwirkungen für zukünftige Investitionsentscheidungen haben.

Zusätzlich zu den Vereinbarungen zur Lösung der Griechenland-Krise werden die Befugnisse und Aufgaben der EFSF auch in anderer Hinsicht erweitert. So soll die EFSF in Zukunft durch die Vergabe einer flexib-

len Kreditlinie an gefährdete Eurostaaten auch präventiv tätig werden können und außerdem am Sekundärmarkt Staatsanleihen kaufen dürfen. Hierdurch wird der Europäischen Zentralbank diese selbst auferlegte Last genommen; die EZB ist durch ihr Programm für Wertpapieraufkäufe massiv in die Kritik geraten und hat hierdurch an Glaubwürdigkeit eingebüßt (siehe Abschnitt „Geldpolitik“). Die Kreditlinien an gefährdete Eurostaaten werden nur unter Auflagen (Sparprogramm) gewährt und müssen – im Gegensatz zu den offiziellen Hilfskrediten – nicht abgerufen werden. Ruft ein Mitgliedsland die Kredite nicht vollständig ab, so ist auch nur ein Teil der Auflagen zu erfüllen. Außerdem soll die EFSF den Bankensektor eines Landes durch Kredite an die Regierungen stützen können.

Die Erweiterung der EFSF bedarf der Zustimmung der Parlamente der Euroländer. Als erstes segnete Frankreich das Paket Anfang September ab, in Deutschland hat der Bundestag der Erweiterung am 29. September zugestimmt. Als letztes Mitgliedsland der Währungsunion wird am 11. Oktober das Parlament der Slowakei über die Erweiterung der EFSF abstimmen; der Ausgang der dortigen Abstimmung gilt als ungewiss, da eine der Regierungsparteien ihre Zustimmung zu dem Entwurf bisher verweigert.

Der in den geänderten Rettungspaketen vereinbarte geringere Zins auf die Notfallkredite dürfte Griechenland, Portugal und Irland etwas entlasten, ohne freilich die strukturellen Probleme der Volkswirtschaften zu lösen oder zum substanziellen Abbau der Schuldenlast beizutragen. Auch die Beteiligung des Privatsektors dürfte in der jetzt vereinbarten Form nur einen geringen Entlastungseffekt auf die Schuldenlast Griechenlands haben. Die vereinbarte Zinshöhe beim Anleihetausch ist deutlich höher als die auf die Hilfskredite von Seiten des Europäischen Stabilisierungsfonds. Problematisch mit Blick auf die Anreizwirkungen der Rettungspakete ist zudem, dass die EFSF letztlich das Risiko der Banken übernimmt, wenn die im Zuge des Anleihetauschs ausgegebenen Papiere durch die EFSF gedeckt werden.

Trotz der EFSF-Reformen wird – eineinhalb Jahre, nachdem sich die Finanzminister der Eurozone im März 2010 auf einen ersten Notfallplan geeinigt haben – eine Insolvenz Griechenlands immer wahrscheinlicher. Die im Juli vereinbarten Erweiterungen des Rettungsschirms tragen nicht dazu bei, die fundamentalen Probleme in Griechenland zu beseitigen. Das Sparprogramm der Regierung belastet die Wirtschaft schwer, für dieses Jahr ist zum dritten Mal in Folge mit einem deutlichen Rückgang der Produktion zu rechnen. Dabei verzögern sich die vereinbarten Reformen sogar eher, Behördenschließungen und Privatisierungen verlaufen

schleppend. Das ursprünglich vereinbarte Haushaltsdefizit von 7,5 Prozent dürfte daher für die griechische Regierung nicht zu erreichen sein.

Als denkbare Lösungsansätze kommen eine Übernahme von Schulden durch die anderen Mitgliedsstaaten der Währungsunion oder eine Umstrukturierung der griechischen Schulden etwa in Form von weiteren Laufzeitverlängerungen und Zinssenkungen in Betracht. Eine Schuldenübernahme durch die übrigen Mitgliedsstaaten ist mit Blick auf die hiermit verbundenen Anreizwirkungen abzulehnen. Die privaten Investoren, die sich das Risiko über mehrere Jahre in hohen Zinsen haben bezahlen lassen, müssen an der Lösung des Problems finanziell beteiligt werden. Andernfalls ist davon auszugehen, dass sich auch in Zukunft Mitgliedsländer der Währungsunion in eine ähnliche Überschuldungssituation manövrieren wie die jetzigen Krisenländer.

Möglich wäre auch eine Streckung der Rückzahlung der Schulden, die effektiv einer Entwertung der ausstehenden Forderungen von privaten und öffentlichen Gläubigern gleichkommen würde. Mit den in der EFSF vereinbarten Regelungen ist ein erster Schritt in dieser Richtung getan, indem man sich auf Laufzeitverlängerungen und reduzierte Zinsen verständigt hat. Allerdings gehen die EFSF-Regelungen wohl nicht weit genug und dürften das griechische Schuldenproblem allenfalls zeitweise dämpfen. Für eine dauerhafte Lösung wären daher weitere Zinssenkungen sowie erhebliche Laufzeitverlängerungen erforderlich. Ohne wiederholte Teilabschreibungen der ausstehenden Forderungen dürfte aber selbst unter so günstigen Umständen eine dauerhafte und substanzielle Konsolidierung der griechischen Schulden kaum möglich sein. So könnte bei einer solchen Lösung die Unsicherheit an den Finanzmärkten anhalten; die Gefahr, dass andere Volkswirtschaften weiter in den Strudel der Schuldenkrise geraten, könnte erheblich zunehmen.

Im Gegensatz hierzu hat ein konsequenter Schuldenschnitt zu Lasten der privaten und öffentlichen Gläubiger den Vorteil, dass sich der Schuldenberg relativ schnell und transparent reduzieren lässt. Die dauerhafte Verunsicherung der Kapitalmärkte wäre dann durch eine vermutlich erheblich höhere, dafür aber nur kurzfristige Verunsicherung ersetzt. Schließlich kämen auf die europäischen und insbesondere griechischen Geschäftsbanken erhebliche Forderungsausfälle zu. Als sicher kann dann gelten, dass einzelne Geschäftsbanken – sofern systemrelevant – in diesem Falle durch Liquiditätsbeihilfen und möglicherweise notwendig werdende Rekapitalisierungen bis hin zu staatlichen Übernahmen gestützt werden müssten. Entsprechende finanzielle Mittel könnte etwa die EFSF in ihrer erweiterten Form über die Mitgliedsstaaten bereitstellen.

Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass ein Schuldenschnitt den Interbankenmarkt zum Erliegen bringen könnte, also die Refinanzierung einer Vielzahl europäischer Geschäftsbanken aufgrund der Furcht vor Forderungsausfällen nicht mehr durch andere Geschäftsbanken bereitgestellt wird, sondern diese auf die Refinanzierung durch die Europäische Zentralbank angewiesen sind. Auch die realwirtschaftlichen Folgen einer hieraus erwachsenden Kreditklemme könnten erheblich sein.

Geldpolitik

Nachdem sich in den ersten zwei Quartalen dieses Jahres noch deutliche Risiken für die Preisstabilität zeigten und zudem die Kernländer der Europäischen Währungsunion Anfang des Jahres ein kräftiges Wirtschaftswachstum vorweisen konnten, hob die Europäische Zentralbank (EZB) das erste Mal seit Ausbruch der Finanzkrise 2008/09 ihren Leitzins an. Nach jeweils zwei Zinsschritten von 25 Basispunkten liegt dieser nun bei 1,50 Prozent. Aufgrund der sich abzeichnenden Abschwächung des konjunkturellen Verlaufs in den kommenden Quartalen und eines abflauenden Preisdrucks ist im Prognosezeitraum jedoch mit keiner weiteren geldpolitischen Straffung mehr zu rechnen. Zinssenkungen sind aber unwahrscheinlich, denn die EZB wird zur Verbesserung ihrer Reputation vermeiden, sich dem Verdacht einer allzu lockeren Geldpolitik auszusetzen; die personellen Wechsel an der Spitze des Instituts dürften ohnehin für Verunsicherung hinsichtlich der Stabilitätsorientierung der Zentralbank sorgen. Auch die zuletzt noch hohe Inflation spricht gegen baldige Zinssenkungen.

Seit Dezember vergangenen Jahres liegt die Teuerungsrate im Euroraum über der von der EZB als Preisstabilität definierten Rate von unter, aber nahe zwei Prozent. Ein nicht unwesentlicher Teil der Preissteigerung ist auf die seit Ende 2010 stark angezogenen Energiepreise zurückzuführen. Die Kerninflation, welche die Inflation ohne den Einfluss von Energie- und Lebensmittelpreisen anzeigt und damit hauptsächlich die binnenländische Preisdynamik widerspiegelt, lag im gleichen Zeitraum kontinuierlich unter zwei Prozent. Mit dem Auslaufen der Basiseffekte der Energiepreise Ende des Jahres dürfte sich die Gesamtinflationsrate wieder der Kerninflation annähern. Auch wenn die ersten Schätzungen für September noch einmal eine hohe Inflationsrate angeben, dürfte die Teuerungsrate im späteren spürbar sinken. Darauf deutet auch die zuletzt rückläufige Kerninflation im Juli und August hin, welche um 0,2 Prozentpunkte auf 1,6 Prozent gesunken ist. Neuere Daten liegen noch nicht vor. Differenziert man zwischen den einzelnen Euroländern, so fällt auf, dass vor allem die Krisenstaaten Griechenland, Portugal, Zypern und Italien kräftige Inflationsrückgänge verzeichneten.

Mit Blick auf die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit dieser Volkswirtschaften ist diese Entwicklung positiv zu bewerten.

Auch aufgrund der sich abschwächenden Wachstumsdynamik sind derzeit kaum Risiken für die Preisstabilität auszumachen. Dies bestätigen auch die jüngsten Preisentwicklungen von Inflations-Swaps, welche als Inflationserwartungen der Märkte interpretiert werden können (Abbildung 12). Diese sind seit Mai rückläufig; über die nächsten zwei Jahren rechnen die Finanzmarktteilnehmer nur noch mit einer Inflationsrate von rund 1,5 Prozent. Auch die langfristigen Inflationserwartungen mit einem Horizont von zehn Jahren sind in den letzten drei Monaten deutlich nach unten korrigiert worden und bewegen sich nun um zwei Prozent. Dies weist darauf hin, dass die Inflationserwartungen im Euroraum trotz expansiv ausgerichteter Geldpolitik noch immer fest verankert sind. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 2,4 Prozent. Im kommenden Jahr dürfte sich die Inflation aufgrund des schwächeren wirtschaftlichen Verlaufs und des Abklingens der Basiseffekte bei den Energiepreisen auf einem niedrigeren Niveau von etwas unter zwei Prozent einpendeln.

Seit Ausbruch der Finanzkrise 2008 und vor allem mit Beginn der Europäischen Schuldenkrise kam es zu einer Verschiebung der Politikschwerpunkte der EZB. Anstatt sich alleine auf ihr Primärziel der Preisstabilität zu fokussieren, bestimmte fortan maßgeblich das Mo-

tiv der Finanzmarktstabilisierung die geldpolitischen Beschlüsse. Die EZB rechtfertigt diese Maßnahmen damit, dass sie notwendig sind, um eine reibungslose geldpolitische Transmission zu garantieren.⁴

Eine geldpolitische Maßnahme mit dem Motiv der Finanzmarktstabilisierung ist das Anfang 2009 aktivierte Programm zur Bereitstellung von Liquidität in Notfällen („emergency liquidity assistance“), etwa in Form von Mengentendern mit vollständiger Zuteilung, einem verkleinerten Zinskorridor um den Hauptrefinanzierungssatz, oder die Ausweitung der Liste notenbankfähiger Sicherheiten.⁵ Mit diesem Maßnahmenbündel versucht die EZB, die Liquiditätsversorgung des Bankensektors zu verbessern und sich eine bessere Kontrolle über die kurzfristigen Geldmarktzinsen zu verschaffen. Im August hat die EZB beschlossen, ihr Programm zur Bereitstellung von Liquidität in Notfällen bis auf weiteres aufrechtzuerhalten.

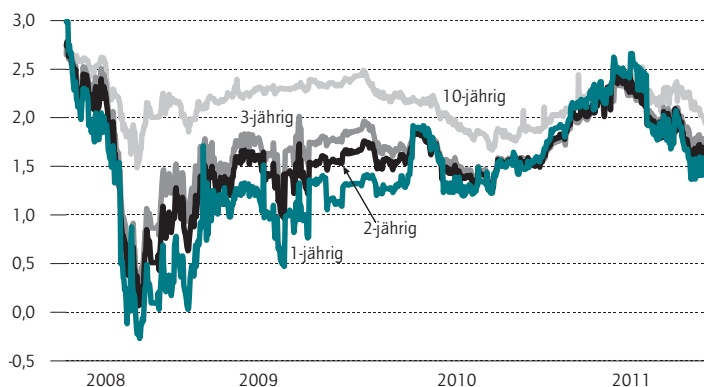
Während sich in den ersten zwei Quartalen dieses Jahres zunächst eine gewisse Beruhigung am Interbanken- und Geldmarkt abzeichnete, nimmt seit Juli 2011 in Reaktion auf die sich ausbreitende europäische Schuldenkrise und Spekulationen über eine griechische Staatspleite die Verunsicherung an den Finanzmärkten wieder stark zu (siehe Abschnitt „Wirtschaftspolitik“). Die Risikoprämien am unbesicherten Geldmarkt haben sich zwischen Juli und Mitte September mehr als vervierfacht (Abbildung 13), und auch die Einlagenfazität der EZB wird von den Geschäftsbanken wieder verstärkt in Anspruch genommen (Abbildung 14). Anfang September haben die Banken 150 Milliarden Euro Überschussliquidität bei der Zentralbank geparkt. Ein solches Volumen wurde zuletzt Mitte 2010 beobachtet und drückt die wachsende Vorsicht vor möglichen Liquiditätsengpässen und gegenseitiges wachsendes Misstrauen der Banken bezüglich ihrer Solvenz und Liquiditätsausstattung aus. Verglichen mit der Situation in den Monaten nach dem Fall der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 ist die derzeitige Lage an den Geldmärkten allerdings noch nicht kritisch.

Eine weitere Maßnahme der europäischen Notenbank mit der Erklärung, stabilisierend in einzelne Kapitalmarktsegmente einzugreifen, ist der direkte Aufkauf von Finanzmarktpapieren. Diese Aufkäufe erscheinen in der EZB-Bilanz seitdem unter dem Posten „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ (Abbildung 15). 2009 kaufte die EZB Pfandbriefe im Wert von 60 Milliarden Euro auf, um den europäischen Bankensektor zu stabi-

Abbildung 12

Inflations-Swaps

In Prozent



Quelle: Datastream.

© DIW Berlin 2011

Die Inflationserwartungen gehen seit einigen Monaten zurück.

⁴ Vgl. Pressemitteilung der EZB vom 10. Mai 2010: www.ecb.int/press/pr/date/2010/html/pr100510.en.html

⁵ Für mehr Details vgl. Kasten 4 in DIW Wochenbericht 15-16/2009.

Abbildung 13

Risikoprämien auf dem Interbankenmarkt

In Prozent



Quelle: Datastream.

© DIW Berlin 2011

Die Verunsicherung auf dem Interbankenmarkt ist schon wieder vergleichbar mit der Situation vor der Lehman-Pleite.

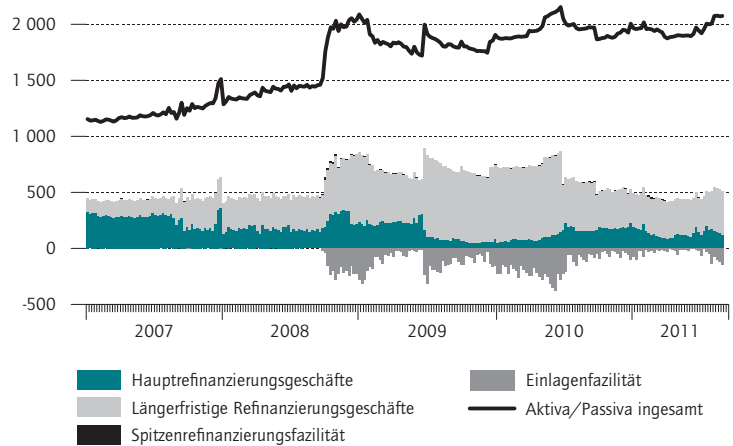
lisieren. Seit Mai 2010 hat die europäische Notenbank im Rahmen des Securities Market Programme (SMP) begonnen, Staatsanleihen einzelner finanzschwacher Euroländer aufzukaufen. Bis März 2011 kaufte die EZB Staatsanleihen in Höhe von knapp 80 Milliarden Euro, wohl vor allem mit Fokus auf griechische Schuldpapiere. Nachdem sich die Staatsschuldenkrise weiter verschärfte und sich auch auf Italien ausweitete, kündigte die EZB im August an, das Programm für die Wertpapieraufkäufe noch weiter auszuweiten. Bis Ende September hat die Europäische Zentralbank noch einmal für rund 80 Milliarden Euro zusätzliche Staatsanleihen – überwiegend wohl spanische und italienische – gekauft. Insgesamt hält die EZB damit Schuldverschreibungen in Höhe von rund 210 Milliarden Euro in ihrer Bilanz. Davon machen die Staatsanleihen kriselnder Staaten rund 157 Milliarden Euro aus. Dies entspricht mittlerweile rund zehn Prozent der Gesamtbilanz der europäischen Notenbank.

Im Gegensatz zum Programm zur Bereitstellung von Liquidität in Notfällen ist das Programm für Wertpapieraufkäufe kritisch zu beurteilen. Auch im EZB-Rat wurde das Programm nicht von allen Mitgliedern befürwortet. Fragwürdig ist zum einen der Erfolg des Programmes: Trotz massiver Stützkäufe stiegen die Zinsen auf Staatspapiere der unterstützten Länder nach einer kurzen Erholungsphase kontinuierlich weiter an. Dies unterstreicht einmal mehr, dass die hohen Zinsaufschläge vor allem eine Ausfallrisikoprämie widerspiegeln. Da die Aufkäufe von Staatsanleihen nichts an der Höhe der Ausfallwahrscheinlichkeit dieser Länder ändert, nimmt die EZB mit ihren Eingriffen nur

Abbildung 14

Refinanzierung durch die EZB

In Milliarden Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.

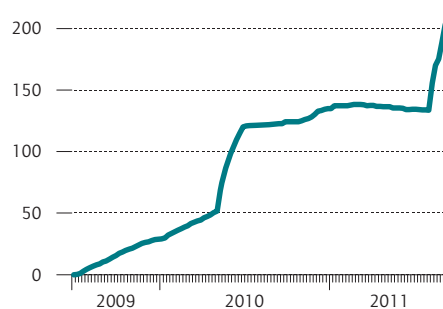
© DIW Berlin 2011

In Folge des wachsenden Misstrauens zwischen den Banken wird die Einlagenfazilität der EZB immer mehr beansprucht.

Abbildung 15

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke

In Milliarden Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.

© DIW Berlin 2011

Die Marktinterventionen der EZB zur Stabilisierung der Zinsen auf italienische und spanische Staatsanleihen führt zu deutlich steigenden Beständen an Wertpapieren bei der Zentralbank.

marginal Einfluss auf die jeweils geforderten Zinsen. Stattdessen geht die europäische Notenbank durch die Aufkäufe ein erhebliches Verlustrisiko ein und riskiert ihre politische Unabhängigkeit, da sie immer abhängiger von nationalen Fiskalangelegenheiten wird.

Grundsätzlich ist es daher zu begrüßen, dass die Stützungskäufe in Zukunft durch die EFSF durchgeführt werden. Es bleibt aber die Frage, ob Krisenstaaten überhaupt durch Stützungskäufe unter die Arme gegriffen werden sollte. Zumindest kann sich die Europäische Zentralbank aber dann wieder ihren eigentlichen Aufgaben widmen.

Vereinigtes Königreich

Die britische Volkswirtschaft konnte im zweiten Quartal nur um magere 0,2 Prozent zulegen. Ängste vor einem Rückfall in eine erneute Rezession nehmen wieder zu. Insbesondere die Konsumnachfrage dürfte sich zuletzt nur schwach entwickelt haben.⁶ Im Einzelhandel haben die Verkäufe nicht merklich angezogen. Die stark gestiegenen Preise, Reallohnverluste sowie weiterhin fallende Vermögenspreise belasten die Kaufkraft. Auch auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Situation mit einer leicht ansteigenden Arbeitslosenquote von April bis Juni verschlechtert.

Die Investitionen dürften sich nach dem starken Einbruch im ersten Quartal zuletzt etwas erholt haben. Das zeigt sich daran, dass die Bauproduktion deutlich zugelegt hat. Der Ausblick für die Investitionen bleibt nicht zuletzt wegen staatlicher Budgetkürzungen jedoch schwach.

Das britische Außenhandelsdefizit hat sich mit einem deutlichen Sprung auf 4,5 Milliarden Pfund im Juni zuletzt wieder ausgeweitet. Die Verschiebung zu einem vermehrt durch Exporte getriebenem Wachstum bleibt damit eine kurze Episode zu Beginn dieses Jahres. Ein nennenswerter Wachstumsbeitrag des Außenhandels ist für den Prognosezeitraum nicht zu erwarten.

Die Geldpolitik der Bank of England bleibt angesichts der schlechten konjunkturellen Lage expansiv. So wird derzeit zusätzlich zum anhaltend niedrigen Zinsniveau eine Neuauflage der Programme zur quantitativen Lockerung nicht mehr ausgeschlossen. Es ist zu erwarten, dass die Inflationsrate kurzfristig fünf Prozentpunkte überschreiten wird. Eine Rückkehr der Inflationsrate unter die Zielmarke von zwei Prozent ist damit vor Ende 2012 unwahrscheinlich.

Angesichts der verschlechterten weltwirtschaftlichen Lage und anhaltend schwachen Konsumverhaltens ist für das Gesamtjahr 2011 nur noch von einem Prozent Wachstum auszugehen. Im Jahr 2012 dürften das an-

haltend expansive monetäre Umfeld und die ab der Jahreshälfte wieder anziehende Nachfrage insbesondere aus dem europäischen Raum zu einem Wachstum von rund eineinhalb Prozent führen.

Mittel- und Osteuropa

In den Ländern Mittel- und Osteuropas verläuft die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin gedämpft. Ein Grund ist die voranschreitende Haushaltskonsolidierung in einigen Ländern. Entgegen diesem Trend ist insbesondere für Polen und die Türkei, aber auch für die baltischen Länder mit einem insgesamt soliden Wachstum zu rechnen, das vor allem durch eine robuste Konsumnachfrage gestützt wird. In Polen und den baltischen Staaten wird der private Verbrauch insbesondere durch die günstige Arbeitsmarktsituation gestützt; in der Türkei führen kräftige Kapitalzuflüsse und niedrige Zinsen zu starkem Wachstum. Die Exportnationen, allen voran Ungarn und Tschechien, werden sich der zu erwartenden schwächeren Entwicklung in der Eurozone nicht entziehen können, nachdem in der ersten Jahreshälfte 2011 noch hohe Außenhandelsüberschüsse erzielt worden waren.

Zusätzlich dürfte der erstarkte Schweizer Franken zum Problem für die mittel- und osteuropäische Region werden. Viele Immobilienkredite wurden in Schweizer Franken aufgenommen, weil die Zinsen im Vergleich zu Krediten in inländischer Währung niedriger waren. Die Abwertung der osteuropäischen Währungen gegenüber dem Schweizer Franken führt derzeit dazu, dass die Haushalte immer mehr Geld für Zinszahlungen statt für den Konsum aufwenden müssen. Besonders in Polen, Ungarn und Kroatien dürfte dadurch das Wachstum in den kommenden Quartalen gehemmt werden.

Russland

Die russische Wirtschaft ist in der ersten Jahreshälfte moderat gewachsen. Die vom Ölpreis abhängige Exportwirtschaft konnte von den erhöhten Weltmarktpreisen für Energie profitieren. Zunehmend trägt aber auch die Nachfrage aus dem Inland zum Wachstum bei. Ausschlaggebend dafür sind die gesunkene Arbeitslosigkeit, die fast dem Vorkrisenniveau entspricht, sowie eine Steigerung der privaten Kreditvergabe, die durch die Erholung des durch die Finanzkrise angeschlagenen Bankensektors begünstigt wird.

Die anhaltend kräftig wachsende Konsumnachfrage dürfte auch in den kommenden Quartalen positiv zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum beitragen. Dazu dürften auch in der Summe wieder steigende Löhne und Gehälter beitragen, die nach längerer Stagnation kräftig zulegen.

⁶ Das nationale Statistikamt veröffentlicht die detaillierten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das zweite Quartal aufgrund einer methodischen Änderung erst nach Redaktionsschluss des vorliegenden Berichts.

Dabei wird die Kaufkraft allerdings von einer hohen, wenn auch leicht rückläufigen Inflationsrate eingeschränkt. Derzeit beträgt die Teuerungsrate noch knapp neun Prozent. Die russische Zentralbank versucht dem Preisanstieg durch eine Erhöhung des Leitzinses entgegenzuwirken. Dies könnte allerdings das Wachstum bei den Investitionen etwas dämpfen. Auch der allmähliche Rückgang

des Ölpreises dürfte zu einer moderaten wirtschaftlichen Entwicklung beitragen und die Budgetspielräume des Staates einschränken. Außerdem dürfte die schwächere wirtschaftliche Entwicklung in Westeuropa die Ausfuhren und damit das gesamtwirtschaftliche Wachstum dämpfen. Für dieses und kommendes Jahr ist mit einer Wachstumsrate von knapp fünf Prozent zu rechnen.

Schuldenkrise belastet deutsche Wirtschaft im Winterhalbjahr

Die Aussichten für die deutsche Wirtschaft haben sich in den letzten Wochen erheblich eingetrübt. Im laufenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt noch um kräftige 2,8 Prozent gegenüber 2010 zulegen. Bei unserer letzten Prognose hatten wir ein etwas höheres Plus von 3,2 Prozent erwartet. Die Anpassung ist überwiegend der Revision der offiziellen Statistik und der Überschätzung des zweiten Quartals geschuldet. Für das kommende Jahr jedoch senken wir unsere frühere, bereits vorsichtige Erwartung von 1,8 Prozent erheblich und prognostizieren nur noch von einem schwachen Zuwachs von einem Prozent (Abbildung 16).

Zum Teil ist das geringe Wachstum im Jahr 2012 auf eine ohnehin sich abzeichnende Abkühlung der Weltwirtschaft zurückzuführen. Hinzugekommen ist aber vor allem die in jüngster Zeit gestiegene Unsicherheit – insbesondere durch die ausufernde Krise im Euroraum, zum Teil auch durch die zunehmend schwierige Haushaltslage in den USA. Die Verunsicherung spiegelt sich in massiven Verwerfungen an den Finanzmärkten seit August wider. Der Effekt, den eine erhebliche Verunsicherung der Wirtschaftssubjekte auf die Realwirtschaft hat, ist allerdings schwer zu quantifizieren. Er findet sich bisher nicht in den fundamentalen Daten wieder, die typischerweise mit zeitlicher Verzögerung vorliegen, und die derzeit noch keine Signale für eine spürbare Dämpfung des Wachstums

geben. Die gerade bewältigt geglaubte Krise hat aber gezeigt, wie extreme Unsicherheit Wirtschaftsakteure in eine Schockstarre versetzen und zu vorübergehenden, aber massiven Einbrüchen der Wirtschaftsleistung führen kann.

Auch jetzt sind die privaten Haushalte im Euroraum – und auch in Deutschland – zunehmend besorgt (Abbildung 17): Es ist nicht klar, welche Richtung die Politik in der Eurokrise einschlagen wird, ob und in welcher Form der Euroraum zukünftig Bestand haben wird und welche finanziellen Belastungen dabei auf die Haushalte zukommen, wie stark die Sparbemühungen der Regierungen die vielfach noch angeschlagenen Volkswirtschaften belasten und inwieweit die Schuldenkrise den Bankensektor und die Preisstabilität gefährdet. Insgesamt dürften sich die Einkommenserwartungen in den Euro-Ländern in den vergangenen Wochen deutlich verschlechtert haben. Dies führt zu Kaufzurückhaltung, daher dürften die Unternehmen ihre Absatzerwartungen nun nach unten korrigieren. So deuten die jüngsten Einbrüche des Ifo Index auf eine spürbare Nachfrageflaute hin (Abbildung 18). Das Ifo-Geschäftsklima ist im August um über vier Punkte eingebrochen. Einen Verlust in dieser Größenordnung hat es bis dahin erst dreimal gegeben: Nach den Terroranschlägen des 11. September 2001 und gleich zweimal innerhalb weniger Monate zu Beginn der Rezession 2009. Beide Anlässe spiegelten erhebliche Unsicherheit wider. Während der letzten Krise materialisierte sich diese Unsicherheit in einem drastischen Rückgang der weltweiten Nachfrage. Im September haben sich die Erwartungen laut Ifo-Umfrage weiter eingetrübt. Allerdings ist festzustellen, dass die Unsicherheit derzeit bei weitem nicht so hoch ist, wie nach dem Lehman-Schock im September 2008. Dies zeigt der Blick auf einen üblichen Unsicherheitsindikator (Abbildung 19). Das Ausmaß und die Geschwindigkeit der Verschlechterung bei den Stimmungsindikatoren sind indes bedenklich.

Entsprechend werden Unternehmer ihre Investitionspläne anpassen und sich bei ihren Bestellungen inländischer wie ausländischer Produkte zurückhalten. Entsprechende Dispositionen in Abnehmerländern führen zu gedämpften Exporten. Die Unsicherheit wirkt also auf breiter Front, und betrifft nicht nur die Auslandsnachfrage sondern auch die Konsum- und Investitionspläne im Inland. Allerdings können auch gegensätzliche Effekte eintreten: So könnte vermehrt in Sachwer-

Tabelle 2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent) | 1,1 | -5,1 | 3,7 | 2,8 | 1,0 |
| Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen) | 40 345 | 40 362 | 40 553 | 41 076 | 41 189 |
| Erwerbslose, ILO | 3 138 | 3 230 | 2 947 | 2 575 | 2 513 |
| Arbeitslose, BA | 3 258 | 3 415 | 3 238 | 2 978 | 2 978 |
| Erwerbslosenquote, ILO ² | 7,5 | 7,8 | 7,1 | 6,1 | 6,0 |
| Arbeitslosenquote, BA ² | 7,8 | 8,1 | 7,7 | 7,1 | 7,1 |
| Verbraucherpreise ³ | 2,6 | 0,3 | 1,1 | 2,4 | 1,8 |
| Lohnstückkosten ⁴ | 2,3 | 6,0 | -1,5 | 1,0 | 1,4 |
| Finanzierungssaldo des Staates ⁵ | | | | | |
| in Mrd. Euro | -1,4 | -76,1 | -106,0 | -28,1 | -18,9 |
| in Prozent des BIP | -0,1 | -3,2 | -4,3 | -1,1 | -0,7 |
| Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP | 6,3 | 5,7 | 5,7 | 4,8 | 4,9 |

1 In Preisen des Vorjahres

2 Bezogen auf die Erwerbspersonen im Inland (ILO) bzw. zivilen Erwerbspersonen (BA)

3 Verbraucherpreisindex

4 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen

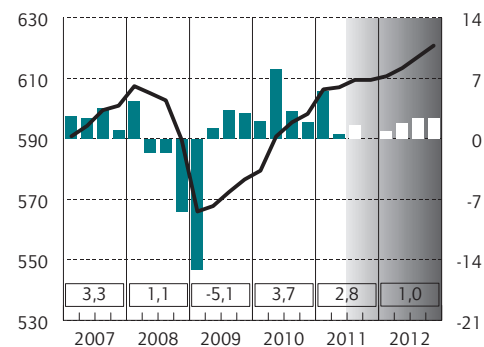
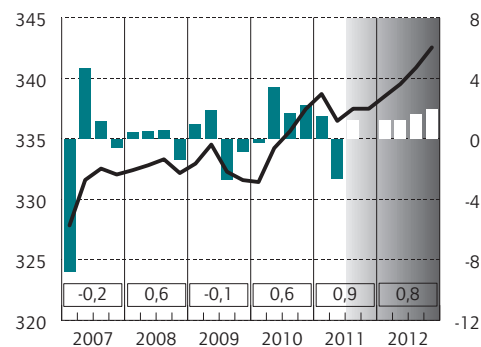
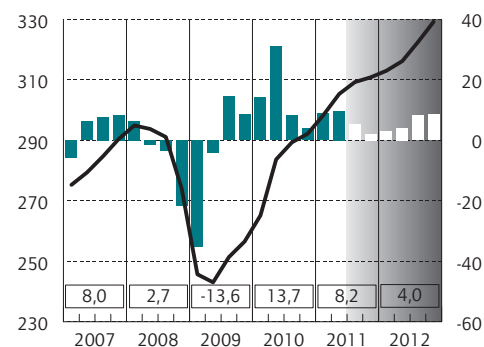
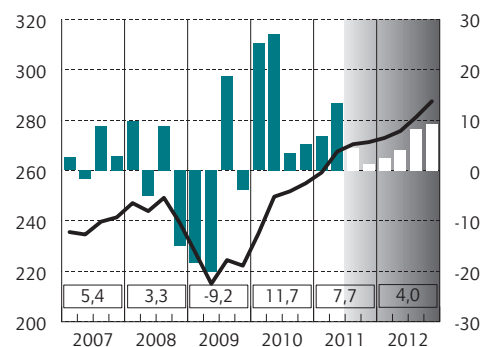
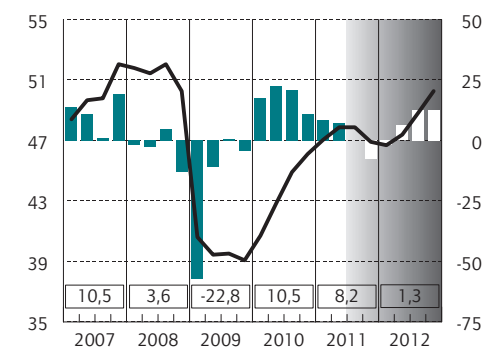
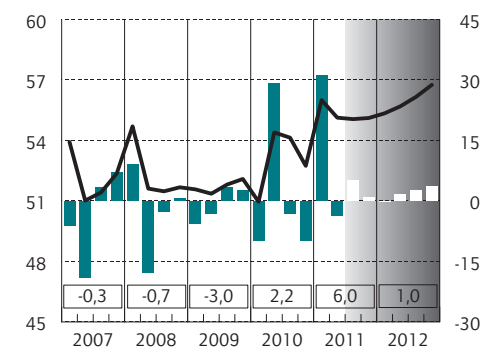
5 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG)

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin; 2011 und 2012: Prognose des DIW Berlin.

Abbildung 16

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

Bruttoinlandsprodukt**Konsumausgaben der privaten Haushalte****Exporte****Importe****Ausrüstungsinvestitionen****Bauinvestitionen**

— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal¹ in Prozent (rechte Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (Ursprungswerte)

¹ Auf Jahresrate hochgerechnet.

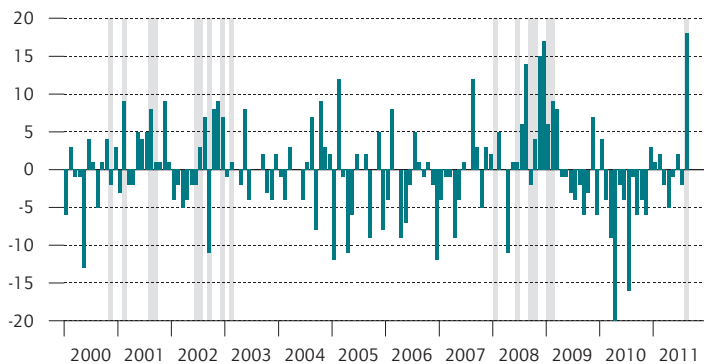
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

Die Konjunktur trübt sich im Winterhalbjahr 2011/2012 spürbar ein.

Abbildung 17

Erwartungen der deutschen Haushalte bezüglich der Arbeitslosigkeit

Änderung gegenüber Vormonat in Indexpunkten



Graue Balken kennzeichnen Monate, in denen der DAX um mehr als sieben Prozent eingebrochen ist.

Quellen: EU-Kommission; Bundesbank.

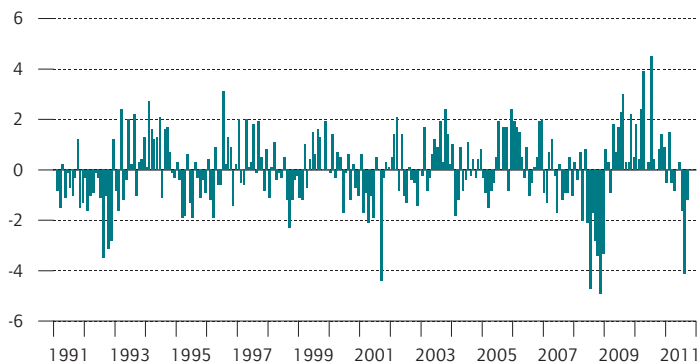
© DIW Berlin 2011

Deutsche Haushalte fürchten um ihren Arbeitsplatz.

Abbildung 18

ifo Geschäftsklima

Änderung gegenüber Vormonat in Indexpunkten



Quelle: ifo.

© DIW Berlin 2011

Das Geschäftsklima bricht im Rekordtempo ein.

te investiert werden, nicht zuletzt aus Sorge um die Geldwertstabilität.

Die Dauer der Verunsicherung ist derzeit nicht absehbar. Schon in wenigen Wochen könnten politische Weichenstellungen den Wirtschaftssubjekten wieder Planungssicherheit geben. Dann könnte das Wachstum höher ausfallen als hier angenommen. Die bisherigen Erfahrungen in der Euro-Schuldenkrise machen es aber wahrscheinlich, dass sich die Vertreter der Euro-Länder vorerst nicht auf eine tragfähige Lösung einigen werden. Dann ist davon auszugehen, dass Konsumenten und Unternehmen sich mit ihrer Nachfra-

ge vorerst zurückhalten. In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass sich die Nachfragezurückhaltung zu Jahresbeginn löst. Tritt dies nicht ein, ist ein noch schwächeres Wachstum im kommenden Jahr nicht auszuschließen.

Unter der getroffenen Annahme stellt die prognostizierte Abkühlung der deutschen Wirtschaft nicht das Ende des Aufschwungs dar, sondern nur eine Unterbrechung der ansonsten intakten Aufwärtsbewegung. Denn grundsätzlich ist die deutsche Wirtschaft in relativ guter Verfassung: Anders als viele andere Euroländer leidet die Wirtschaft hierzulande nicht unter den Nachwirkungen einer Immobilienblase und weder Haushalte noch Unternehmen sind übermäßig verschuldet. Zudem verharren die Zinsen auf einem für Deutschland außerordentlich niedrigem Niveau. Sowohl durch die Spezialisierung auf Investitionsgüter als auch die in den vergangenen Jahren errungene preisliche Wettbewerbsfähigkeit haben sich die deutschen Unternehmen gestiegene Marktanteile auf den Weltmärkten gesichert – vor allem in den stark wachsenden Wirtschaften der Schwellenländer. Damit steht die deutsche Wirtschaft im Vergleich zu anderen Industrieländern gut da und dürfte auch in den kommenden Jahren vom kräftigen Wachstum der Schwellenländer überdurchschnittlich profitieren.

Noch einmal kräftiges Wachstum im dritten Quartal

Auf die Produktion hat sich die Unsicherheit bislang nicht ausgewirkt. Sie hat im dritten Quartal wohl noch einmal um kräftige 0,4 Prozent angezogen. Auch die bis zuletzt noch gute Auftragslage und die Industrieproduktion, die mit einem Plus von vier Prozent gegenüber dem Vormonat kräftig ins dritte Quartal gestartet ist, lassen noch keine Anzeichen einer Schwächephase erkennen. Selbst wenn die späte Lage der Sommerferien die Produktion im Juli beflügelt haben dürfte, wird die Industrie ihre Wertschöpfung zwischen Juli und September insgesamt wohl kräftig gegenüber dem zweiten Quartal ausgeweitet haben. Auch die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt verlief bis zuletzt günstig: So waren im zweiten Quartal rund eine halbe Million Personen mehr beschäftigt als vor einem Jahr. Die Entwicklung der Löhne und Gehälter war mit einem Anstieg von über vier Prozent je Erwerbstätigen außerordentlich kräftig. Für das dritte Quartal sind weitere Anstiege bei Beschäftigung und Löhnen zu erwarten; dies lässt erwarten, dass der private Verbrauch im dritten Quartal noch einmal leicht zugelegt hat. Zumindest liegen die Umsätze im Einzelhandel – trotz zuletzt enttäuschender Zahlen – im Durchschnitt von Juli und August deutlich über dem Durchschnitt des zweiten Quartals.

Außenhandel trägt weiter zum Wachstum bei

Die deutschen Warenexporte verzeichneten bis zuletzt hohe Zuwachsraten: So entsprach der preisbereinigte Anstieg im zweiten Quartal mit fast drei Prozent nach wie vor den Zuwächsen, die die deutschen Warenexporte seit Beginn des Aufschwungs durchschnittlich verzeichnet hatten. In den Monaten Juni und Juli zeigte sich der Außenhandel schwächer, und auch die Neubestellungen aus dem Ausland im verarbeitenden Gewerbe haben deutlich an Dynamik verloren (Abbildung 20).

Insgesamt ist von diesen Indikatoren eher auf weitere, wenngleich deutlich schwächere Zuwächse bei den Ausfuhren zu schließen. Einer Abkühlung der Weltkonjunktur – vor allem aber einer durch eine Verunsicherung der Unternehmen und Konsumenten zusätzlich gedämpften Nachfrage – kann sich aber gerade die exportabhängige deutsche Wirtschaft nicht entziehen. Besonders die Spezialisierung auf Investitionsgüter führt dazu, dass die Nachfrage nach deutschen Produkten sensibel auf eine Eintrübung der Absatzaussichten der Abnehmer reagiert. Dies hat auch die letzte Krise gezeigt.

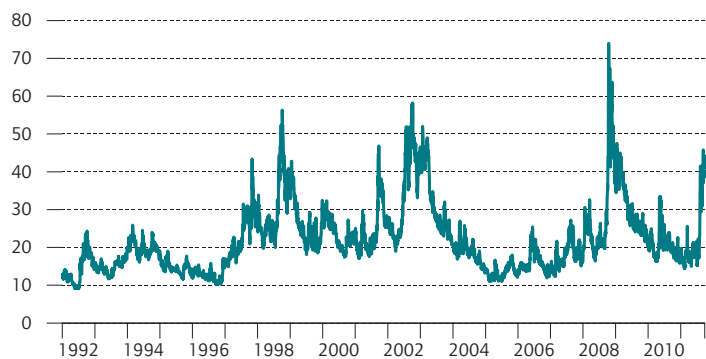
Entsprechend ist für den weiteren Verlauf dieses Jahres sowie für die erste Jahreshälfte 2012 nur noch mit spürbar gedämpften Exportzuwächsen zu rechnen. Wegen der bis zur Jahresmitte noch recht kräftigen Dynamik bei den Ausfuhren ist für den Jahresdurchschnitt 2011 dennoch ein Plus von 8,2 Prozent zu erwarten. Nach einer Belebung der Auslandsnachfrage in der zweiten Hälfte 2012 dürfte die mit etwa vier Prozent nach wie vor ordentlich wachsende Weltwirtschaft für ein weiteres Plus von vier Prozent bei den deutschen Ausfuhren im Jahresdurchschnitt 2012 sorgen.

Die Zurückhaltung inländischer Konsumenten und rückläufige Ausrüstungsinvestitionen drücken die Importe. Auch die schwächeren Exporte, die typischerweise einen großen Anteil an importierten Vorleistungsgütern enthalten, führen zu niedrigeren Einfuhren. So dürften die Importe in diesem Jahr zwar ein kräftiges Plus von 7,7 Prozent verzeichnen; dieses wird sich im Jahr 2012 allerdings fast halbieren.

Die zeitweilige Flaute bei den Exporten bei einer ebenfalls schwachen Importdynamik führt dazu, dass der Außenbeitrag im Winterhalbjahr zwar schwächer ausfällt als im Durchschnitt der vergangenen Quartale, im Prognosezeitraum aber positiv bleibt. Vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2012 werden Nachholeffekte bei den Exporten wieder etwas höhere Außenbeiträge bewirken. Im Jahresdurchschnitt bleibt der Außenhandel mit einem Beitrag von 0,2 Prozentpunkten eine Wachstumsstütze.

Abbildung 19

Unsicherheit gemessen am DAX-Volatilitätsindex



Quelle: Datastream.

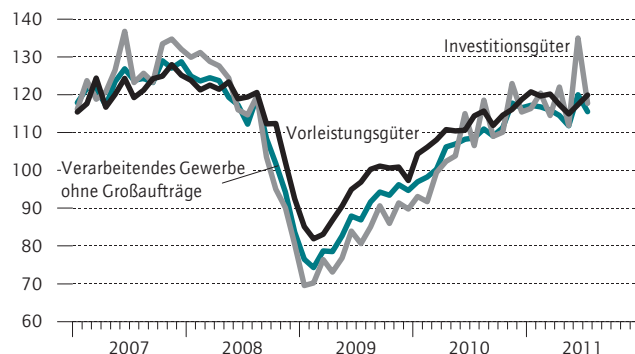
© DIW Berlin 2011

Unsicherheit steigt rapide an, nicht jedoch auf „Lehman-Niveau“.

Abbildung 20

Auftragseingänge aus dem Ausland

Index, 2005 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© DIW Berlin 2011

Neubestellungen aus dem Ausland legen weiter zu, verlieren jedoch an Schwung.

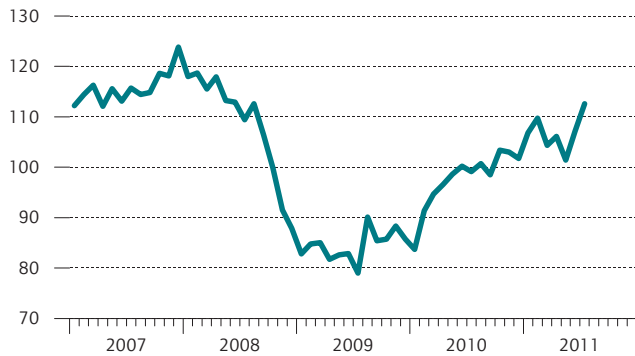
Ausrüstungen: Unsicherheit lähmt Investitionstätigkeit

Die anhaltend niedrigen Zinsen sowie die mittlerweile wieder deutlich über dem langjährigen Durchschnitt liegende Kapazitätsauslastung in der Industrie sprechen für sich genommen für einen anhaltenden Aufwärtstrend bei den Ausrüstungsinvestitionen. Die inländischen Bestellungen von Investitionsgütern zeigen zwar eine Abschwächung, aber keinen Einbruch der Dynamik an (Abbildung 21). Die Importe von Investitionsgütern waren zuletzt zwar rückläufig, allerdings gingen mehrere Monate mit sehr kräftigen Zuwächsen voraus; insgesamt verlieren die Investitionsgüter-

Abbildung 21

Neubestellungen von Investitionsgütern aus dem Inland

Index 2005 = 100, ohne Großaufträge



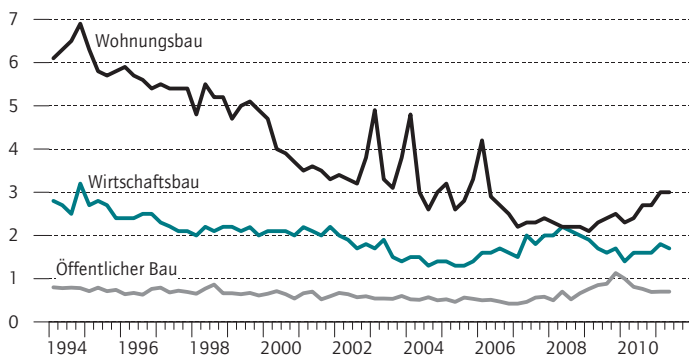
Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Inländische Investitionsgüternachfrage zeigt noch keine Einbrüche an.

Abbildung 22

Baugenehmigungen



Baugenehmigungen, veranschlagte Kosten in Milliarden Euro, saisonbereinigt, Quartalsdurchschnitte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Deutliche Belebung im Wohnungsbau, auslaufende Konjunkturpakete belasten öffentlichen Bau.

importe ebenfalls an Schwung, deuten aber auch noch nicht auf eine ausgeprägte Schwächephase hin. Jedoch spielt gerade bei den Investitionsentscheidungen das Vertrauen auf zukünftige Absatzchancen eine wichtige Rolle. Die Eintrübung der Weltkonjunktur und die Rücknahme möglicherweise zu optimistischer Erwartungen dürften die Unternehmer bei ihren Dispositionen vorsichtiger werden lassen. Der Ifo-Index weist

darauf hin, dass die Unternehmen bereits schwächere Exporte erwarten. Auch der Bestand an Aufträgen aus dem Ausland wurde zuletzt nicht mehr mehrheitlich positiv beurteilt.

Im Winterhalbjahr dürfte daher weniger in Ausrüstungen investiert werden als in den vorangegangenen Quartalen. Diese Zurückhaltung führt dazu, dass die Investitionen in Ausrüstungen trotz des guten Starts zu Jahresbeginn 2011 nur um 8,2 Prozent ausgeweitet werden. Im zweiten Halbjahr 2012 dürfte sich die Investitionstätigkeit wieder merklich beleben. Trotz dieser dann wohl kräftigeren Zuwächse ist für das Jahr 2012 dennoch nur ein mageres Plus von 1,3 Prozent zu erwarten.

Bauinvestitionen: Aufwärtstrend setzt sich moderat fort

Die Bauwirtschaft musste im zweiten Quartal trotz der enormen Bautätigkeit zu Jahresbeginn keine großen Rückgänge hinnehmen. Lediglich beim Wohnungsbau war eine Gegenbewegung zu verzeichnen. Der Wohnungsbau hingegen setzte trotz des starken ersten Quartals seinen Aufwärtstrend fort und die staatlichen Bauinvestitionen bewegten sich in etwa auf dem Vorjahresniveau.

Ein Ende der Aufwärtsbewegung im Wohnungsbau ist derzeit nicht absehbar. Die Auftragsbücher der Unternehmen sind nach wie vor gut gefüllt. So sind sowohl die Auftragseingänge als auch der Auftragsbestand des Bauhauptgewerbes seit Anfang 2009 kontinuierlich gestiegen. Die Baugenehmigungen lagen im ersten Halbjahr dieses Jahres mehr als 30 Prozent über dem Vorjahresniveau (Abbildung 22).

Maßgeblich für diese Entwicklung sind vor allem das freundliche Finanzierungsumfeld und die schwierige Situation auf den Anlagemärkten. Insbesondere die Schuldenkrise aber auch die niedrigen Renditen führten zu Zurückhaltung bei anderen Anlageformen. Gleichzeitig liegen die Zinsen für Wohnungsbaukredite immer noch bei niedrigen vier Prozent. Zusammen genommen führen diese Faktoren dazu, dass weiterhin stark in Wohnraum investiert wird. Außerdem wirkt sich der Trend zur energetischen Sanierung positiv auf den Wohnungsbau aus. Aufgrund dieser günstigen Rahmenbedingungen sind im weiteren Verlauf weitere Zuwächse zu erwarten. Auch im kommenden Jahr wird der Wohnungsbau der dynamischste Bereich in der Bauwirtschaft sein. Dabei wird die von der Bundesregierung geplante Anhebung des Fördervolumens im CO₂-Gebäudesanierungsprogramm hier einen zusätzlichen Impuls setzen. Somit ist für den Wohnungsbau im nächsten Jahr ein Wachstum von gut zwei Prozent zu erwarten, nach über sieben Prozent in diesem Jahr.

Kasten

Produktionslücke weitet sich nächstes Jahr erneut aus

In der Krise hat die deutsche Wirtschaft weniger produziert als aufgrund des vorhandenen Kapitalstocks, der durchschnittlichen Produktivität und bei einer normalen Inanspruchnahme der Arbeitskräfte möglich gewesen wäre. Der Rückschlag im Rezessionsjahr 2009 war dabei so groß, dass er selbst durch das kräftige Wachstum im vergangenen wie auch voraussichtlich in diesem Jahr nicht aufgeholt werden kann. Der Unterschied der tatsächlichen Produktion zu der – wie oben ausgeführt – potenziell möglichen Produktion (Produktionspotenzial) ist die Produktionslücke. Diese dürfte sich aufgrund des zu erwartenden schwachen Wachstums im kommenden Jahr ausweiten.

Freilich gibt es verschiedene Ansätze, das Produktionspotenzial zu bestimmen. Alle sind jedoch generell mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Wir benutzen an dieser Stelle die von der EU-Kommission entwickelte Methode,¹ die jedoch für das laufende und das kommende Jahr abweichend von alternativen Ansätzen sehr hohe Zuwächse beim Produktionspotenzial anzeigt.² Da dieses Verfahren im Rahmen des Defizitverfahrens der Europäischen Kommission sowie der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse maßgeblich ist, sind die Ergebnisse aber dennoch von besonderem Interesse.

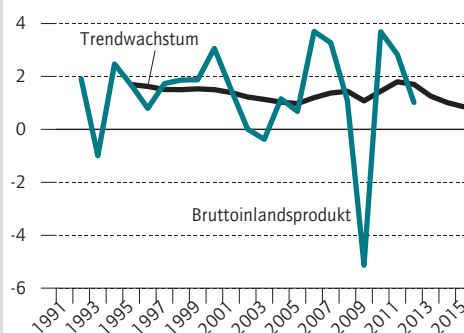
Die Berechnungen werden halbjährlich auch von der Europäischen Kommission durchgeführt, die ihre eigenen Prognosen für das jeweils laufende und das darauffolgende Jahr zugrunde legt. Hier gehen wir dagegen von den aktuellen Prognosen des DIW Berlin aus. Anders als in den bisherigen Berechnungen der Kommission (die letzte wurde Mitte Mai durchgeführt) können in die vorliegende Analyse nur Daten nach der deutschen Wiedervereinigung einfließen, da die Zahlen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nur für diesen Zeitraum jüngst vollständig revidiert wurden.

Ausgehend von den Ergebnissen der Kommissionsmethode erreicht das Potenzialwachstum in diesem Jahr mit 1,8 Prozent einen Höhepunkt. In den kommenden Jahren flacht es schrittweise ab und fällt im Jahr 2015 sogar unter ein Prozent. Die starken Änderungen in dieser Rate sind die Folge einiger technischer Annahmen; alternative Ansätze ergeben

im Zeitablauf gleichmäßigere Raten (vgl. Fußnote 2). Im Prognosezeitraum wirken beide Faktoren, Arbeit und Kapital, vor allem aber die Faktorproduktivität, stützend auf das Potenzial. Während die Ausdehnung des Kapitalstocks und die Produktivitätszuwächse mittelfristig kaum an Schwung verlieren dürften, wird der Arbeitseinsatz ab 2014 zunehmend eine Wachstumsbremse. Dies liegt vor allem am Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter. Während dies im laufenden und im nächsten Jahr noch keine Auswirkungen auf den potenziellen Arbeitseinsatz hat, macht sich der demografische Wandel ab 2013 immer deutlicher bemerkbar. Dies kann auch der vorübergehend recht kräftige Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit schließlich nicht mehr kompensieren.

Das für 2012 zu erwartende schwache Wachstum von nur einem Prozent liegt klar unter dem Potenzialwachstum. Dies gilt unabhängig davon, auf welche Methode sich die Berechnungen stützen. Dadurch weitet sich die Produktionslücke im kommenden Jahr wieder aus, ohne dass die Wirtschaft zuvor die Normalauslastung erreicht hat. Dies legt entsprechende Nachholeffekte im zweiten Halbjahr 2012, aber auch in den darauffolgenden Quartalen nahe. Durch zu erwartende kräftigere Zuwächse wird sich die Produktionslücke allmählich schließen. Aber auch darüber hinaus sind durchaus noch für einige Quartale über dem Trendwachstum liegende Wachstumsraten wahrscheinlich; denn nach dem Schließen der Produktionslücke halten die konjunkturellen Kräfte noch an und schieben die Wirtschaft über das Produktionspotenzial, wenn sich die Wirtschaft wieder der Normalauslastung annähert.

Abbildung

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts und langfristiger Trend

Quellen: EU Kommission; DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Trendwachstum nach EU-Methode vorübergehend sehr kräftig

¹ Die Europäische Kommission stellt zur Berechnung notwendige Programme und Daten zur Verfügung, siehe <http://circa.europa.eu/Public/irc/ecfin/outgaps/library>. Zu den Ergebnissen der Europäischen Kommission vgl. Annual macro-economic database. Für eine ausführliche Dokumentation vgl. D'Auria, F., Denis, C., Havik, K., Mc Morrow, K., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A. (2010): The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. Economic Papers 420.

² Junker, S. (2011): Schuldenbremse: Sparerfordernisse größer als bisher angenommen. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 33/2011.

Auch im Wirtschaftsbau sind die Perspektiven noch positiv. So haben sich die Baugenehmigungen und der Auftragsbestand in diesem Jahr günstig entwickelt. Die Umsatzerwartungen der Unternehmen des Bauhauptgewerbes wurden vor allem für den Wirtschaftsbau zuletzt noch einmal deutlich nach oben korrigiert. Dies lässt trotz des hohen Niveaus, auf dem sich der Wirtschaftsbau seit Jahresbeginn bewegt, auf einen weiteren Zuwachs im dritten Quartal schließen. Danach dürfte sich die Dynamik aber etwas verringern. So zeigte sich bei den jüngsten Auftragseingängen ein Rückgang. Maßgeblich hierfür dürfte die Verunsicherung über die konjunkturelle Entwicklung sein, welche im Winterhalbjahr eine allgemeine Investitionszurückhaltung bewirken wird. Mit dem Wiedererstarken der Konjunktur in der zweiten Hälfte 2012 wird der Wirtschaftsbau aber ebenfalls wieder an Fahrt gewinnen.

Auch im öffentlichen Bau dürfte sich das dritte Quartal noch als äußerst stark erweisen, danach befinden sich die staatlichen Investitionen allerdings auf dem Rückzug. Das Auslaufen der Konjunkturprogramme zeichnet sich bei den Baugenehmigungen ab, welche im ersten Halbjahr mehr als 20 Prozent unter dem Wert des Vorjahres lagen. Ähnliches gilt für den Auftragsbestand. Dies deutet darauf hin, dass die Konjunkturprogramme bis zum Jahresende abgearbeitet werden und bislang noch keine neuen Impulse vorhanden sind. Aufgrund des vorauslaufenden Charakters von Auftragsbestand und Baugenehmigungen ist jedoch nicht mit einem unmittelbaren Einbruch zu rechnen. Es zeigt sich lediglich, dass für den weiteren Verlauf noch keine erhöhten Investitionsabsichten seitens der staatlichen Auftraggeber zu erkennen sind. So wird in diesem Jahr die Wachstumsrate im öffentlichen Bau rund 3 Prozent betragen, für das nächste Jahr ist aber – vor allem wegen der auslaufenden Konjunkturpakete – ein Rückgang von 2,5 Prozent zu erwarten.

Privater Verbrauch bleibt schwach

Angesichts der gestiegenen Unsicherheit werden sich auch die privaten Haushalte mit ihren Konsumausgaben spürbar zurückhalten. Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich im Zuge der konjunkturellen Flaute vorübergehend verschlechtern und die Löhne werden sich im Prognosezeitraum schwächer als zuletzt entwickeln. Dies legen auch die Umfragen der Europäischen Kommission nahe: Nicht nur die Stimmung insgesamt hat sich merklich eingetrübt, auch die Erwartungen der privaten Haushalte bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung und vor allem die Einschätzung der künftigen Lage auf dem Arbeitsmarkt haben sich so stark verschlechtert wie nie zuvor.

Im zweiten Quartal dieses Jahres kam es zu einem deutlichen Anstieg der Löhne, weil tarifliche Lohnanhebun-

gen in einer Reihe wichtiger Branchen wirksam wurden. Zu einem erheblichen Teil haben Sonderzahlungen wie vereinbarte Einmalzahlungen zu dem Anstieg beigetragen. Der Lohnanstieg hat die Preissteigerungen mehr als ausgeglichen. Danach standen keine bedeutenden Tarifabschlüsse mehr an. Zum Ende dieses Jahres wird es noch zu einer leichten Anhebung der Löhne in Teilen des öffentlichen Sektors kommen.

Für das nächste Jahr sind deutlich geringere Lohnanhebungen zu erwarten. Denn zum einen sehen die bereits getroffenen und bis ins nächste Jahr hineinreichenden Tarifabschlüsse keine so starken Lohnanhebungen wie zuletzt vor. Zum anderen stehen die Tarifverhandlungen in der richtungsweisenden Metall- und Elektroindustrie im Frühjahr – anders als bislang erwartet – nicht mehr im Zeichen einer anhaltend kräftigen Konjunktur, sondern voraussichtlich im Umfeld einer stagnierenden Wirtschaft.

Zudem dürfte der Zugriff auf arbeitszeitreduzierende Instrumente wie Kurzarbeit und den Abbau der im Aufschwung zuletzt wieder aufgebauten Arbeitszeitkonten die durchschnittliche Arbeitszeit deutlich senken. Rechnerisch steigt dadurch zwar der effektive Stundenlohn im Jahr 2012 ähnlich stark wie in diesem Jahr, doch die Bruttolöhne und -gehälter legen im kommenden Jahr aufgrund der reduzierten Arbeitsstunden spürbar schwächer zu. Auch der Anstieg der Selbstständigen- und Vermögenseinkommen fällt im Zuge der schwächeren Konjunktur im kommenden Jahr deutlich geringer aus als in diesem Jahr. Lediglich die monetären Sozialleistungen dürften – hauptsächlich wegen der Rentenanpassung – im kommenden Jahr steigen, nachdem sie aufgrund niedrigerer Arbeitslosenzahlungen in diesem Jahr noch fallen dürften.

Insgesamt werden 2012 die verfügbaren Einkommen wohl weniger zulegen als im laufenden Jahr (2,4 Prozent nach 3,0 Prozent). Der Preisauftrieb dürfte sich im nächsten Jahr spürbar abflachen, was für sich genommen die Kaufkraft stützt. Insgesamt entwickeln sich die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2012 allerdings kaum besser als in diesem Jahr, so dass der reale Konsum in beiden Jahren mit einem Zuwachs von weniger als einem Prozent gleichermaßen schwach verlaufen wird. Aufgrund der Verunsicherung der Konsumenten dürfte die Sparquote vorübergehend spürbar anziehen, im späteren Verlauf dann aber wieder nachgeben.

Inflation im Rückwärtsgang

Der Anstieg der Verbraucherpreise erreichte im September mit 2,6 Prozent den höchsten Wert seit knapp drei Jahren. Allerdings ist der Anstieg der Energiepreise, die

der Treiber für die hohen Teuerungsraten der vergangenen Monate waren, mittlerweile zum Stillstand gekommen. In den kommenden Monaten dürften sie sich eher seitwärts bewegen, so dass aufgrund von Basiseffekten die Teuerungsraten im weiteren Verlauf wieder deutlich niedriger ausfallen dürften.

Parallel zu den nicht weiter anziehenden Energiepreisen dürfte auch die steile Aufwärtsbewegung bei den Erzeugerpreisen ihren Wendepunkt erreicht haben – im August sind diese gefallen. Zwar werden die Unternehmen versuchen, die gestiegenen Kosten an die Verbraucher weiterzugeben (Abbildung 23), dies kann sich aber allenfalls mit erheblicher zeitlicher Verzögerung auswirken. Selbst wenn die konjunkturelle Abkühlung den Preissetzungsspielraum der Unternehmen einschränken dürfte, wird die Kernrate, also die Teuerung ohne den Einfluss von Energie und Nahrungsmitteln, daher wohl ihren moderaten Aufwärtstrend fortsetzen.

Insgesamt werden die Verbraucherpreise in diesem Jahr um 2,4 Prozent zulegen, im kommenden Jahr wird die Inflationsrate voraussichtlich auf 1,8 Prozent sinken.

Nachfrageschwäche trifft auch den Arbeitsmarkt

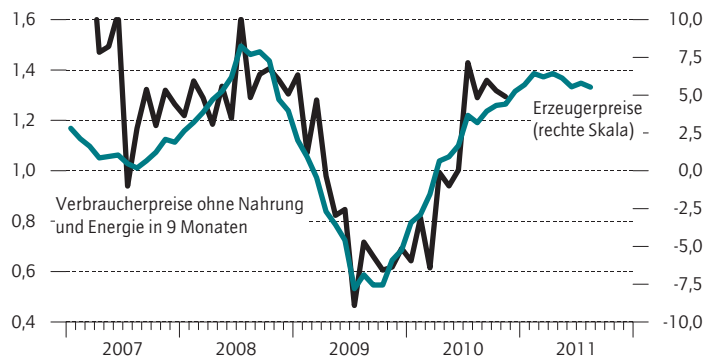
Die Wirtschaftsleistung hat, wenngleich mit deutlich gebremstem Tempo, bis zuletzt zugenommen. Einen Anlass für Entlassungen, die über einzelbetriebliche Schwierigkeiten oder spezifische Problemlagen einiger Branchen hinausgehen, gibt es daher derzeit noch nicht. Allerdings dürften in Anbetracht kaum kalkulierbarer Aussichten jetzt nicht wenige Unternehmen bei Neueinstellungen weit vorsichtiger agieren als noch vor einigen Wochen – zumal ihnen die Erfahrungen mit dem rasant eingetretenen, massiven Produktionseinbruch von 2008/2009 noch in frischer Erinnerung sind. Allein dadurch, dass frei gewordene Stellen zum Teil nicht besetzt werden, könnte im Zusammenhang mit der enormen Fluktuation auf dem Arbeitsmarkt das Beschäftigungsniveau alsbald deutlich sinken.¹

Schon die aktuelle Situation auf dem Arbeitsmarkt ist schwer zu umreißen. Die zeitnahesten Informationen liegen für die registrierten Arbeitslosen vor. Bis September hat sich die Zahl der Arbeitslosen weiter verringert. Der Abbau der Arbeitslosigkeit verläuft bereits seit dem Frühjahr mit etwas langsamerem Tempo, was auch an der Einschränkung arbeitsmarktpolitischer Maßnah-

Abbildung 23

Erzeugerpreise und Verbraucherpreise (Kernrate, zeitlich verzögert)

Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank.

© DIW Berlin 2011

Die Unternehmer dürften die gestiegenen Erzeugerpreise an die Verbraucher weitergeben.

men (etwa bei den Ein-Euro-Jobs oder der beruflichen Weiterbildung) liegt.

Die vorliegenden Informationen über die gesamtwirtschaftliche Beschäftigung reichen aktuell nur bis August, in sektoraler Aufschlüsselung – abgesehen von einigen Fachstatistiken – sogar nur bis zum 2. Quartal. Die Daten geben also nur Auskünfte bis zu der Zeit, bevor die Verunsicherung um sich griff. Die Zahl der Erwerbstätigen ist zwar bis zum August gestiegen; die Zuwächse waren aber immer geringer geworden.

In großen Teilen des Dienstleistungsbereichs stagnierte die Beschäftigung bereits im zweiten Quartal. Dazu gehören manche konsumnahe Dienste sowie solche Aktivitäten, die direkt dem Staat zuzurechnen sind oder bei denen die Einnahmen von staatlichen Institutionen bzw. Regulierungen abhängig sind. Ebenfalls keine Zuwächse bei der Zahl der Erwerbstätigen verzeichnen die Sektoren „Information und Kommunikation“ sowie die Finanzdienstleistungen – beides Wirtschaftszweige, in denen schon seit längerer Zeit die Beschäftigungsentwicklung vergleichsweise schwach verläuft.

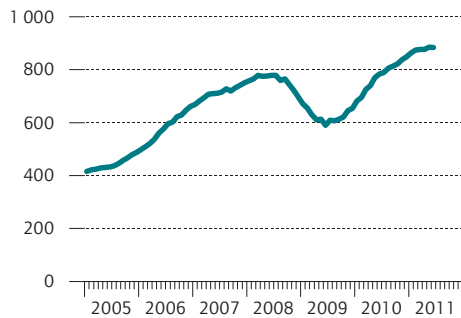
Aufwärts ging es dagegen mit der Zahl der Arbeitsplätze in der Bauwirtschaft und im verarbeitenden Gewerbe. Zudem wuchs bis zur Jahresmitte die Erwerbstätigkeit bei den Unternehmensdienstleistern sowie im Sektor „Handel, Gastgewerbe, Transport und Verkehr“. Zu einem Teil muss sich darin eine gewisse Ausweitung des Konsums spiegeln, denn anders ist die bis zum Som-

¹ Beispielsweise gab es 2010 unter den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten knapp 7,5 Millionen neu begonnene und 7,4 Millionen beendete Arbeitsverhältnisse. Bei jahresdurchschnittlich 27,9 Millionen Beschäftigten ergibt sich eine Abgangsrate von immerhin 27 Prozent.

Abbildung 24

Zahl der Leiharbeiter

In 1 000 Personen



Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Schätzungen und Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Die Leiharbeit hat das Niveau vor der Krise schon weit überschritten.

mer anziehende Beschäftigung im Einzelhandel und im Gastgewerbe² nicht zu erklären. Bei den Unternehmensdiensten, dem Großhandel sowie im Verkehrssektor dürfte die Beschäftigungsausweitung vor allem auf die Expansion im produzierenden Gewerbe insbesondere in der Industrie, zurückzuführen sein, denn bei einem Großteil der angebotenen Dienste handelt es sich um industriennahe Aktivitäten. Das gilt insbesondere für die Leiharbeit, die nach der jüngsten Krise ihr Personal enorm ausgeweitet hatte, inzwischen aber kaum noch die Beschäftigung aufstockt (Abbildung 24). Aber immerhin: Ein Drittel der bei den Arbeitsagenturen gemeldeten Stellen kommen von Leiharbeitsfirmen.

Entscheidend für den weiteren Beschäftigungsverlauf wird die Entwicklung in der Industrie sein. Bis zum Juli war hier der Beschäftigungsaufschwung ungebrochen (Abbildung 25). Bei den pro Kopf geleisteten Arbeitsstunden ist schon längst das Niveau vor der Krise erreicht; das spricht für eine hohe Kapazitätsauslastung. Bei den Pro-Kopf-Stunden hat es zuletzt von Monat zu Monat starke Schwankungen gegeben; das deutet auf eine fragile Auftragslage hin. In den letzten Jahren sind solche starken Schwankungen einem konjunkturellen Wendepunkt vorausgegangen. Anzunehmen ist, dass vielfach bestehende Arbeitszeitkonten wieder kräftig aufgefüllt wurden; mitunter haben Unternehmen und Arbeitnehmervertreter Vereinbarungen zur Erhöhung des maximal zulässigen Stun-

denkontingents auf den Konten getroffen, um künftige Flaute bei der Güternachfrage abzufedern. Zudem sind noch die für die Arbeitgeber günstigen Regelungen zur Kurzarbeit in Kraft, so dass auch mit diesem Instrument auf eine sich verschlechternde Auftragslage reagiert werden kann. Wie die letzte Krise gezeigt hat, gab es aber trotz der Arbeitszeitverkürzungen sowie der Hinnahme schwindender Produktivität durch die Unternehmen einen erheblichen Personalabbau in der Industrie. Von einem nicht auszuschließenden Auftragseinbruch wäre auch eine Reihe von Dienstleistungsbranchen betroffen – insbesondere die Leiharbeit, deren Beschäftigte zu einem großen Teil als disponible Randbelegschaft der Industrie fungieren. Diejenigen Zweige des Dienstleistungssektors, die in der letzten Krise ihre Belegschaften noch aufgebaut hatten, werden das – wie an deren aktueller Beschäftigungsentwicklung abzulesen ist – in der kommenden Monaten wohl kaum tun (Abbildung 26).

Die konjunkturelle Abkühlung im Winterhalbjahr wird am Arbeitsmarkt nicht spurlos vorbeigehen. Der Zuwachs bei den Erwerbstätigenzahlen wird sich in der zweiten Jahreshälfte 2011 spürbar abschwächen, zum Jahresauftakt 2012 dürfte die Beschäftigung sogar zeitweilig leicht sinken. Stärker als die Zahl der Erwerbstätigen dürften die geleisteten Arbeitsstunden auf einen Nachfrageeinbruch reagieren. Insgesamt ist davon auszugehen, dass die Zahl der Erwerbstätigen zwar zu Jahresbeginn 2012 durchaus leicht zurückgehen dürfte, im Zuge der konjunkturellen Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2012 aber wieder anzieht, so dass im Jahresdurchschnitt immer noch ein Plus bei der Beschäftigung stehen dürfte. Dieses wird jedoch mit 0,3 Prozent schwach ausfallen, nachdem der Anstieg in diesem Jahr noch rund 1,3 Prozent betragen dürfte. Aufgrund des anhaltenden Aufwärtstrends bei der Erwerbsneigung – vor allem von Frauen und Menschen im Alter von 54 Jahren und darüber – reicht der geringe Beschäftigungsanstieg nicht aus, um die Arbeitslosigkeit zu senken. Diese wird voraussichtlich im kommenden Jahr mit 7,1 Prozent auf demselben Wert verharren wie in diesem Jahr.

Defizit geht zurück, Haushaltsrisiken steigen

Die Lage der öffentlichen Finanzen in Deutschland hat sich in diesem Jahr deutlich verbessert. Maßgeblich hierfür sind neben der guten konjunkturellen Entwicklung, die die Sozialausgaben verringert und zu einem erheblichen Anstieg der Steuereinnahmen führt, auch die Konsolidierungsmaßnahmen im Rahmen des „Zukunftspakets“ der Bundesregierung sowie das Auslaufen der konjunkturstützenden Maßnahmen, die während der Rezession aufgelegt wurden. Nach revidierten

² Nach den Daten der entsprechenden Fachstatistiken.

Angaben lag das Haushaltsdefizit im Jahr 2010 bei etwas über 100 Milliarden Euro oder 4,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.³ Dieses Jahr dürfte die Defizitquote 1,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen, für das nächste Jahr ist nur noch mit einer Rückführung der Defizitquote um 0,4 Prozentpunkte auf 0,7 Prozent zu rechnen.

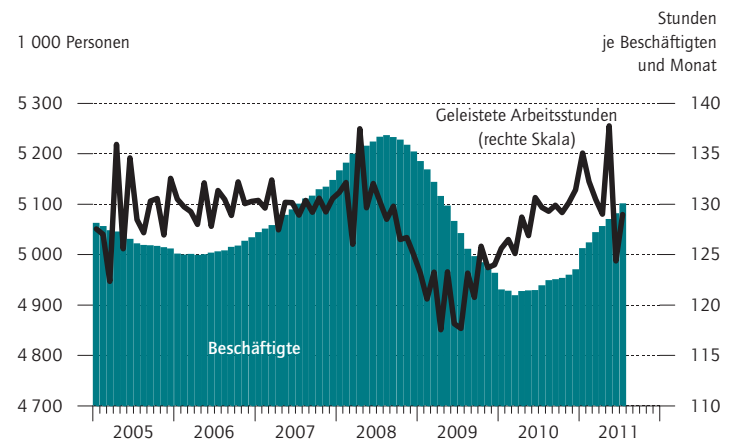
Maßgeblich für die Verbesserung des Budgetsaldos in diesem Jahr ist vor allem ein Anstieg der öffentlichen Einnahmen. Insbesondere die Steuereinnahmen sprudeln; gewinnabhängige Steuern wie Gewerbe- und Körperschaftsteuer, aber auch die Mehrwertsteuer- und Einkommensteuereinnahmen werden im Jahr 2011 kräftig steigen. Insgesamt dürften die Steuereinnahmen bei Bund und Gebietskörperschaften im Vergleich zum Vorjahr um knapp 40 Milliarden Euro zulegen, nächstes Jahr werden sie trotz der schwächeren konjunkturellen Entwicklung noch einmal fast 25 Milliarden Euro höher liegen. Dieses Jahr ergeben sich Einnahmeerhöhungen im Vergleich zu 2010 aus der neu eingeführten Luftverkehrsabgabe sowie in geringem Umfang aus der Erhöhung der Tabaksteuer sowie der Kernbrennstoffsteuer, wobei letztere in Folge der Neuausrichtung der Energiepolitik jährlich rund eine Milliarde Euro unter den ursprünglich veranschlagten 2,3 Milliarden Euro liegen dürfte. Zusätzlich ergeben sich weiterhin Mehreinnahmen aus dem schrittweisen Abbau der Vergünstigungen durch die Eigenheimzulage. Einnahmemindernd schlägt dieses Jahr insbesondere die verbesserte Absetzbarkeit von Vorsorgeaufwendungen, im kommenden Jahr die Vereinfachung des Besteuerungsverfahrens, das unter anderem eine Anhebung des Arbeitnehmer-Pauschetrags vorsieht, zu Buche. Auch im Bereich der Sozialbeiträge ist für dieses und nächstes Jahr mit zweistelligen Milliardenzuwächsen zu rechnen. Das liegt in erster Linie an der kräftig steigenden gesamtwirtschaftlichen Lohnsumme. Zusätzlich schlagen sich dieses Jahr die gestiegenen Beitragssätze für die Arbeitslosen- und für die Krankenversicherung nieder. Insgesamt ist für dieses Jahr mit einem Anstieg der öffentlichen Einnahmen von über 50 Milliarden Euro zu rechnen, für das kommende Jahr noch einmal von 35 Milliarden Euro.

Gleichzeitig gehen die öffentlichen Ausgaben zurück. Im Bereich der monetären Sozialleistungen ist dank der guten Arbeitsmarktlage sowie der nur geringen Zuwächse bei der gesetzlichen Rente sogar mit einem Rückgang zu rechnen. Bei den Subventionsausgaben

³ Im Rahmen der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Anfang September wurden insbesondere Aufwendungen im Zuge der Bankenrettung zusätzlich als budgetwirksam verbucht. Hierdurch musste das Budgetdefizit im Jahr 2010 von ursprünglich 3,3 Prozent auf 4,3 Prozent revidiert werden.

Abbildung 25

Beschäftigung und geleistete Arbeitsstunden je Beschäftigten in der Industrie¹



¹ Betriebe des verarbeitenden Gewerbes mit im Allgemeinen 50 und mehr Beschäftigten; saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

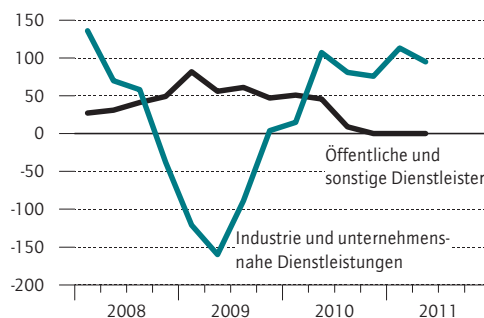
© DIW Berlin 2011

Die Arbeitszeit wurde in der Krise durch Kurzarbeit deutlich reduziert; der Beschäftigungsabbau folgte erst einige Monate später.

Abbildung 26

Beschäftigung in der Industrie und ausgewählten Dienstleistungssektoren

Änderung gegenüber Vorquartal in Tausend



Quellen: Statistisches Bundesamt; DIW Berlin.

© DIW Berlin 2011

Dem kräftigen Beschäftigungsabbau in der Industrie in der Krise 2009 stand ein Aufbau bei den Dienstleistungen entgegen.

schlägt immer noch vor allem das Auslaufen der Abwrackprämie zu Buche. Dies bringt in diesem Jahr noch einmal Einsparungen in Höhe von etwa 500 Millionen

Euro.⁴ Allerdings sind neue Fördermaßnahmen eingeführt oder aufgestockt worden, etwa die Förderung der Elektromobilität. Die Personalausgaben im öffentlichen Dienst dürften dieses und nächstes Jahr mit jeweils knapp zwei Prozent nur langsam steigen; hierauf weist der moderate Tarifabschluss für den öffentlichen Dienst der Länder vom März dieses Jahres hin. Auch der Tarifabschluss für den öffentlichen Dienst in Bund und Gemeinden, der im Februar nächsten Jahres verhandelt wird, dürfte aufgrund des dann merklich eingetrübten wirtschaftlichen Umfelds schwächer ausfallen. Hinzu kommt eine voraussichtlich weiterhin leicht rückläufige Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Eine kräftige Reduktion der Ausgaben ergibt sich dieses Jahr im Vergleich zum Vorjahr aber vor allem aus den zurückgehenden Vermögensübertragungen. Entscheidend ist hier die im Jahr 2010 als defizitwirksam verbuchte Übernahme der Wertpapiere der Hypo Real Estate in die bundeseigene Abwicklungsbank FMS Wertmanagement, die mit rund 25 Milliarden Euro zu Buche schlug und dieses Jahr wegfällt. So dürfte es insgesamt zu einem spürbaren Rückgang der öffentlichen Ausgaben im Jahr 2011 von 20 Milliarden Euro im Vergleich zum Vorjahr kommen. Im kommenden Jahr dürften die Ausgaben dann aber wieder um 35 Milliarden Euro ansteigen. Das liegt insbesondere an der sich abschwächenden konjunkturellen Entwicklung, die insbesondere im Bereich der Sozialausgaben zu einem deutlichen Anstieg führen dürfte. Zugleich führt die stark gestiegene Gesamtverschuldung der öffentlichen Hand zu wachsenden Zinsausgaben, obwohl wegen der Verunsicherung über die Zuverlässigkeit anderer Anlageformen die durchschnittliche Verzinsung deutscher Staatsanleihen derzeit außerordentlich niedrig liegt.

Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen ist aber mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Dies ist nicht nur bedingt durch den derzeit schwierig abzuschätzenden konjunkturellen Ausblick, der insbesondere zu einer anderen Steuer- und Sozialausgabenentwicklung führen könnte. Auch die in der politischen Diskussion stehenden möglichen Änderungen in der Steuerbelastung der Haushalte und Unternehmen könnten erheblichen Einfluss auf die Einnahmensituation der öffentlichen Hand haben, dürften allerdings wohl nicht vor Ende des Prognosezeitraums in Kraft treten. Vor allem aber ergeben sich erhebliche direkte Unwägbarkeiten aus der weiteren Entwicklung der Schuldenkrise im Euroraum. Die Verschärfung der Krise macht es zunehmend wahrscheinlicher, dass dem deutschen Staat in naher Zukunft zusätzliche Zahlungsverpflichtungen erwach-

sen. Für den Bundeshaushalt wäre dann mit spürbaren Belastungen zu rechnen.

Weder die Höhe der Zahlungsverpflichtungen noch der genaue Zeitpunkt ihrer Fälligkeit lassen sich derzeit vorhersagen. Klar dürfte aber sein: Zumindest Griechenland wird nicht in der Lage sein, seinen Schuldenberg alleine abzutragen. Es wird also zu einem Zahlungsausfall zu Lasten der Gläubiger kommen. Ob dieser im Rahmen einer Umschuldung über mehrere Jahre (oder gar Jahrzehnte) gestreckt wird oder auf einen Schlag in Form eines Schuldenschnitts geschieht, ist dabei zunächst gar nicht von Belang. Die bisher knapp 50 Milliarden Euro (davon etwa 10 Milliarden Euro aus Deutschland), die im Rahmen der Rettungsmaßnahmen von den Euro-Ländern an Griechenland ausbezahlt wurden, werden diese nicht in voller Höhe zurückbekommen. Es ist davon auszugehen, dass zumindest eine Reduktion der Zahllast um 50 Prozent erforderlich ist, um die Schuldenspirale zu durchbrechen.⁵ Hinzu kämen die Verluste, die den Banken im Staatseigentum entstünden, wenn sie einen Teilausfall ihrer Forderungen in Höhe von 10 bis 15 Milliarden Euro hinnehmen müssten.⁶ Auch die der Europäischen Zentralbank entstehenden Verluste, deren direktes Engagement in griechischen Staatsanleihen als Folge der direkten Aufkäufe am Sekundärmarkt mittlerweile bei mindestens 60 Milliarden Euro liegen dürfte, gehen letztlich zu Last der öffentlichen Haushalte der Mitgliedsländer. Legt man diese Zahlen zugrunde, so ergeben sich bei vorsichtiger Rechnung bereits jetzt zusätzliche einmalige Belastungen der deutschen Staatsfinanzen in Höhe von knapp 20 Milliarden Euro, die aber auch leicht doppelt so hoch liegen könnten.

Unmöglich zu berechnen sind aber die weiteren Folgekosten der Griechenland-Krise. Hierzu gehören die möglicherweise ausfallenden Forderungen der Europäischen Zentralbank insbesondere an das griechische Bankensystem, die zu einem wesentlichen Teil durch Anleihen der griechischen Regierung besichert sein dürften. Noch viel schwieriger zu beziffern sind die Folgekosten, die sich aus den Zweitrundeneffekten von Forderungsausfällen ergeben. Hierzu gehören die möglicherweise notwendig werdenden Ausgaben für Rekapitalisierungen und Liquiditätsstützen für in Folge der Forderungsausfälle ins Straucheln geratende Banken.

Trotzdem ist auch klar: Die Kosten werden nicht kleiner, wenn Entscheidungen zur Beruhigung der Märkte hinausgezögert werden. Die bisher ergriffenen Maßnah-

⁴ Im Jahr 2009 wurden gut vier Milliarden Euro für das Programm zur Stärkung der Pkw-Nachfrage aufgewendet, im Jahr 2010 etwa 730 Millionen Euro. Dieses Jahr liegen die Ausgaben noch bei etwa 150 Millionen Euro. Vgl. Subventionsbericht der Bundesregierung, August 2011.

⁵ 50 Prozent dürften allerdings nur ausreichend sein, wenn die privaten Gläubiger einem Forderungsausfall in vergleichbarer Höhe zustimmen würden. Die bisher signalisierten möglichen Zugeständnisse liegen weit darunter.

⁶ Allein die von der Hypo Real Estate übernommenen Forderungen hatten zum Jahresende 2010 einen nominalen Wert von etwa 10 Milliarden Euro.

men waren offenbar nicht ausreichend, das Vertrauen der Finanzmarkttakteure – aber auch der Haushalte – in die Lösungskompetenz der europäischen Institutionen wieder herzustellen. Je länger es dauert, die Finanzmarkttakteure von tragfähigen Lösungen der Schuldenkrise zu überzeugen, umso höher dürften die Kosten für die öffentlichen Gläubiger zu werden. Mit Blick auf die ohnehin vorhandenen Konsolidierungserfordernisse, die sich aus der bereits jetzt über 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegenden öffentlichen Schuldenstandsquote in Deutschland ergeben, ist für ein gespanntes Zurücklehnen angesichts der jüngst günstigen Entwicklung der staatlichen Einnahmen und Ausgaben jedenfalls kein Platz.

Dr. Ferdinand Fichtner ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | ffichtner@diw.de

Dr. Simon Junker ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Dr. Kerstin Bernoth ist Stellvertretende Abteilungsleiterin der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Karl Brenke ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Prof. Dr. Christian Dreger ist Abteilungsleiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Arthur Erdmann ist Praktikant in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

Christoph Große Steffen ist Doktorand in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Hendrik Hagedorn ist Doktorand in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

Prof. Dr. Beate Joachimsen ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Staat am DIW Berlin

Katharina Pijnenberg ist Doktorandin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook



Dr. Ferdinand Fichtner, Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin

SIEBEN FRAGEN AN FERDINAND FICHTNER

»Unternehmen und Verbraucher zunehmend verunsichert«

1. Herr Fichtner, Europa kämpft mit der Schuldenkrise, und die Weltwirtschaft schwächelt. Wie wirkt sich das auf die Wachstumszahlen für die deutsche Wirtschaft aus? Wir denken, dass zumindest bis zur Jahreswende und ins frühe Jahr 2012 hinein das Wachstum doch spürbar gedämpft werden dürfte. Die Menschen sind wegen der konjunkturellen Situation verunsichert und scheuen größere Konsumausgaben, und die Unternehmen halten sich mit Investitionen zurück. Das alles dämpft die Stimmung bis zu dem Punkt, wenn die Eurokrise und andere Unsicherheitsfaktoren beseitigt sind.
2. Von welchen Wachstumszahlen gehen Sie aus? Wir rechnen für dieses Jahr mit einem Wachstum von 2,8 Prozent und im nächsten Jahr dann allerdings nur noch mit 1,0 Prozent. Das heißt, wir haben dieses Jahr im Jahresdurchschnitt wirklich noch ein sehr solides Wachstum, zum Jahresende hin kühlt sich die Konjunktur jedoch merklich ab. Das drückt dann den Jahresdurchschnitt 2012, der mit einem Wachstum von 1,0 Prozent dann unter dem langjährigen Durchschnitt liegt.
3. Muss der deutsche Außenhandel mit Einbußen rechnen? Durch die Abkühlung der Weltkonjunktur werden die Exporte in der zweiten Jahreshälfte und dann auch im frühen Jahr 2012 deutlich langsamer laufen. Wir können uns allerdings schon darauf verlassen, dass wir international nach wie vor wettbewerbsfähig sind und deswegen auch von dem weiterhin sehr kräftigen Wachstum in den Schwellenländern profitieren können.
4. Wie steht es um die Verbraucherpreise und den privaten Verbrauch? Wir haben mittlerweile eine relativ hohe Verbraucherpreisinflation. Die dürfte jedoch langsam zurückgehen, weil die großen Auswirkungen der Energiepreise abklingen. Mittelfristig ist es aber trotzdem so, dass die Konsumenten vermutlich mit Kaufkraftverlusten – wenn auch geringen – leben müssen. Das

dürfte den Konsum zusätzlich zu der allgemein um sich greifenden Verunsicherung etwas dämpfen.

5. Welche Auswirkungen hat das auf den Arbeitsmarkt? Der Arbeitsmarkt wird durch die konjunkturelle Abschwächung um die Jahreswende getroffen werden. Wir gehen davon aus, dass die Beschäftigung etwas sinken wird. Die Arbeitslosenquote wird sich nicht wieder verschlechtern, wir erwarten aber auch keine spürbaren Verbesserungen.
6. Die Bauwirtschaft konnte sich in den letzten Quartalen gut halten. Bleibt das so? Tatsächlich profitiert die Bauwirtschaft von der Situation, weil einerseits die Zinsen sehr niedrig sind. Und das stimuliert die Baunachfrage. Andererseits haben die Menschen auch das Bedürfnis, in dem unsicheren Umfeld ihr Geld in dem sogenannten Betongold zu sichern und ihr Vermögen beispielsweise durch Investitionen in Immobilien auf sichere Weise zu parken.
7. Der Bundestag hat die Aufstockung des Euro-Rettungsschirms beschlossen. Wird der Rettungsschirm das Wachstum in Deutschland zusätzlich belasten? Die Aufstockung des Rettungsschirms wird das Wachstum nicht belasten, weil das Garantieverprechen des Rettungsschirms zunächst einmal keine unmittelbaren Implikationen für den deutschen Steuerzahler hat. Wir haben mit Griechenland, Portugal und Irland bisher drei Länder unter dem Rettungsschirm versammelt. Daran ändert sich durch die Aufstockung nichts, und insofern dürfte das auch keine zusätzlichen Belastungen für den Steuerzahler mit sich bringen. Aber die hypothetisch denkbaren Belastungen, die daraus erwachsen, sind natürlich gestiegen und damit auch die zusätzlichen Defizite, die dann im öffentlichen Haushalt entstehen werden. Grundsätzlich ist die Lage der öffentlichen Finanzen aufgrund der aktuellen Konjunktur derzeit sehr gut.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2011 bis 2012

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2009 | | 2010 | | 2011 | | 2012 | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 1. Entstehung des Inlandsprodukts | | | | | | | | | | | | |
| Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Erwerbstätige | 0,0 | 0,5 | 1,3 | 0,3 | 0,3 | -0,3 | 0,0 | 0,9 | 1,4 | 1,2 | 0,5 | 0,1 |
| Arbeitszeit, arbeitstäglich | -2,7 | 1,3 | 0,3 | 0,9 | -2,3 | -3,1 | 0,9 | 1,7 | -0,1 | 0,6 | -0,6 | 2,3 |
| Arbeitstage | 0,0 | 0,5 | -0,1 | -1,2 | -1,9 | 1,8 | 0,8 | 0,2 | 0,8 | -1,0 | 0,0 | -2,3 |
| Arbeitsvolumen, kalendermonatlich | -2,7 | 2,3 | 1,4 | -0,1 | -3,8 | -1,6 | 1,7 | 2,8 | 2,1 | 0,7 | -0,2 | 0,0 |
| Produktivität¹ | -2,5 | 1,4 | 1,4 | 1,1 | -3,2 | -1,7 | 1,7 | 1,0 | 1,7 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Reales Bruttoinlandsprodukt | -5,1 | 3,7 | 2,8 | 1,0 | -6,9 | -3,3 | 3,5 | 3,9 | 3,9 | 1,8 | 0,9 | 1,1 |
| 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | | | | | | | | |
| a) Milliarden Euro | | | | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 1 863,2 | 1 911,8 | 1 968,7 | 2 015,8 | 907,3 | 955,9 | 927,3 | 984,5 | 959,8 | 1 008,9 | 980,0 | 1 035,8 |
| Private Haushalte² | 1 387,4 | 1 423,0 | 1 468,1 | 1 503,3 | 677,8 | 709,6 | 690,0 | 733,0 | 717,0 | 751,1 | 731,3 | 771,9 |
| Staat | 475,8 | 488,8 | 500,6 | 512,5 | 229,5 | 246,3 | 237,3 | 251,5 | 242,8 | 257,8 | 248,7 | 263,9 |
| Anlageinvestitionen | 409,3 | 433,6 | 469,0 | 478,9 | 193,7 | 215,6 | 201,3 | 232,3 | 223,3 | 245,7 | 226,0 | 253,0 |
| Ausrüstungen | 155,1 | 170,8 | 184,4 | 185,0 | 74,5 | 80,6 | 78,0 | 92,8 | 88,7 | 95,7 | 87,2 | 97,8 |
| Bauten | 227,1 | 235,0 | 256,5 | 265,8 | 106,2 | 120,9 | 110,0 | 125,0 | 120,9 | 135,6 | 125,6 | 140,2 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 27,0 | 27,8 | 28,0 | 28,2 | 13,0 | 14,1 | 13,3 | 14,5 | 13,7 | 14,4 | 13,2 | 15,0 |
| Vorratsveränderung³ | -16,5 | -4,0 | 6,2 | 8,8 | -1,7 | -14,9 | 6,4 | -10,5 | 7,7 | -1,5 | 12,3 | -3,5 |
| Inländische Verwendung | 2 256,0 | 2 341,4 | 2 443,9 | 2 503,6 | 1 099,3 | 1 156,7 | 1 135,0 | 1 206,3 | 1 190,8 | 1 253,1 | 1 218,3 | 1 285,3 |
| Außenbeitrag | 118,5 | 135,5 | 119,5 | 122,9 | 52,1 | 66,4 | 66,8 | 68,7 | 64,8 | 54,7 | 64,1 | 58,8 |
| Exporte | 995,9 | 1 159,8 | 1 289,4 | 1 344,8 | 481,7 | 514,2 | 551,5 | 608,3 | 630,6 | 658,8 | 661,8 | 683,0 |
| Importe | 877,4 | 1 024,4 | 1 169,9 | 1 221,8 | 429,6 | 447,8 | 484,7 | 539,6 | 565,9 | 604,1 | 597,7 | 624,2 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 374,5 | 2 476,8 | 2 563,4 | 2 626,5 | 1 151,4 | 1 223,1 | 1 201,8 | 1 275,0 | 1 255,6 | 1 307,8 | 1 282,4 | 1 344,1 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 1,2 | 2,6 | 3,0 | 2,4 | 1,2 | 1,3 | 2,2 | 3,0 | 3,5 | 2,5 | 2,1 | 2,7 |
| Private Haushalte² | 0,0 | 2,6 | 3,2 | 2,4 | -0,1 | 0,0 | 1,8 | 3,3 | 3,9 | 2,5 | 2,0 | 2,8 |
| Staat | 5,1 | 2,7 | 2,4 | 2,4 | 5,2 | 5,1 | 3,4 | 2,1 | 2,3 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| Anlageinvestitionen | -11,2 | 5,9 | 8,2 | 2,1 | -12,7 | -9,7 | 3,9 | 7,8 | 10,9 | 5,8 | 1,2 | 3,0 |
| Ausrüstungen | -23,0 | 10,1 | 7,9 | 0,3 | -23,7 | -22,3 | 4,7 | 15,1 | 13,8 | 3,1 | -1,7 | 2,2 |
| Bauten | -1,9 | 3,5 | 9,2 | 3,6 | -4,3 | 0,3 | 3,6 | 3,4 | 9,9 | 8,5 | 3,9 | 3,4 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | -2,9 | 2,7 | 1,0 | 0,5 | -2,8 | -3,0 | 2,3 | 3,1 | 2,9 | -0,8 | -3,5 | 4,3 |
| Inländische Verwendung | -2,7 | 3,8 | 4,4 | 2,4 | -3,0 | -2,5 | 3,2 | 4,3 | 4,9 | 3,9 | 2,3 | 2,6 |
| Exporte | -16,2 | 16,5 | 11,2 | 4,3 | -20,2 | -12,1 | 14,5 | 18,3 | 14,3 | 8,3 | 4,9 | 3,7 |
| Importe | -15,2 | 16,7 | 14,2 | 4,4 | -15,8 | -14,6 | 12,8 | 20,5 | 16,7 | 11,9 | 5,6 | 3,3 |
| Bruttoinlandsprodukt | -4,0 | 4,3 | 3,5 | 2,5 | -6,1 | -1,9 | 4,4 | 4,2 | 4,5 | 2,6 | 2,1 | 2,8 |
| 3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt | | | | | | | | | | | | |
| a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro | | | | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 1 785,8 | 1 801,5 | 1 816,8 | 1 829,5 | 877,5 | 908,3 | 881,0 | 920,5 | 893,7 | 923,1 | 896,7 | 932,9 |
| Private Haushalte² | 1 330,9 | 1 338,9 | 1 351,0 | 1 361,6 | 653,2 | 677,7 | 652,1 | 686,8 | 662,7 | 688,3 | 664,7 | 696,9 |
| Staat | 455,0 | 462,6 | 465,8 | 468,0 | 224,4 | 230,6 | 228,8 | 233,7 | 231,1 | 234,7 | 232,0 | 236,0 |
| Anlageinvestitionen | 392,5 | 414,1 | 441,7 | 446,9 | 185,1 | 207,4 | 191,8 | 222,3 | 210,0 | 231,6 | 210,4 | 236,6 |
| Ausrüstungen | 159,1 | 175,8 | 190,2 | 192,8 | 75,7 | 83,4 | 79,5 | 96,3 | 90,5 | 99,8 | 89,8 | 103,0 |
| Bauten | 201,3 | 205,7 | 218,0 | 220,1 | 94,3 | 107,0 | 96,8 | 109,0 | 103,5 | 114,4 | 104,6 | 115,5 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 30,7 | 32,1 | 33,0 | 33,7 | 14,5 | 16,1 | 15,1 | 17,0 | 15,9 | 17,2 | 15,6 | 18,1 |
| Inländische Verwendung | 2 176,3 | 2 228,1 | 2 279,8 | 2 300,1 | 1 070,4 | 1 105,9 | 1 090,0 | 1 138,0 | 1 122,0 | 1 157,8 | 1 129,6 | 1 170,5 |
| Exporte | 995,2 | 1 131,9 | 1 224,5 | 1 273,4 | 482,3 | 513,0 | 544,9 | 587,0 | 601,6 | 622,9 | 627,5 | 645,9 |
| Importe | 888,0 | 992,0 | 1 068,7 | 1 111,9 | 433,4 | 454,7 | 476,4 | 515,6 | 519,8 | 549,0 | 542,1 | 569,7 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 284,4 | 2 368,8 | 2 435,8 | 2 460,5 | 1 119,8 | 1 164,6 | 1 158,9 | 1 209,9 | 1 204,0 | 1 231,8 | 1 214,5 | 1 246,0 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,4 | 1,4 | 1,4 | 0,3 | 0,3 | 1,1 |
| Private Haushalte² | -0,1 | 0,6 | 0,9 | 0,8 | 0,0 | -0,2 | -0,2 | 1,4 | 1,6 | 0,2 | 0,3 | 1,2 |
| Staat | 3,3 | 1,7 | 0,7 | 0,5 | 3,2 | 3,4 | 2,0 | 1,4 | 1,0 | 0,4 | 0,4 | 0,5 |
| Anlageinvestitionen | -11,4 | 5,5 | 6,6 | 1,2 | -13,1 | -9,8 | 3,6 | 7,2 | 9,5 | 4,2 | 0,1 | 2,1 |
| Ausrüstungen | -22,8 | 10,5 | 8,2 | 1,3 | -23,4 | -22,3 | 5,0 | 15,5 | 13,9 | 3,6 | -0,8 | 3,3 |
| Bauten | -3,0 | 2,2 | 6,0 | 1,0 | -5,9 | -0,2 | 2,6 | 1,8 | 7,0 | 5,0 | 1,0 | 1,0 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 0,6 | 4,7 | 2,9 | 2,0 | 1,2 | 0,1 | 4,3 | 5,1 | 4,8 | 1,2 | -1,7 | 5,4 |
| Inländische Verwendung | -2,6 | 2,4 | 2,3 | 0,9 | -2,8 | -2,4 | 1,8 | 2,9 | 2,9 | 1,7 | 0,7 | 1,1 |
| Exporte | -13,6 | 13,7 | 8,2 | 4,0 | -17,8 | -9,3 | 13,0 | 14,4 | 10,4 | 6,1 | 4,3 | 3,7 |
| Importe | -9,2 | 11,7 | 7,7 | 4,0 | -10,4 | -8,1 | 9,9 | 13,4 | 9,1 | 6,5 | 4,3 | 3,8 |
| Bruttoinlandsprodukt | -5,1 | 3,7 | 2,8 | 1,0 | -6,9 | -3,3 | 3,5 | 3,9 | 3,9 | 1,8 | 0,9 | 1,1 |

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2011 bis 2012

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2009 | | 2010 | | 2011 | | 2012 | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2005 = 100) | | | | | | | | | | | | |
| Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Private Konsumausgaben ² | 0,1 | 2,0 | 2,2 | 1,6 | -0,1 | 0,2 | 2,0 | 1,9 | 2,3 | 2,2 | 1,7 | 1,5 |
| Konsumausgaben des Staates | 1,8 | 1,0 | 1,7 | 1,9 | 1,9 | 1,6 | 1,4 | 0,7 | 1,3 | 2,1 | 2,0 | 1,8 |
| Anlageinvestitionen | 0,3 | 0,4 | 1,4 | 0,9 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,5 | 1,3 | 1,5 | 1,1 | 0,8 |
| Ausrüstungen | -0,2 | -0,3 | -0,3 | -1,0 | -0,4 | 0,0 | -0,3 | -0,3 | -0,1 | -0,5 | -0,9 | -1,1 |
| Bauten | 1,1 | 1,3 | 3,0 | 2,6 | 1,8 | 0,4 | 1,0 | 1,5 | 2,7 | 3,3 | 2,8 | 2,4 |
| Exporte | -3,0 | 2,4 | 2,8 | 0,3 | -3,0 | -3,1 | 1,3 | 3,4 | 3,6 | 2,1 | 0,6 | 0,0 |
| Importe | -6,6 | 4,5 | 6,0 | 0,4 | -6,0 | -7,2 | 2,6 | 6,3 | 7,0 | 5,1 | 1,3 | -0,4 |
| Bruttoinlandsprodukt | 1,2 | 0,6 | 0,6 | 1,4 | 0,9 | 1,4 | 0,9 | 0,3 | 0,6 | 0,8 | 1,2 | 1,6 |
| 5. Einkommensentstehung und -verteilung | | | | | | | | | | | | |
| a) Milliarden Euro | | | | | | | | | | | | |
| Primäreinkommen der privaten Haushalte ² | 1 771,7 | 1 815,4 | 1 898,0 | 1 945,3 | 880,4 | 891,3 | 888,6 | 926,9 | 935,8 | 962,2 | 961,2 | 984,1 |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber | 231,4 | 236,2 | 243,7 | 250,1 | 113,6 | 117,8 | 114,5 | 121,7 | 118,1 | 125,6 | 121,3 | 128,9 |
| Bruttolöhne und -gehälter | 1 000,1 | 1 026,7 | 1 067,9 | 1 092,3 | 476,7 | 523,4 | 487,3 | 539,4 | 512,2 | 555,7 | 524,0 | 568,3 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 540,2 | 552,6 | 586,4 | 602,8 | 290,0 | 250,2 | 286,8 | 265,7 | 305,5 | 280,9 | 315,9 | 287,0 |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren | 279,7 | 330,6 | 329,7 | 345,3 | 97,8 | 181,9 | 139,8 | 190,8 | 140,1 | 189,6 | 143,3 | 202,1 |
| Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen) | 2 051,4 | 2 146,1 | 2 227,8 | 2 290,6 | 978,2 | 1 073,2 | 1 028,4 | 1 117,7 | 1 075,9 | 1 151,8 | 1 104,4 | 1 186,2 |
| Abschreibungen | 373,5 | 376,7 | 379,5 | 388,1 | 187,0 | 186,5 | 188,6 | 188,1 | 190,9 | 188,6 | 194,2 | 193,9 |
| Bruttonationaleinkommen | 2 424,9 | 2 522,8 | 2 607,3 | 2 678,7 | 1 165,2 | 1 259,7 | 1 217,0 | 1 305,8 | 1 266,8 | 1 340,5 | 1 298,6 | 1 380,1 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | | | |
| Volkseinkommen | 1 806,2 | 1 897,8 | 1 962,3 | 2 014,9 | 856,8 | 949,4 | 907,9 | 990,0 | 945,0 | 1 017,3 | 968,7 | 1 046,2 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 574,7 | 635,0 | 650,7 | 672,5 | 266,4 | 308,3 | 306,1 | 328,8 | 314,7 | 336,1 | 323,4 | 349,0 |
| Arbeitnehmerentgelt | 1 231,5 | 1 262,9 | 1 311,6 | 1 342,4 | 590,4 | 641,1 | 601,7 | 661,1 | 630,3 | 681,3 | 645,3 | 697,1 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Primäreinkommen der privaten Haushalte ² | -2,4 | 2,5 | 4,5 | 2,5 | -1,6 | -3,3 | 0,9 | 4,0 | 5,3 | 3,8 | 2,7 | 2,3 |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber | 1,7 | 2,1 | 3,2 | 2,6 | 3,6 | 0,0 | 0,7 | 3,4 | 3,2 | 3,2 | 2,7 | 2,6 |
| Bruttolöhne und -gehälter | -0,2 | 2,7 | 4,0 | 2,3 | 0,1 | -0,5 | 2,2 | 3,1 | 5,1 | 3,0 | 2,3 | 2,3 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | -7,9 | 2,3 | 6,1 | 2,8 | -6,0 | -9,9 | -1,1 | 6,2 | 6,5 | 5,7 | 3,4 | 2,1 |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren | -13,5 | 18,2 | -0,3 | 4,7 | -37,4 | 8,8 | 42,9 | 4,9 | 0,2 | -0,6 | 2,2 | 6,6 |
| Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen) | -4,1 | 4,6 | 3,8 | 2,8 | -6,9 | -1,4 | 5,1 | 4,1 | 4,6 | 3,1 | 2,6 | 3,0 |
| Abschreibungen | 2,0 | 0,9 | 0,7 | 2,3 | 2,6 | 1,5 | 0,9 | 0,9 | 1,2 | 0,3 | 1,8 | 2,8 |
| Bruttonationaleinkommen | -3,2 | 4,0 | 3,3 | 2,7 | -5,5 | -1,0 | 4,4 | 3,7 | 4,1 | 2,7 | 2,5 | 3,0 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | | | |
| Volkseinkommen | -4,6 | 5,1 | 3,4 | 2,7 | -7,8 | -1,6 | 6,0 | 4,3 | 4,1 | 2,8 | 2,5 | 2,8 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | -13,5 | 10,5 | 2,5 | 3,3 | -22,3 | -4,1 | 14,9 | 6,7 | 2,8 | 2,2 | 2,8 | 3,9 |
| Arbeitnehmerentgelt | 0,1 | 2,5 | 3,9 | 2,4 | 0,7 | -0,4 | 1,9 | 3,1 | 4,7 | 3,0 | 2,4 | 2,3 |
| 6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte | | | | | | | | | | | | |
| a) Milliarden Euro | | | | | | | | | | | | |
| Masseneinkommen | 1 048,3 | 1 080,0 | 1 099,4 | 1 123,0 | 503,8 | 544,5 | 522,0 | 558,1 | 532,4 | 567,0 | 542,0 | 581,1 |
| Nettolöhne- und -gehälter | 661,5 | 688,5 | 714,0 | 730,2 | 311,2 | 350,3 | 323,8 | 364,7 | 338,2 | 375,8 | 345,9 | 384,3 |
| Monetäre Sozialleistungen | 471,1 | 476,6 | 468,9 | 477,0 | 234,4 | 236,7 | 241,6 | 235,0 | 236,6 | 232,4 | 238,5 | 238,5 |
| abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵ | 84,3 | 85,1 | 83,5 | 84,2 | 41,8 | 42,5 | 43,4 | 41,6 | 42,4 | 41,1 | 42,4 | 41,8 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 540,2 | 552,6 | 586,4 | 602,8 | 290,0 | 250,2 | 286,8 | 265,7 | 305,5 | 280,9 | 315,9 | 287,0 |
| Sonstige Transfers (Saldo) ⁶ | -57,4 | -56,8 | -62,0 | -63,5 | -31,8 | -25,6 | -29,6 | -27,2 | -32,0 | -30,0 | -33,5 | -30,0 |
| Verfügbares Einkommen | 1 531,1 | 1 575,8 | 1 623,8 | 1 662,4 | 761,9 | 769,2 | 779,2 | 796,7 | 805,8 | 818,0 | 824,3 | 838,0 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | | | |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | 29,4 | 28,0 | 29,2 | 30,5 | 14,4 | 15,0 | 13,7 | 14,3 | 14,3 | 14,9 | 14,9 | 15,6 |
| Konsumausgaben | 1 387,4 | 1 423,0 | 1 468,1 | 1 503,3 | 677,8 | 709,6 | 690,0 | 733,0 | 717,0 | 751,1 | 731,3 | 771,9 |
| Sparen | 173,1 | 180,8 | 184,9 | 189,6 | 98,5 | 74,6 | 102,9 | 77,9 | 103,1 | 81,8 | 108,0 | 81,7 |
| Sparquote in Prozent ⁷ | 11,1 | 11,3 | 11,2 | 11,2 | 12,7 | 9,5 | 13,0 | 9,6 | 12,6 | 9,8 | 12,9 | 9,6 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | | | |
| Masseneinkommen | 2,8 | 3,0 | 1,8 | 2,2 | 2,4 | 3,3 | 3,6 | 2,5 | 2,0 | 1,6 | 1,8 | 2,5 |
| Nettolöhne- und -gehälter | -0,4 | 4,1 | 3,7 | 2,3 | -0,8 | 0,0 | 4,0 | 4,1 | 4,4 | 3,0 | 2,3 | 2,3 |
| Monetäre Sozialleistungen | 8,4 | 1,2 | -1,6 | 1,7 | 7,6 | 9,2 | 3,1 | -0,7 | -2,1 | -1,1 | 0,8 | 2,7 |
| abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵ | 6,5 | 0,9 | -1,8 | 0,9 | 6,5 | 6,5 | 3,9 | -2,0 | -2,4 | -1,3 | 0,0 | 1,7 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | -7,9 | 2,3 | 6,1 | 2,8 | -6,0 | -9,9 | -1,1 | 6,2 | 6,5 | 5,7 | 3,4 | 2,1 |
| Verfügbares Einkommen | -0,7 | 2,9 | 3,0 | 2,4 | -0,7 | -0,8 | 2,3 | 3,6 | 3,4 | 2,7 | 2,3 | 2,4 |
| Konsumausgaben | 0,0 | 2,6 | 3,2 | 2,4 | -0,1 | 0,0 | 1,8 | 3,3 | 3,9 | 2,5 | 2,0 | 2,8 |
| Sparen | -5,7 | 4,5 | 2,3 | 2,5 | -4,3 | -7,6 | 4,5 | 4,5 | 0,2 | 5,0 | 4,7 | -0,2 |

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2011 bis 2012

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2010 | | 2011 | | 2012 | |
|--|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁸ | | | | | | | | | | |
| a) Milliarden Euro | | | | | | | | | | |
| Einnahmen | | | | | | | | | | |
| Steuern | 546,3 | 548,9 | 588,5 | 611,4 | 271,7 | 277,2 | 294,8 | 293,7 | 305,1 | 306,3 |
| Sozialbeiträge | 409,8 | 418,7 | 432,7 | 444,1 | 203,6 | 215,0 | 211,1 | 221,6 | 216,6 | 227,5 |
| Verkäufe | 63,3 | 66,8 | 69,1 | 70,4 | 31,9 | 34,8 | 33,3 | 35,8 | 33,8 | 36,6 |
| Sonstige Einnahmen | 46,6 | 45,4 | 45,7 | 45,2 | 23,1 | 22,3 | 23,1 | 22,7 | 22,7 | 22,5 |
| Insgesamt | 1 066,0 | 1 079,8 | 1 136,1 | 1 171,2 | 530,4 | 549,4 | 562,3 | 573,8 | 578,2 | 592,9 |
| Ausgaben | | | | | | | | | | |
| Vorleistungen | 114,8 | 120,0 | 123,0 | 127,2 | 55,3 | 64,7 | 56,9 | 66,1 | 59,0 | 68,2 |
| Arbeitnehmerentgelte | 189,7 | 194,5 | 198,5 | 202,2 | 94,0 | 100,5 | 96,0 | 102,6 | 97,8 | 104,4 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | 63,8 | 61,9 | 60,4 | 62,7 | 31,2 | 30,7 | 30,1 | 30,3 | 31,1 | 31,6 |
| Subventionen | 27,1 | 27,2 | 26,5 | 26,7 | 13,6 | 13,5 | 12,7 | 13,8 | 12,9 | 13,8 |
| Monetäre Sozialleistungen | 425,7 | 429,3 | 422,3 | 429,9 | 218,0 | 211,3 | 213,5 | 208,8 | 215,3 | 214,6 |
| Soziale Sachleistungen | 196,9 | 203,0 | 208,5 | 213,0 | 101,0 | 102,0 | 103,3 | 105,3 | 105,5 | 107,5 |
| Bruttoinvestitionen | 41,4 | 40,8 | 42,9 | 43,4 | 17,1 | 23,7 | 18,5 | 24,4 | 18,8 | 24,6 |
| Sonstige Ausgaben | 82,7 | 109,1 | 82,0 | 85,0 | 37,5 | 71,7 | 38,6 | 43,4 | 40,3 | 44,8 |
| Insgesamt | 1 142,1 | 1 185,8 | 1 164,2 | 1 190,0 | 567,6 | 618,1 | 569,5 | 594,6 | 580,6 | 609,5 |
| Finanzierungssaldo | -76,1 | -106,0 | -28,1 | -18,9 | -37,2 | -68,8 | -7,2 | -20,9 | -2,3 | -16,6 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | | |
| Einnahmen | | | | | | | | | | |
| Steuern | -4,6 | 0,5 | 7,2 | 3,9 | -1,9 | 2,9 | 8,5 | 6,0 | 3,5 | 4,3 |
| Sozialbeiträge | 0,2 | 2,2 | 3,4 | 2,6 | 0,9 | 3,5 | 3,7 | 3,1 | 2,6 | 2,7 |
| Verkäufe | 4,7 | 5,5 | 3,5 | 2,0 | 6,3 | 4,8 | 4,4 | 2,7 | 1,5 | 2,4 |
| Sonstige Einnahmen | 0,4 | -2,5 | 0,6 | -1,1 | -10,8 | 7,9 | -0,2 | 1,5 | -1,5 | -0,7 |
| Insgesamt | -2,0 | 1,3 | 5,2 | 3,1 | -0,8 | 3,4 | 6,0 | 4,4 | 2,8 | 3,3 |
| Ausgaben | | | | | | | | | | |
| Vorleistungen | 7,4 | 4,5 | 2,5 | 3,4 | 3,7 | 5,3 | 3,0 | 2,2 | 3,6 | 3,2 |
| Arbeitnehmerentgelte | 4,0 | 2,5 | 2,1 | 1,8 | 3,5 | 1,7 | 2,1 | 2,0 | 1,9 | 1,8 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | -6,6 | -3,1 | -2,4 | 3,8 | -1,2 | -4,9 | -3,4 | -1,4 | 3,2 | 4,4 |
| Subventionen | 10,2 | 0,1 | -2,3 | 0,7 | 4,9 | -4,2 | -6,9 | 2,3 | 1,7 | -0,2 |
| Monetäre Sozialleistungen | 5,3 | 0,9 | -1,6 | 1,8 | 3,0 | -1,2 | -2,1 | -1,2 | 0,8 | 2,8 |
| Soziale Sachleistungen | 6,0 | 3,1 | 2,7 | 2,2 | 4,6 | 1,6 | 2,3 | 3,2 | 2,1 | 2,2 |
| Bruttoinvestitionen | 6,5 | -1,5 | 5,3 | 1,1 | 1,1 | -3,2 | 8,1 | 3,2 | 1,7 | 0,6 |
| Sonstige Ausgaben | 5,6 | 31,9 | -24,9 | 3,7 | -4,0 | 64,1 | 3,0 | -39,5 | 4,3 | 3,2 |
| Insgesamt | 4,8 | 3,8 | -1,8 | 2,2 | 2,7 | 4,9 | 0,3 | -3,8 | 1,9 | 2,5 |

1 Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

2 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4 Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

5 Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

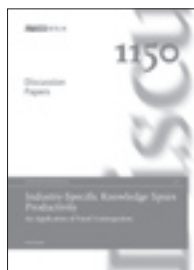
6 Empfangene abzüglich geleistete Transfers.

7 Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.

8 Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Berechnungen des DIW Berlin.

Discussion Papers Nr. 1150
2011 | Petra Zloczynski



Industry-Specific Knowledge Spurs Productivity: An Application of Panel Cointegration

Using data for 14 OECD countries and 13 sectors for the period 1985–2004, this paper analyzes the significance of the linkage between channels of international knowledge spillovers and total factor productivity. We distinguish between domestic and international intra- and inter-sectoral spillover sources. Patent applications are exploited to estimate the contribution of technology transfer to industrial productivity. To account for technological distance, we weight foreign knowledge by bilateral technological proximity. By adopting estimation methods reflecting recent developments in the treatment of non-stationary panel data econometrics, we find that industry-specific knowledge both nationally and internationally mainly drives productivity in the respective sector.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1151
2011 | Christian Dreger, Yanqun Zhang



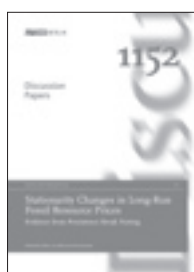
The Chinese Impact on GDP Growth and Inflation in the Industrial Countries

The integration of China into the global economy is one of the most spectacular events in economic history. This paper investigates to what extent this process affects output growth and inflation in the advanced countries. A GVAR model is specified to explore interdependencies between business cycles in China and industrial countries, including the US, the euro area and Japan. For robustness, the results are compared to those obtained from leading structural models, such as NiGEM and OEF. Evidence is based on the responses to a Chinese demand shock arising from the recent fiscal stimulus program. The results show that the impact on output growth in the advanced economies can be quite substantial, especially for the Asian region. The expansionary effects in the US and the euro area responses are lower, as trade linkages are less intensive. The multipliers are also reduced by a sizeable effect on inflation, as Chinese firms participate in international production chains.

put growth in the advanced economies can be quite substantial, especially for the Asian region. The expansionary effects in the US and the euro area responses are lower, as trade linkages are less intensive. The multipliers are also reduced by a sizeable effect on inflation, as Chinese firms participate in international production chains.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1152
2011 | Aleksandar Zaklan, Jan Abrell, Anne Neumann



Stationarity Changes in Long-Run Fossil Resource Prices: Evidence from Persistence Break Testing

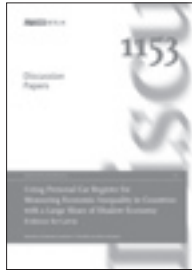
This paper considers the question of whether changes in persistence have occurred during the long-run evolution of U.S. prices of the non-renewable energy resources crude oil, natural gas and bituminous coal. Our main contribution is to allow for a structural break when testing for a break in persistence, thus disentangling the effect of a deterministic break from that of a stochastic break and advancing the existing literature on the persistence properties of non-renewable resource prices. The results clearly demonstrate the importance of specifying a structural break when testing for breaks in persistence, whereas our findings are robust to the exact date of the

structural break. Our analysis yields that coal and natural gas prices are trend stationary throughout their evolution, while oil prices exhibit a break in persistence during the 1970s. The findings suggest that especially the coal market has remained fundamentals-driven, whereas for the oil market exogenous shocks have become dominant. Thus, our results are consequential for the treatment of energy resource prices in both causal analysis and forecasting.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1153

2011 | Vyacheslav Dombrovsky, Konstantin A. Kholodilin, Boriss Siliverstovs



Using Personal Car Register for Measuring Economic Inequality in Countries with a Large Share of Shadow Economy: Evidence for Latvia

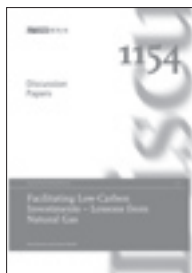
We suggest to use information from the state register of personal cars as an alternative indicator of economic inequality in countries with a large share of shadow economy. We illustrate our approach using the Latvian pool of personal cars. Our main finding is that the extent of household economic inequality in Latvia is much larger than officially assumed. The latest officially available estimate of the Gini coefficient is 0.36 for 2005, which is much lower than 0.55 for

2009 reported in our paper.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1154

2011 | Anne Neumann, Karsten Neuhoﬀ



Facilitating Low-Carbon Investments: Lessons from Natural Gas

Decarbonisation of energy and transport infrastructure requires significant private sector investments. The natural gas industry has demonstrated such large scale private sector infrastructure investment over the last decades, typically using long-term contractual arrangements. Are therefore institutional frameworks necessary that facilitate long-term contracting or provide regulation reassuring about future resource streams associated with low-carbon infrastructure—or do factors idiosyncratic to natural gas explain the prevalence of long-term contracts in natural gas infrastructure investment? We identify four reasons for the use of

long-term contracting arrangements. The transformation of the natural gas industry and regulatory structure has gradually reduced the rational for three of these reasons, suggesting that remaining rational, securing of revenue streams to finance investments has become the main motivation for the use of long-term contracts. This rational is not idiosyncratic to the natural gas industry, and thus suggests that long-term contracting can also play a significant role in facilitating low-carbon infrastructure investment. We furthermore discuss the role of institutional frameworks necessary for long-term contracting, and identify the significant role governments have been playing in sharing the counterparty risk inherent in long-term contracts.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1155

2011 | Anja Shortland



„Robin Hood“: The Developmental Effects of Somali Piracy

Naval counter-piracy measures off Somalia have failed to change the incentives for pirates, raising calls for land-based approaches that may involve replacing piracy as a source of income. This paper evaluates the effects of piracy on the Somali economy to establish which (domestic) groups benefit from ransom monies. Given the paucity of economic data on Somalia, we evaluate province-level market data, nightlight emissions and high resolution satellite imagery. We show that significant amounts of ransom monies are spent within Somalia. The impacts appear to be spread widely, benefiting the working poor and pastoralists and offsetting the food price shock of 2008 in the pirate provinces. Pirates appear to invest their money principally in the

main cities of Garowe and Bosasso rather than in the backward coastal communities.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Prof. Dr. C. Katharina Spieß ist kommissarische Leiterin der Abteilung Bildungspolitik am DIW Berlin und Professorin an der FU Berlin.

Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

Kompromisse beim Betreuungsgeld: Die Ökonomie darf dabei nicht vergessen werden

Laut Koalitionsvertrag sollen Eltern, die ihre Kinder unter drei Jahren zu Hause selbst betreuen und keine öffentlich geförderte Betreuung in Anspruch nehmen, ab 2013 ein Betreuungsgeld erhalten. Schon viel wurde über diese von Kritikern als „Herdprämie“ diffamierte Idee debattiert. Um die Wogen zu glätten, soll nun ein Kompromiss ausgearbeitet werden. Wie immer auch ein solcher Kompromiss aussehen mag, darf eines nicht vergessen werden: Es liegen bereits heute Erkenntnisse darüber vor, welche Wirkungen ein solches Betreuungsgeld nach sich ziehen kann.

Zum einen zeigen internationale Erfahrungen, dass entsprechende Leistungen zu einem Rückgang der Erwerbsbeteiligung von Müttern und der Nutzung frühkindlicher Bildungs- und Betreuungseinrichtungen führen können. Norwegen und Finnland etwa haben ähnliche Leistungen eingeführt. In beiden Ländern ging die Zahl der in öffentlich geförderten Einrichtungen betreuten Kleinkinder zurück. Zudem konnte eine sinkende Erwerbsbeteiligung der Mütter nachgewiesen werden – und dies, obwohl Betreuungsangebote zur Verfügung standen. In Norwegen zum Beispiel waren es vor allem Mütter mit einem niedrigen Bildungsgrad, die sich vom Arbeitsmarkt zurückzogen. Gerade für diese Mütter wäre jedoch eine kontinuierliche Erwerbsbiografie besonders wichtig, wenn es um eine langfristige Einkommenssicherung und eine eigenständige Alterssicherung geht.

Zum anderen legen auch Simulationen auf der Basis repräsentativer deutscher Mikrodaten nahe, dass nach Einführung eines Betreuungsgeldes insbesondere teilzeitbeschäftigte Mütter bereit wären, ihre berufliche

Tätigkeit zu unterbrechen und sich selbst um ihre Kinder zu kümmern. Beinahe jede zweite der vor Einführung des Betreuungsgeldes Teilzeit arbeitende Mutter würde ihre Erwerbsarbeit unterbrechen – so die Ergebnisse empirischer Untersuchungen. Und dies nachdem sie nach dem Bezug des Elterngeldes durchaus Anreize hätten, wieder in den Arbeitsmarkt zurückzukehren. Entsprechende Simulationen weisen auch darauf hin, dass insbesondere einkommensschwächere Haushalte Kindertageseinrichtungen in einem geringeren Umfang nutzen werden. Betroffen wären also jene Kinder, die diese Einrichtungen bereits jetzt vergleichsweise selten besuchen und die von qualitativ hochwertigen frühkindlichen Bildungs- und Betreuungseinrichtungen grundsätzlich profitieren würden. Hinsichtlich der Verteilungswirkungen scheint das Betreuungsgeld eher eine Maßnahme der Umverteilung finanzieller Ressourcen hin zu einkommensschwächeren Haushalten zu sein. Für die Förderung einkommensschwacher Familien gibt es jedoch andere Maßnahmen als die Einführung eines Betreuungsgeldes.

Insgesamt werden die fiskalischen Kosten eines Betreuungsgeldes auf etwa zwei Milliarden Euro pro Jahr geschätzt, die in anderen Bereichen fehlen werden. Aus ökonomischen Überlegungen heraus wäre es sinnvoller, Kindern in allen Regionen Deutschlands ab ihrem zweiten Lebensjahr gleichermaßen qualitativ hochwertige frühkindliche Bildungs- und Betreuungsangebote bereit zu stellen. Dafür sollten weitere Milliarden ausgegeben werden – denn die Einführung eines Rechtsanspruchs für einen solchen Platz ab dem zweiten Lebensjahr – wie er für 2013 geplant ist – wird neben den bisherigen Investitionen alleine nicht genügen, um qualitativ hochwertige Angebote für alle nachfragenden Familien zu schaffen.