ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Boysen-Hogrefe, Jens et al.

**Working Paper**

# Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 468/469

**Provided in Cooperation with:**
Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Boysen-Hogrefe, Jens et al. (2009) : Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 468/469, ISBN 3894563095, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/30344

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

*Kieler* **Diskussionsbeiträge**

# Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009

**Nr. 468/469 | Oktober 2009**

**Institut für Weltwirtschaft Kiel**

**Web: www.ifw-kiel.de**

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE
Herausgegeben vom Institut für Weltwirtschaft
24100 Kiel
Tel: +49/431/8814-1; Website: http://www.ifw-kiel.de

Schriftleitung:
Prof. Dr. Harmen Lehment
Tel: +49/431/8814-232; E-Mail: harmen.lehment@ifw-kiel.de

**ISSN** 0455-0420
**ISBN** 3-89456-309-5

© Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 2009.

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder einem anderen Verfahren) zu vervielfältigen oder unter Verwendung elektronischer Systeme zu verarbeiten oder zu verbreiten.

# Inhalt

Weltwirtschaft expandiert wieder 3

*Jens Boysen-Hogrefe, Klaus-Jürgen Gern, Nils Jannsen und Joachim Scheide*

Kasten 1: Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den Vereinigten Staaten 7
Kasten 2: Konjunkturindikatoreigenschaften des Unternehmensvertrauens in der Krise – ein Vergleich zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum 29

Schleppende Erholung der Konjunktur in Deutschland, kein Einbruch auf dem Arbeitsmarkt 35

*Alfred Boss, Jens Boysen-Hogrefe, Jonas Dovern, Dominik Groll, Carsten-Patrick Meier, Björn van Roye und Joachim Scheide*

Kasten 1: Zur Wirkung der Abwrackprämie 49
Kasten 2: Ein empirisches Arbeitsmarktmodell 56
Kasten 3: Der deutsche Arbeitsmarkt im europäischen Vergleich 59

Diese Analyse wurde am 8. September 2009 abgeschlossen

# Weltwirtschaft expandiert wieder

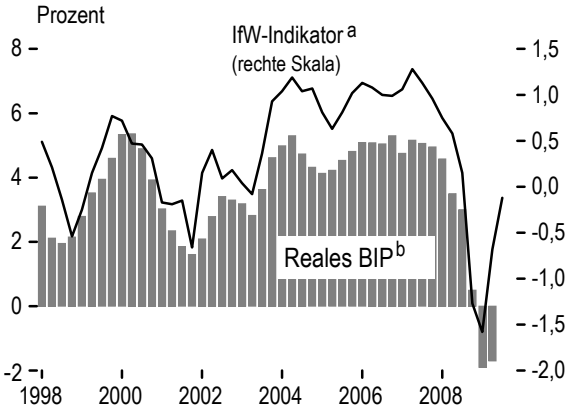
*Jens Boysen-Hogrefe, Klaus-Jürgen Gern, Nils Jannsen* und *Joachim Scheide*

***Zusammenfassung:***

*Im Sommer 2009 hat die Weltkonjunktur begonnen, sich zu erholen. Angesichts einer Belebung, die international weitgehend synchron erfolgt, ist sogar ein recht kräftiger Anstieg der Weltproduktion im zweiten Halbjahr zu erwarten. Im nächsten Jahr dürfte die konjunkturelle Dynamik insgesamt jedoch eher mäßig ausfallen. Die Probleme im internationalen Finanzsystem sind noch nicht überwunden, und die Korrektur der gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte belastet die Konjunktur wohl noch geraume Zeit. Insgesamt rechnen wir damit, dass dem Rückgang der Weltproduktion um 1,2 Prozent in diesem Jahr ein Anstieg um 2,8 Prozent im nächsten Jahr folgt. Damit haben wir unsere Prognose vom Juni für 2009 um 0,3 und für 2010 um 0.5 Prozentpunkte nach oben revidiert.*

Die Weltwirtschaft ist im Sommer 2009 auf den Pfad einer konjunkturellen Erholung eingeschwenkt. Die Lage an den Weltfinanzmärkten hat sich erheblich entspannt, die Stimmungsindikatoren sind aufwärts gerichtet, die Auftragseingänge haben zugenommen und die Produktion hat verbreitet begonnen zu steigen. Im Vergleich zum ersten Vierteljahr dürfte die Weltproduktion merklich zugenommen haben. Zwar war sie im zweiten Quartal weiterhin deutlich niedriger als ein Jahr zuvor, doch fiel der Rückgang nicht mehr ganz so stark aus wie im ersten Quartal. Für das dritte Quartal deutet der IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität auf eine anhaltende Aufwärtsentwicklung hin (Abbildung 1).

*Abbildung 1:*
Weltwirtschaftliche Aktivität 1998–2009




[a]Auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 41 Ländern. — [b]Veränderung gegenüber dem Vorjahr; 2. Quartal 2009 teilweise geschätzt.

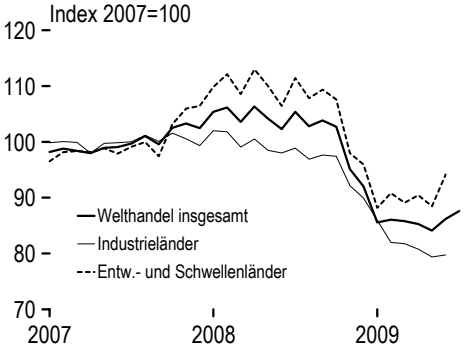
*Quelle:* OECD (2009a); nationale Quellen; eigene Berechnungen.

Der Welthandel, der bis in das Frühjahr hinein rückläufig gewesen war, nahm zuletzt wieder deutlich zu, ein weiteres Signal dafür, dass sich die Konjunktur begonnen hat zu beleben. Dies steht im Einklang mit Anzeichen für eine einsetzende Erholung bei der Industrieproduktion. Vor allem der Handel in den Entwicklungs- und Schwellenländern zog zuletzt spürbar an, während der Außenhandel in den Indus-

trieländern bis zur Jahresmitte kaum mehr als stagnierte (Abbildung 2).

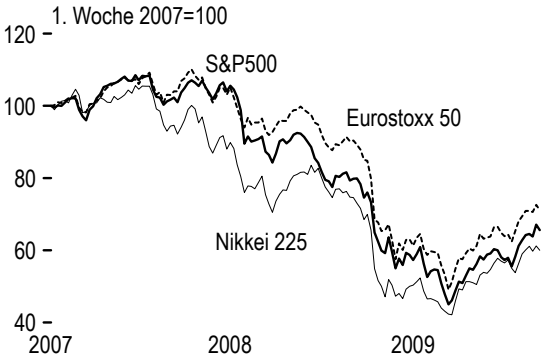
Maßgeblich für den Umschwung war zum einen die Stabilisierung an den Finanzmärkten, zu der es nach der Jahreswende als Folge massiver Interventionen der Notenbanken sowie staatlicher Sanierungsprogramme und Garantien für den Finanzsektor kam. In der Folge hat sich die Risikoneigung der Investoren merklich erhöht. Ein Indiz dafür ist die Entwicklung der Kurse an den internationalen Aktienmärkten, die seit März dieses Jahres stark angezogen haben (Abbildung 3), aber auch die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen besserer Qualität und auf Staatsanleihen von Schwellenländern gingen in den vergangenen Monaten deutlich zurück. Zudem setzen nun zunehmend die anregenden Wirkungen der staatlichen Konjunkturprogramme ein. Nicht zuletzt führt das Ende des ausgeprägten Lagerabbaus zu einem Wiederanziehen der Produktion.

*Abbildung 2:*
Realer Welthandel 2007–2009




*Quelle:* CPB (2009).

*Abbildung 3:*
Aktienkurse in großen Industrieländern 2007–2009[a]




[a]Letzter Wert: 4. September 2009.

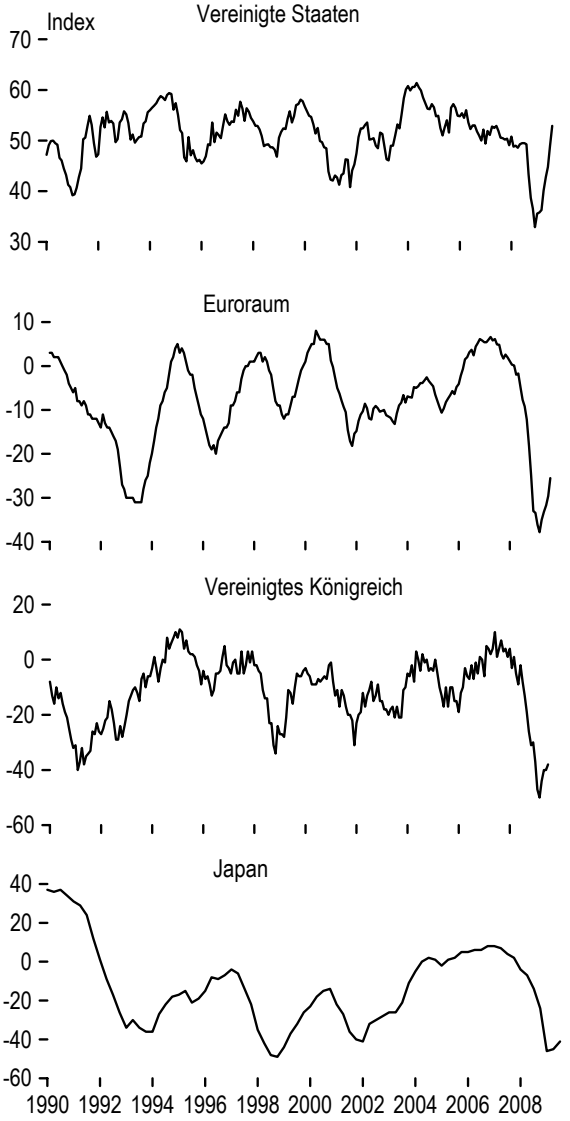
*Quelle:* Thomson Financial Datastream.

## Konjunkturelle Talsohle in den Industrieländern erreicht

Der drastische Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Industrieländern hat sich in den vergangenen Monaten nicht fortgesetzt. Im Verlauf des Frühjahrs setzte vielmehr eine Erholung der wirtschaftlichen Aktivität ein, und das Klima in der gewerblichen Wirtschaft verbesserte sich spürbar (Abbildung 4). In einigen Ländern nahm das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal 2009 im Vergleich zum Vorquartal bereits zu, in anderen ging es deutlich schwächer zurück als zuvor. In den G7-Ländern hat die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal nach den massiven Rückgängen, die im Winterhalbjahr 2008/09 zu verzeichnen waren, insgesamt in etwa stagniert (Abbildung 5). Für das laufende Vierteljahr zeichnet sich ein kräftiger Zuwachs der Produktion ab.

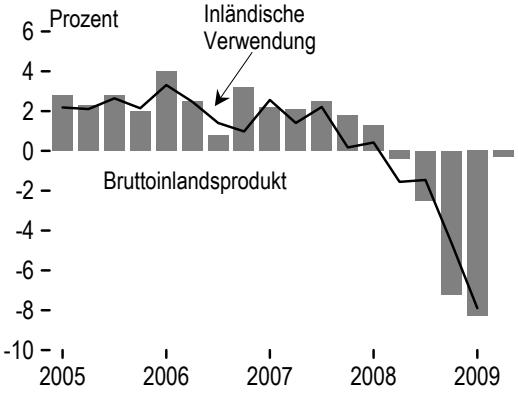
In den *Vereinigten Staaten* hat sich die Produktion nach dem Einbruch im Winterhalbjahr in den vergangenen Monaten stabilisiert. Im zweiten Quartal ging das Bruttoinlandsprodukt zwar nochmals zurück, mit einer Rate von annualisiert 1,0 Prozent jedoch erheblich langsamer als in den beiden Vorquartalen, in denen es noch jeweils um rund 6 Prozent gesunken war (Abbildung 6). Impulse kamen zum einen von der Staatsnachfrage; sie wurde nicht zuletzt als Folge des Konjunkturprogramms mit einer Rate von 6,4 Prozent ausgeweitet, nachdem sie im Vorquartal noch um 2,6 Prozent geschrumpft war. Zum anderen gingen die privaten Anlageinvestitionen deutlich verlangsamt zurück. Vor

*Abbildung 4:*
Geschäftsklima in großen Industrieländern 1990–2009




*Quelle:* The Institute for Supply Management (2009); Cabinet Office (2009); OECD (2009a); Europäische Kommission (2009).

*Abbildung 5:*
Konjunktur in den G7-Ländern 2005–2009[a]

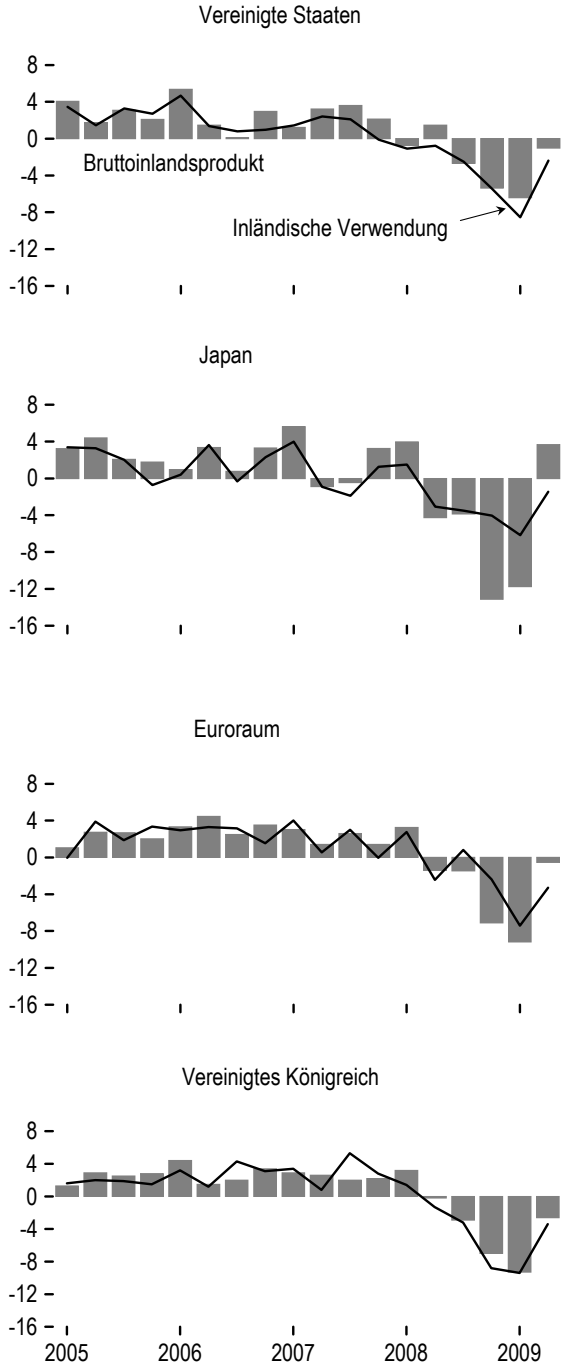



[a]Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. G7: Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

*Quelle:* OECD (2009a); eigene Berechnungen.

allem die Investitionen in Ausrüstungen und Software sowie die Investitionen in Wirtschaftsbauten wurden mit Raten von 8,4 bzw. 15,1 Prozent spürbar langsamer eingeschränkt als im Quartal zuvor. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen hingegen sanken abermals kräftig, mit einer Rate von 22,3 Prozent. Darüber hinaus hat sich der Lagerabbau nochmals beschleunigt und trug 1,4 Prozentpunkte zum Rückgang des Bruttoinlandsprodukts bei. Nachdem starke Preisrückgänge im Vorquartal für einen leichten Anstieg des privaten Konsums sorgten, gewannen im zweiten Quartal die ungünstigen Rahmenbedingungen mit hoher Arbeitslosigkeit, kräftigen Vermögensverlusten und unsicheren Einkommensperspektiven wieder die Oberhand. Der private Konsum ging um 1 Prozent zurück, obwohl das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte durch Transferzahlungen im Rahmen des Konjunkturprogramms gestützt wurde. Der Außenhandel schließlich lieferte erneut einen positiven Wachstumsbeitrag. Wie in den Quartalen zuvor beruhte der Rückgang des Handelsdefizits darauf, dass infolge der schwachen Inlandsnachfrage die Importe stärker zurückgingen als die Exporte. Mit den Zahlen zum zweiten Quartal veröffentlichte das Bureau of Economic Analysis auch die Ergebnisse einer umfassenden Revision. Die 2007 begonnene Rezession war demnach bereits in den ersten Quartalen wesentlich gravierender als zuvor ausgewiesen. Der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2008 wurde von 1,1 auf nun 0,4 Prozent revidiert (Kasten 1). Am Arbeitsmarkt hat sich die Abwärtsdynamik im Vergleich zum Winterhalbjahr verringert, es werden jedoch nach wie vor kräftig Stellen abgebaut. Auch der Anstieg der Arbeitslosenquote hat sich in den vergangenen Monaten lediglich verlangsamt; sie betrug zuletzt 9,7 Prozent.

*Abbildung 6:*
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den großen Industrieländern 2005–2009[a]




[a]Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

*Quelle:* US Department of Commerce (2009); Cabinet Office (2009); Eurostat (2009); Office for National Statistics (2009).

In *Japan* legte das reale Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal merklich zu. Der Zuwachs von 3,7 Prozent (laufende Jahresrate) ist nahezu ausschließlich auf einen Aufschwung bei den Exporten zurückzuführen, deren Einbruch im Winterhalbjahr maßgeblich zu der dramatischen Abnahme der Produktion beigetragen hatte. Während die Exporte mit einer laufenden Jahresrate von knapp 30 Prozent zunahmen, sanken die Importe nochmals mit einer zweistelligen Rate; die daraus resultierende Veränderung des realen Außenbeitrags erhöhte für sich genommen das Bruttoinlandsprodukt aufs Jahr gerechnet um 5,1 Prozent. Die Inlandsnachfrage ging hingegen weiter deutlich zurück. Zwar erholte sich der private Verbrauch auch infolge von staatlichen Kaufanreizen etwas, und die öffentlichen Investitionen wurden im Zuge der Umsetzung der Konjunkturpakete deutlich ausgeweitet. Doch schrumpften die Investitionen im privaten Sektor weiter sehr kräftig, und die Lagerhaltung wurde erheblich eingeschränkt.

Das Bruttoinlandsprodukt im *Euroraum* ist im zweiten Quartal 2009 kaum noch gesunken; der Rückgang um annualisiert 0,4 Prozent fiel überraschend gering aus. Besonders günstig war die Entwicklung in Deutschland, wo ein nennenswerter Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu verzeichnen war, während das reale Bruttoinlandsprodukt im übrigen Euroraum nochmals merklich – um rund 1 Prozent (laufende Jahresrate) – schrumpfte. Innerhalb des übrigen Euroraums zeigen sich ausgeprägte Unterschiede. Während etwa die französische Wirtschaft insbesondere dank einer Verbesserung im Außenhandel um reichlich 1 Prozent expandierte, ging die Produktion in Spanien, wo die Folgen der Immobilienkrise einen frühen Aufschwung verhindern, mit einer Rate von 3,9 Prozent weiter sehr deutlich zurück. Auch in den Niederlanden, in Italien und in Österreich nahm das Bruttoinlandsprodukt nochmals spürbar ab. Der Beschäftigungsrückgang hat zuletzt an Dynamik verloren. In den vergangenen Monaten ist die Arbeitslosigkeit nur noch geringfügig gestiegen und hat im Juli

*Kasten 1:*

Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den Vereinigten Staaten

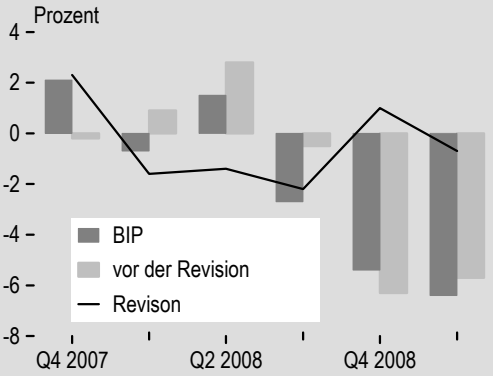
Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen unterliegen regelmäßigen Revisionen. Solche Revisionen sind erforderlich, da im Laufe der Zeit zusätzliche Daten verfügbar werden, zur Berechnung herangezogene Daten selbst revidiert werden oder methodische Fortschritte gemacht werden. In den Vereinigten Staaten werden Schätzungen zur Höhe des Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendung vom Bureau of Economic Analysis (BEA) regelmäßig innerhalb von zwei Monaten nach der ersten Veröffentlichung zweimal revidiert. In einer jährlichen Revision werden zusätzlich verfügbar gewordene Informationen für die vergangenen drei Jahre nutzbar gemacht. Schließlich erfolgt etwa alle fünf Jahre eine umfassende Revision, in der zusätzlich Informationen aus einer alle fünf Jahre durchgeführten Befragung aller Unternehmen („Economic Census") herangezogen werden und methodische Änderungen implementiert werden.

Mit der Veröffentlichung zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal wurden die Ergebnisse der jüngst durchgeführten „benchmark revision" von der BEA bekannt gegeben. Größere Revisionen der Zuwachsrate auf Quartalsbasis – mit Änderungen von annualisiert mehr als 0,5 Prozentpunkten in laufenden Jahresraten – gibt es für die Jahre seit 1990. Sie gleichen sich im Jahresdurchschnitt in der Regel jedoch annähernd wieder aus.

Bedeutende Revisionen sind für die laufende Rezession beginnend im vierten Quartal 2007 vorgenommen worden. Während für das vierte Quartal 2007 die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts noch um etwa zwei Prozentpunkte nach oben revidierte wurde, erfolgte in den drei darauffolgenden Quartal eine Abwärtsrevision zwischen 1,4 und 2,2 Prozentpunkten (Abbildung K1-1). Die Rezession war also zunächst wesentlich tiefer als bisher ausgewiesen. Für das Gesamtjahr 2008 ergibt sich nun lediglich ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,4 Prozent, während zuvor noch ein Anstieg um 1,1 Prozent ausgewiesen wurde.

*Abbildung K1-1:*

Revision der Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten 2007–2009



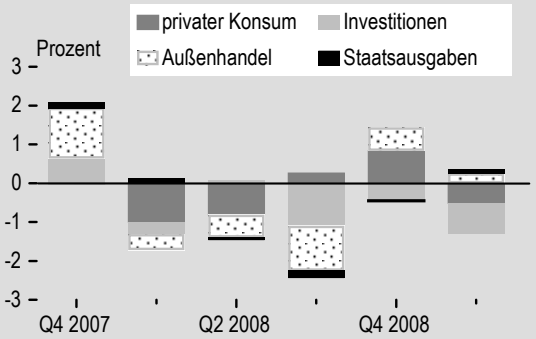

*Quelle:* US Department of Commerce (2009); eigene Berechnungen.

Eine solch kräftige Revision kann bedeutende Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik haben, da die Einschätzung bezüglich der Höhe der Produktionslücke nun angepasst werden muss. Auch bezüglich der Einschätzung der Relevanz verschiedener Auslöser der Rezession dürfte die kräftige Revision bedeutsam sein. So wird nach der Revision deutlich, dass die Finanzkrise möglicherweise nicht der alleinige Auslöser der Rezession war. Vielmehr dürften auch andere Faktoren, wie beispielweise der rasante Anstieg der Rohstoffpreise 2007, stärkere Auswirkungen gehabt haben (Hamilton 2009). Auch auf die laufende Prognose hat die Revision Einfluss. Die schwächere Entwicklung im Jahresverlauf 2008 sorgt für einen größeren Unterhang, der einen für sich genommen geringeren Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von etwa 0,3 Prozentpunkten im Jahr 2009 zur Folge hat.

Die Komponenten der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts haben zur Revision in unterschiedlichem Ausmaß beigetragen (Abbildung K1-2). Den größten Beitrag lieferte der Außenhandel, besonders durch die Abwärtsrevision der Exporte. In den ersten beiden Quartalen 2008 spielte zudem der private Konsum eine wichtige Rolle, während im dritten Quartal die privaten Investitionen spürbar zur Revision beitrugen.

*Abbildung K1-2:*

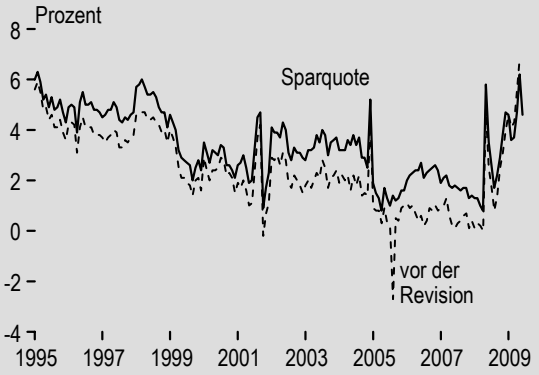
Beitrag der Komponenten der Verwendungsseite zur Revision des Bruttoinlandsprodukts 2007–2009




*Quelle:* US Department of Commerce (2009); eigene Berechnungen.

Neben dem Bruttoinlandsprodukt wurden auch die Daten für den Deflator des privaten Konsums sowieder Sparquote der privaten Haushalte revidiert. Die Kernrate des Deflators des privaten Konsums – das bevorzugte Maß der Federal Reserve Bank (Fed) zur Beobachtung der Preisentwicklung – wurde für die vergangenen Jahre leicht nach oben korrigiert; der Vorjahresvergleich wurde für die vergangenen vier Jahre im Durchschnitt um etwas mehr als 0,1 Prozentpunkte angehoben. Am aktuellen Rand hat sich die Inflationsrate stärker verlangsamt als zuvor unterstellt. Die Sparquote wurde kräftig nach oben revidiert. Zwischen den Jahren 1995 und 2008 beträgt die durchschnittliche Revision 1 Prozentpunkt (Abbildung K1-3). Ursache hierfür waren vor allem Aufwärtsrevisionen bei den Einkünften selbständiger Unternehmer und den Miet- und Pachteinkünften.

*Abbildung K1-3:*
Revision der Sparquote 1995–2009




*Quelle:* US Department of Commerce (2009); eigene Berechnungen.

Da die Sparquote für die ersten Monate im Jahr 2009 jedoch nach unten korrigiert wurde – aufgrund einer kräftigen Abwärtsrevision der Arbeitsentgelte –, befindet sie sich aktuell mit einem Wert von 5,2 Prozent im zweiten Quartal auf einem niedrigeren Niveau als zuvor ausgewiesen. Insgesamt ist der zuletzt beobachtete Anstieg der Sparquote nicht so ausgeprägt wie zunächst angenommen. Die langfristige Dynamik der Sparquote mit einem stetigen Rückgang seit 1985 und einer Erholung am aktuellen Rand ist jedoch auch nach Revision noch beobachtbar.

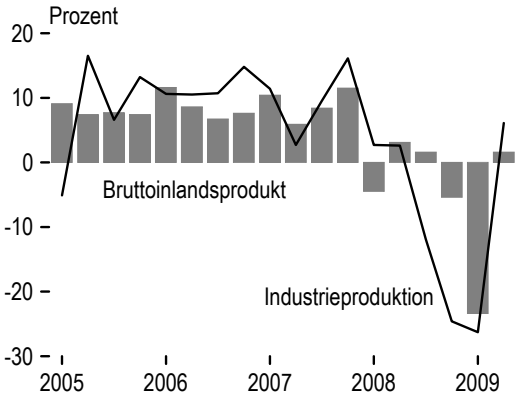
9,5 Prozent erreicht, wobei die Quote in Deutschland erheblich unter der im übrigen Euroraum liegt.

Im *Vereinigten Königreich* sind bislang noch kaum Anzeichen für eine konjunkturelle Erholung zu erkennen. Das reale Bruttoinlandsprodukt sank im zweiten Quartal zwar verlangsamt, doch mit einer laufenden Jahresrate von 3,2 Prozent immer noch sehr kräftig. Die wirtschaftliche Aktivität nahm sowohl im Produzierenden Gewerbe als auch im Dienstleistungsbereich weiter erheblich ab. Auf der Verwendungsseite sind nicht nur die Investitionen nochmals stark geschrumpft, sondern auch der private Verbrauch sank erneut spürbar. Dämpfend wirken hier rückläufige Realeinkommen und der Anstieg der Arbeitslosigkeit auf zuletzt 7,8 Prozent, den höchsten Stand seit 1996. Angesichts der Vermögenseinbußen durch niedrigere Aktienkurse und den ausgeprägten Rückgang der Immobilienpreise sind die privaten Haushalte zudem ähnlich wie in den Vereinigten Staaten bemüht, verstärkt zu sparen.

In den *neuen Mitgliedsländern der EU* hat sich das konjunkturelle Bild in den vergangenen Monaten insgesamt spürbar aufgehellt. Die Verunsicherung an den Finanzmärkten, in deren Folge die Währungen im Winterhalbjahr 2008/09 stark unter Druck geraten waren, hat sich auch dank der Stützungsmaßnahmen von EU und IWF gelegt, und die Wechselkurse erholten sich teilweise wieder deutlich. Dies führte nicht zuletzt zu einer Entspannung bei der Belastung von Unternehmen und privaten Haushalten durch den Schuldendienst auf Kredite in Fremdwährung (insbesondere Euro und Schweizer Franken), der vor allem in Ungarn und Polen ein bedeutender Faktor ist.[1] Hinzu kam eine Erholung der Industrieproduktion (Abbildung 7), nicht zuletzt im für eine Reihe von Ländern sehr wichtigen Automobilbereich. Besonders stark stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal in der Slowakei, aber

[1] Der Anteil inländischer Kredite von privaten Haushalten und Unternehmen außerhalb des Finanzsektors in ausländischer Währung belief sich Ende 2008 in Ungarn auf 60 Prozent und in Polen auf 34 Prozent, während er in Tschechien lediglich 9 Prozent betrug. Der geringere Anteil in Tschechien erklärt sich vor allem dadurch, dass das Zinsniveau in Tschechien in den vergangenen Jahren – anders als in Polen und Ungarn – kaum höher war als im Euroraum oder in der Schweiz.

*Abbildung 7:*
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion in den Beitrittsländern zur EU 2005–2009[a]




[a]Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

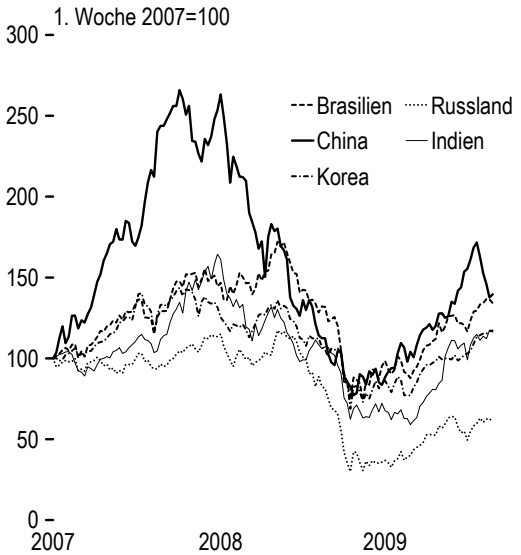
*Quelle:* Eurostat (2009); eigene Berechnungen.

auch in Polen und in Tschechien legte das Bruttoinlandsprodukt zu. Hingegen setzte sich die tiefe Rezession in den Ländern, die im Zuge der Finanzkrise einen schmerzhaften Anpassungsprozess durchlaufen – dies sind insbesondere die baltischen Staaten und Ungarn – nahezu unvermindert fort. Generell wurde in den neuen Mitgliedsländern die Produktion durch eine deutliche Verbesserung des Außenbeitrags gestützt. Außerdem legte der private Konsum in Polen und der Slowakei merklich zu.

## Deutliche Belebung in den Schwellenländern

Die Schwellenländer waren im Herbst 2008 mit einer kurzen Verzögerung, jedoch dann umso heftiger in den Sog der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise geraten. Drastisch waren die Produktionsrückgänge einmal infolge des in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg beispiellosen Einbruchs im Welthandel; hiervon waren besonders die Länder im asiatischen Raum betroffen. Zudem führte die Flucht der Kapitalanleger aus risikobehafteten Anlageformen zu einer plötzlichen Verschlechterung der zuvor ungewöhnlich günstigen finanziellen Rahmenbedingungen, welche in einer Reihe von Ländern mit hohen Leistungsbilanzdefiziten zu Anpassungskrisen führte. Schließlich wurden viele Schwellenländer durch den starken Rückgang der Rohstoffpreise im Herbst und Winter erheblich belastet. Nach der Jahreswende haben sich die Rahmenbedingungen für die Schwellenländer aber zunehmend gebessert. Nicht zuletzt dank der massiven Liquiditätszufuhr durch die Notenbanken in den Industrieländern stabilisierte sich das Weltfinanzsystem allmählich, und die Neigung der Investoren, Risiken einzugehen, stieg sukzessive an. In der Folge erholten sich die Währungen der Schwellenländer, die zeitweise erheblich unter Druck geraten waren, ebenso wie die Notierungen an den Aktienbörsen (Abbildung 8). Außerdem konnten dort, wo die Geldpolitik zwar daran ausgerichtet war den Wechselkurs zu stabilisieren, die Zinsen nun rasch gesenkt werden. Auch die Risikoprämien auf Anleihen öffentlicher und privater Schuldner aus den Schwellenländern verringerten sich im Frühjahr deutlich. In vielen Schwellenländern wurden zudem schnell Konjunkturprogramme aufgelegt, welche die Binnennachfrage anregten. Mit der Stabilisierung der Produktion

*Abbildung 8:*
Aktienkurse in ausgewählten Ländern 2007–2009[a]



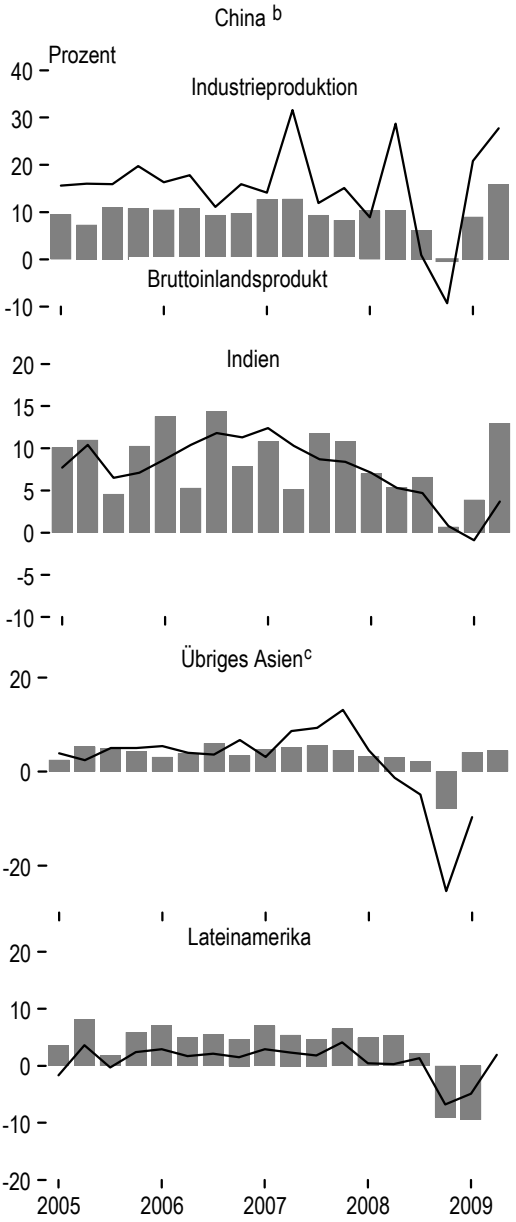

[a]Letzter Wert: 4. September 2009.

*Quelle:* Thomson Financial Datastream.

in den Industrieländern und dem Wiederanziehen des Welthandels im Verlauf des Frühjahrs verstärkte sich der Aufschwung; in einzelnen Ländern – insbesondere im asiatischen Raum – war die Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion bereits im zweiten Quartal recht kräftig.

In *China* scheint die ausgeprägte Verlangsamung der Konjunktur, die im Winterhalbjahr 2008/09 zu verzeichnen gewesen war, nur von kurzer Dauer gewesen zu sein. Im zweiten Quartal lag das reale Bruttoinlandsprodukt bereits wieder um nahezu 8 Prozent über seinem Niveau ein Jahr zuvor; im Vorquartalsvergleich dürfte der Zuwachs sogar zweistellig gewesen sein (laufende Jahresrate; Abbildung 9). Maßgeblich für die Beschleunigung waren starke wirtschaftspolitische Impulse. So erhöhte die Regierung die öffentlichen Investitionen im Rahmen eines Konjunkturprogramms massiv und gab Anreize zum Kauf langlebiger Konsumgüter. Die Notenbank hatte ihre Politik im zweiten Halbjahr 2008 stark gelockert; sie senkte ihre Zinsen, reduzierte die Mindestreservesätze und baute Kreditrestriktionen ab. All dies führte zu einer deutlichen Beschleunigung der Kreditvergabe. Anregend wirkte auch, dass die Kaufkraft der Konsumenten infolge spürbar rückläufiger Verbraucherpreise – sie gingen im Sommer im Vorjahresvergleich um rund 1,5 Prozent zurück – zunahm. Während sich die Exporte bislang noch nicht nennenswert erholt haben – preisbereinigt lagen sie im Juni immer noch um knapp 14 Prozent unter ihrem Niveau ein Jahr zuvor – legten die Importe im Verlauf des ersten Halbjahrs deutlich zu und überstiegen ihr Vorjahresniveau im Juni wieder um 4 Prozent. Hierzu hat vor allem ein kräftiger Anstieg der Nachfrage nach Rohstoffen beigetragen, der zum einen durch den Bedarf infolge des Infrastrukturprogramms der Regierung bedingt ist, zum anderen aber wohl auch daher rührt, dass chinesische Produzenten das niedrige Rohstoffpreisniveau nutzten, um ihre Vorräte aufzustocken.

*Abbildung 9:*
Reales Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion in den Schwellenländern 2005—2009[a]




[a]Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. — [b]Quartalswerte basierend auf Abeysinghe (2008), fortgeschrieben mit Vorjahresvergleich der amtlichen chinesischen Statistik. — [c]Gewichteter Durchschnitt für Indonesien, Thailand, Malaysia, Singapur, Südkorea, Taiwan, Philippinen und Hongkong.

*Quelle:* Abeysinghe (2008); Eurostat (2009); nationale statistische Ämter; eigene Berechnungen.

Ein deutlicher Anstieg der Produktion im Frühjahr ist auch in den *übrigen ostasiatischen Schwellenländern* zu verzeichnen. In den häufig stark vom Außenhandel geprägten Volkswirtschaften kommt es offenbar nach den zum Teil massiven Einbrüchen im Winterhalbjahr zu einer kräftigen Erholung. Die Industrieproduktion hat zuletzt erheblich zugenommen, in Südkorea und Indonesien hat sie sogar ihr Vorjahresniveau nahezu erreicht bzw. sogar leicht überschritten. Dort, wo bereits erste Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das zweite Quartal vorliegen, ist der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Quartalsvergleich sehr ausgeprägt und beläuft sich auf Werte von knapp 10 Prozent in Südkorea und Thailand bis reichlich 20 Prozent in Singapur (laufende Jahresraten). Neben den binnenwirtschaftlichen Anregungen durch die Wirtschaftspolitik, die auch in diesen Ländern zumeist beträchtlich sind, profitiert die Region auch von dem Anziehen der Nachfrage in China.

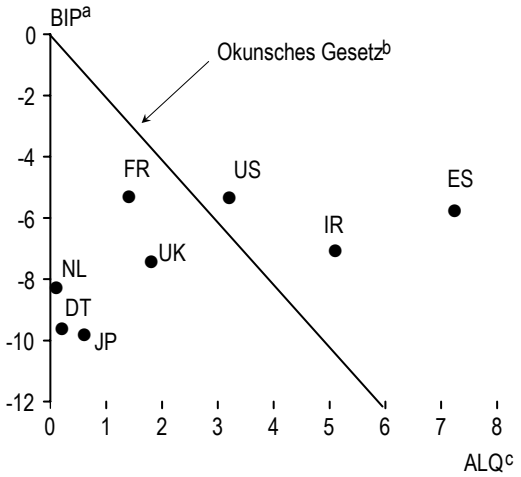
Die *indische Wirtschaft* hat infolge ihres mit knapp 25 Prozent relativ geringen Exportanteils an der gesamtwirtschaftlichen Produktion unter dem Kollaps des Welthandels weniger stark gelitten als andere Länder in der Region. Aber auch hier hatte sich die konjunkturelle Dynamik ausgehend von dem zuvor verzeichneten hohen Niveau nach der Jahresmitte 2008 stark verlangsamt. Im Zuge der Finanzkrise wurde auch in Indien die Kreditvergabe erheblich gestrafft, was insbesondere den privaten Konsum deutlich gedämpft hat; bei den Pkw-Neuzulassungen kam es zeitweise zu einem regelrechten Einbruch. Durch einen kräftigen fiskalischen Impuls wurde jedoch eine gravierende Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität verhindert, so dass das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr 2009 noch eine Zuwachsrate von knapp 6 Prozent (Vorjahresvergleich) aufwies. Diese Rate liegt zwar deutlich unter den 9 Prozent, die im vergangenen Boom verzeichnet wurden, aber nur wenig unter der gemeinhin geschätzten Wachstumsrate des Produktionspotentials.

Anders als im asiatischen Raum hat in *Lateinamerika* nach dem starken Einbruch der Produktion im Winterhalbjahr 2008/09 eine kräftige Erholung noch nicht eingesetzt. Allerdings hat sich die Talfahrt im Frühjahr offenbar stark verlangsamt, auch wenn das reale Bruttoinlandsprodukt in Mexiko nochmals recht deutlich zurückging. Die Industrieproduktion stieg in der Region insgesamt im zweiten Quartal bereits wieder. Auch in Lateinamerika sind die Regierungen bemüht, den rezessiven Tendenzen durch expansive Finanzpolitik und geldpolitische Lockerung entgegenzuwirken. Die Geldpolitik war jedoch zunächst durch einen Abwertungsdruck auf die Währungen der Region restringiert, und erst seitdem dieser Faktor mit Beginn des Frühjahrs fortgefallen ist, können die Notenbanken kräftige monetäre Impulse geben. Als Rohstoffexporteur ist die Region durch den Rückgang der Rohstoffnachfrage getroffen; darüber hinaus hat der drastische Fall der Rohstoffpreise im zweiten Halbjahr 2008 zu einer erheblichen Verschlechterung der Terms of Trade geführt, welche die wirtschaftliche Entwicklung belastet. Seit Jahresbeginn haben sich die Rohstoffpreise allerdings deutlich von ihren Tiefs gelöst, wodurch sich die Perspektiven für die kommenden Monate verbessert haben.

In *Russland* gibt es bislang nur wenig Hinweise darauf, dass die wirtschaftliche Talfahrt bereits im Sommerhalbjahr zu Ende geht. Die Bauinvestitionen schrumpften bis zuletzt mit hohen Raten, der Rückgang der privaten Konsumnachfrage hat sich vor dem Hintergrund rückläufiger Realeinkommen offenbar sogar leicht beschleunigt. Lediglich in der Industrie gab es zuletzt einen Lichtblick, die Produktion stieg dort im Juni zum ersten Mal seit Oktober 2008 im Vergleich zum Vormonat leicht an. Insgesamt setzte sich der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im zweiten Quartal 2009 jedoch fort, wenn auch in etwas verlangsamtem Tempo. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Abnahme des realen Bruttoinlandsprodukts nach ersten Schätzungen sogar nochmals – von 9,8 auf rund 11 Prozent – verschärft. Problematisch ist die Situation im Finanzsektor, wo das Volumen an notleidenden Krediten weiter gestiegen und die Neuvergabe von Krediten ins Stocken gekommen ist, so dass sich die Regierung gezwungen sieht, die Banken in diesem

und im nächsten Jahr durch Kapitalinfusionen im Umfang von rund 1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu unterstützen. Dies geschieht vor dem Hintergrund einer gravierenden Verschlechterung der öffentlichen Finanzen, die nicht nur auf den Konjunktureinbruch und expansive Maßnahmen zur Stützung der wirtschaftlichen Aktivität zurückzuführen, sondern ganz wesentlich auch dem drastisch niedrigeren Niveau der Rohstoffpreise geschuldet ist. Im ersten Halbjahr 2009 verzeichnete der Staatshaushalt ein Defizit in Höhe von reichlich 7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, verglichen mit einem Überschuss in ähnlicher Größenordnung ein Jahr zuvor. Für das Gesamtjahr 2009 ist ein Fehlbetrag von 9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wahrscheinlich; das Defizitziel der Regierung von 6–6,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts dürfte sich als zu optimistisch erweisen. Ein Teil des Defizits wird durch Entnahmen aus dem aus den Rohstofferlösen der vergangenen Jahre gespeisten Reservefonds finanziert, der allerdings bis Ende des kommenden Jahres aufgebraucht sein wird.

*Abbildung 10:*
Zusammenhang zwischen der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und der Veränderung der Arbeitslosigkeit in ausgewählten Industrieländern




[a]Vorjahresvergleiche Q1 2009 zu Q1 2008 in Prozentpunkten. — [b]Relation von Veränderungen des BIP und der Arbeitslosenquote entsprechend der von Okun (1962) für die USA gefundenen „Gesetzmäßigkeit". — [c]Differenz der Arbeitslosenquote Q1 2009 zu Q1 2008 in Prozentpunkten.

*Quelle:* Eurostat (2009); OECD (2009a); eigene Berechnungen.

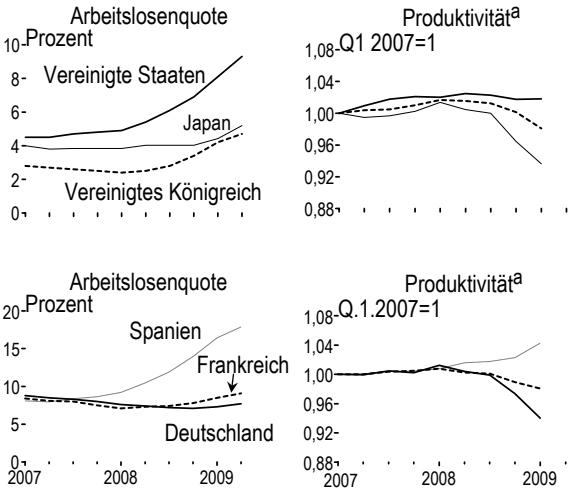
## Unterschiedliche Auswirkungen der Rezession auf die Arbeitsmärkte der Industrieländer

Die Arbeitslosigkeit ist im Zuge der Rezession in nahezu allen Industrieländern gestiegen. Allerdings gibt es im internationalen Vergleich derzeit keine Korrelation zwischen der Entwicklung an den Arbeitsmärkten und der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (Abbildung 10). So fiel der Anstieg der Arbeitslosigkeit in Japan und Deutschland gering aus, obwohl der Produktionseinbruch jeweils besonders ausgeprägt war. Auch im Vereinigten Königreich nahm die Arbeitslosenquote um nur rund 2,5 Prozentpunkte und damit relativ wenig zu. Auf der anderen Seite ist in einigen Ländern wie den Vereinigten Staaten und insbesondere Spanien, wo das Bruttoinlandsprodukt deutlich weniger stark zurückging, die Arbeitslosigkeit seit Beginn der jeweiligen Rezession sehr viel stärker gestiegen, nämlich um 5 Prozentpunkte (Vereinigte Staaten) bzw. sogar mehr als 10 Prozentpunkte (Spanien). Spiegelbildlich dazu entwickelte sich die Produktivität (gemessen als reales Bruttoinlandsprodukt pro Beschäftigten). Sie sank in Japan und Deutschland drastisch, während sie im Vereinigten Königreich moderater zurückging und in den Vereinigten Staaten im Verlauf der Rezession sogar stieg (Abbildung 11).

Offenbar ist in den Vereinigten Staaten – im Unterschied zu vielen anderen Ländern und nicht zuletzt Deutschland[2] – kein „Horten" von Arbeitnehmern in den Unternehmen zu beobachten. Im Gegensatz dazu wird in Japan versucht, die Arbeitskräfte auch bei fallender Produktion im Betrieb zu halten, zum einen durch Anpassung bei der individuellen Arbeitszeit, zum anderen aber auch unter Inkaufnahme eines Anstiegs der Lohnstückkosten. Eine Zwischenposition nimmt das Vereinigte Königreich

[2] Vgl. zu einer eingehenden Analyse der Entwicklung am Arbeitsmarkt in Deutschland (Boss et al. 2009).

*Abbildung 11:*
Produktivität und Arbeitslosenquoten in ausgewählten Ländern 2007–2009




[a]Gemessen als Bruttoinlandsprodukt pro Beschäftigten.

*Quelle:* US Department of Labor (2009a); OECD (2009a); Eurostat (2009); Office for National Statistics (2009); eigene Berechnungen.

ein. Hier kam es zwar zu zahlreichen Entlassungen in der Industrie und im Finanzsektor, die sogar teils überproportional zur Produktion waren; doch ist gesamtwirtschaftlich die Produktivität deutlich gesunken, was insbesondere auf einen Anstieg der Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen ist und auf staatlichen Maßnahmen, die die Beschäftigung im öffentlichen Sektor stark ausweiteten.

Innerhalb des Euroraums zeigen sich ähnlich große Unterschiede in der Anpassung am Arbeitsmarkt wie im Vergleich zwischen Japan und den Vereinigten Staaten. Während Spanien bei einem leicht unterdurchschnittlichen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts einen dramatischen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf über 18 Prozent verzeichnet hat, ist die Arbeitslosigkeit in anderen Ländern des Euroraums (etwa in den Niederlanden, in Österreich oder in Deutschland) trotz ähnlich starker oder sogar noch stärkerer Rückgänge der jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Produktion nur schwach gestiegen. Infolge dessen ist die Produktivität in vielen Ländern des Euroraums massiv gesunken, während sie in Spanien deutlich zugenommen hat.

Eine Erklärung für das unterschiedliche Anpassungsverhalten am Arbeitsmarkt in den einzelnen Ländern der Europäischen Union könnte darin liegen, dass sie in sektoraler Hinsicht in unterschiedlicher Weise von der jüngsten Rezession betroffen wurden. So war der Einbruch der Industrieproduktion in Deutschland oder in Italien besonders tief, wobei die Zahl der Arbeitslosen jeweils nur geringfügig gestiegen ist. Spanien hingegen leidet unter einer Immobilienkrise, die deutliche Spuren am Arbeitsmarkt hinterlässt, während der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts insgesamt verglichen mit dem in den zuvor genannten Ländern sogar deutlich schwächer ist.

Tabelle 1 zeigt die sektoralen Veränderungsraten von Produktion, Bruttowertschöpfung und Produktivität im ersten Quartal 2009 für ausgewählte Länder des Euroraums sowie für das Vereinigte Königreich.[3] Tatsächlich ist in nahezu allen Ländern der Industriesektor im Hinblick auf die Produktionsentwicklung am stärksten betroffen, außer in Portugal und dem Vereinigten Königreich, wo der Bausektor sogar noch mehr eingebüßt hat. Den deutlichsten Rückgang der Bruttowertschöpfung im Industriesektor hat Deutschland (gefolgt von Finnland und Italien) zu verzeichnen. Ebenso haben der Handel und der Bausektor in allen betrachteten Ländern außer in den Niederlanden Einbußen hinnehmen müssen.[4] Im Finanzsektor sowie insbesondere in den sonstigen Sektoren kam es in einigen Ländern sogar zu Produktionsausweitungen. Allgemein handelt es sich bei diesen aber um weniger zyklische Sektoren, die zum Teil auch durch direkte Eingriffe des Staates beeinflusst werden (z.B. das Gesundheitswesen). Eine Ausnahme stellt der Fi-

[3] Die Auswahl beruht auf der Verfügbarkeit sektoraler Beschäftigungszahlen.

[4] Bemerkenswert ist, dass die Bauproduktion in Deutschland, obwohl es zuvor zu keiner Immobilienkrise kam, sogar deutlicher zurückgefahren wurde als in Spanien. Die Bauwirtschaft in Spanien befand sich bereits im ersten Quartal 2008 in der Krise, so dass ein Teil des Produktionsrückgangs bereits stattgefunden hatte. Der starke Produktionsrückgang im Bau in Deutschland ist hingegen zum Teil auf eine Korrektur nach dem besonders milden Winter 2007/2008 zurückzuführen.

*Tabelle 1:*
Zusammensetzung der Produktion und Beschäftigung nach Sektoren in ausgewählten Ländern Europas

| | Österreich | Belgien | Finnland | Frankreich | Deutschland | Italien | Niederlande | Portugal | Spanien | Vereinigtes Königreich |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bruttowertschöpfung[a,b] | | | | | | | | | | |
| Industrie | –9,0 | –8,0 | –17,3 | –11,8 | –20,7 | –16,7 | –8,9 | –10,9 | –10,2 | –12,5 |
| Bau | –5,3 | –4,2 | –6,0 | –5,7 | –8,7 | –5,6 | –0,8 | –13,4 | –8,1 | –13,2 |
| Handel und Verkehr | –5,4 | –7,2 | –5,7 | –2,7 | –6,3 | –6,4 | –8,8 | –4,3 | –3,5 | –6,4 |
| Finanz[c] | –0,6 | 0,8 | –0,3 | –2,0 | –1,0 | –1,6 | –2,0 | 2,0 | –0,4 | –3,9 |
| Sonstige[d] | 2,0 | 1,2 | 0,1 | 1,1 | –0,1 | 0,1 | 1,5 | 0,7 | 2,7 | 0,4 |
| Gesamt | –3,9 | –3,0 | –6,5 | –3,1 | –7,3 | –5,8 | –4,1 | –3,4 | –3,2 | –5,4 |
| Beschäftigung[a,b] | | | | | | | | | | |
| Industrie | –1,7 | –7,5 | –4,8 | –3,2 | 0,7 | –1,2 | –4,6 | –4,2 | –12,5 | –14,6 |
| Bau | –7,4 | 12,7 | –1,0 | –0,9 | 1,9 | 1,5 | 2,0 | –8,3 | –25,9 | –5,3 |
| Handel und Verkehr | –0,5 | –2,6 | –0,2 | –1,2 | –0,8 | –2,3 | –2,3 | –0,0 | –4,8 | –2,9 |
| Finanz[c] | 0,3 | –1,4 | –5,8 | –2,8 | 2,6 | 0,7 | –2,8 | –1,9 | –3,8 | –7,0 |
| Sonstige[d] | 3,8 | 1,0 | –0,9 | k.a. | 2,4 | –3,1 | –1,5 | 4,5 | 1,8 | 6,4 |
| Gesamt | 0,1 | –0,7 | –1,1 | –0,6 | 0,4 | –0,9 | 1,7 | –1,8 | –6,4 | –1,0 |
| Produktivität[a,b] | | | | | | | | | | |
| Industrie | –7,5 | –0,5 | –13,1 | –8,6 | –21,3 | –15,7 | –4,6 | –7,0 | 2,7 | 2,4 |
| Bau | 2,2 | –15,0 | –5,0 | –4,8 | –10,5 | –7,0 | –2,7 | –5,6 | 24,1 | –8,4 |
| Handel und Verkehr | –4,9 | –4,7 | –5,5 | –1,5 | –5,6 | –4,2 | –6,6 | –4,2 | 1,4 | –3,7 |
| Finanz[c] | –0,9 | 2,2 | 5,8 | 0,8 | –3,5 | –2,3 | 0,8 | 3,2 | 3,6 | 3,4 |
| Sonstige[d] | –1,7 | 0,3 | 1,0 | k.a. | –2,4 | 3,3 | 3,0 | –3,6 | 0,8 | –5,7 |
| Gesamt | –4,1 | –2,3 | –5,5 | –2,4 | –7,7 | –4,9 | –5,7 | –1,6 | 3,5 | –4,5 |
| Anteil an Bruttowertschöpfung in Q1 2008[b,e] | | | | | | | | | | |
| Industrie | 24,1 | 19,4 | 23,0 | 15,3 | 23,4 | 19,5 | 17,8 | 17,8 | 16,9 | 16,2 |
| Bau | 6,9 | 5,2 | 5,2 | 5,1 | 3,9 | 5,4 | 5,3 | 5,1 | 9,0 | 5,0 |
| Handel und Verkehr | 22,7 | 20,5 | 23,4 | 19,3 | 18,6 | 23,7 | 23,5 | 24,7 | 25,2 | 24,0 |
| Finanz[c] | 24,6 | 31,6 | 19,8 | 33,3 | 29,7 | 27,3 | 28,4 | 24,1 | 23,0 | 31,6 |
| Sonstige[d] | 19,8 | 22,3 | 18,3 | 23,9 | 23,0 | 21,2 | 22,6 | 24,9 | 22,6 | 21,8 |

[a]Veränderungsraten Q1 2009 zu Q1 2008 in Prozent. — [b]Der Sektor Landwirtschaft wird wegen seines geringen Gewichts nicht berichtet. — [c]Finanz- und andere Dienstleistungen. — [d]Unter anderem Gesundheits- und Bildungswesen. — [e]In Prozent.

*Quelle*: Eurostat (2009), eigene Berechnungen.

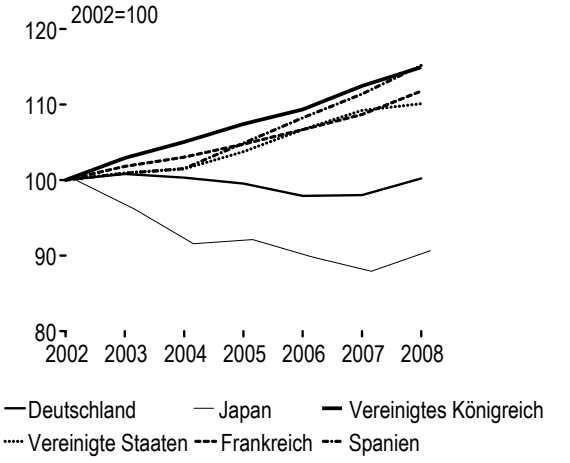
nanzsektor im Vereinigten Königreich dar, wo die Bruttowertschöpfung sogar kräftig zurückging.

Betrachtet man die sektorale Beschäftigung zeigt sich in der Industrie das Phänomen einer unterschiedlich ausgeprägten Anpassung der Beschäftigung an das veränderte Produktionsniveau, das auf gesamtwirtschaftlicher Ebene zu beobachten ist, in noch deutlicherer Weise. Trotz des hohen Produktionsverlusts lag die Beschäftigung in der deutschen Industrie im ersten Quartal 2009 sogar noch über ihrem Niveau vom ersten Quartal 2008. In Italien und Finnland ist sie nur geringfügig gesunken. Entsprechend hat die Produktivität in der Industrie in diesen Ländern mit zweistelligen Raten abgenommen. Hingegen weisen Belgien, Spanien und vor allem das Vereinigte Königreich deutliche Beschäftigungsverluste in diesem Bereich auf. In den beiden letzt genannten Ländern ist die Produktivität in der Industrie sogar gestiegen. Noch stärker hat die Produktivität im spanischen Bausektor zugenommen, was wohl wesentlich darauf zurückzuführen ist, dass insbesondere der Bau von weniger hochwertigen Gebäuden, insbesondere Ferienwohnungen, eingeschränkt wurde.

Insgesamt zeigt sich, dass die unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Produktivitätsentwicklung in der jüngsten Rezession zwischen den Län-

dern des Euroraums durch die unterschiedliche sektorale Zusammensetzung des Produktionsrückgangs kaum erklärt werden kann. In Ländern mit stark rückläufiger Produktivität steigen die Lohnstückkosten deutlich stärker, als in solchen mit relativ höheren Beschäftigungsverlusten. Dies kann von den Unternehmen umso eher verkraftet werden, je günstiger sich die Arbeitskostensituation vor Beginn der Anpassungsphase darstellt. Die Tatsache, dass die Lohnstückkosten zwischen 2002 und 2008 in Japan gesunken und in Deutschland nur wenig gestiegen sind, während sie in den übrigen Industrieländern deutlich angezogen haben (Abbildung 12), könnte eine Erklärung dafür bieten, warum gerade in diesen Ländern während der Rezession die Beschäftigung in so geringem Maße abgebaut wurde.

*Abbildung 12:*
Lohnstückkosten in ausgewählten Ländern 2002–2008

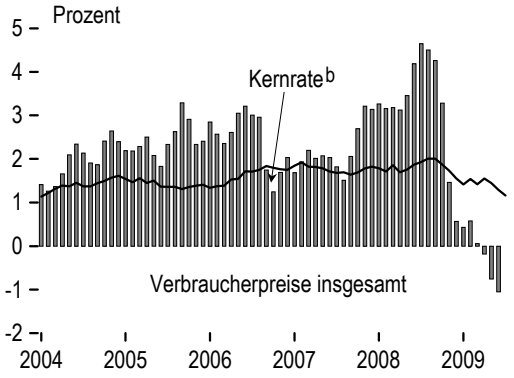



*Quelle:* Office for National Statistics (2009); US Department of Labor (2009a); Eurostat (2009); OECD (2009a).

## Verbraucherpreisanstieg bleibt schwach

Die Verbraucherpreise waren in den Industrieländern – aber auch in einer Reihe von Schwellenländern – zur Jahresmitte 2009 im Vorjahresvergleich rückläufig (Abbildung 13). Dies ist

*Abbildung 13:*
Preisentwicklung in den Industrieländern 2004–2009[a]



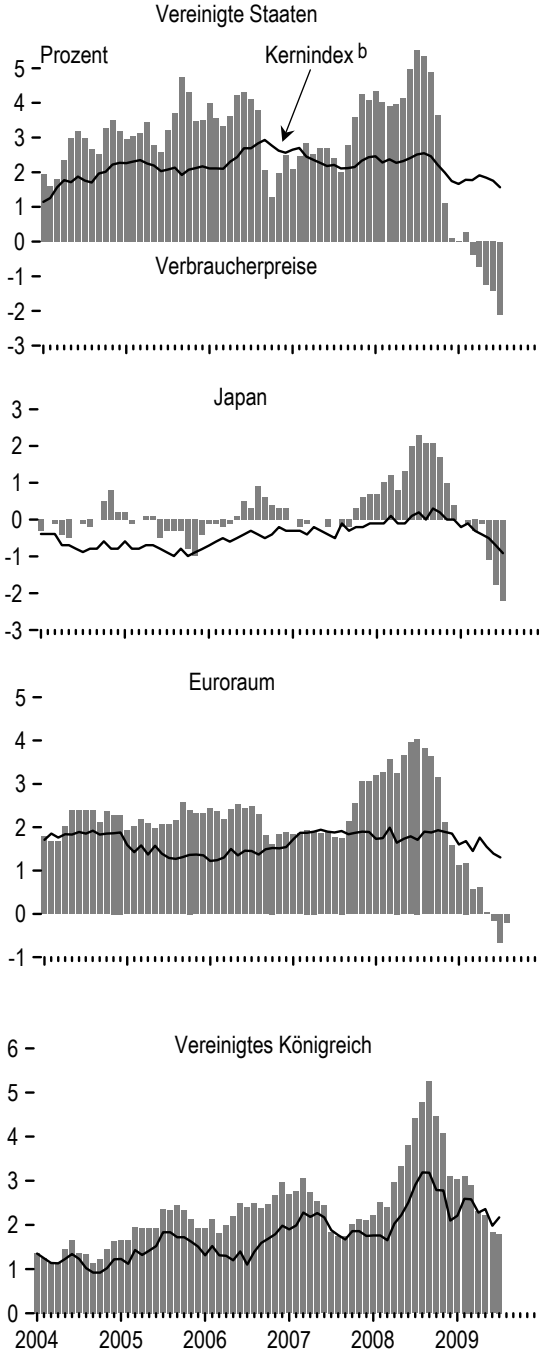

[a]Inflationsrate in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2008. — [b]Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

*Quelle:* OECD (2009a); eigene Berechnungen.

nach wie vor fast ausschließlich auf niedrigere Preise bei den Energie- und Nahrungsmittelpreisen zurückzuführen. Die Kernrate der Inflation hat sich zwar verringert, betrug jedoch weiterhin reichlich 1 Prozent. Ein Rückgang der Preise ohne Energie und Nahrungsmittel ist bislang lediglich in Japan zu verzeichnen, wo das Preisniveau inzwischen wieder auf breiter Front in moderatem Tempo sinkt (Abbildung 14). Vergleichsweise hoch ist die Inflation trotz der gesenkten Mehrwertsteuer nach wie vor im Vereinigten Königreich. Dies geht vor allem auf die starke Abwertung des Pfund Sterling zurück, die sich binnen Jahresfrist ergeben hat.

Mit den im Juli verzeichneten Raten ist der Tiefpunkt der Inflation wohl vorerst erreicht. So hat Eurostat für August einen Rückgang der Verbraucherpreise im Euroraum (vorläufiges Ergebnis) von –0,2 Prozent ermittelt, nach –0,7 Prozent im Juli. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate allmählich wieder zunehmen, da der preisdämpfende Effekt von den Energie- und Nahrungsmittelpreisen nun rasch ausläuft. Bei der von uns getroffenen Annahme eines im Prognosezeitraum konstanten Ölpreises von 75 US-Dollar wird die Gesamtinflation bereits im November wieder über der Kernrate liegen. Dies liegt zum einen daran, dass die Rohstoffpreise ab dem Spätsommer vergangenen

*Abbildung 14:*
Verbraucherpreisanstieg in großen Industrieländern 2004–2009[a]

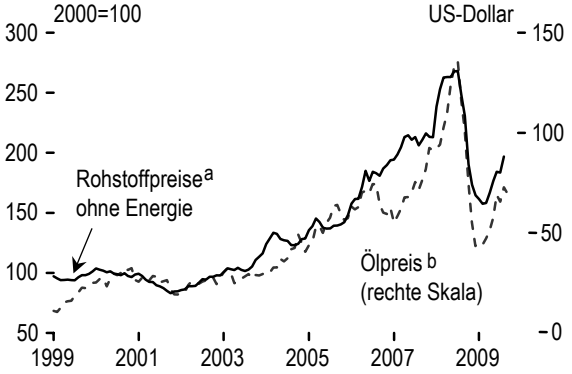



[a]Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — [b]Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

*Quelle:* US Department of Labor (2009b); Eurostat (2009); Office for National Statistics (2009); Statistics Bureau of Japan (2009).

Jahres stark rückläufig waren (Basiseffekt), zum anderen daran, dass sie sich in den vergangenen Monaten wieder spürbar erhöht haben (Abbildung 15).

*Abbildung 15:*
Rohstoffpreise 1999–2009




[a]HWWI-Index auf Dollarbasis. — [b]Spotpreis Sorte Brent, London; letzter Wert: 3. September 2009.

*Quelle:* International Petroleum Exchange über Thomson Financial Datastream; HWWI (2009).

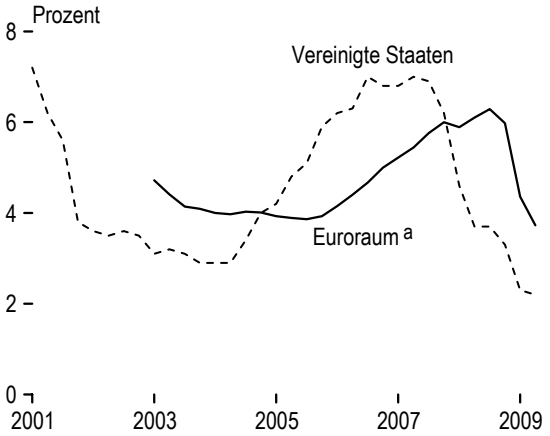
Eine nachhaltige Beschleunigung der Inflation ist freilich angesichts der sehr niedrigen Kapazitätsauslastung in den Industrieländern und hohen Wettbewerbsdrucks vonseiten der Entwicklungs- und Schwellenländer für den Prognosezeitraum nicht zu erwarten. Die hohe Arbeitslosigkeit dürfte für einen weiter nachlassenden Lohnanstieg sorgen; bei allmählich anziehender Produktion ist mit langsamer steigenden oder sogar rückläufigen Lohnstückkosten zu rechnen. So dürfte die Kernrate in den Industrieländern in der Tendenz weiter nachgeben; mit einem Rückgang des Preisniveaus in dieser Abgrenzung rechnen wir aber mit der Ausnahme von Japan und einzelnen Ländern in der Europäischen Union nicht.

## Geldpolitik: Nur langsame Rückkehr zu Normalität

Die Geldpolitik in den Industrieländern hat mit der raschen Senkung der Leitzinsen für die großen Währungen bis auf (nahe) null und der unlimitierten Zufuhr von Liquidität einen Zusammenbruch des Weltfinanzsystems erfolgreich verhindert. Nun sind die Notenbanken darum bemüht, für eine ausreichende Ausstattung der Wirtschaft mit Krediten zu sorgen und die Kreditzinsen niedrig zu halten. Sie setzen dazu weiterhin unkonventionelle Maßnahmen ein. Die Federal Reserve Bank (Fed) hat ihre Bilanzsumme in den vergangenen Monaten zwar nicht weiter erhöht, doch setzte sie neue Schwerpunkte. So erhöhte die Fed ihren Bestand an Staatsanleihen und hypothekenbesicherten Wertpapieren. Auch der Bestand an anderen kreditunterlegten Wertpapieren im Rahmen der *Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)* wurde erhöhte, wenngleich er mit einem Volumen von derzeit rund 40 Mrd. US-Dollar im Vergleich zum geplanten Gesamtvolumen von bis zu 1 Bill. US-Dollar nach wie vor recht klein ist. Der Bestand an kurzfristigen Handelspapieren und die Vergabe kurzfristiger Refinanzierungskredite für Banken (*Term Auction Facility*) sind dagegen zurückgefahren worden. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat das Volumen längerfristiger Geschäfte nochmals ausgeweitet und mit dem Ankauf von Pfandbriefen begonnen, um die Refinanzierung von Banken über diesen Markt zu erleichtern.

Der Fed ist es gelungen, die relevanten Marktzinsen trotz der nach wie vor bestehenden Probleme im Bankensektor im historischen Vergleich niedrig zu halten. So befinden sich die durchschnittlichen Zinsen für Unternehmenskredite auf einem historischen Tief (Abbildung 16). Die Zinsen für Unternehmensanleihen mittlerer Qualität sind während der Finanzkrise zwar gestiegen, gerade im Vergleich zu Anleihen hoher Qualität und der Federal Funds Rate. Sie sind in den vergangenen Monaten aber wieder zurückgegangen und befinden sich absolut gesehen historisch nicht auf einem übermäßig hohen Niveau.

*Abbildung 16:*
Zinssätze für Unternehmenskredite im Euroraum und den Vereinigten Staaten 2001–2009



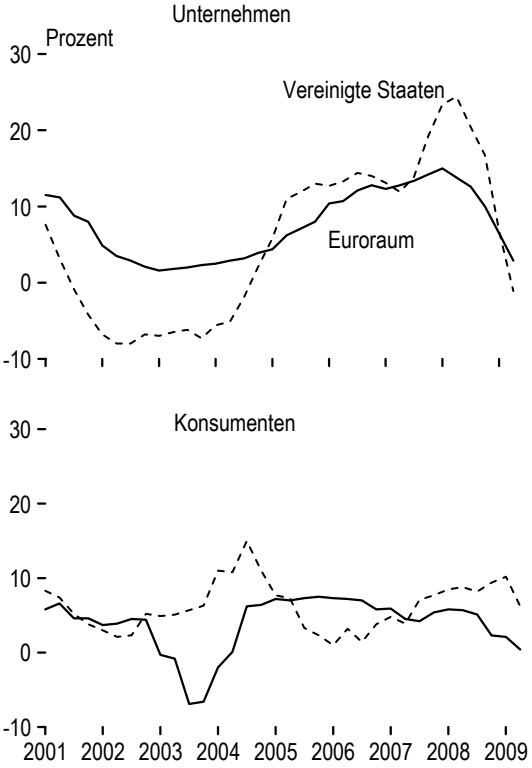

[a]Für Unternehmenskredite bis zu 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr.

*Quelle:* EZB (2009); Federal Reserve Board (2009).

Auch für die privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten sind die relevanten Zinssätze relativ niedrig. Lediglich die Zinssätze für Kreditkartenschulden haben sich zuletzt spürbar erhöht, da deren Ausfallrisiko stark gestiegen ist. Im Euroraum ist das Zinsniveau sowohl für Konsumentenkredite als auch für Unternehmenskredite und Immobilienkredite seit Ende 2008 nahezu stetig zurückgegangen. Gemessen an den extrem niedrigen Refinanzierungskosten der Banken ist aber insbesondere das Niveau der Zinsen für Konsumentenkredite im Vergleich zu früheren Jahren nicht niedrig, während sich die Zinsen für neu abgeschlossene Kredite an Unternehmen und zur Immobilienfinanzierung mit variablem Zins auf einem historischen Tiefstand befinden.

Trotz des insgesamt niedrigen Zinsniveaus war das Volumen der Kredite an Unternehmen und private Haushalte in den Vereinigten Staaten zuletzt stark rückläufig. Im Vorjahresvergleich zeigt sich für Unternehmenskredite und besonders für Konsumentenkredite zwar noch kein übermäßig starker Rückgang (Abbildung 17). Daten auf wöchentlicher Basis deuten aber für Unternehmenskredite auf einen wesentlich stärkeren Rückgang des Volumens von mehr als 7 Prozent hin. Zudem muss berücksichtigt wer-

*Abbildung 17:*
Kredite an Unternehmen und Konsumenten im Euroraum und den Vereinigten Staaten 2001–2009[a]




[a]Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

*Quelle:* EZB (2009); Federal Reserve Board (2009).

den, dass die Statistik durch Übernahmen von Sparkassen durch Geschäftsbanken im Herbst des vergangenen Jahres nach oben verzerrt ist.[5] Ein ähnliches Bild zeigt sich für den Euroraum, wo die Zunahme des Kreditvolumens im Vorjahresvergleich nach dem Herbst 2008 in kurzer Zeit zum Stillstand gekommen ist; das Volumen der Konsumentenkredite sowie das der Immobilienkredite ist sogar zuletzt rückläufig gewesen.

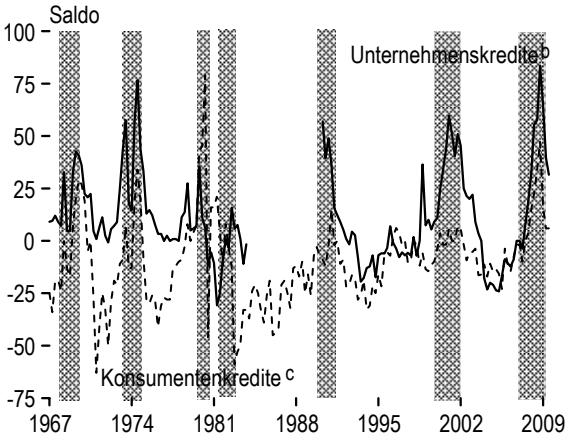
Fraglich ist jedoch, inwieweit der Rückgang des Kreditvolumens nachfragegetrieben oder Ausdruck eines knappen Kreditangebots, also einer sogenannten Kreditklemme, ist. Für eine Beschränkung beim Angebot spricht die Tatsache, dass die Kreditstandards sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euroraum weiter gestrafft wurden, wenn auch zuletzt nicht mehr so ausgeprägt wie noch Anfang dieses Jahres. Eine Straffung der Kreditstandards und eine verringerte Bereitschaft der Banken, Konsumentenkredite auszugeben, sind allerdings normal in einer Phase gesamtwirtschaftlicher Rezession, steigen doch die Ausfallrisiken in einer solchen Zeit erheblich. Angesichts der Tiefe der gegenwärtigen Rezession wäre auch eine ausgeprägte Vorsicht bei der Kreditvergabe durch die Banken mit dem historischen Muster vereinbar. Fragt man nach den Motiven für die Straffung der Kreditkonditionen, spielen durch die Finanzkrise bedingte Refinanzierungsprobleme, die in den Bank Lending Surveys im Herbst 2008 ein wichtiges Motiv für die Straffung der Kreditvergabekonditionen waren, inzwischen nur noch eine geringe Rolle. Vielmehr werden nun die Zunahme gesamtwirtschaftlicher Risiken und ungünstigere einzelwirtschaftliche Beurteilungen als Hauptmotive angeführt. Auch eine längerfristige Betrachtung der Entwicklung der Kreditstandards, die für die Vereinigten Staaten möglichst, legt nicht unbedingt nahe, dass sich gegenwärtig eine ungewöhnliche, konjunkturell nicht begründete Entwicklung vollzieht (Abbildung 18).

Der Bank Lending Survey der EZB deutet darauf hin, dass die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten gesunken ist – dies berichten im Saldo 29 Prozent der befragten Bankmanager, wobei sich der Rückgang der Kreditnachfrage vor allem durch fallende Investitionsausgaben und als Folge von Restrukturierungsmaßnahmen ergibt (EZB 2009: 25). Nach einer Umfrage der Fed wird eine gesunkene Nachfrage nach Unternehmenskrediten von den Banken zusammen mit einer geringeren Kreditwürdigkeit als wichtigster Grund für den Rückgang der Unternehmenskredite angeführt. Verschärfte Kreditstandards und höhere Risikoaufschläge spielen demnach nur eine untergeordnete Rolle.[6]

[5] Vgl. Contessi and Francis (2009). Die bedeutendste Übernahme war die von Washington Mutual durch JP Morgan Chase am 25. September 2008.

[6] Eine Verzerrung der Ergebnisse durch ein strategisches Verhalten bei der Beantwortung dieser Frage kann allerdings nicht ausgeschlossen werden, da in der Tendenz ein umso energischeres Eingreifen des Staates in den Bankensektor wahrscheinlicher werden dürfte, je mehr sich die Anzeichen für eine Kreditklemme erhärten.

*Abbildung 18:*
Kreditstandards und die (Nicht-)Bereitschaft zur Vergabe von Konsumentenkrediten in den Vereinigten Staaten 1966–2009[a]




[a]Rezessionen grau unterlegt. — [b]Positiver Saldo bedeutet eine Straffung der Kreditstandards; Daten für den Zeitraum vom 1. Quartal 1984 bis zum 1. Quartal 1990 sind nicht erhoben worden. — [c]Positiver Saldo bedeutet geringere Bereitschaft der Banken Konsumentenkredite zu vergeben.

*Quelle:* EZB (2009); Federal Reserve Board (2009).

Nach wie vor ist es für Unternehmen wie für private Haushalte zwar deutlich schwerer, an Kredite zu gelangen als vor Beginn der Finanzkrise. Eine Kreditklemme, im Sinne einer angebotsbedingten drastischen Einschränkung des Neugeschäfts, die verhindert, dass auch gesunde Unternehmen nicht ausreichend Kredite zu angemessenen Konditionen bekommen, kann anhand der vorliegenden Informationen allerdings zurzeit nicht konstatiert werden. In Anbetracht der weiterhin fragilen Lage vieler Finanzinstitute und der zunehmenden Belastungen aufgrund von Kreditsausfällen muss die Wirtschaftspolitik der Konsolidierung des Bankensektors jedoch weiterhin oberste Priorität einräumen, um auch zukünftig eine Kreditklemme zu vermeiden.

Vor diesem Hintergrund werden die Notenbanken ihre Politik in den kommenden Monaten wohl nicht spürbar straffen. Vor einer Anhebung der Notenbankzinsen dürfte die Geldpolitik zunächst beginnen, die Liquiditätsversorgung zurückzufahren sowie den Einsatz nichtkonventioneller Instrumente zu reduzieren oder ganz zu beenden und so zu einer „normalen“ Geldpolitik zurückzukehren. In den Vereinigten Staaten dürfte der Zielsatz für die Federal Funds Rate im zweiten Halbjahr 2010 allmählich angehoben werden (Tabelle 2); dies ist im Einklang mit den gegenwärtigen Markterwartungen und wird auch von einer Standard-Taylorregel nahegelegt. Mit 1 Prozent wird der Notenbankzins aber auch dann noch auf sehr niedrigem Niveau liegen. Die Bank von England dürfte angesichts der im Vereinigten Königreich voraussichtlich schwächeren konjunkturellen Entwicklung nicht sofort folgen. Auch im Euroraum wird der Leitzins wohl noch länger auf dem gegenwärtigen Niveau verharren. Bis weit

*Tabelle 2:*
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III[a] | IV[a] | I | II | III[a] | IV[a] |
| Kurzfristige Zinsen | | | | | | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten (Fed Funds Rate) | 3,0 | 2,3 | 2,0 | 1,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,5 | 1,0 |
| Japan (Tagesgeldzins) | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 |
| Euroland (Leitzins[b]) | 4,0 | 4,0 | 4,3 | 3,2 | 1,50 | 1,10 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Wechselkurse | | | | | | | | | | | | |
| US-Dollar/Euro | 1,55 | 1,56 | 1,44 | 1,34 | 1,31 | 1,40 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 |
| Yen/US-Dollar | 105,2 | 104,5 | 107,0 | 96,1 | 98,1 | 96,0 | 95,0 | 95,0 | 95,0 | 95,0 | 95,0 | 95,0 |
| Ölpreis (Brent) in US-Dollar | 96,7 | 122,5 | 115,6 | 55,9 | 45,0 | 60,0 | 68,4 | 75,0 | 75,0 | 75,0 | 75,0 | 75,0 |
| HWWA-Index für Industrierohstoffe | 254,2 | 267,9 | 250,1 | 174,5 | 146,7 | 162,0 | 165,9 | 169,9 | 174,0 | 177,2 | 179,8 | 182,0 |

[a]Prognose. — [b]Hauptrefinanzierungssatz.

*Quelle*: HWWI (2009); IMF (2009a); Federal Reserve Bank of St. Louis (2009); EZB (2009); eigene Prognosen.

in das kommende Jahr dürfte die Kerninflationsrate weiter zurückgehen; und eine merkliche Abnahme der Produktionslücke ist ebenfalls nicht zu erwarten. In Japan dürfte die Nullzinspolitik angesichts anhaltender deflationärer Tendenzen bis in das Jahr 2011 hinein fortgesetzt werden.

## Finanzpolitik am Limit

Die Finanzpolitik hat weltweit große Anstrengungen unternommen, um dem Einbruch der privaten Nachfrage entgegenzuwirken. In einer Vielzahl von Industrie- und Schwellenländern wurden Konjunkturprogramme von beträchtlichem Volumen aufgelegt, die durch zusätzliche öffentliche Ausgaben, vorzugsweise für öffentliche Infrastruktur, durch Investitionsanreize für Unternehmen, steuerliche Entlastung der privaten Haushalte oder durch Einkommenstransfers konjunkturell anregend wirken sollten. Zu diesen expansiven Impulsen kommen die konjunkturbedingten Einnahmeausfälle und Mehrausgaben – die sogenannten automatischen Stabilisatoren – hinzu, die in den einzelnen Ländern unterschiedlich stark ausgeprägt sind. Schließlich muss der Staat in einigen Ländern erhebliche Lasten zur Sanierung des Finanzsektors schultern. All dies bewirkt, dass sich die fiskalische Position der öffentlichen Haushalte im Prognosezeitraum nahezu überall stark, in manchen Ländern sogar dramatisch verschlechtern wird.

In den *Vereinigten Staaten* nimmt die Umsetzung der von der Finanzpolitik beschlossenen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise und deren Folgen wie erwartet einen längeren Zeitraum in Anspruch. Immerhin dürfte das im Februar 2009 beschlossene große Konjunkturprogramm im Umfang von rund 5,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, der *American Recovery and Reinvestment Act (ARRA)*, im zweiten Quartal erstmals konjunkturelle Impulse gesetzt haben. So wird seit April das verfügbare Einkommen durch temporäre Steuererleichterungen gestützt. Zudem sind Einmalzahlungen an Empfänger staatlicher Unterstützung ausgezahlt worden. Die Multiplikatorwirkung dieser Maßnahmen ist allerdings wohl gering, da ein Teil des zusätzlich verfügbaren Einkommens von den privaten Haushalten gespart werden dürfte.[7] Auch bei den erstmals seit drei Quartalen wieder gestiegenen Ausgaben und Investitionen der Bundesstaaten und Kommunen dürften Zahlungen im Rahmen des Konjunkturprogramms eine Rolle gespielt haben. Alles in allem wurden bis Anfang August Schätzungen zu Folge etwa 13 Prozent der insgesamt geplanten Ausgaben getätigt.[8] Damit liegt die Umsetzung etwa im avisierten Zeitplan, der vorsieht, bis zum Ende des Fiskaljahres, also bis Ende September, ca. 20 Prozent der insgesamt geplanten Ausgaben zu tätigen. Seine größte Wirkung dürfte das Konjunkturprogramm im Winterhalbjahr 2009/10 entfalten.[9]

Über das ARRA-Programm hinaus wurde in den Vereinigten Staaten eine der deutschen „Abwrackprämie“ ähnliche Regelung eingeführt, das sogenannte Cash-for-Clunkers-Programm, um dem Absatz von PKW wieder neuen Schwung zu verleihen.[10] Nachdem das ursprünglich geplante Volumen von 1 Mrd. US-Dollar innerhalb kurzer Zeit ausgeschöpft war, wurde das Volumen auf 3 Mrd. erhöht (auch hier eine Parallele zur deutschen Entwicklung), ein Betrag, der Ende August aufgebraucht war. Insgesamt dürfte so der Neuverkauf von 700 000 bis 800 000 PKW subventioniert wer-

[7] Shapiro und Slemrod (2009) kommen zu dem Ergebnis, dass von den Steuergutschriften des vergangenen Frühjahrs etwa 30 Prozent in den Konsum geflossen sind. Unter der Annahme, dass die Sparquote während der Auszahlung der Steuergutschriften konstant auf dem Vorjahresdurchschnitt verblieben ist ergibt sich ein Wert von etwa 25 Prozent (zur Berechnung vgl. Dovern et al. 2008; das Ergebnis ist aufgrund von Datenrevisionen leicht abweichend).

[8] Vgl. ProPublica (2009). Die insgesamt geplanten Ausgaben betragen etwa 580 Mrd. US-Dollar. Steuerleichterungen sind in einem Umfang von etwa 210 Mrd. US-Dollar geplant.

[9] Zur Wirkung des Konjunkturprogramms vgl. Gern et al. (2009: Kasten 2).

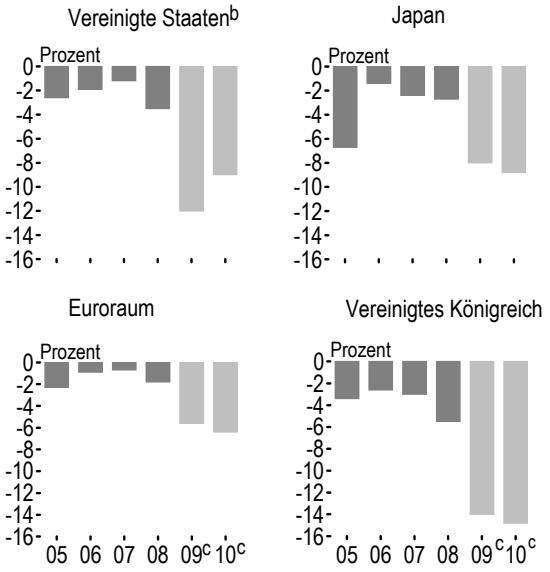
[10] Das Programm sieht vor, Käufer von Neuwagen mit bis zu 4 500 US-Dollar zu unterstützen, sofern sie ihren alten PKW verschrotten lassen und der Neuwagen einen günstigen Verbrauch aufweist.

den, bei einem Gesamtabsatz von 13,2 Mill. im Jahr 2008. Allerdings ist es wohl zu beträchtlichen Mitnahmeeffekten gekommen: Die Neuwagenverkäufe hatten sich bereits im Frühjahr stabilisiert, und sie wären in den nächsten Monaten wohl ohnehin gestiegen.[11]

Von dem zur Bereinigung der Bilanzprobleme im Bankensektor ins Leben gerufene *Public Private Investment Programm (PPIP)* ist in diesem Jahr keine große Wirkung mehr zu erwarten. Ziel des Programms ist es, Banken unter Beteiligung privater Investoren von toxischen Wertpapieren zu befreien und auf diese Weise Bremsen für die Kreditvergabe zu lösen. Während etwaige Gewinne zwischen Staat und privaten Investoren geteilt werden, übernimmt der Staat einen Großteil des Verlustrisikos. Anfang Juli sind neun Finanzinstitute ausgewählt worden, um im Rahmen des *PPIP* Fonds zum Aufkauf von toxischen Wertpapieren zu gründen. Die Institute haben zunächst zwölf Wochen Zeit um privates Kapital zur Ausstattung der Fonds zu akquirieren. Danach erhalten die Fonds zusätzliches Kapital vom Staat und können zudem günstig Fremdkapital aufnehmen, weil der Staat für dessen Rückzahlung bürgt. Bei diesen Zeithorizonten ist nicht damit zu rechnen, dass es vor Ende dieses Jahres noch zu signifikanten Aufkäufen toxischer Wertpapiere kommt. Ob der Finanzsektor durch dieses Programm im Jahr 2010 von einem erheblichen Teil dieser Papiere befreit wird, erscheint fraglich, zumal das Gesamtvolumen bereits von 1 Billion auf 40 Milliarden US-Dollar reduziert worden ist und bisher auch von Bankenseite kein größeres Interesse an der Teilnahme bekundet wurde.

Obwohl rund 200 Mrd. US-Dollar des *Troubled Asset Relief Programs* (TARP) im laufenden Fiskaljahr nicht genutzt werden, haben wir unsere Defizitprognose nicht gesenkt, da gleichzeitig die Steuereinnahmen wohl geringer ausfallen werden als bislang erwartet (CBO 2009). Wir bleiben bei unserer Prognose eines Defizits in Höhe von 12 Prozent für das laufende Fiskaljahr. Im nächsten Jahr dürfte es 9 Prozent betragen (Abbildung 19).

*Abbildung 19:*
Budgetsaldo des Staates in großen Industrieländern 2005–2010[a]




[a]In Relation zum Bruttoinlandsprodukt. — [b]Bund. — [c]Prognose.

*Quelle:* OECD (2009b); Eurostat (2009); eigene Prognose.

In *Japan* hat die Finanzpolitik seit dem Herbst 2008 mehrere Konjunkturprogramme verabschiedet, deren Volumen sich auf insgesamt 4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt beläuft. Die Maßnahmen umfassen vor allem zusätzliche Ausgaben für Infrastruktur und das Sozialsystem. Die expansive Ausrichtung der Finanzpolitik wird sich vermutlich nach dem Sieg der bisherigen Oppositionspartei in den Unterhauswahlen am 30. August 2009 nochmals verstärken, hatte sie doch im Wahlkampf zusätzliche Ausgaben und weitere Subventionen versprochen. Zusammen mit den konjunkturbedingten Mehrausgaben und Einnahmeausfällen dürfte sich das Defizit des Gesamtstaates im laufenden Jahr drastisch von knapp 3 auf mehr als 8 Prozent erhöhen. Im kommenden Jahr wird es wohl noch leicht zunehmen, und der Bruttoschuldenstand der öffentlichen Hand in Japan wird bis nahe 200 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt

[11] Für eine ausführliche Kritik der „Abwrackprämie“ siehe Scheide (2009).

klettern. Angesichts dieser Entwicklung ist auf mittlere Sicht eine durchgreifende fiskalische Konsolidierung dringend notwendig und der Spielraum für weitere expansive Maßnahmen stark beschränkt.

Die Regierungen der Länder des Euroraums haben ebenfalls Maßnahmen ergriffen, um die Konjunktur zu stabilisieren. Im internationalen Vergleich nehmen diese sich allerdings zumeist eher bescheiden aus, in einzelnen Ländern – etwa in Italien – wurde angesichts bereits stark angespannter öffentlicher Finanzen sogar auf spürbare Anregungen verzichtet, und in Irland ist die Finanzpolitik angesichts des ausufernden Haushaltsdefizits inzwischen sogar auf einen restriktiven Kurs gegangen. Der konjunkturelle Impuls, der von den diskretionären Maßnahmen im Euroraum ausgeht, beläuft sich insgesamt in diesem Jahr auf schätzungsweise 1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts; im kommenden Jahr dürfte er etwa halb so groß ausfallen. Im Zentrum der Maßnahmen stehen zum einen zusätzliche Investitionen für Infrastruktur und Bildung; zum anderen zielen sie darauf, den privaten Konsum anzuregen oder die verfügbaren Einkommen zu stützen, etwa durch die Subventionierung von Neuwagenkäufen, Einkommenshilfen für Geringverdiener, Zuschüsse zu den Energiekosten, Einkommensteuererleichterungen und Ähnliches. Ein weiterer Schwerpunkt der Konjunkturprogramme ist die Unterstützung kleiner und mittelgroßer Unternehmen durch steuerliche Maßnahmen oder Kreditprogramme. Hinzu kommen die automatischen Stabilisatoren, die dazu führen, dass sich das zusammengefasste Budgetdefizit des Staates im Euroraum in diesem Jahr auf 5,6 Prozent erhöhen dürfte; im kommenden Jahr wird es voraussichtlich noch darüber liegen. In diesem und im kommenden Jahr wird der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Schwellenwert für ein übermäßiges Defizit in nahezu allen Ländern, zum Teil sogar sehr deutlich, überschritten (Tabelle 3).

Im *Vereinigten Königreich* hat sich das Defizit im Staatshaushalt angesichts konjunkturbedingt fallender Steuereinnahmen und eines anhaltend kräftigen Ausgabenanstiegs bereits im Jahr 2008 stark auf 5,5 Prozent erhöht. Im laufenden Jahr wird sich das Defizit voraussichtlich wiederum mehr als verdoppeln, und auch im kommenden Jahr dürfte es nochmals zunehmen. Eine Abkehr von der bereits seit Jahren sehr expansiven Ausgabenpolitik erscheint vor dem Hintergrund der rückläufigen wirtschaftlichen Aktivität und näher rückender Parlamentswahlen nicht wahrscheinlich. 2009 trägt die bis zum Jahresende befristete Absenkung des Mehrwertsteuersatzes zum Rückgang der Staatseinnahmen bei. Gewichtiger sind aber die Folgen der rückläufigen Beschäftigung, fallender nominaler Konsumausgaben, sinkender Immobilienpreise sowie der Rezession im Finanzsektor.

*Tabelle 3:*
Budgetsaldo des Staates im Euroraum 2007–2010[a]

| | 2007 | 2008 | 2009[b] | 2010[b] |
|---|---|---|---|---|
| Deutschland | 0,2 | 0,0 | –2,8 | –4,8 |
| Frankreich | –2,7 | –3,4 | –5,7 | –6,4 |
| Italien | –1,5 | –2,7 | –4,9 | –5,4 |
| Spanien | 2,2 | –3,8 | –8,2 | –8,8 |
| Niederlande | 0,3 | 1,0 | –3,3 | –5,2 |
| Belgien | –0,2 | –1,2 | –4,7 | –5,5 |
| Österreich | –0,5 | –0,4 | –4,0 | –5,1 |
| Griechenland | –3,6 | –5,0 | –5,5 | –6,0 |
| Irland | 0,2 | –7,1 | –11,0 | –13,0 |
| Finnland | 5,2 | 4,2 | –1,0 | –2,8 |
| Portugal | –2,6 | –2,6 | –6,0 | –6,2 |
| Slowakei | –1,9 | –2,2 | –4,7 | –5,3 |
| Luxemburg | 3,6 | 2,6 | –1,8 | –2,7 |
| Slowenien | 0,5 | –0,9 | –5,5 | –6,0 |
| Zypern | 3,4 | 0,9 | –2,1 | –2,7 |
| Malta | –2,2 | –4,7 | –4,1 | –5,0 |
| Euroraum | –0,6 | –1,9 | –4,8 | –5,9 |
| Euroraum ohne Deutschland | –0,8 | –2,6 | –5,6 | –6,4 |

[a]In Prozent des Bruttoinlandsprodukts. — [b]Prognose.

*Quelle:* Eurostat (2009); eigene Berechnungen und Prognosen.

## Ausblick: Produktionsanstieg bleibt moderat

Die weltwirtschaftliche Erholung dürfte im dritten Quartal an Schwung gewinnen. Das Wiederanziehen der Produktion wird durch starke

wirtschaftspolitische Impulse und das Ende des ausgeprägten Lagerabbaus gefördert. Die Tatsache, dass diese Entwicklung – ebenso wie der Einbruch der Produktion zuvor – international weitgehend synchron erfolgt, lässt einen sogar recht kräftigen Anstieg der Weltproduktion im zweiten Halbjahr erwarten. Im kommenden Jahr dürfte die konjunkturelle Dynamik weltweit jedoch eher mäßig ausfallen. Die Korrektur der gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte – der Abbau hoher Leistungsbilanzdefizite und die Anpassung an geschrumpfte Vermögensbestände vor allem in den Ländern, in denen Immobilienpreisblasen geplatzt sind – belastet die Konjunktur wohl noch geraume Zeit. Auch die Probleme im internationalen Finanzsystem sind noch nicht überwunden und wirken der Entwicklung eines kräftigen Aufschwungs entgegen. Die Analyse wirtschaftlicher Schwächephasen im internationalen Vergleich zeigt, dass kräftige Erholungen, wie sie sonst oft nach Rezessionen zu beobachten waren, im Angesicht von Banken- und Immobilienkrisen häufig ausblieben (Boysen-Hogrefe et al. 2009).

Die dämpfenden Faktoren machen sich insbesondere in den Industrieländern bemerkbar. Zwar ist das niedrige Niveau der Produktion zur Jahresmitte 2009 mitverantwortlich dafür, dass die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts 2010 mit 1,2 Prozent sehr mäßig ausfällt (Tabelle 4), doch wird nach unserer Einschätzung auch die laufende Entwicklung im Jahr 2010 von einer nur moderaten konjunkturellen Dynamik gekennzeichnet sein. Dies dämpft das Tempo der Erholung in den Schwellenländern. Doch bestehen in den meisten dieser Länder wenig binnenwirtschaftliche Anpassungserfordernisse, die einer lebhaften Produktionsausweitung im Wege stünden. Nachdem sich die Bedingungen an den internationalen Kapitalmärkten für die Schwellenländer wieder recht günstig darstellen, sind auch die Belastungen von dieser Seite weitgehend entfallen. So dürften sich die Schwellenländer in der Frühphase der Erholung als wichtige Triebkraft der Weltkonjunktur erweisen.

Alles in allem rechnen wir damit, dass dem Rückgang der Weltproduktion um 1,2 Prozent in diesem Jahr ein Anstieg um 2,8 Prozent im nächsten Jahr folgt (Tabelle 5). Damit haben wir unsere Prognose vom Juni für 2009 um 0,3 und für 2010 um 0,5 Prozentpunkte nach oben revidiert, vor allem weil die Erholung etwas früher und kräftiger eingesetzt hat und die konjunkturelle Dynamik im laufenden Jahr stärker ist als erwartet. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr mit einer Rate von 12,5 Prozent etwas weniger schrumpfen (Juniprognose: –14 Prozent) und im kommenden Jahr um rund 5 Prozent zulegen. Der Verbraucherpreisauftrieb bleibt

*Tabelle 4:*
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 2008–2010

| | Gewicht[a] | Bruttoinlandsprodukt[b] | | | Verbraucherpreise[b,c] | | | Arbeitslosenquote[d] | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2008 | 2009[e] | 2010[e] | 2008 | 2009[e] | 2010[e] | 2008 | 2009[e] | 2010[e] |
| Europäische Union | 45,6 | 0,8 | –3,8 | 0,7 | 3,6 | 0,6 | 0,7 | 7,3 | 9,4 | 10,4 |
| Schweiz | 2,0 | 1,9 | –2,5 | 0,5 | 2,4 | –0,8 | –0,2 | 3,5 | 4,4 | 4,6 |
| Norwegen | 1,1 | 2,4 | –1,8 | 0,5 | 3,5 | 2,2 | 1,1 | 2,6 | 3,4 | 3,8 |
| Vereinigte Staaten | 35,3 | 0,4 | –2,5 | 2,0 | 3,8 | –0,8 | 1,0 | 5,8 | 9,2 | 10,0 |
| Japan | 12,2 | –0,7 | –5,4 | 1,2 | 1,4 | –0,7 | –0,4 | 4,0 | 4,9 | 5,7 |
| Kanada | 3,7 | 0,8 | –2,0 | 1,5 | 2,3 | 0,5 | 1,0 | 6,0 | 8,5 | 9,5 |
| Länder insgesamt | 100,0 | 0,5 | –3,4 | 1,2 | 3,3 | 0,0 | 0,7 | 6,2 | 8,6 | 9,5 |

[a]Auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2008 (Prozent). — [b]Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — [c]West– und Mitteleuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — [d]Standardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO–Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2007. — [e]Prognose.

*Quelle:* Eurostat (2009); OECD (2009a); Statistics Canada (2009a, 2009b); eigene Berechnungen und Prognosen.

*Tabelle 5:*
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2007–2010

| | Gewicht[a] | Bruttoinlandsprodukt[b] | | | | Verbraucherpreise[b] | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2007 | 2008 | 2009[c] | 2010[c] | 2007 | 2008 | 2009[c] | 2010[c] |
| Weltwirtschaft | 100 | 5,2 | 3,2 | –1,2 | 2,8 | 4,4 | 6,3 | 2,7 | 2,8 |
| darunter: | | | | | | | | | |
| Industrieländer | 55,1 | 2,5 | 0,5 | –3,4 | 1,2 | 2,2 | 3,3 | 0,0 | 0,7 |
| China | 10,9 | 13,0 | 9,0 | 7,7 | 8,5 | 4,8 | 5,9 | –0,9 | –0,2 |
| Lateinamerika | 7,4 | 5,6 | 4,4 | –2,2 | 2,3 | 11,1 | 6,4 | 6,2 | 5,3 |
| Ostasien[d] | 6,8 | 5,8 | 3,3 | –2,4 | 4,0 | 3,0 | 6,2 | 1,4 | 2,3 |
| Indien | 4,6 | 9,1 | 6,1 | 5,9 | 6,2 | 6,4 | 8,3 | 6,6 | 5,0 |
| Russland | 3,2 | 8,1 | 6,8 | –7,2 | –1,0 | 9,0 | 14,1 | 12,5 | 9,4 |
| *Nachrichtlich*: Welthandelsvolumen | | 5,3 | 2,8 | –12,5 | 5,0 | . | . | . | . |

[a]Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 nach Kaufkraftparität. — [b]Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — [c]Prognose. — [d]Ohne China und Japan.

*Quelle:* IMF (2009a); OECD (2009a); eigene Berechnungen und Prognosen.

bleibt infolge der niedrigen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung auch im kommenden Jahr weltweit recht gering; die Kernrate dürfte sogar weiter sinken. Allerdings werden der nach unseren Annahmen mit 75 US-Dollar je Fass wieder deutlich höhere Ölpreis sowie anziehende Preise bei den übrigen Industrierohstoffen wohl dazu führen, dass die Inflationsrate 2010 insgesamt wieder etwas höher ausfällt als im laufenden Jahr.

Risiken für diesen Ausblick bestehen nach unserer Einschätzung in beide Richtungen in gleichem Maße. Die Prognose geht davon aus, dass die Probleme im Finanzsektor zwar weiterhin die Konjunktur belasten. Eine gravierende Unterversorgung mit Krediten in großen Industrieländern, wie sie gegenwärtig häufig als Folge einer im Zuge von Abschreibungen auf notleidende Kredite eintretenden neuerlichen Schwächung der Eigenkapitalbasis der Banken befürchtet wird, ist aber nicht unterstellt. In einem solchen Szenario würde die konjunkturelle Entwicklung wohl empfindlich gedämpft werden. Ein anderes Abwärtsrisiko für die Prognose besteht darin, dass die Finanzmärkte ihr Vertrauen in das Vermögen der Wirtschaftspolitik verlieren, auf mittlere Sicht Geldwertstabilität zu gewährleisten. In diesem Fall wäre mit einem kräftigen Anziehen der Kapitalmarktzinsen zu rechnen, und die Notenbanken würden wohl mit einer früheren und stärkeren Straffung der Geldpolitik reagieren, als es der vorliegenden Prognose zugrunde liegt. Es erscheint aber durchaus möglich, dass die konjunkturelle Erholung weltweit eine größere Dynamik entfaltet als erwartet, zum Beispiel wenn sich die Belebung der Nachfrage und eine Aufstockung der Läger gegenseitig verstärken und zu einer ausgeprägteren und nachhaltigeren Verbesserung der Erwartungen bei Produzenten und Konsumenten führen, als wir es für diese Prognose unterstellt haben.

### *Die Prognose im Einzelnen*

In den *Vereinigten Staaten* deutet vieles darauf hin, dass die wirtschaftliche Aktivität in den kommenden Monaten kräftig steigt. So dürfte der Lagerzyklus in den nächsten Quartalen erhebliche Beiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts liefern und auch das Konjunkturprogramm seine stärkste Wirkung im Winterhalbjahr entfalten. Zudem deuten verschiedene Indikatoren wie Baubeginne, Baugenehmigungen und Neubauverkäufe sowie wieder steigende Immobilienpreise darauf hin, dass die

Korrektur beim Wohnungsbau inzwischen weitgehend abgeschlossen ist, und auch die Investitionen in Ausrüstungen und Software dürften sich stabilisieren. Mittelfristig drohen jedoch die belastenden Faktoren wieder die Oberhand zu gewinnen. Der private Konsum wird wohl auf längere Sicht wesentlich schwächer zulegen als in den Jahren vor der Finanzkrise. Die privaten Haushalte haben in den vergangenen Jahren enorme Vermögensverluste erlitten und dürften ihre Sparquote vorerst weiter erhöhen. Ein Kaufkraftgewinn durch sinkende Konsumentenpreise wird sich bei unseren Annahmen über die Ölpreisentwicklung im kommenden Jahr nicht wiederholen; wir erwarten für 2010 eine Inflationsrate von 1,0 Prozent, nach –0,8 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 6). Belastet wird der private Konsum zudem durch die hohe Arbeitslosigkeit, die zunächst noch zunehmen und im weiteren Prognosezeitraum allenfalls geringfügig sinken dürfte. Der Wirtschaftsbau leidet unter ausgeprägten Überkapazitäten, und auch vom Wohnungsbau sind nach dem Erreichen der Talsohle zunächst keine ausgeprägten Impulse zu erwarten, da der Immobilienbestand nach wie vor hoch ist und sich das Angebot durch Zwangsversteigerungen stetig um günstige Immobilien erhöht. Im zweiten Halbjahr 2010 dürfte das Auslaufen des Konjunkturprogramms die gesamtwirtschaftliche Nachfrage spürbar dämpfen. Nicht zuletzt wird die wirtschaftliche Erholung dadurch gehemmt, dass eine überzeugende politische Lösung zur Sanierung des Finanzsektors immer noch nicht vorliegt und die Krise im Bankensektor voraussichtlich auch im kommenden Jahr noch weiter schwelt.

Alles in allem erwarten wir für das Jahr 2009 einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in den Vereinigten Staaten von 2,5 Prozent, 2010 dürfte es um 2,0 Prozent steigen. Damit schätzen wir die Konjunkturperspektiven für das Jahr 2010 schwächer ein, als es die Frühindikatoren oder ein historischer Vergleich nahe legen würden. Abbildung 20 erlaubt einen Vergleich unserer Prognose mit den Vorhersagen einer Durchschnittsprognose von 10 Frühindikatoren[12] sowie mit den Erholungsphasen nach den Rezessionen der jüngeren Vergangenheit. Die Prognose auf Basis der Frühindikatoren deutet auf einen stetigen Anstieg der Zuwachsraten im Prognosezeitraum hin und sagt für das Jahr 2010 eine merklich stärkere Dynamik voraus als unsere Prognose. Der historische Vergleich spricht auf den ersten Blick ebenfalls für

*Tabelle 6:*
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2007–2010

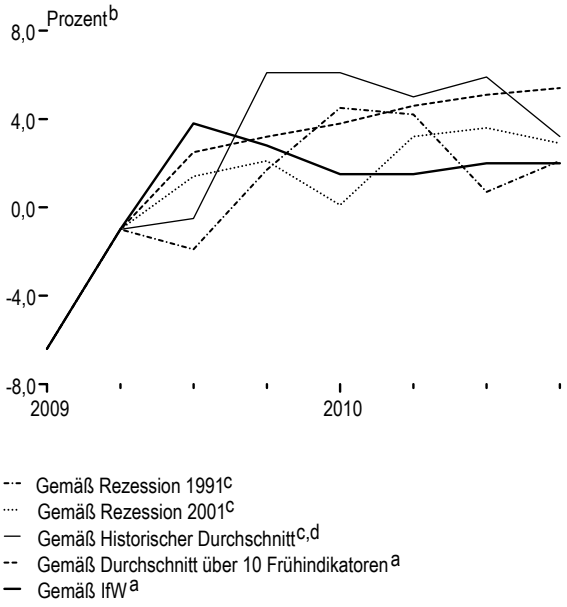
| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt[b] | 2,1 | 0,4 | –2,5 | 2,0 |
| Inlandsnachfrage[b] | 1,4 | –0,7 | –3,4 | 1,6 |
| Privater Verbrauch | 2,6 | –0,2 | –1,0 | 0,7 |
| Staatsnachfrage | 1,7 | 3,1 | 2,2 | 3,7 |
| Anlageinvestitionen | –3,1 | –5,1 | –19,6 | –2,6 |
| Ausrüstungen und Software | 2,6 | –2,6 | –18,6 | 2,5 |
| Gewerbliche Bauten | 14,0 | 10,3 | –19,0 | –11,6 |
| Wohnungsbau | –18,5 | –22,9 | –23,9 | –0,3 |
| Lagerinvestitionen[c] | –0,3 | –0,4 | –0,4 | 0,9 |
| Außenbeitrag[c] | 0,6 | 1,2 | 1,0 | 0,4 |
| Exporte | 8,7 | 5,4 | –13,1 | 3,3 |
| Importe | 2,0 | –3,2 | –17,1 | 0,5 |
| Verbraucherpreise | 2,9 | 3,8 | –0,8 | 1,0 |
| Arbeitslosenquote[d] | 4,6 | 5,8 | 9,2 | 10,0 |
| Leistungsbilanzsaldo[e] | –5,2 | –4,9 | –3,3 | –2,8 |
| Budgetsaldo des Bundes[e] | –1,2 | –3,2 | –12,0 | –9,0 |

[a]Prognose. — [b]Real. — [c]Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. — [d]In Prozent der Erwerbspersonen. — [e]In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

*Quelle*: US Department of Commerce (2009); US Department of Labor (2009a, 2009b); US Department of the Treasury (2009); eigene Berechnungen und Prognosen.

[12] Zur Berechnung der durchschnittlichen Frühindikatoren-Prognose wurde für zehn der bekanntesten Frühindikatoren in den Vereinigten Staaten jeweils eigens ein vektorautorgressives Prognosemodelle spezifiziert. Die Modelle setzen sich zusammen aus dem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts und des BIP-Deflators, der Arbeitslosenquote, der effektiven Federal Funds Rate sowie den jeweiligen Frühindikatoren. Sie werden über den Zeitraum von 1986:1 bis 2007:4 auf der Basis von Quartalsdaten spezifiziert, da dies der längste gemeinsame Zeitraum ist, über den alle Indikatoren verfügbar sind. Die Modellspezifikation erfolgt mittels eines Modellselektionsverfahrens, das nur erklärende Variablen aufnimmt, die auf einem Signifikanzniveau von zumindest 5 Prozent von Null verschieden sind. Es wurden maximal 5 Verzögerungen für jede Variable zugelassen.

*Abbildung 20:*
Alternative Prognosen für den Zuwachs des BIP in den Vereinigten Staaten 2009–2010[a]




[a]Ab dem 3. Quartal 2009 Prognose. — [b]Erholungsphase nach Rezession unter der Annahme dass die aktuelle Rezession im 2. Quartal 2009 geendet ist. — [c]Laufende Jahresrate. — [d]Über die vergangenen neun Rezessionen.

*Quelle:* US Department of Commerce (2009); eigene Berechnungen.

eine kräftige Erholung. Im Anschluss an Rezessionen folgte in den Vereinigten Staaten häufig ein kräftiger Boom, der typischerweise sogar umso stärker ausfiel, je tiefer die Rezession zuvor war (Morley 2009). Umgekehrt war die Erholungsphase nach den vergangenen beiden, vergleichsweise milden Rezessionen im Jahr 2001 und im Jahr 1991 zum Beispiel wesentlich schwächer als der Durchschnitt und nur geringfügig stärker, als wir es für das Jahr 2010 erwarten. Aufgrund der gewichtigen bremsenden Faktoren, zu denen insbesondere die hohe Verschuldung der privaten Haushalte, der angeschlagene Finanzsektor und im späteren Verlauf des Prognosezeitraums das dann notwendige Zurückfahren der fiskalischen Impulse zählen, wird nach unserer Einschätzung auch der gegenwärtigen ausgesprochen scharfen Rezession ein Aufschwung folgen, der in den ersten zwei Jahren wenig Dynamik entfaltet.

Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Sommerhalbjahr in *Japan* ist auf den stark gestiegenen Außenbeitrag sowie fiskalische Impulse zurückzuführen, die sich angesichts der desolaten Lage der öffentlichen Finanzen nicht über längere Zeit aufrecht erhalten lassen dürften. Die private Konsumnachfrage wird im Prognosezeitraum weiterhin durch steigende Arbeitslosigkeit und sinkende Löhne belastet, und zu einem nennenswerten Anstieg der Unternehmensinvestitionen dürfte es angesichts der sehr niedrigen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und stark geschrumpfter Gewinne im Jahr 2010 noch nicht kommen, zumal die hohe Bewertung des Yen die Gewinnaussichten der japanischen Exporteure dämpft. Die konjunkturelle Dynamik dürfte daher im kommenden Jahr mäßig bleiben; wir rechnen mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 1,2 Prozent, nach einem Rückgang um 5,4 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 7). Die Verbraucherpreise dürften sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr zurückgehen.

*Tabelle 7:*
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2007–2010

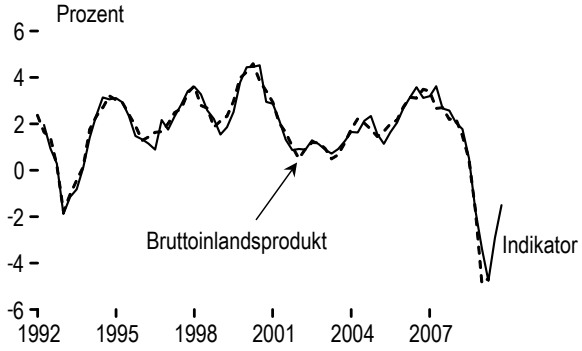
| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt[b] | 2,3 | –0,7 | –5,4 | 1,2 |
| Inlandsnachfrage[b] | 1,3 | –1,0 | –3,3 | 0,3 |
| Privater Verbrauch | 0,7 | 0,6 | –1,0 | 0,7 |
| Staatsverbrauch | 1,9 | 0,8 | 0,9 | 1,8 |
| Anlageinvestitionen | 1,0 | –4,1 | –13,7 | –1,1 |
| Unternehmens-investitionen | 5,7 | –4,0 | –19,8 | –3,7 |
| Wohnungsbau | –9,7 | –7,6 | –8,2 | –0,4 |
| Öffentliche Investitionen | –7,3 | –6,9 | 14,0 | 6,5 |
| Lagerinvestitionen[c] | 0,3 | –0,2 | –0,1 | –0,1 |
| Außenbeitrag[c] | 1,1 | 0,2 | –2,4 | 1,0 |
| Exporte | 8,4 | 1,8 | –26,4 | 9,5 |
| Importe | 1,5 | 0,9 | –16,8 | 2,3 |
| Verbraucherpreise | 0,1 | 1,4 | –0,7 | –0,4 |
| Arbeitslosenquote[d] | 3,9 | 4,0 | 4,9 | 5,7 |
| Leistungsbilanzsaldo[e] | 4,8 | 3,2 | 1,8 | 2,8 |
| Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo[e] | –2,4 | –2,7 | –8,0 | –8,8 |

[a]Prognose. — [b]Real. — [c]Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. — [d]In Prozent der Erwerbspersonen. — [e]In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

*Quelle:* Cabinet Office (2009); OECD (2009a, 2009b); eigene Berechnungen und Prognosen.

Die Wirtschaft im *Euroraum* dürfte im dritten Quartal dieses Jahres wieder expandieren; darauf deuten Indikatoren wie die Industrieproduktion oder die Auftragseingänge hin. Auch die Indikatoren für die Stimmung bei Verbrauchern und Unternehmen lassen eine konjunkturelle Erholung erwarten. Der EUROFRAME-Indikator hat sich ebenfalls spürbar verbessert (Abbildung 21). Die sich für das laufende Quartal abzeichnende positive Entwicklung wird demnach im vierten Quartal anhalten; für 2010 erwarten wir eine Fortsetzung der konjunkturellen Expansion. Die Erholung dürfte dabei im übrigen Euroraum schwächer verlaufen als in Deutschland. Zum einen wird sie getragen von der Wiederbelebung des Welthandels, von der die deutsche Wirtschaft aufgrund ihrer exportlastigen Struktur überdurchschnittlich profitieren dürfte. Zum anderen gibt es in einer Reihe von Ländern des übrigen Euroraums, etwa in Spanien, Irland oder Griechenland, strukturelle Anpassungsprozesse, mit denen makroökonomische Ungleichgewichte wie eine übermäßige Bauproduktion, eine zu hohe Verschuldung der privaten Haushalte (oder der öffentlichen Hand) oder ein durch exzessive Lohnsteigerungen bedingter Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit reduziert werden. Diese behindern die Erholung der Binnennachfrage und dämpfen den Anstieg der Produktion. Der Aufschwung bei den Exporten des Euroraums dürfte allerdings eher moderat verlaufen, da die Binnennachfrage in wichtigen Handelspartnerländern wie dem Vereinigten Königreich, verschiedenen Ländern Mittel- und Osteuropas sowie Russland und nicht zuletzt den Vereinigten Staaten infolge von Bemühungen um den Abbau einer übermäßigen Verschuldung im privaten Sektor belastet wird. Die Finanzpolitik wirkt zwar expansiv, da die konjunkturpolitischen Maßnahmen zum Teil noch ihre Wirkung entfalten. In der zweiten Hälfte des Jahres 2010 dürfte es jedoch zu einem spürbaren Rückprall kommen, wenn die Konjunkturprogramme auslaufen. Insbesondere ist denkbar, dass es nach Auslaufen der in vielen Ländern Europas eingesetzten „Abwrackprämie“ für Autos und dem anschließenden Auffüllen der Lagerbestände zu einem neuerlichen Einbruch der Produktion in der Automobilindustrie kommt.

*Abbildung 21:*
EUROFRAME-Indikator und reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 1992–2009[a]




[a]Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

*Quelle:* Eurostat (2009); EUROFRAME (2009).

Insgesamt erwarten wir, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum im laufenden Jahr um 3,7 Prozent sinkt. Dabei dürfte die Produktion im Euroraum ohne Deutschland mit –3,2 Prozent in geringerem Maße zurückgehen als in Deutschland (–4,9 Prozent; Tabelle 8). Diese Relation ist im Wesentlichen Folge des besonders starken Einbruchs in der deutschen Industrie und des vergleichsweise hohen Anteils der Industrie an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung. Dass die Produktion gerade in Deutschland besonders stark zurückgehen würde, war noch im Herbst des vergangenen Jahres im Allgemeinen nicht erwartet worden, und auch die für die Konjunkturprognose insbesondere auf die kürzere Frist besonders wichtigen Stimmungsindikatoren hatten eine solche Entwicklung nicht angezeigt (Kasten 2). Im Jahr 2010 dürfte sich die relative Dynamik zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum tendenziell umkehren. Während die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland voraussichtlich um 1 Prozent steigen wird, erwarten wir für den übrigen Euroraum einen Zuwachs von 0,7 Prozent; das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum insgesamt dürfte um 0,8 Prozent expandieren (Tabelle 9). Die Arbeitslosigkeit wird bis weit in das kommende Jahr

*Tabelle 8:*
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU–Ländern 2008–2010

| | Gewicht[a] | Bruttoinlandsprodukt[b] | | | Verbraucherpreise[b,c] | | | Arbeitslosenquote[d] | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2008 | 2009[e] | 2010[e] | 2008 | 2009[e] | 2010[e] | 2008 | 2009[e] | 2010[e] |
| Deutschland | 19,9 | 1,3 | –4,9 | 1,0 | 2,8 | 0,2 | 0,4 | 7,2 | 7,4 | 8,4 |
| Frankreich | 15,6 | 0,4 | –2,0 | 1,2 | 3,2 | 0,0 | 0,5 | 7,8 | 9,6 | 10,3 |
| Italien | 12,5 | –1,0 | –4,9 | 0,3 | 3,5 | 0,2 | 0,2 | 6,8 | 8,4 | 9,5 |
| Spanien | 8,8 | 1,2 | –3,6 | –0,1 | 4,1 | –0,7 | –0,2 | 11,3 | 18,0 | 18,9 |
| Niederlande | 4,8 | 2,1 | –3,8 | 0,8 | 2,2 | 0,6 | –0,1 | 2,8 | 3,4 | 4,6 |
| Belgien | 2,8 | 1,1 | –3,1 | 1,0 | 4,5 | –0,2 | 0,3 | 7,0 | 8,2 | 9,1 |
| Griechenland | 2,3 | 2,9 | –0,1 | 1,2 | 4,2 | 0,8 | 0,9 | 7,7 | 9,3 | 9,9 |
| Österreich | 1,9 | 1,8 | –3,5 | 1,1 | 3,2 | 0,2 | 0,4 | 3,8 | 4,8 | 5,6 |
| Irland | 1,5 | –2,3 | –6,9 | –0,2 | 3,1 | –2,0 | –0,4 | 6,3 | 12,8 | 13,7 |
| Finnland | 1,5 | 0,9 | –4,2 | 0,9 | 3,9 | 1,2 | 0,3 | 6,4 | 8,5 | 10,1 |
| Portugal | 1,3 | 0,0 | –2,8 | 0,8 | 2,7 | –0,9 | 0,4 | 7,7 | 9,2 | 10,3 |
| Slowakei | 0,5 | 6,4 | –5,0 | 3,2 | 3,9 | 0,8 | 1,4 | 9,5 | 11,6 | 12,5 |
| Luxemburg | 0,3 | –0,9 | –4,2 | 0,3 | 4,1 | –0,6 | 0,1 | 4,9 | 6,4 | 7,3 |
| Slowenien | 0,3 | 3,5 | –6,1 | 0,8 | 5,5 | 0,8 | 1,0 | 4,4 | 6,4 | 7,1 |
| Zypern | 0,1 | 3,7 | –0,1 | 1,2 | 4,4 | 1,1 | 1,3 | 3,8 | 5,4 | 6,1 |
| Malta | 0,0 | 2,7 | –0,8 | 1,5 | 4,7 | 1,0 | 1,1 | 5,9 | 7,2 | 7,8 |
| Vereinigtes Königreich | 14,5 | 0,7 | –4,5 | –0,5 | 3,6 | 2,3 | 1,6 | 5,7 | 7,9 | 9,6 |
| Schweden | 2,6 | –0,2 | –4,4 | 1,7 | 3,3 | –0,1 | 0,4 | 6,2 | 9,2 | 9,9 |
| Polen | 2,9 | 5,0 | –0,8 | 2,5 | 4,2 | 3,9 | 2,5 | 7,1 | 8,3 | 8,9 |
| Dänemark | 1,9 | –1,1 | –3,5 | 0,5 | 3,6 | 1,1 | 1,0 | 3,3 | 5,6 | 6,5 |
| Tschechien | 1,2 | 3,2 | –1,1 | 2,6 | 6,3 | 1,2 | 1,5 | 4,4 | 5,7 | 6,4 |
| Ungarn | 0,8 | 0,5 | –6,2 | –0,5 | 6,0 | 4,1 | 4,5 | 7,8 | 10,1 | 10,8 |
| Rumänien | 1,1 | 7,1 | –3,0 | 2,8 | 7,9 | 5,6 | 5,0 | 5,8 | 7,0 | 7,5 |
| Litauen | 0,3 | 3,0 | –15,0 | –3,5 | 11,1 | 4,3 | 2,8 | 5,8 | 14,9 | 17,8 |
| Bulgarien | 0,3 | 6,0 | –2,0 | –0,5 | 12,0 | 4,5 | 2,5 | 5,6 | 6,9 | 7,7 |
| Lettland | 0,3 | –4,6 | –18,0 | –3,5 | 15,3 | 3,5 | 0,5 | 7,5 | 17,1 | 20,0 |
| Estland | 0,1 | –3,6 | –12,0 | –2,5 | 10,6 | –0,2 | –1,0 | 5,5 | 16,2 | 18,8 |
| Europäische Union | 100,0 | 0,8 | –3,8 | 0,7 | 3,6 | 0,6 | 0,7 | 7,3 | 9,4 | 10,4 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | |
| Europäische Union 15 | 92,1 | 0,5 | –3,9 | 0,6 | 3,3 | 0,4 | 0,5 | 7,5 | 9,6 | 10,7 |
| Beitrittsländer[f] | 7,9 | 4,1 | –3,4 | 1,6 | 6,2 | 3,3 | 2,6 | 6,5 | 8,6 | 9,4 |
| Euroraum | 74,1 | 0,6 | –3,7 | 0,8 | 3,3 | 0,0 | 0,3 | 7,3 | 9,2 | 10,2 |
| Euroraum ohne Deutschland | 54,2 | 0,5 | –3,2 | 0,7 | 3,4 | 0,0 | 0,2 | 7,3 | 9,9 | 10,8 |

[a]Auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2008 (Prozent). — [b]Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — [c]Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — [d]Standardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO–Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2007. — [e]Prognose. — [f]Seit 2004.

*Quelle*: Eurostat (2009); OECD (2009a); eigene Berechnungen und Prognosen.

hinein weiter zunehmen und 2010 im Jahresdurchschnitt im Euroraum wohl über 10 Prozent liegen. Die Verbraucherpreise werden nach einer Stagnation in diesem Jahr auch im kommenden Jahr kaum steigen.

Im *Vereinigten Königreich* dürfte eine spürbare konjunkturelle Erholung länger auf sich warten lassen als im Euroraum. Zwar hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der britischen Wirtschaft infolge der Pfundabwertung

*Kasten 2:*

Konjunkturindikatoreigenschaften des Unternehmensvertrauens in der Krise – ein Vergleich zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum

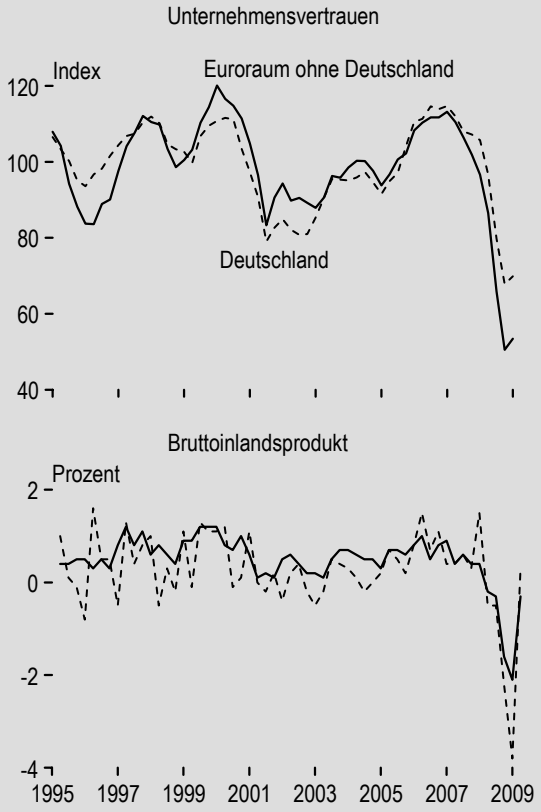
Der tiefe konjunkturelle Einbruch in Deutschland im Gefolge der Finanzkrise kam für viele Beobachter überraschend. Da besondere Belastungsfaktoren nicht vorlagen wurde gemeinhin erwartet, dass Deutschland die globale Rezession vergleichsweise besser überstehen würde, als der übrige Euroraum. Auf eine solche Entwicklung deutete auch das Unternehmensvertrauen hin.[a]

Angesichts der eigentlich guten Indikatoreigenschaften des Unternehmensvertrauens – die Korrelation mit dem Vorjahresanstieg des BIP in Deutschland liegt bei über 0,8, für den übrigen Euroraum sogar über 0,9 – ist es bemerkenswert, dass sich mit Beginn der Rezession 2008 das Unternehmensvertrauen für Deutschland deutlich stabiler entwickelt als für den übrigen Euroraum, obwohl der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland spürbar schwächer war. (Abbildung K2-1). Dagegen wird das im Vergleich zum übrigen Euroraum schwache Wachstum in Deutschland zwischen 1999 und 2005 auch vom Unternehmensvertrauen angezeigt. Das Unternehmensvertrauen scheint sich somit in den vergangenen Quartalen von der realen Entwicklung gelöst zu haben.

Um zu überprüfen, ob diese Beobachtung auch im statistischen Sinne signifikant ist, spezifizieren wir für Deutschland und den übrigen Euroraum jeweils ein Modell, das den Zusammenhang zwischen Unternehmensvertrauen und Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts erklärt:

*Abbildung K2-1:*

Unternehmensvertrauen und Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland und dem übrigen Euroraum 1995–2009



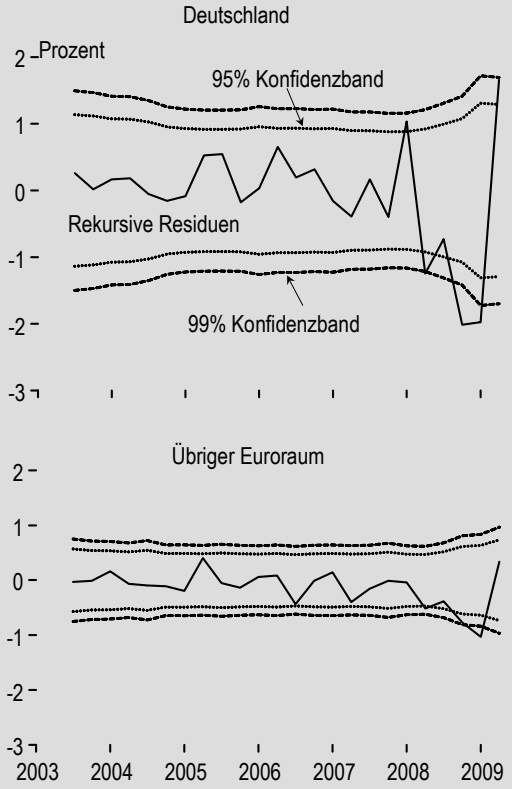

*Quelle:* Europäische Kommission (2009); Eurostat (2009); eigene Berechnungen.

$$(1) \qquad y_t = c + \sum_{i=1}^{5} \alpha_i y_{t-i} + \sum_{i=0}^{5} \beta_i uv_{t-i} + e_t \ ,$$

wobei $y_t$ für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts steht, $uv_t$ für das Unternehmensvertrauen und $e_t$ eine normalverteilte Störgröße darstellt. Das Modell wird mit einem Modellselektionsverfahren spezifiziert, welches nur Variablen berücksichtigt, die mindestens ein Signifikanzniveau von 10 Prozent aufweisen. Ob die beiden Modelle den Konjunkturverlauf auch seit Beginn der Rezession korrekt abbilden können, also stabil sind, testen wir anhand der rekursiven Residuen. Rekursive Residuen berechnen sich als 1-Schritt-Prognosefehler, wobei das Modell zur Berechnung des rekursiven Residuums im Zeitpunkt *t* nur anhand der Beobachtungen bis *t-1* geschätzt wird.[b] Abbildung K2-2 zeigt die rekursiven Residuen für Deutschland und den übrigen Euroraum zusammen mit den 95 und 99 Prozent Konfidenzintervallen.[c] Die spezifizierten Modelle weisen bis zum Beginn der Rezession im Jahr 2008 einen stabilen Zusammenhang zwischen Unternehmensvertrauen und Konjunktur auf. Mit Beginn der Rezession deuten die Ergebnisse jedoch auf Instabilitäten hin.

Im vierten Quartal 2008 und im ersten Quartal 2009 weichen die Realisationen besonders deutlich von den prognostizierten Werten ab. Im vierten Quartal beträgt die Differenz zwischen Realisation und Prognose –1,0 Prozentpunkt für den übrigen Euroraum; der dazugehörige p-Wert beträgt etwa 0,0014. Dies bedeutet, dass bei Strukturkonstanz des Modells nur einmal in 175 Jahren ein Schock auftritt, der ein solches Residuum hervorbringt. Für Deutschland sind die Zahlen noch drastischer. Die Abweichung zwischen Prognose und Realisation im dritten Quartal beträgt –2,0 Prozentpunkte. Ein solch großer negativer Schock ist im Rahmen des Modells einmal in 1000 Jahren zu erwarten. Die Prognoseergebnisse deuten auf ein deutliches Versagen des Modells insbesondere für Deutschland hin.

*Abbildung K2-2:*
Rekursive Residuen für Deutschland und den übrigen Euroraum 2003–2009




*Quelle:* Europäische Kommission (2009); eigene Berechnungen.

Eine genauere Analyse der Residuen der beiden Modelle zeigt, dass die Prognosefehler des Modells für Deutschland für das 4. Quartal 2008 und das 1. Quartal 2009 signifikant größer sind, als für den übrigen Euroraum. Ein umgekehrtes Bild ergibt sich für das zweite Quartal 2009, in dem der Prognosefehler für Deutschland signifikant kleiner ausfällt. Somit hat sich auch bei der relativen Prognosequalität des Unternehmensvertrauens zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum eine signifikante Änderung ergeben. Die Beobachtung, dass das Unternehmensverhalten auch die relative Entwicklung zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum nicht mehr adäquat widerspiegelt, ist also im statistischen Sinne signifikant.

Ein Grund für den im Vergleich zur konjunkturellen Lage günstigen Verlauf des Unternehmensvertrauens könnte darin liegen, dass es auf der Basis qualitativer Einschätzungen von Unternehmen berechnet wird. Qualitative Umfragedaten, die normalerweise den Konjunkturverlauf sehr gut erklären können, tendieren in Extremsituationen dazu den tatsächlichen Verlauf zu unterzeichnen, da sie keine Informationen über die jeweilige Stärke des Produktionseinbruchs bzw. der -ausweitung enthalten. Dies könnte in der derzeitigen Situation auch dazu führen, dass eine eigentlich nur geringe Verbesserung für die Unternehmen, die allerdings von fast allen Unternehmen gleichzeitig angezeigt wird, zu einem starken Anstieg des Indikators führt, die Erholung also überzeichnet wird. Mit diesem Argument kann auch der relativ günstige Verlauf des Unternehmensvertrauens in Deutschland im Vergleich zum übrigen Euroraum teilweise erklärt werden. In Deutschland dürfte nämlich der stark exportabhängige Industriesektor wesentlich stärker von der globalen Rezession betroffen sein als in anderen Ländern, ohne dass wesentlich stärkere Produktionseinbußen adäquat in den Umfragedaten erfasst werden können. Gleichzeitig entwickeln sich die anderen drei in dem Indikator erfassten Sektoren in Deutschland bislang vergleichsweise stabil, während in anderen Ländern des Euroraums, beispielsweise in Spanien, die gesamte Wirtschaft von der Rezession betroffen ist. Somit sorgt die sektorale Zusammensetzung des Unternehmensvertrauens bei der derzeitigen Struktur des Abschwungs für einen relativ günstigen Verlauf des Indikators für Deutschland. Verstärkt wird der Effekt dadurch, dass der Industriesektor in Deutschland einen wesentlich größeren Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Produktion liefert als in Ländern des übrigen Euroraums, aber bei der Berechnung des Indikators für beide Regionen das gleiche Gewicht hat.

Ein weiterer Erklärungsansatz könnte darin liegen, dass das Bruttoinlandsprodukt oft im nach hinein kräftig revidiert wird, während dies für Umfragedaten nicht der Fall ist. Das scheinbar veränderte Verhalten des Unternehmensvertrauens könnte somit auf eine Revisionsbedürftigkeit insbesondere der deutschen Daten hindeuten. Jacobs und Sturm (2005) weisen daraufhin, dass Umfragedaten zur Prognose von Revisionen geeignet sind und schließlich wurde mit der zweiten Veröffentlichung der Zahlen in Deutschland für das erste Quartal eine erste Revision vorgenommen; die Veränderungsrate wurde von –3,8 auf –3,5 leicht angehoben.

[a]Das Unternehmensvertrauen wird aus Befragungen von Unternehmen in den Sektoren Industrie, Einzelhandel, Bau und Dienstleistungen gebildet. Es ähnelt stark dem „Economic Sentiment Indicator“ der Europäischen Kommission, der noch um das Konsumentenvertrauen ergänzt wird. Zur Berechnung des Indikators verwenden wir die Ergebnisse der einzelnen Sektoren für Deutschland und den Euroraum, die dafür um den Mittelwert und die Standardabweichung zwischen den Jahren 1995 und 2008 bereinigt werden. Danach wird Deutschland anhand seines Anteils am nominalen Bruttoinlandsprodukt des gesamten Euroraums aus den Ergebnissen für den Euroraum heraus gerechnet. Schließlich wird der Indikator für Deutschland und den übrigen Euroraum aus den Ergebnissen der Sektoren zusammengesetzt unter Verwendung der entsprechenden Gewichte des „Economic Sentiment Indicators“ der Europäischen Kommission, nämlich 50 Prozent für die Industrie jeweils 6 Prozent für den Einzelhandel und den Bau sowie 38 Prozent für die Dienstleistungen. — [b]Für die Auswahl des jeweiligen Modells mittels des Modellselektionsverfahrens wird der Schätzzeitraum 1995:2 bis 2007:4 verwendet. Es wird also bei der Berechnung der rekursiven Residuen Parameterunsicherheit aber keine Modellunsicherheit berücksichtigt. — [c]Die Konfidentintervalle werden anhand der bis zum Zeitpunkt *t–1* realisierten Standardabweichung der rekursiven Residuen berechnet.

*Tabelle 9:*
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2007–2010

| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt[b] | 2,7 | 0,6 | –3,7 | 0,8 |
| Inlandsnachfrage[b] | 2,4 | 0,6 | –2,9 | 0,7 |
| Privater Verbrauch | 1,6 | 0,3 | –1,0 | 0,1 |
| Staatsverbrauch | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 1,4 |
| Anlageinvestitionen | 4,8 | –0,7 | –9,8 | 0,8 |
| Lagerinvestitionen[c,d] | –0,1 | 0,2 | –0,6 | 0,1 |
| Außenbeitrag[d] | 0,4 | –0,1 | –0,9 | 0,1 |
| Exporte[b] | 5,8 | 1,0 | –14,0 | 3,7 |
| Importe[b] | 5,2 | 1,0 | –12,6 | 3,6 |
| Verbraucherpreise[e] | 2,2 | 3,3 | 0,0 | 0,3 |
| Arbeitslosenquote[f] | 8,3 | 7,3 | 9,2 | 10,2 |
| Leistungsbilanzsaldo[g] | 0,2 | –0,8 | –1,3 | –1,2 |
| Budgetsaldo[g] | –0,6 | –1,9 | –4,8 | –5,9 |

[a]Prognose. — [b]Real, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — [c]Privater Sektor. — [d]Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsproduktes des Vorjahres. — [e]Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI); Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — [f]In Prozent der Erwerbspersonen. — [g]In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

*Quelle:* Eurostat (2009); eigene Berechnungen und Prognosen.

*Tabelle 10:*
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich 2007–2010

| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt[b] | 3,0 | 0,7 | –4,5 | –0,5 |
| Inlandsnachfrage | 3,7 | 0,8 | –4,9 | –0,7 |
| Privater Verbrauch | 3,0 | 1,5 | –3,8 | –1,1 |
| Staatsverbrauch | 1,7 | 3,4 | 3,0 | 2,1 |
| Anlageinvestitionen | 7,2 | –4,4 | –14,0 | –4,5 |
| Lagerinvestitionen[c] | 0,2 | –0,3 | –0,7 | 0,3 |
| Außenbeitrag[c] | –0,7 | –0,1 | 0,8 | 0,8 |
| Exporte | –4,2 | 0,5 | –11,5 | 2,5 |
| Importe | –1,6 | 0,7 | –12,5 | 0,5 |
| Verbraucherpreise[d] | 2,3 | 3,6 | 2,3 | 1,6 |
| Arbeitslosenquote[e] | 5,3 | 5,7 | 7,9 | 9,6 |
| Leistungsbilanzsaldo[f] | –2,9 | –1,7 | –1,3 | –1,0 |
| Budgetsaldo[f] | –2,7 | –5,5 | –14,0 | –14,8 |

[a]Prognose. — [b]Real; Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent. — [c]Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsproduktes des Vorjahres. — [d]Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — [e]In Prozent der Erwerbspersonen. — [f]In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

*Quelle:* Office for National Statistics (2009); eigene Prognosen.

spürbar verbessert. Doch wird die Binnennachfrage durch die Schwäche im Finanzsektor, den Rückgang der Immobilienpreise und rückläufige Realeinkommen stark gebremst. Anziehende Exporte, verbesserte finanzielle Rahmenbedingungen sowie expansive Wirkungen der Finanzpolitik dürften zwar im Verlauf des kommenden Jahres zu einer Belebung der wirtschaftlichen Aktivität führen, doch bleibt der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts angesichts der Bilanzanpassungen bei Unternehmen und Haushalten im Verlauf voraussichtlich moderat, und im Jahresdurchschnitt wird das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Produktion nochmals niedriger sein als im Vorjahr (Tabelle 10). Die Inflationsrate wird sich mit Abklingen der preissteigernden Wirkungen der Abwertung und infolge eines geringeren Lohnanstiegs 2010 spürbar verringern.

Vergleichsweise kräftig wird die konjunkturelle Erholung nach unserer Einschätzung in den *Schwellenländern* ausfallen. Zwar wird infolge der nur mäßigen Expansion der Nachfrage in den Industrieländern auch hier die hohe Dynamik der Jahre vor dem konjunkturellen Einbruch noch nicht erreicht werden, doch steht einer kräftigen Zunahme der internen Dynamik wenig entgegen. Besonders hoch werden die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion erneut im asiatischen Raum sein. Für China, wo die wirtschaftliche Expansion während der Finanzkrise nur kurzzeitig zum Stillstand kam, erwarten wir für 2010 wieder einen Produktionsanstieg um 8,5 Prozent (Tabelle 11). Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Indien wird in den kommenden Monaten zwar voraussichtlich durch einen Rückgang der Agrarproduktion infolge schlechter Niederschläge in der abgelaufenen Regenzeit gedämpft, sie dürfte gleichwohl mit rund 6 Prozent in diesem und im nächsten Jahr nur wenig unterhalb des mittelfristigen Trendwachstums liegen. Besonders ausgeprägt ist die Erholung in den übrigen asiatischen Schwellenländern, die vom Einbruch des Welthandels während der Finanzkrise besonders betroffen gewesen waren und im kommenden Jahr wohl wieder einen kräftigen Anstieg der Produktion um knapp 4 Prozent verzeichnen werden. Für Lateinamerika erwarten wir ebenfalls eine deutliche Erholung der Konjunktur im Verlauf des Prognosezeitraums, auch wenn die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahresdurchschnitt mit knapp 2 Prozent noch moderat ausfallen dürfte. Hier

*Tabelle 11:*
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern und jungen Industrieländern 2007–2010

| | Gewicht[a] | Bruttoinlandsprodukt[b] | | | | Verbraucherpreise[b] | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2007 | 2008 | 2009[c] | 2010[c] | 2007 | 2008 | 2009[c] | 2010[c] |
| Südkorea | 5,4 | 5,0 | 2,6 | –3,5 | 3,5 | 2,5 | 4,7 | 2,5 | 2,4 |
| Indonesien | 3,9 | 6,3 | 6,0 | 4,2 | 5,4 | 6,3 | 10,3 | 4,8 | 5,5 |
| Taiwan | 3,1 | 5,7 | 1,5 | –5,5 | 3,8 | 1,8 | 3,8 | –1,1 | 0,2 |
| Thailand | 2,4 | 4,9 | 2,6 | –4,4 | 2,9 | 2,2 | 5,5 | –1,7 | 0,5 |
| Philippinen | 1,4 | 7,2 | 4,5 | 0,5 | 4,1 | 2,8 | 9,3 | 2,8 | 2,9 |
| Malaysia | 1,6 | 6,3 | 4,6 | –3,4 | 4,1 | 2,0 | 5,4 | –0,5 | 2,1 |
| Hongkong | 1,3 | 6,4 | 2,5 | –4,8 | 3,8 | 2,0 | 4,3 | 0,2 | 1,2 |
| Singapur | 1,0 | 7,7 | 1,1 | –5,9 | 4,9 | 2,1 | 6,5 | –0,4 | 0,5 |
| Insgesamt[d] | 20,1 | 5,8 | 3,3 | –2,4 | 4,0 | 3,0 | 6,2 | 1,4 | 2,3 |
| China | 33,5 | 13,0 | 9,0 | 7,7 | 8,5 | 4,8 | 5,9 | –0,9 | –0,2 |
| Indien | 14,0 | 9,1 | 6,1 | 5,9 | 6,2 | 6,4 | 8,3 | 6,6 | 5,0 |
| Asien insgesamt[d] | 67,6 | 10,1 | 6,7 | 4,3 | 6,7 | 4,6 | 6,5 | 1,3 | 1,6 |
| Brasilien | 8,4 | 5,4 | 5,5 | –1,8 | 3,1 | 3,6 | 5,8 | 5,0 | 4,5 |
| Mexiko | 6,6 | 3,2 | 1,8 | –4,8 | 1,8 | 4,0 | 5,1 | 5,5 | 4,0 |
| Argentinien | 2,4 | 8,5 | 6,4 | 1,1 | 2,6 | 8,8 | 8,6 | 6,6 | 7,5 |
| Kolumbien | 1,7 | 6,8 | 3,9 | –2,0 | 2,8 | 5,5 | 7,1 | 4,6 | 4,5 |
| Chile | 1,0 | 5,1 | 4,5 | –1,2 | 2,1 | 4,4 | 8,9 | 1,5 | 1,9 |
| Peru | 1,0 | 9,0 | 9,1 | 1,5 | 4,5 | 1,8 | 5,7 | 3,5 | 2,8 |
| Venezuela | 1,5 | 8,4 | 3,5 | –1,2 | –3,0 | 18,7 | 31,5 | 27,0 | 25,0 |
| Lateinamerika insgesamt[d] | 22,7 | 5,6 | 4,4 | –2,2 | 2,3 | 5,4 | 7,9 | 6,5 | 5,9 |
| Russland | 9,7 | 8,1 | 6,8 | –7,2 | –1,0 | 9,0 | 14,1 | 12,5 | 9,4 |
| Insgesamt[d] | 100,0 | 8,8 | 6,2 | 1,7 | 4,9 | 5,2 | 7,5 | 3,6 | 3,3 |

[a]Gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 nach Kaufkraftparitäten (Prozent). — [b]Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — [c]Prognose. — [d]Aufgeführte Länder.

*Quelle:* IMF (2009a, 2009b); OECD (2009b); nationale Statistiken; eigene Berechnungen und Prognosen.

wirkt das erneute Anziehen der Rohstoffpreise belebend, und der Entspannung an den internationalen Finanzmärkten kommt aufgrund der relativ hohen Auslandsverschuldung eine besonders große Bedeutung zu. Lediglich für Russland ist auch im kommenden Jahr noch keine nennenswerte Erholung zu erwarten. Zwar gibt es auch hier günstige Einflüsse von den Terms of Trade, doch belasten Probleme im Finanzsektor und die Korrektur von Übersteigerungen im vorangegangenen Boom die konjunkturelle Entwicklung wohl auch 2010 erheblich.

# Literatur


Abeysinghe, T. (2008). Interpolated Quarterly GDP Data for Malaysia, Indonesia, Thailand, Philippines and China. Via Internet (5. September 2008) <http://courses.nus.edu.sg/course/ecstabey/gdpdata.xls>.

Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, J. Dovern, D. Groll, C.-P. Meier, J. Scheide und B. van Roye (2009). Schleppende Erholung der Konjunktur in Deutschland, kein Einbruch auf dem Arbeitsmarkt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 468/469. IfW, Kiel.

Boysen-Hogrefe, J., C.-P. Meier und N. Jannsen (2009). Bounce Back Effects in the Face of Economic Crises. Kieler Arbeitspapiere. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. In Vorbereitung.

Cabinet Office (2009). Quarterly Estimates of GDP. Via Internet (4. September 2009) <http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html>.

CBO (Congressional Budget Office) (2009). The Budget and the Economic Outlook: An Update. Via Internet (28. August 2009) <http://www.cbo.gov/ftpdocs/105xx/doc10521/08-25-Budget-Update.pdf>.

Contessi, S., und J.L. Francis (2009). U.S. Commercial Bank Lending through 2008:Q4: New Evidence from Gross Credit Flows. Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper 2009-011B. St. Louis.

Dovern, J., K.-J. Gern, N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2008). Weltwirtschaft im Abschwung. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008. Kieler Diskussionsbeiträge 456/457. IfW, Kiel.

Europäische Kommission (2009). Business and Consumer Surveys. Via Internet (4. September 2009) <http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/db_indicators8650_en.htm>.

Eurostat (2009). *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*. Luxemburg.

EZB (Europäische Zentralbank) (2009). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.

Federal Reserve Bank of St. Louis (Fed) (2009). Federal Reserve Economic Database. Via Internet (4. September 2009) <http://www.research.stlouisfed.org/fred/>.

Federal Reserve Board (2009). Statistics: Releases and Historical Data. Via Internet (4. September 2009) <http://www.federalreserve.gov/econresdata/releases/statisticsdata.htm>.

Gern, K.-J., N. Jannsen, J. Scheide und B. van Roye (2009). Weltwirtschaft im Abwärtsstrudel. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 461/462. IfW, Kiel.

Hamilton, J.D. (2009). Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007-08. Via Internet (31. August 2009) <http://dss.ucsd.edu/~jhamilto/Hamilton_oil_shock_08.pdf>.

HWWI (Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut eGmbH) (2009). HWWI-Rohstoffpreisindex. Via Internet (4. September 2009) <http://www.hwwa.de/Forschung/Konjunktur/Rohstoffpreise/Ueberblick.htm>.

IMF (International Monetary Fund) (2009a). *International Financial Statistics*. August. Washington, D.C.

IMF (International Monetary Fund) (2009b). *World Economic Outlook*. April. Washington, D.C. Via Internet (4. September 2009) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fmu/eng/2009/01/pdf/0109.pdf

Jacobs, J., und J.-E. Sturm (2005). Do Ifo Indicators Help Explain Revisions in German Industrial Production? In J.-E. Sturm und T. Wollmershauser (Hrsg.), *Ifo Survey Data in Business Cycle and Monetary Policy Analysis*. Heidelberg.

Morgan, D. (2009). Data: Commercial Credit Standards. Via Internet (3. September 2009) <http://www.newyorkfed.org/research/economists/morgan/papers.html>.

Morley, J. (2009). The Shape of the Things to Come. *Macroeconomic Advisers' Macro Focus* 4 (6). Via Internet (1. Juni 2009) <http://artsci.wustl.edu/~morley/shapes.pdf>.

OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2009a). *Main Economic Indicators*. August. Paris.

OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2009b). *Economic Outlook*. Juni. Paris.

Office for National Statistics (2009). Economy. Via Internet (4. September 2009) <http://www.statistics.gov.uk/default.asp>.

Okun, A.M. (1962). Potential GNP: Its Measurement and Significance. In Proceedings of the Business and Economics Statistics Section, American Statistical Association, 98–103, Washington, D.C.

ProPublica (2009). Stimulus: How Fast We Are Spending $792 Billion. Via Internet (26. August 2009) <http://projects.propublica.org/tables/stimulus-spending-progress>.

Scheide, J. (2009). Die Abwrackprämie: Beispiel für eine gut funktionierende Konjunkturpolitik? IfW-Fokus 61. Via Internet (3. September 2009) <http://www.ifw-kiel.de/presse/fokus/2009/fokus61>.

Shapiro, M., und J. Slemrod (2009). Did the 2008 Tax Rebate Stimulate Spending? NBER Working Paper 14753. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.

Statistics Bureau of Japan (2009). Consumer Price Index. Via Internet (4. September 2009) <http://www.stat.go.jp/english/data/cpi/index.htm>.

Statistics Canada (2009a). Canadian Economic Observer. Via Internet (4. September 2009) <http://cansim2.statcan.gc.ca/cgi-win/cnsmcgi.pgm?Lang=E&SP_Action=Sub&SP_ID=1803&SP_Mode=2>.

Statistics Canada (2009b). Canadian Economic Accounts. Via Internet (4. September 2009) <http://www.statcan.gc.ca/nea-cen/index-eng.htm>.

The Institute for Supply Management (ISM) (2009). Manufacturing ISM Report On Business. Via Internet (4. September 2009) <http://www.ism.ws/ISMReport/MfgROB.cfm?navItemNumber=12942>.

US Department of Commerce (2009). Bureau of Economic Analysis: National Economic Accounts. Via Internet (4. September 2009) <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp.htm>.

US Department of Labor (2009a). Bureau of Labor Statistics. Employment Situation. Via Internet (4. September 2009) <http://www.bls.gov/news.release/empsit.toc.htm>.

US Department of Labor (2009b). Bureau of Labor Statistics. Consumer Price Indexes. Via Internet (4. September 2009) <http://www.bls.gov/cpi/home.htm>.

US Department of the Treasury (2009). Monthly Treasury Statement. Via Internet (4. September 2009) <http://fms.treas.gov/mts/index.html>.

# Schleppende Erholung der Konjunktur in Deutschland, kein Einbruch auf dem Arbeitsmarkt

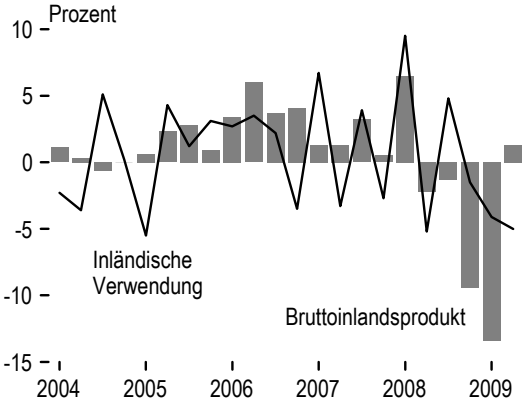
*Alfred Boss, Jens Boysen-Hogrefe, Jonas Dovern, Dominik Groll, Carsten-Patrick Meier, Björn van Roye und Joachim Scheide*

***Zusammenfassung:***

*Die Konjunktur in Deutschland hat sich stabilisiert. Die Produktion im zweiten Quartal 2009 verlief überraschend positiv. Im dritten Quartal dürfte sie deutlich angezogen haben. Alles in allem revidieren wir unsere Prognose für das Jahr 2009 nach oben. Wir rechnen nun mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts um 4,9 Prozent (Prognose vom Juni: – 6,0 Prozent). Für das Jahr 2010 erwarten wir nun einen Anstieg der Produktion um 1 Prozent (Juni: 0,4 Prozent). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich weiter eintrüben, doch bleibt der Anstieg der Arbeitslosigkeit vergleichsweise moderat. Bis zum Ende des Jahres 2010 wird die Arbeitslosigkeit auf 4,2 Mill. Personen steigen.*

Der Konjunktureinbruch in Deutschland ist zu Ende gegangen. Im zweiten Quartal dieses Jahres hat das reale Bruttoinlandsprodukt erstmals seit einem Jahr wieder zugenommen (Abbildung 1), und eine Reihe von Frühindikatoren lässt darauf schließen, dass die Produktion nach der Jahresmitte sogar spürbar gestiegen ist. Nachdem sich die Konjunktur in wichtigen Handelspartnerländern gefangen hat und auch der Welthandel nicht mehr schrumpft, hat sich der Rückgang der deutschen Exporte im zweiten Quartal erheblich verlangsamt; allerdings waren die Exporte um annähernd 20 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor. Da die Importe deutlich stärker abnahmen, war der Wachstumsbeitrag des Außenhandels sogar erstmals seit einem Jahr wieder positiv. Die inländische Verwendung sank hingegen abermals kräftig. Dies war allerdings allein durch einen starken Lagerabbau bedingt, mit dem die Unternehmen auf den drastischen Rückgang der Nachfrage reagierten. Damit wurde die positive Entwicklung bei den übrigen Verwendungskomponenten überkompensiert. So weiteten die privaten Haushalte ihre Ausgaben wie bereits im Vorquartal spürbar aus. Stützend wirkte dabei die Zunahme der real verfügbaren Einkommen, nicht zuletzt gefördert durch finanzpolitische Maßnahmen. Ferner erhielt die Bauwirtschaft

*Abbildung 1:*
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2004–2009[a]




[a]Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

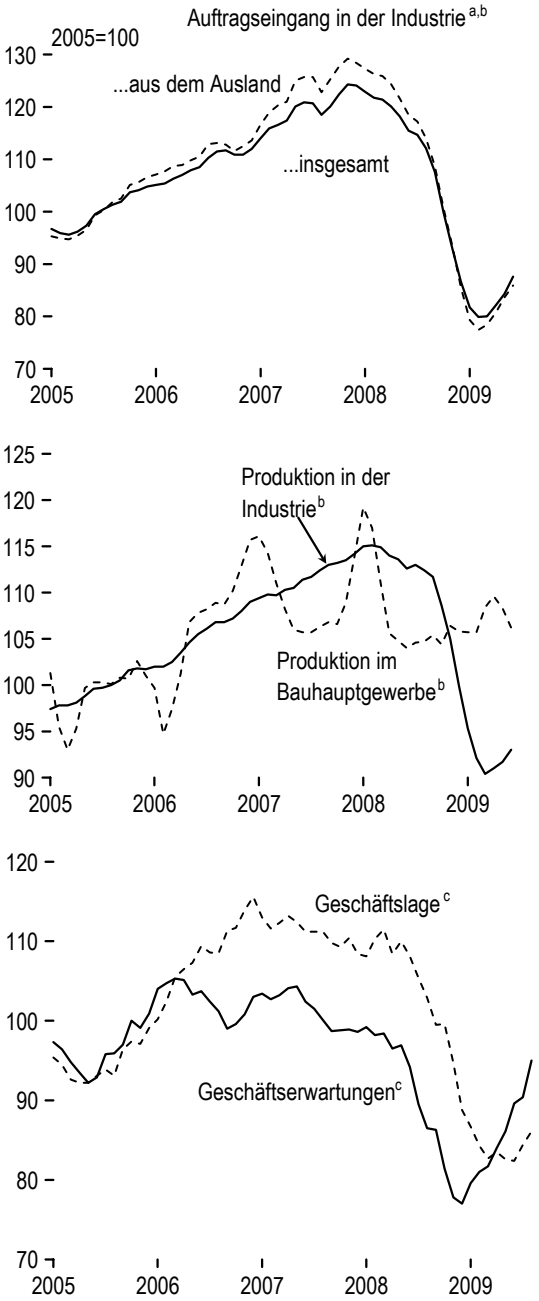
*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Impulse durch die staatlichen Maßnahmen. Jedoch sind die Investitionsprogramme erst in geringem Umfang umgesetzt worden, so dass die Bauinvestitionen bisher nur moderat zulegten. Erwartungsgemäß waren die Ausrüstungsinvestitionen weiter rückläufig, auch wenn der markante Einbruch beendet wurde. Auf vielen Stufen hat sich die Tendenz sinkender Preise fortgesetzt. Allerdings sind die Verbraucherpreise seit Beginn dieses Jahres in saisonbereinigter Betrachtung annähernd stabil, obwohl sich Energie und Nahrungsmittel weiter verbilligt haben. Im August waren die Kosten der Lebenshaltung so hoch wie ein Jahr zuvor.

Trotz der scharfen Rezession hat die Arbeitslosigkeit bislang sehr wenig zugenommen. Die Zahl der Arbeitslosen war im August dieses Jahres um etwas mehr als 300 000 Personen höher als im Oktober 2008, als der zyklische Tiefpunkt erreicht worden war. Die Arbeitslosenquote (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) betrug 8,3 Prozent, während sie im vergangenen Oktober noch bei 7,6 Prozent gelegen hatte. Einen so geringen Anstieg verzeichnet kaum ein Industrieland, und dies, obwohl der Produktionseinbruch in Deutschland überdurchschnittlich stark war. Auch die Zahl der Beschäftigten ist bislang überraschend wenig zurückgegangen. Ein Grund dafür ist, dass die Zahl der Kurzarbeiter in die Höhe geschnellt ist; sie nahm im Juni vermutlich auf mehr als 1,4 Mill. zu. Wichtiger war aber, dass die Arbeitskosten in den vergangenen Jahren als Folge der langanhaltenden Lohnzurückhaltung sehr viel langsamer gestiegen waren als die Arbeitsproduktivität und von daher eigentlich eine weitere Zunahme der Beschäftigung angelegt war.[1]

Für das dritte Quartal dieses Jahres zeichnet sich ein spürbarer Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts ab. Nahezu alle Indikatoren haben sich in jüngster Zeit verbessert, auch wenn sie zumeist noch auf einem sehr niedrigen Niveau liegen. In der gewerblichen Wirtschaft hat das Geschäftsklima beschleunigt zugelegt. Dabei ziehen vor allem die Erwartungen nach oben, aber auch die Beurteilung der Geschäftslage hat sich seit der Jahresmitte von ihrem Rekordtief gelöst (Abbildung 2). In der Industrie zeigt sich seit dem Frühjahr eine Trendumkehr

*Abbildung 2:*
Konjunkturindikatoren 2005–2009




[a]Real. — [b]Saisonbereinigt, gleitender Dreimonatsdurchschnitt. — [c]Gewerbliche Wirtschaft.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); ifo-*Konjunkturperspektiven* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

[1] Vgl. hierzu den Abschnitt „Steht dem deutschen Arbeitsmarkt das ‚dicke Ende' noch bevor?"

bei den Auftragseingängen und bei der Produktion. Zum Teil ist dies einer steigenden Nachfrage aus dem Ausland geschuldet; auch die Warenexporte haben sich von ihrem Absturz erholt. Indes zeichnet sich bei den Umsätzen des Einzelhandels kaum mehr als eine Stagnation ab. Alles in allem rechnen wir damit, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im dritten Vierteljahr um reichlich 4 Prozent (laufende Jahresrate) zulegt.

Der prognostizierte Anstieg im zweiten Halbjahr fällt spürbar höher aus, als wir in unserer Prognose vom Juni dieses Jahres erwartet hatten; überraschend positiv verlief auch die Produktion im zweiten Quartal. Alles in allem revidieren wir daher unsere Prognose nach oben. Für das Jahr 2009 rechnen wir nun mit einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts um 4,9 Prozent (Prognose vom Juni: –6,0 Prozent).

## Stabilisierung gelungen – setzt nun ein kräftiger Aufschwung ein?

Voraussetzung für die Stabilisierung der Konjunktur dürfte für Deutschland wie auch für die meisten anderen Länder gewesen sein, dass die Notenbanken nach dem Schock für die Finanzmärkte im vergangenen Herbst die Liquidität massiv ausweiteten und so einem Zusammenbruch des internationalen Finanzsystems entgegenwirkten. Daneben haben die Maßnahmen der Regierungen zur Stützung der Banken sowie zur Sicherung der Einlagen einem ausgeprägten Vertrauensverlust entgegengewirkt. Insbesondere wurde damit verhindert, dass die Kreditvergabe durch die Banken drastisch eingeschränkt wurde, was vermutlich zu einem noch stärkeren und länger anhaltenden Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität geführt hätte. Insofern hat die Wirtschaftspolitik ganz anders reagiert als in der Zeit der Großen Depression in den 1930er Jahren, als sie viel zu passiv gewesen war (vgl. Boss et al. 2009d). Infolge all dieser Maßnahmen konnte der weltweite konjunkturelle Abschwung gestoppt werden, wenngleich er als Folge der zeitweise sehr großen Unsicherheit und der massiven Vermögensverluste ungewöhnlich scharf verlief.

Wichtige Kennziffern wie Risikoprämien deuten darauf hin, dass sich die Lage an den Finanzmärkten erheblich entspannt hat. Daneben haben sich weltweit wichtige Frühindikatoren stabilisiert oder deuten auf eine Erholung der Konjunktur hin. Auch in Deutschland hat sich das Geschäftsklima erheblich verbessert, und Produktion und Nachfrage verzeichnen eine Wende zum Positiven. Der Verlauf der Geschäftserwartungen lässt sogar einen kräftigen Anstieg der Produktion in den kommenden Quartalen erwarten. Dennoch erscheint es uns falsch, einen regelrechten Aufschwung zu prognostizieren, bei dem die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung zügig und nachhaltig zunimmt. Die Erfahrung legt nahe, dass Rezessionen, in denen es eine Bankenkrise gab, schärfer verlaufen und vor allem länger andauern als „normale“ Rezessionen (vgl. Boss et al. 2009d).

Tatsächlich ist die eigentliche Finanzkrise trotz einiger Fortschritte keineswegs überwunden. Aufgrund von gravierenden Problemen im Bankensektor und einer hohen Verschuldung der privaten Haushalte dürfte das Wachstumstempo in vielen Ländern auf absehbare Zeit deutlich niedriger ausfallen als vor der Krise. Von daher erhält die deutsche Wirtschaft weniger Impulse aus dem Ausland. Daneben ist damit zu rechnen, dass die deutsche Wirtschaft gegenüber dem übrigen Euroraum – wenn auch nur leicht – an Wettbewerbsfähigkeit verliert.

Auch in Deutschland ist die Eigenkapitalbasis des Bankensystems im Zuge der Krise bereits empfindlich geschrumpft, und sie wird sich durch die Zunahme der konjunkturell bedingten Unternehmensinsolvenzen weiter verringern. Dies wird die Kreditvergabe der Banken an die Unternehmen spürbar beeinträchtigen (vgl. Prognose-Zentrum des Instituts für Weltwirtschaft 2009), auch wenn wir für die Prognose unterstellen, dass eine regelrechte Kreditklemme vermieden werden kann. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen wird daher im Vergleich zu früheren Aufschwungsphasen schwach bleiben. Alles in allem halten wir ein Szenario für wahrscheinlich, in dem die kon-

junkturelle Erholung in der Grundtendenz nur in moderatem Tempo verläuft.

Es gibt aber durchaus auch günstige Signale. So wird sich Lage auf dem deutschen Arbeitsmarkt zwar verschlechtern, aber nicht so stark wie in anderen Ländern und auch bei Weitem nicht so stark, wie man aufgrund der Schärfe des Produktionsrückgangs erwarten könnte. Tatsächlich haben die Daten zur Arbeitslosigkeit und Beschäftigung bereits seit geraumer Zeit positiv überrascht, zuletzt ist die Zahl der Arbeitslosen nur leicht gestiegen. Ein Grund für diese günstige Entwicklung ist, dass die Arbeitsmarktreformen und die dadurch induzierte Lohnzurückhaltung immer noch nachwirken. Wegen des im Vergleich zum Produktivitätszuwachs nur geringen Anstiegs der Arbeitskosten war die Ertragslage der Unternehmen vor der Rezession sehr günstig, und die Zunahme der Beschäftigung hätte sich bei normaler Konjunktur vermutlich fortgesetzt. Diese These wird gestützt durch unsere Modellanalysen, nach denen die strukturelle Arbeitslosigkeit als Folge der Arbeitsmarktreformen deutlich gesunken ist,[2] die tatsächliche Arbeitslosigkeit im Jahr 2008 aber noch höher war. Damit unterschied sich die Ausgangslage fundamental von den Spätphasen früherer Aufschwünge, als sich zumeist ein Lohnkostendruck aufgebaut hatte, durch den ein Abbau der Beschäftigung angelegt war. Zwar ist nicht zu erwarten, dass in der aktuellen Rezession per saldo Entlassungen ausbleiben werden. Es wird aber voraussichtlich nicht zu einem massiven Rückschlag auf dem Arbeitsmarkt kommen, der die Aussichten für den privaten Konsum und für die konjunkturelle Expansion insgesamt erheblich beeinträchtigen würde.

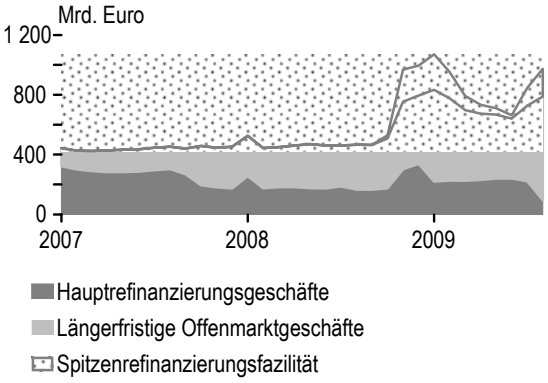
Die relativ günstige Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt spricht auch dafür, dass die realen Konsumausgaben in Deutschland weniger gedämpft werden als im übrigen Euroraum. Darüber hinaus wird die Binnennachfrage in einer Reihe von Ländern dadurch gedrückt, dass nach dem Platzen der Immobilienblase eine Korrektur bei den Bauinvestitionen erfolgt; auch dadurch wird der Arbeitsmarkt in den betroffenen Ländern besonders hart getroffen. Im Zuge der unterschiedlichen Entwicklung auf den Arbeitsmärkten setzt eine Korrektur auf der Kostenseite ein: Während in Deutschland die Löhne lange Zeit vergleichsweise moderat stiegen, löst die besonders hohe Arbeitslosigkeit in den von der Immobilienkrise betroffenen Ländern nun einen starken Druck auf die Löhne aus. Damit dürfte sich der Abstand bei den Arbeitskosten wieder tendenziell verringern. Mit anderen Worten: Gegenüber dem übrigen Euroraum verliert die deutsche Wirtschaft – wenn auch nur leicht – an Wettbewerbsfähigkeit, nachdem dies zuvor über viele Jahre umgekehrt war. Alles in allem dürfte die Binnennachfrage in Deutschland in nächster Zeit einen größeren Beitrag zur konjunkturellen Erholung leisten, während der Beitrag vom Außenhandel vorerst sogar negativ sein dürfte.

## Monetäre Rahmenbedingungen unverändert – Kreditklemme nicht ausgeschlossen

Seit Juni 2009 haben sich die monetären Rahmenbedingungen nicht nennenswert geändert. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Hauptrefinanzierungssatz bei 1 Prozent belassen und damit die Reihe von Zinssenkungen vorerst beendet. Dabei teilt sie den Banken immer noch Liquidität im vollen nachgefragten Umfang zu und hat das Volumen der längerfristigen Geschäfte nochmals ausgeweitet (Abbildung 3); so bot sie Ende Juni erstmals ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von einem Jahr an. Außerdem hat die EZB im Juli damit begonnen, Pfandbriefe anzukaufen, um zu helfen, diesen für die Refinanzierung von Banken in Europa wichtigen Markt wiederzubeleben; insgesamt soll das Aufkaufprogramm ein Volumen von rund 60 Mrd. Euro haben.

[2] Mittlerweile sind allerdings einige Reformen zurückgenommen worden, und durch andere Maßnahmen, vor allem durch die Einführung von Mindestlöhnen in zahlreichen Branchen, sind die Wirkungen der Arbeitsmarktreformen konterkariert worden. Dennoch bleibt es bei dem insgesamt positiven Effekt.

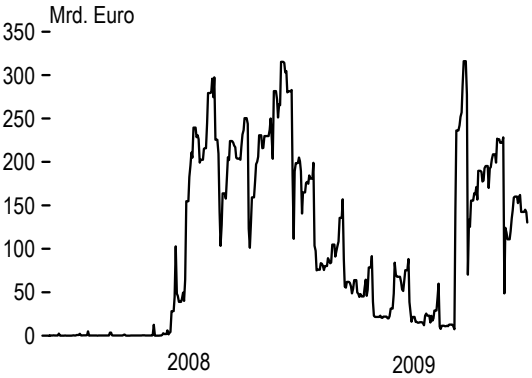
*Abbildung 3:*
Zusammensetzung der Refinanzierungsgeschäfte der EZB 2007–2009




*Quelle:* EZB (lfd. Jgg.).

Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge im Juli und im August hat dazu geführt, dass die Banken wieder mehr Überschussliquidität haben – abzulesen am erneuten Anschwellen der Volumina der Einlagefazilität der EZB (Abbildung 4). Die Auswirkungen der EZB-Operationen zeigen sich aber auch am Geldmarkt, wo die Zinssätze für unbesicherte Geschäfte weiter gesunken sind. So ging der Eonia, der Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld, nochmals zurück und lag im August bei durchschnittlich nur noch rund 0,35 Prozent. Auch verringerten sich die Risikoaufschläge für unbesicherte Geldmarktgeschäfte längerer Laufzeit weiter; der Satz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) lag Ende August mit gut 0,8 Prozent rund 0,4 Prozentpunkte über dem Satz für besichertes Dreimonatsgeld (Eurepo), nachdem der Risikoaufschlag in den vergangenen Quartalen bis zu 2 Prozentpunkte betragen hatte (Abbildung 5).

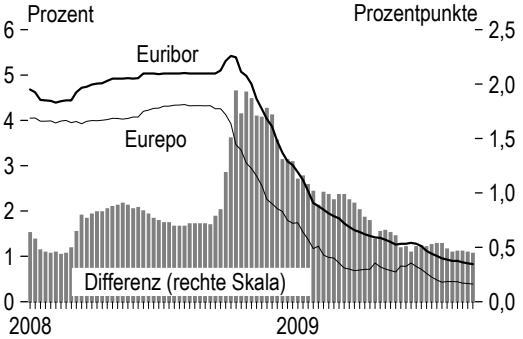
*Abbildung 4:*
Volumen der Einlagefazilität im Euroraum 2008–2009[a]




[a]Tägliche Einlagen europäischer Banken.

*Quelle:* EZB (2009).

*Abbildung 5:*
Geldmarktsätze für besichertes und unbesichertes Dreimonatsgeld 2008–2009

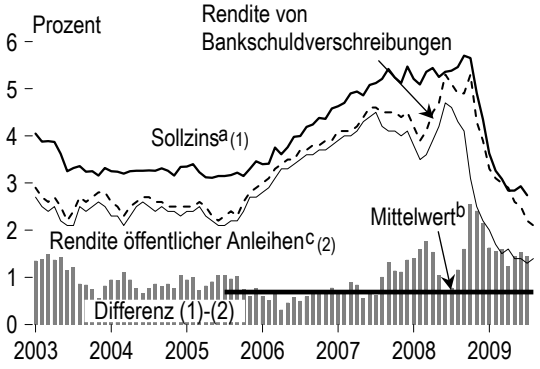



*Quelle:* EZB (lfd. Jgg.); Eurepo (2009); eigene Berechnungen.

Die gesunkenen Refinanzierungskosten am Interbankenmarkt und die fallenden Renditen auf Bankschuldverschreibungen haben in den Monaten Mai bis Juli – anders als in den Monaten zuvor – nicht zu einem deutlichen Rückgang der Sollzinsen für Kredite an Unternehmen geführt (Abbildung 6). Diese betrugen im Juli 2,7 Prozent und lagen damit nur unwesentlich unter dem Aprilwert. Am Markt für Unternehmensanleihen haben die Renditen im gleichen Zeitraum weiter nachgegeben. Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen gleicher Laufzeit sank von April bis Juni um 1,4 Prozentpunkte. Die Rendite von Anleihen deutscher Unternehmen lag im Juli bei 5,2 Prozent, nach 6,3 Prozent im April (Abbildung 7).[3] Insgesamt haben sich die Fremdfinanzierungskosten der Unternehmen in Deutschland zwischen April und Juli kaum geändert.

[3] Die Renditen europäischer Unternehmensanleihen mittlerer Bonität sanken deutlicher, liegen aber immer noch signifikant über jenen der Anleihen deutscher Unternehmen.

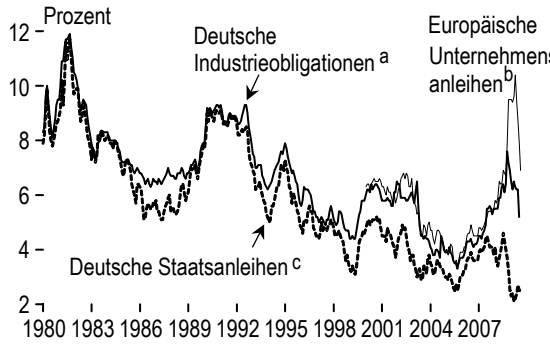
*Abbildung 6:*
Sollzins der Banken und Kapitalmarktzinsen 2003–2009




[a]Für Unternehmenskredite über 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr. — [b]Über den Zeitraum von August 2005 bis Juli 2007. — [c]Mit einer Restlaufzeit von 1–2 Jahren.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

*Abbildung 7:*
Renditen auf Unternehmensanleihen und Kapitalmarktzinsen 1980–2009

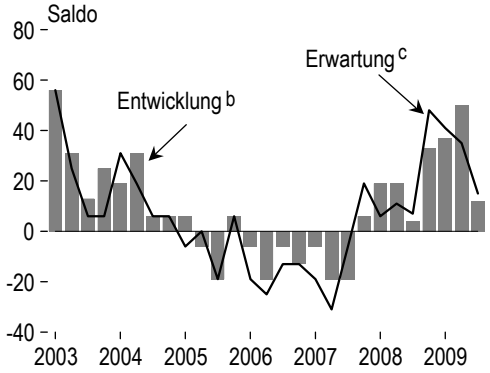



[a]Mit 5-jähriger Laufzeit. — [b]Mit BBB Rating und 5–7-jähriger Laufzeit. — [c]Mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren.

*Quelle:* Merill Lynch via Thomson Financial Datastream; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.).

Der Bank Lending Survey (BLS) der EZB weist in die gleiche Richtung. Zwar wurden die Kreditvergabestandards in den vergangenen drei Monaten im Durchschnitt noch gestrafft, aber längst nicht mehr so stark wie in den Quartalen zuvor (Abbildung 8). In den kommenden drei Monaten dürfte dieser Trend bestätigt werden, da der Anteil der Banken, die eine Straffung der Vergabestandards erwarten, jenen der Banken, die von einer Lockerung aus-

*Abbildung 8:*
Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite in Deutschland 2003–2009[a]




[a]Saldo aus Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten. — [b]In den vergangenen drei Monaten. — [c]Für die kommenden drei Monate.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey* (lfd. Jgg.).

gehen, nur noch um gut 10 Prozentpunkte übertrifft, nach bis zu knapp 50 Prozentpunkten in den vergangenen Quartalen. Die Fremdkapitalkosten und die Liquiditätssituation der Banken wirken erstmals seit dem Beginn der Finanzkrise wieder in Richtung Lockerung der Kreditvergabestandards, während die allgemeine konjunkturelle Lage immer noch der am häufigsten genannte Grund für die Straffung ist (Tabelle 1).

Zurzeit wird viel diskutiert, ob die Serie von Verschärfungen der Kreditvergabestandards in Deutschland zu einer „Kreditklemme" geführt hat oder in nächster Zukunft führen könnte.[4] Und tatsächlich zeigt z.B. die vom ifo Institut durchgeführte Umfrage unter Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, dass Firmen mehr und mehr über restriktive Bedingungen bei der Kreditvergabe berichten (Abbildung 9). Auch der Deutsche Industrie- und Handelskammertag berichtet von strengeren Kreditvergabebedingungen und weist außerdem auf eine zuneh-

4 Wir verstehen hier unter einer Kreditklemme eine Situation, in der die Banken ihren Kreditbestand über eine drastische Einschränkung des Neugeschäfts zurückfahren, so dass auch gesunde Unternehmen aufgrund von Problemen im Bankensektor keine Kredite zu „angemessenen" Konditionen mehr bekommen.

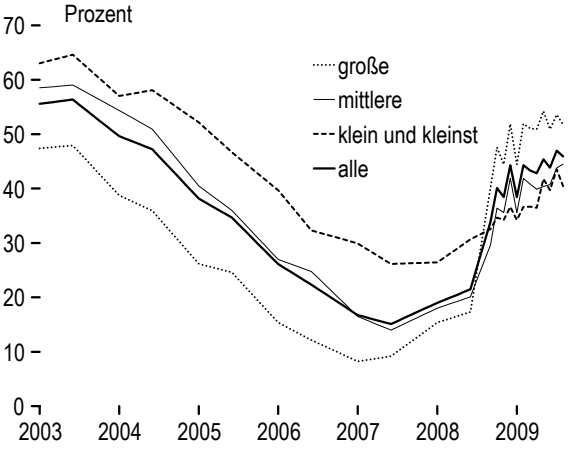
*Tabelle 1:*
Gründe für die Veränderung der Kreditstandards in Deutschland 2003–2009[a]

| | Eigen-kapital-kosten | Fremd-finanzierungs-kosten | Liquiditäts-situation | Konjunktur-aussichten |
|---|---|---|---|---|
| 2003[b] | 28 | 24 | 8 | 48 |
| 2004[b] | 11 | 0 | –3 | 0 |
| 2005[b] | 5 | 0 | –3 | 8 |
| 2006[b] | –2 | 0 | –6 | –13 |
| 2007[b] | 3 | 3 | –2 | –22 |
| 2008Q1 | 6 | 19 | 19 | 6 |
| 2008Q2 | 12 | 17 | 19 | 15 |
| 2008Q3 | 4 | 17 | 12 | 4 |
| 2008Q4 | 8 | 25 | 16 | 33 |
| 2009Q1 | 27 | 33 | 23 | 52 |
| 2009Q2 | 25 | 18 | 8 | 54 |
| 2009Q3 | 13 | –4 | –8 | 31 |

[a]Jeweils Saldo aus der Anzahl der Banken, die den Faktor als Grund für eine Anhebung der Standards angeben, und der Anzahl der Banken, die den Faktor als Grund für eine Absenkung der Standards angeben. — [b]Jahresdurchschnitte.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

*Abbildung 9:*
ifo-Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2009[a]

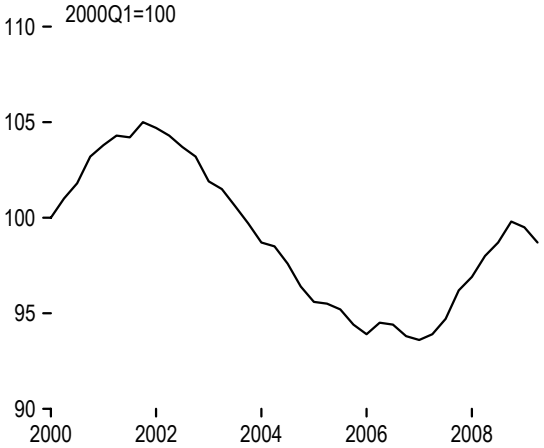



[a]Anteil der Firmen, die über eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten. Ab November 2008 Monatswerte.

*Quelle:* ifo-*Schnelldienst* (lfd. Jgg.).

mende Heterogenität im Zugang der Unternehmen zu Krediten hin (DIHK 2009). Ferner ist das Volumen der an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors vergebenen Kredite im ersten und im zweiten Quartal erstmals seit Anfang 2007 zurückgegangen, nämlich um 0,4 bzw. 0,8 Prozent (Abbildung 10). Allerdings dürfte der Einbruch der Investitionstätigkeit zu einem merklichen Rückgang der Kreditnachfrage geführt haben, so dass die Entwicklung des realisierten Kreditvolumens nicht allein auf Angebotsfaktoren zurückzuführen ist. Dafür spricht auch, dass die Banken in der jetzigen Rezession den Fall des allgemeinen Zinsniveaus nicht weniger zögerlich an Unternehmen weitergeben als in früheren Zyklen (Deutsche Bundesbank 2009: 38–39). Außerdem scheint es für von der Rezession besonders betroffene Branchen bislang noch möglich zu sein, die Kreditaufnahme auszuweiten. So lag das Volumen der Kredite im Maschinen- und Fahrzeugbau im zweiten Quartal des laufenden Jahres um knapp 25 Prozent über dem Vorjahresstand (Tabelle 2). Insgesamt sprechen die Daten nicht dafür, dass die Finanzkrise bereits zu einer allgemeinen Kreditklemme in Deutschland geführt hat. Allerdings drohen dem deutschen Bankensystem nach Schätzungen der EZB noch hohe Abschreibungen (EZB 2009: 102); daher könnte es beim Ausbleiben ausgleichender Rekapitalisierungsmaßnahmen oder unveränderten Bilanzierungsvorschriften zu einer Situation kommen, in der die Banken ihre Kreditportfolien reduzieren müssen, um ein gesundes Verhältnis zwischen Eigenkapital und Bilanz-

*Abbildung 10:*
Kredite an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors 2000–2009




*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

*Tabelle 2:*
Kreditvergabe an ausgewählte Branchen

| Branche | 2008Q2 –2009Q2[a] | 2009 Q1[b] | 2008 Q2[b] |
|---|---|---|---|
| Insgesamt | 3,9 | 2,2 | 0,2 |
| Verarbeitendes Gewerbe | 2,8 | 2,8 | –0,3 |
| Chemieindustrie | –8,3 | –0,7 | –3,7 |
| Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren | –1,6 | 0,4 | –4,4 |
| Glas- und Keramikgewerbe | 6,2 | 15,4 | 0,1 |
| Metallindustrie | 4,7 | 2,6 | 0,9 |
| Maschinen- und Fahrzeugbau | 24,6 | 7,3 | 2,3 |
| Büromaschinen/Datenverarbeitung | –8,2 | –0,7 | –3,4 |
| Holzgewerbe | –13,5 | –1,6 | –1,7 |
| Textil- und Bekleidungsindustrie | –4,7 | 2,8 | –1,3 |
| Ernährungsgewerbe | 1,6 | 0,9 | 0,8 |
| Energie- und Wasserversorgung | 18,6 | 4,7 | 1,6 |
| Baugewerbe | 6,7 | 3,8 | 1,1 |
| Handel | –3,9 | –5,4 | –1,7 |
| Land- und Forstwirtschaft | 2,4 | –0,7 | 2,2 |
| Verkehr | 9,1 | 0,8 | 0,2 |
| Finanzgewerbe | 33,5 | 26,5 | 7,3 |
| Dienstleistungen | –1,5 | –0,9 | –1,4 |
| *Nachrichtlich:* | | | |
| Insgesamt ohne Finanzgewerbe | 0,7 | –0,4 | –0,8 |

[a]Veränderung zwischen dem zweiten Quartal 2008 und dem zweiten Quartal 2009 in Prozent. — [b]Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik* (lfd. Jgg.).

summe wiederherzustellen.[5] Eine Unterversorgung der Wirtschaft mit Krediten wäre in einer solchen Situation nicht mehr ausgeschlossen.

Genau wie von den binnenwirtschaftlichen Faktoren zur Bestimmung der monetären Rahmenbedingungen gingen auch von außenwirtschaftlicher Seite in den vergangenen Monaten keine Impulse aus, die eine Veränderung der monetären Rahmenbedingungen bewirkt hätten. Der Euro schwankte gegenüber dem US-Dollar in einer sehr engen Bandbreite und lag Anfang September mit 1,42 exakt auf dem Niveau von Anfang Juni. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen dürfte sich im dritten Quartal leicht verschlechtert haben.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass die EZB den Hauptrefinanzierungssatz aufgrund der weiter geringen Kapazitätsauslastung und niedriger Inflationserwartungen bei 1 Prozent belassen wird – eine weitere Senkung auf 0,75 Prozent, wie von uns noch im Juni erwartet, scheint vor dem Hintergrund der Stabilisierung der Konjunktur nicht wahrscheinlich (Tabelle 3). Die Kapitalmarktzinsen werden vor diesem Hintergrund nachgeben und gegen Ende des Jahres 2010 rund 3,0 Prozent errei-

*Tabelle 3:*
Rahmendaten für die Konjunktur 2008–2010

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III[a] | IV[b] | I[b] | II[b] | III[b] | IV[b] |
| Maßgeblicher Leitzins der EZB[c] | 4,0 | 4,0 | 4,3 | 3,2 | 1,5 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen | 3,9 | 4,3 | 4,3 | 3,5 | 3,1 | 3,4 | 3,3 | 3,2 | 3,1 | 3,2 | 3,0 | 3,0 |
| Tariflohnindex[d,e] | 2,6 | 1,7 | 2,9 | 3,6 | 3,1 | 2,7 | 3,0 | 2,9 | 1,1 | 0,7 | 1,4 | 1,4 |
| Wechselkurs US-Dollar/Euro | 1,55 | 1,56 | 1,44 | 1,34 | 1,31 | 1,40 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 | 1,42 |
| Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft[f] | 94,1 | 94,8 | 94,3 | 91,6 | 92,6 | 93,1 | 95,0 | 95,4 | 95,5 | 95,6 | 95,7 | 95,7 |
| Industrieproduktion im Ausland[g,h] | 2,6 | –2,7 | –7,5 | –21,8 | –22,6 | –4,8 | 4,5 | 4,0 | 3,5 | 3,0 | 2,5 | 2,5 |
| Rohölpreis[i] | 96,7 | 122,5 | 115,6 | 55,9 | 45,0 | 60,0 | 68,4 | 75,0 | 75,0 | 75,0 | 75,0 | 75,0 |

[a]Geschätzt. — [b]Prognose. — [c]Hauptrefinanzierungssatz. — [d]Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — [e]Auf Stundenbasis. — [f]Gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtabsatz, Index: 1999 I = 100. — [g]Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — [h]In 45 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. — [i]US-Dollar pro Barrel North Sea Brent.

*Quelle:* EZB (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

[5] Eine Aussetzung der Basel II-Regeln aus diesem Grund wird derzeit diskutiert (z.B. Lehment 2009).

chen. Wir nehmen des Weiteren für unser Basisszenario an, dass der Abschreibungsbedarf im Bankensystem nicht so groß sein wird, dass es zu einer Kreditklemme kommt, bzw. dass wirtschaftspolitische Maßnahmen ergriffen werden, die die Belastungen durch Abschreibungen für die Banken hinreichend dämpfen oder die Kreditversorgung der Unternehmen auf andere Weise sichern. Für den Euro unterstellen wir einen konstanten Wechselkurs von 1,42 US-Dollar pro Euro. Vor diesem Hintergrund dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen bis Ende 2010 leicht verschlechtern.

## Kräftige Impulse von der Finanzpolitik

Die Finanzpolitik stützt die Konjunktur auf vielfache Weise (Boss et al. 2009b: 27–29). Fasst man die Konjunkturpakete sowie andere Maßnahmen, die z.T. schon im Herbst 2008 beschlossen worden waren, zusammen, so beläuft sich der finanzpolitische Impuls, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, im Jahr 2009 auf 1,5 Prozent und im Jahr 2010 auf reichlich 2 Prozent.

Die Impulse waren schon im ersten Halbjahr 2009 recht stark (Tabelle 4). Sie trugen insbesondere dazu bei, dass die nominalen privaten Konsumausgaben im ersten Halbjahr nicht sanken, sondern in etwa stagnierten. Die finanzpolitisch bedingten Mindereinnahmen sowie Mehrausgaben des Staates spiegeln allerdings dessen Einfluss auf die Konjunktur im ersten Halbjahr nur teilweise wider. So wirkte die Abwrackprämie auf Produktion und Importe, ohne dass die Ausgaben schon nennenswert stiegen (vgl. Abschnitt „Binnennachfrage steigt spürbar“). Auch die Bautätigkeit wurde – wie die Entwicklung der öffentlichen Aufträge zeigt – angeregt, ohne dass im Rahmen der Konjunkturpakete bereits Ausgaben in größerem Umfang getätigt wurden (BMF 2009b). Überdies könnten sich die erwarteten Maßnahmen wie z.B. die Reduktion des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung ab Juli 2009 positiv auf die Konjunktur ausgewirkt haben. Auch im Prognosezeitraum wird die Finanzpolitik die Konjunktur kräftig stützen.

*Tabelle 4:*
Finanzpolitische Impulse[a] 2009–2010 (Mrd. Euro)

| | 1. Hj. 2009 | 2. Hj. 2009 | 1. Hj. 2010 | 2. Hj. 2010 |
|---|---|---|---|---|
| Reduktion der Einkommensteuersätze | –1,40 | –1,71 | –2,78 | –3,00 |
| Rücknahme der Kürzung der Entfernungspauschale | –3,00 | –2,44 | –1,50 | –1,56 |
| Erhöhung der absetzbaren Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge | – | – | –4,00 | –4,27 |
| Sonstige steuerpolitische Maßnahmen | –2,80 | –3,84 | –4,13 | –4,31 |
| Anhebung des Kindergeldes, Auszahlung des „Kinderbonus“ | –2,90 | –1,18 | –1,10 | –1,10 |
| Änderung der Beitragssätze in der | | | | |
| Krankenversicherung | – | –2,50 | –2,40 | –2,50 |
| Arbeitslosenversicherung | –1,90 | –2,01 | –1,90 | –2,01 |
| Pflegeversicherung | 1,05 | – | – | – |
| Förderung der Kurzarbeit | –0,45 | –1,11 | –1,07 | –0,70 |
| Ausweitung der öffentlichen Investitionen | –0,20 | –3,00 | –5,00 | –5,00 |
| Gewährung der Abwrackprämie[b] | –1,15 | –3,65 | –0,20 | – |
| Eingriffe in die Rentenformel[c] | –0,70 | –0,80 | –1,50 | –1,50 |
| Sonstige Maßnahmen bei den Ausgaben | –0,30 | –0,50 | –0,50 | –0,50 |
| Insgesamt | –13,75 | –22,74 | –26,08 | –26,45 |
| *darunter:* | | | | |
| Maßnahmen mit unmittelbarem Effekt auf das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte | –9,94 | –12,82 | –14,19 | –14,60 |
| dito, in Prozent des verfügbaren Einkommens[d] | 1,3 | 1,2 | 1,7 | 1,8 |

– keine Angabe. — [a]Auswirkungen der Konjunkturpakete, der Reaktionen auf Urteile des Bundesverfassungsgerichts sowie sonstiger Maßnahmen auf den Budgetsaldo des Staates. — [b]Vermögensübertragung an private Haushalte. — [c]Einschließlich der Auswirkungen z.B. auf den Regelsatz des Arbeitslosengeldes II. — [d]Um Abwrackprämie erhöht.

*Quelle:* BMF (2009a); Boss et al. (2009a, 2009b); Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009); eigene Berechnungen.

Die gesamten Ausgaben des Staates dürften im Jahr 2009 um 4,5 Prozent und damit wesentlich rascher als im Jahr 2008 zunehmen. Die Personalausgaben steigen stark, weil die Löhne im öffentlichen Dienst deutlich steigen. Die Altersrenten wurden im Juli 2009 um 2,6 Prozent angehoben; auch wurden der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und der der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung erhöht. Im Jahr 2010 wird sich der Anstieg der Ausgaben wohl auf 2,8 Prozent abschwächen. Die öffentlichen Investitionen werden zwar verstärkt ausgeweitet. Die Löhne im öffentlichen Dienst werden aber wie im gewerblichen Bereich wohl um nur knapp 1 ½ Prozent angehoben. Auch die sozialen Sachleistungen der Sozialversicherung werden merklich verlangsamt expandieren. Eine Kürzung der Altersrenten ab Juli 2010, die aufgrund der Lohnentwicklung im Jahr 2009 angezeigt wäre, wird durch einen nochmaligen Eingriff in die Rentenformel verhindert. Die gesamten Ausgaben des Staates dürften im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt mit 48,9 Prozent sogar höher sein als in der Phase, die dem Sparkurs der Jahre 2004–2008 vorausging (Tabelle 5).

Die Einnahmen des Staates werden im Jahr 2009 rezessionsbedingt und infolge der Abgabensenkungen stark abnehmen. Das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) dürfte im Jahr 2009 rund 65 Mrd. Euro betragen. Der Swing des Budgetsaldos in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (2,7 Prozent) ist angesichts der Tiefe der Rezession und des finanzpolitischen Impulses gering. Häufig verwendete Faustformeln hätten einen negativen Swing in Höhe von 4 bis 4 ½ Prozent erwarten lassen. Der geringe Anstieg des Budgetdefizits beruht zum Teil darauf, dass die VGR infolge des Urteils des Bundesverfassungsgericht (BVG) zur Entfernungspauschale für das Jahr 2008 Mindereinnahmen in Höhe von 4,8 Mrd. Euro erfassen, für das Jahr 2009 werden Mehreinnahmen in dieser Höhe in die Rechnung einbezogen.[6] Zudem ändern sich die Einkommensverteilung und die Struktur der Einkommensverwendung im Jahr 2009 in einer Weise, die das Steuer- und Beitragsaufkommen relativ zum Rückgang des Bruttoinlandsprodukts wenig negativ tangiert. Die Lohnsumme, die durch Lohnsteuer und Sozialbeiträge belastet wird, sinkt um nur 0,7 Prozent; der Exportüberschuss, der kräftig abnimmt, wird nicht durch die Mehrwertsteuer belastet, während der Teil des Bruttoinlandsprodukts, der durch die Mehrwertsteuer getroffen wird, deutlich steigt. Im Jahr 2010 wird das Budgetdefizit wohl um 49 auf 114 Mrd. Euro steigen. Der Einfluss der Erfassung der Mindereinnahmen infolge des Urteils des BVG wirkt mit umgekehrtem Vorzeichen, der finanzpolitische Impuls nimmt zu, und der Anstieg der Arbeitslosigkeit hat größere Mehrausgaben als im Jahr 2009 zur Folge.

Die Finanzlage der Sozialversicherung wird sich im Jahr 2009 vor allem rezessionsbedingt und wegen der Mehrausgaben infolge der Anhebung der Honorare für Ärzte sowie anderer Mehrausgaben der gesetzlichen Krankenversi-

*Tabelle 5:*
Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2000–2010[a] (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

| | Ausgaben | Steuern[b] | Sozialbeiträge | Sonstige Einnahmen[c] | Budgetsaldo |
|---|---|---|---|---|---|
| 2000 | 47,6[d] | 25,0 | 18,3 | 3,1 | –1,2 |
| 2001 | 47,6 | 23,3 | 18,2 | 3,3 | –2,8 |
| 2002 | 48,1 | 22,8 | 18,2 | 3,4 | –3,7 |
| 2003 | 48,5 | 22,8 | 18,3 | 3,4 | –4,0 |
| 2004 | 47,1 | 22,2 | 17,9 | 3,2 | –3,8 |
| 2005 | 46,8 | 22,5 | 17,7 | 3,3 | –3,3 |
| 2006 | 45,4 | 23,3 | 17,2 | 3,3 | –1,6 |
| 2007 | 43,7 | 24,2 | 16,5 | 3,2 | 0,2 |
| 2008 | 43,7 | 24,3 | 16,4 | 3,0 | 0,0 |
| 2009[e] | 47,8 | 24,4 | 17,3 | 3,4 | –2,7 |
| 2010[e] | 48,9 | 23,7 | 17,3 | 3,1 | –4,8 |

[a]Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; ab 2009 einschließlich Teile der privaten Krankenversicherung. — [b]Einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — [c]Ausschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — [d]Die Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sind nicht als negative Ausgaben berücksichtigt. — [e]Prognose.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

[6] Möglicherweise wird ein kleiner Teil der Mehreinnahmen erst für das Jahr 2010 verbucht.

cherung verschlechtern. Die Beitragsbelastung ändert sich per saldo kaum. Im Jahr 2010 wird das Budgetdefizit der Sozialversicherung deutlich steigen, auch deshalb, weil der Beitragssatz in der Gesetzlichen Krankenversicherung im Jahresdurchschnitt niedriger als im Jahr 2009 sein wird und weil beträchtliche Mehrausgaben z.B. für das Arbeitslosengeld und das Kurzarbeitergeld anfallen werden.

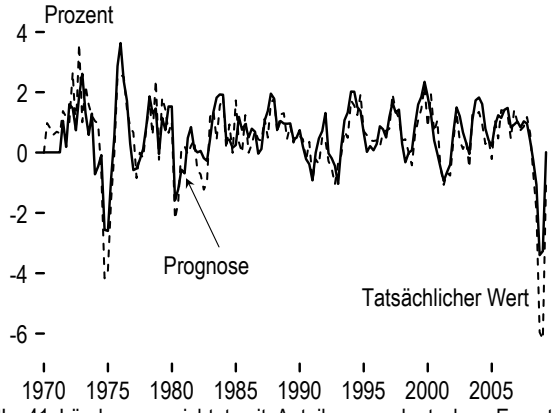
Die Entwicklung bei den einzelnen Zweigen der Sozialversicherung wird in den Jahren 2009 und 2010 sehr unterschiedlich sein (Anhang, Tabellen A1 bis A3). Die Arbeitslosenversicherung wird Ende des Jahres 2009 nur noch geringe Reserven haben und im Jahr 2010 ein hohes Darlehen des Bundes benötigen. Die Krankenversicherung wird durch einen zusätzlichen Zuschuss des Bundes gestützt werden. Die Rentenversicherung wird ihr Defizit durch Entnahmen aus der Rücklage decken können.

## Belebung im Außenhandel

Der kräftigste Rückgang der Exporte in der Geschichte der Bundesrepublik ist zu Ende. Waren die realen Ausfuhren im ersten Quartal 2009 noch mit einer laufenden Jahresrate von über 35 Prozent gesunken, so sanken sie im zweiten Quartal um lediglich 4,7 Prozent und zeigten in dessen Verlauf eine deutliche Aufwärtstendenz. Im Juni stiegen die Lieferungen so kräftig wie seit September 2006 nicht mehr.

Im Vorfeld der Krise wurde der Rückgang der Exporte stark unterschätzt. Es stellt sich die Frage, inwieweit dieser Absturz durch die üblichen Determinanten des deutschen Exports, nämlich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und die Auslandskonjunktur, erklärt werden kann. Da sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit während der Finanzkrise nur geringfügig veränderte, müsste der Rückgang der Ausfuhren durch die schwache Entwicklung der Auslandskonjunktur bedingt sein. Bringt man die handelsgewichtete Industrieproduktion der wichtigsten Abnehmerländer ins Verhältnis zum handelsgewichteten Bruttoinlandsprodukt der Handelspartner, so sank diese deutlich kräftiger, als es die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Abnehmerländern nahe gelegt hätte (Abbildung 11). Dieser Effekt lässt sich auch in vergangenen scharfen Rezessionen wie 1974/75 und 1980/82 beobachten. Den äußerst kräftigen Absturz der Exporte vermag aber selbst die überaus stark gesunkene Industrieproduktion der Abnehmerländer nicht zu erklären. Diese Tatsache lässt vermuten, dass während der Finanzkrise andere Einflussgrößen die Ausfuhr zusätzlich gedämpft haben. In diesem Zusammenhang sind die ungünstigen Finanzierungsbedingungen für Handelsunternehmen und die damit verbundene Einschränkung von Handelskrediten eine naheliegende Ursache. Aktuelle Studien auf Firmenebene deuten darauf hin, dass insbesondere Exportunternehmen von Finanzierungsengpässen während Bankenkrisen betroffen sind, da sie neben den eigentlichen Produktionskosten auch in ausländischen Märkten mit zusätzlichen Finanzierungskosten konfrontiert werden (siehe dazu z.B. Iacovone und Javorcik 2008 und Muuls 2008). Iavocone und Zavacka (2009) zeigen, dass die Exporte mit hoher Abhängigkeit externer Finanzierung (z.B. Produzenten von Maschinen) stärker zurückgehen als jene von Gütern mit niedriger externer Finanzierungsquote (z.B. Produzenten von Schuhen). Geht man davon aus, dass das auf Investitionsgüter spezialisierte deutsche Ex-

*Abbildung 11:*
Zusammenhang zwischen Industrieproduktion im Ausland und Bruttoinlandsprodukt im Ausland 1970–2009[a]




[a]In 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. Veränderungen zum Vorquartal.

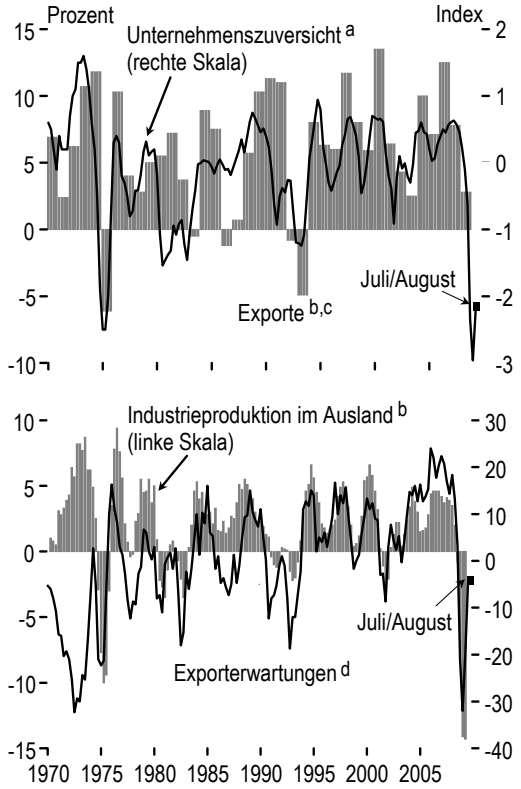
*Quelle:* Eigene Berechnungen.

portgütersegment einer vergleichsweise hohen externen Finanzierungsabhängigkeit unterliegt, dürfte ein signifikanter Teil der Exportbranche mit der Vorfinanzierung ihrer Handelsgeschäfte in Probleme geraten sein und geplante Handelsgeschäfte annulliert oder verschoben haben. Dies kann einen Teil der von der Auslandskonjunktur nicht erklärten Abwärtsdynamik ausmachen. Zudem dürfte die allgemeine Unsicherheit über die Absatzperspektiven in den Abnehmerländern eine restriktive Auswirkung auf das Abschließen von Handelsverträgen gehabt und somit die Lieferungen überproportional zu den eigentlichen Produktionseinbußen gedämpft haben.

Am aktuellen Rand kündigt sich bei den Exporten eine deutliche Belebung an. Dazu haben in den vergangenen Monaten vor allem erste Nachfrageimpulse aus Ostasien beigetragen. Aber auch das Auslaufen der konjunkturellen Talfahrt in den Industrieländern stabilisierte den deutschen Export. Die Frühindikatoren deuten für die kommenden Monate auf eine kräftige Dynamik bei den Ausfuhren hin. So zeigt der von uns berechnete Indikator der Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern seit März dieses Jahres eine Aufwärtstendenz (Abbildung 12). Die Exporterwartungen sind zuletzt spürbar gestiegen und befinden sich nur noch knapp unterhalb der Expansionsgrenze. Die Auftragseingänge aus dem Ausland haben kräftig zugenommen (Abbildung 13); sie liegen jedoch noch immer 30 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau.

Für unsere Prognose gehen wir unter der Annahme eines konstanten Wechselkurses von 1,42 US-Dollar pro Euro davon aus, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporteure in den kommenden Quartalen leicht verschlechtert. Grund dafür ist ein etwas schwächerer Lohnanstieg im übrigen Euroraum und in den Vereinigten Staaten, der aus der dort ungünstigeren Entwicklung an den Arbeitsmärkten resultieren dürfte.[7] Für die zweite Jahreshälfte 2009 rechnen wir mit einer nur leichten Belebung der Ausfuhren. Jahresdurchschnittlich dürften die Exporte im laufenden Jahr um 14,5 Prozent sinken. Aufgrund der insgesamt mäßigen konjunkturellen Dynamik bei einigen wichtigen Handelspartnern, der weltweit gestiegenen Finanzierungskosten und der Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürften die realen Ausfuhren vorerst nicht die kräftigen Zuwachsraten erreichen, die vor der Finanzkrise beobachtet wurden. Insgesamt rechnen wir für das Jahr 2010 mit einem Zuwachs von rund 7 Prozent.

*Abbildung 12:*
Indikatoren für den deutschen Export 1970–2009

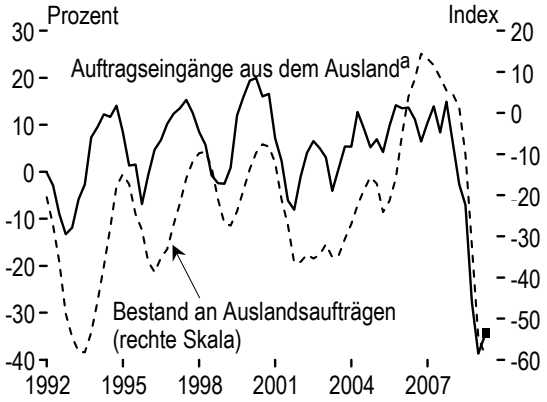



[a]In 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. — [b]Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — [c]Jahresdurchschnitte. — [d]Verarbeitendes Gewerbe.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Thomson Financial Datastream; ifo-*Konjunkturperspektiven* (2009); eigene Berechnungen.

[7] Wir rechnen mit einem schwächeren Lohnanstieg in Ländern, die in den vergangenen Jahren massive Handelsbilanzdefizite verzeichneten und die von stärkeren Rückgängen der Beschäftigung betroffen sind als Deutschland. Dies betrifft insbesondere die Vereinigten Staaten und im Euroraum vor allem Spanien, Irland und Griechenland (vgl. Boysen-Hogrefe et al. 2009).

*Abbildung 13:*
Auslandsaufträge 1992–2009




[a]Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

*Quelle:* OECD (lfd. Jgg.); ifo-*Konjunkturperspektiven* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Die Importe sind im vergangenen Halbjahr ebenfalls spürbar geschrumpft; sie sanken mit einer laufenden Jahresrate von rund 18,5 Prozent. Zuletzt gingen sie kräftiger zurück als die Exporte, woraus erstmals seit einem Jahr wieder ein positiver Wachstumsbeitrag des Außenhandels folgte. Die ausgeprägte Kontraktion ist unter anderem der gesunkenen Nachfrage nach Vorleistungsgütern und Zwischenprodukten für Unternehmen geschuldet, die aus der Produktionsdrosselung im Winterhalbjahr resultierte. Die „Abwrackprämie“, die im zweiten Quartal spürbare positive Effekte auf den Kraftfahrzeugimport gehabt haben dürfte – die wertmäßigen Importe für Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile stiegen erstmals seit über einem Jahr wieder –, vermochte dies wohl nicht zu kompensieren, zumal die Importe von Konsumgütern ohne Pkw sehr stark zurückgingen, vermutlich deshalb, weil Kraftfahrzeuge für andere Konsumgüter substituiert wurden (vgl. Abschnitt „Binnennachfrage steigt spürbar“). Für die kommenden Monate rechnen wir wegen der Auffüllung der Lagerbestände und der Stabilisierung der Binnennachfrage mit einer leichten Beschleunigung der Expansion der Einfuhren. Jahresdurchschnittlich werden die realen Einfuhren im laufenden Jahr um 8,4 Prozent sinken. Im Jahr 2010 dürften die Einfuhren mit der beschleunigt expandierenden Binnennachfrage um 9 Prozent zulegen. Die Veränderung des realen Außenbeitrags wird sich nach der kräftigen Negativkorrektur im Jahr 2009 (–3,4 Prozent) im kommenden Jahr wohl wieder stabilisieren, wenngleich sie mit –0,3 Prozent den Anstieg des Bruttoinlandprodukts noch immer dämpfen dürfte.

Der äußerst starke Rückgang der Importpreise gegen Ende des Jahres 2008 hat sich im ersten Halbjahr 2009 deutlich abgeschwächt. Im laufenden Jahr dürften die Einfuhrpreise aufgrund der weltweiten Rezession kräftig sinken. Vor dem Hintergrund einer noch immer äußerst niedrigen Kapazitätsauslastung, der Annahme konstanter Rohstoffpreise und eines konstanten Euro/US-Dollar-Wechselkurses rechnen wir mit einem Rückgang der Importpreise um 6,4 Prozent im laufenden und um 0,5 Prozent im kommenden Jahr.

Die Exportpreise sind im Zuge der niedrigen Kapazitätsauslastung und der damit verbundenen rückläufigen Nachfrage in den Abnehmerländern ebenfalls spürbar gesunken, wenn auch weit weniger stark als die Importpreise. Im laufenden Jahr dürften sich die Preise für deutsche Exportgüter etwas weniger reduzieren als die für Importgüter. Für 2009 rechnen wir mit einem Rückgang um 3,3 Prozent, der sich im Jahr 2010 etwas abschwächen wird (–1,1 Prozent). Die Terms of Trade werden sich 2009 mit 3,2 Prozent stark verbessern und im Jahr 2010 mit –0,7 Prozent wohl etwas verschlechtern.

## Binnennachfrage steigt spürbar

Während die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal wieder leicht zulegte, sank die Binnennachfrage abermals kräftig, mit einer laufenden Jahresrate von 5 Prozent. Vor allem wurden die Läger deutlich abgebaut, außerdem sanken die Unternehmensinvestitionen weiter und die Wohnungsbauinvestitionen nahmen leicht ab. Dagegen waren die Konsumausgaben

der privaten Haushalte und auch die des Staates abermals im Plus. Im Prognosezeitraum wird die Binnennachfrage anziehen, im Verlauf des Jahres 2010 sogar beschleunigt.

Die Dynamik der *Unternehmensinvestitionen* wird nahezu im gesamten Prognosezeitraum verhalten bleiben. In der zweiten Hälfte des laufenden Jahres werden die Investitionen voraussichtlich weiter abnehmen, wenn auch nicht mehr so rasch wie in der ersten. Die Auftragseingänge aus dem Inland bei den Investitionsgüterherstellern legen noch keine Trendwende in der Investitionsneigung nahe. Auch die im historischen Vergleich äußerst ungünstige Beurteilung der Geschäftslage spricht gegen ein Anziehen der Unternehmensinvestitionen schon im laufenden Jahr. Hinzu kommen die steigenden Schwierigkeiten der Unternehmen bei der Beschaffung von Fremdkapital. Unter der hier getroffenen Annahme, dass es gelingt, eine Kreditklemme im Bankensektor zu verhindern, dürften die Unternehmensinvestitionen nach der Jahreswende ihren Boden finden und danach leicht steigen. Gegen Jahresende wird es zu einer deutlichen Belebung im Zuge von Vorzieheffekten aufgrund der Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen ab 2011 kommen.

Die *Wohnungsbauinvestitionen* erhalten im Prognosezeitraum deutliche Impulse von den sinkenden Hypothekenzinsen. Anders als bei Unternehmenskrediten gibt es keine Anzeichen, dass die Banken ihre Kreditvergabestandards für Hypotheken stärker verschärft hätten als die gestiegenen konjunkturellen Risiken, insbesondere im Zusammenhang mit der Arbeitslosigkeit, nahelegen. Im laufenden Jahr wirken einer Expansion allerdings die sinkenden real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte entgegen. Zudem stehen bei den privaten Haushalten Ausgaben für den Wohnungsbau in Konkurrenz zu den Ausgaben, die notwendig sind, um von der „Abwrackprämie“ zu profitieren. Der Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen im zweiten Quartal 2009, der angesichts des vorausgegangenen überdurchschnittlich kalten Winters überrascht, könnte auf eine Substitutionsbeziehung zwischen den langlebigen Konsumgütern Auto und Wohnung hindeuten. Da außerdem die Investitionstätigkeit typischerweise träge auf Veränderungen des Zinsniveaus reagiert, ist mit einer stärkeren Zunahme der Wohnungsbauinvestitionen erst für das kommende Jahr zu rechnen (Tabelle 6), zumal dann die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wieder steigen.

*Tabelle 6:*
Reale Anlageinvestitionen 2007–2010 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Anlageinvestitionen | 5,0 | 3,1 | –9,6 | 3,0 |
| Unternehmensinvestitionen | 6,2 | 6,3 | –14,3 | 1,5 |
| Ausrüstungen | 11,0 | 3,3 | –22,1 | 1,7 |
| Sonstige Anlagen | 6,5 | 5,3 | 4,8 | 4,4 |
| Wirtschaftsbau | 2,3 | 5,3 | –2,5 | 0,0 |
| Wohnungsbau | –1,5 | 0,5 | –1,1 | 4,0 |
| Öffentlicher Bau | 1,6 | 5,7 | 3,3 | 11,5 |
| *Nachrichtlich:* | | | | |
| Bauinvestitionen | 0,0 | 2,6 | –0,7 | 3,8 |

[a]Prognose.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* werden im Prognosezeitraum stark zunehmen. Der Bund hat sein Investitionsbudget vor allem im Verkehrsbereich um 4 Mrd. Euro aufgestockt. Zudem stellt er im Rahmen des „Konjunkturpakets II“ über den Investitions- und Tilgungsfonds 10 Mrd. Euro bereit, um Investitionen der Kommunen und der Länder – bei einer geringen Eigenbeteiligung – anzuregen; beabsichtigt ist, rund 13 Mrd. Euro zusätzliche Investitionen auszulösen. Große Teile der Mittel wurden bereits in Anspruch genommen (BMF 2009b). Die Auftragsvergabe ist im ersten Halbjahr 2009 deutlich gestiegen. Bislang wurden aber nur wenige Projekte realisiert. Im zweiten Halbjahr werden die Investitionen aber stark steigen. Allerdings werden die Gemeinden angesichts einer deutlichen Verschlechterung ihrer Finanzlage vor allem im Jahr 2010 Investitionsprojekte zurückstellen. Auch ist damit zu rechnen, dass die Preise für Bauleistungen im öffentlichen Bereich anziehen werden; Anreize für die Unternehmen, die Kapazitäten deutlich auf-

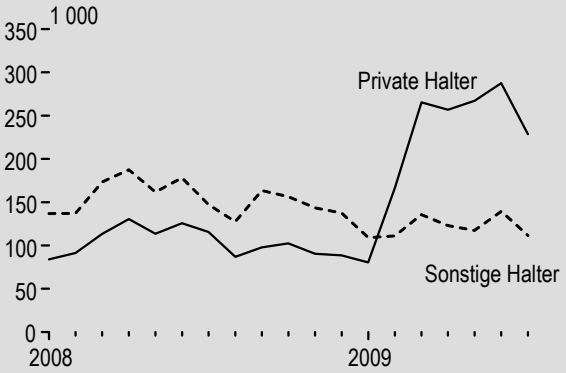
*Kasten 1:*

Zur Wirkung der Abwrackprämie

Am 2. September 2009 wurden die letzten Anträge auf eine Abwrackprämie beim Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle eingereicht.[a] Die Maßnahme wird aber einen beträchtlichen Teil ihrer Wirkung erst noch entfalten, da die Anträge bereits auf Basis geschlossener Kaufverträge eingereicht bzw. „vorbestellt" werden können. So wurden im ersten Halbjahr nur etwa 1,2 Mrd. Euro aus den insgesamt 5 Mrd. Euro, die für die Abwrackprämie zur Verfügung stehen, budgetwirksam, was knapp 500 000 von insgesamt 2 Mill. Anträgen entspricht. Diese Zahl korrespondiert mit der Anzahl an Neuzulassungen an private Halter im ersten Halbjahr, die rund 660 000 über der des Vorjahreszeitraums liegt (Abbildung K1-1).[b] Nimmt man an, dass es zu leichten Verzögerungen zwischen Auszahlung der Abwrackprämie und Neuzulassung kommt und berücksichtigt die Anlaufphase der Maßnahme in den Monaten Januar und Februar, kann man mit rund 150 000 verkauften Autos pro Monat im Zusammenhang mit der Abwrackprämie ausgehen. Dies lässt folgern, dass die Verkaufs- bzw. Neuzulassungszahlen noch bis in das Jahr 2010 hinein durch die Abwrackprämie gestützt werden dürften. Entsprechend ist davon auszugehen, dass auch der Handel sowie die Automobilproduktion zumindest im laufenden Jahr nicht mit einem deutlichen Rückschlag zu rechnen haben.

*Abbildung K1-1:*

PKW-Neuzulassungen 2008–2009




*Quelle:* Kraftfahrt-Bundesamt (lfd. Jgg.).

*Konjunkturelle Effekte*

Will man die Abwrackprämie als Konjunkturmaßnahme evaluieren, ist eine Betrachtung des Automobilsektors allein unzulässig, schließlich kann es zu Substitutionseffekten kommen und die Nachfrage nach anderen Gütern beeinflusst werden. Als konjunkturpolitische Maßnahme würde die Abwrackprämie (gerade im Verhältnis zu alternativen Maßnahmen) eine Wirkung entfalten, wenn die Autokäufer den Erwerb eines neuen Fahrzeugs zum Anlass nehmen, ihre Ersparnis zu senken. Zwar ist anzunehmen, dass langfristige Sparziele unbeeinflusst bleiben, doch hätten bei einem kurzfristigen Sinken der privaten Ersparnis die Verbraucher gerade in der konjunkturell sehr angespannten Zeit einen deutlichen positiven Impuls, der über die 5 Mrd. selbst hinausgeht, erbracht. Tatsächlich ist die Sparquote von 11,5 im vierten Quartal 2008 auf 11 Prozent im zweiten Quartal 2009 gesunken. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Abwrackprämie in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht als erhöhend für das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte verbucht wird. Tut man dies, so wäre die Sparquote unter der Annahme, dass ein Drittel der 1,2 Mrd. Euro im ersten und zwei Drittel im zweiten Quartal ausgezahlt wurden, im ersten Quartal auf 11,4 und im zweiten Quartal auf 11,2 Prozent gesunken. Hätte hingegen jedes abgewrackte Auto einen Abbau der Ersparnis von 5 000 Euro induziert, wäre sie auf sogar unter 10,7 Prozent gesunken.[c]

Man könnte dem entgegenhalten, dass ohne die Abwrackprämie die Sparquote deutlich gestiegen und der private Konsum spürbar zurückgegangen wäre. Doch ist die Expansion des privaten Konsums angesichts des Verlaufs der Inflation, des niedrigen Zinsniveaus und des relativ stabilen verfügbaren Einkommens auch ohne Abwrackprämie nicht allzu überraschend. Ferner kam es im zweiten Quartal 2009 zu Einbußen bei anderen Konsumaggregaten als dem Unteraggregat Verkehr und Nachrichtenübermittlung, in dem die Autokäufe enthalten sind (Tabelle K1-1). Einen weiteren Hinweis auf Substitu-

*Tabelle K1-1:*

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszwecken 2008/2009[i]

| | |
|---|---|
| Insgesamt | 0,26 |
| Nahrungsmittel, Getränke,Tabakwaren | –0,94 |
| Bekleidung und Schuhe | –1,93 |
| Wohnung, Wasser, Strom, Gas u.a. Brennstoffe | 0,35 |
| Einrichtungsgegenstände, Geräte für den Haushalt | –1,97 |
| Verkehr, Nachrichtenübermittlung (incl. Pkw-Käufe) | 4,62 |
| Freizeit, Unterhaltung und Kultur | –1,49 |
| Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen | –4,02 |
| Übrige Verwendungszwecke | 0,64 |

[i]Veränderung erstes Halbjahr 2009 gegenüber Vorjahreszeitraum in Prozent.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt (2009).

tionseffekte geben die Umsatzzahlen von Herstellern langlebiger Konsumgüter. Jene sollten annahmegemäß nur wenig von dem Einbruch der Unternehmensinvestitionen, der schließlich auch den Automarkt in Deutschland getroffen hat, beeinflusst sein. Es zeigt sich aber, dass zum Beispiel der Inlandsumsatz von Herstellern von Möbeln (–13 Prozent), Unterhaltungselektronik (–26 Prozent) und Haushaltselektronik (–7 Prozent) im ersten Halbjahr 2009 deutlich unter dem Vorjahresniveau lagen.[d]

*Effekte im Automobilsektor*

Die Krise am deutschen Automarkt, die durch die Abwrackprämie angegangen werden sollte, war vor allem dem deutlichen Rückgang der Nachfrage nach Neufahrzeugen von gewerblichen Haltern geschuldet. So lagen die Neuzulassungen dieser Haltergruppe zwischen Januar und Juli rund 25 Prozent unter Vorjahresniveau. Die private Pkw-Nachfrage hingegen wäre wohl auch ohne Abwrackprämie nur wenig schwächer als im Jahr zuvor gelaufen, worauf auch die relativ hohen Neuzulassungszahlen für Vans und Geländewagen hindeuten, die wohl eher selten ein abgewracktes Auto ersetzt haben und im gewerblichen Bereich wohl eine geringere Rolle spielen. Die Abwrackprämie und das Wegbrechen der Nachfrage gewerblicher Halter hat die relative Struktur des deutschen Automarkts stark verändert. Insbesondere Hersteller kleinerer Pkw, darunter viele ausländische Fabrikanten, profitieren. Der Anteil der Fahrzeuge deutscher Hersteller an den Neuzulassungen ist von 64 Prozent (Januar–Juli 2008) auf 58 Prozent (Januar–Juli 2009) gesunken. Neben dem gesunkenen Marktanteil ist es der geringere Wert des durchschnittlich verkauften Autos, der verhindert, dass die deutschen Produzenten im selben Umfang, wie es die Neuzulassungen andeuten, von der Abwrackprämie profitieren. So erreichte die Produktion zur Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen im Juni 2009 noch nicht den Stand vom November 2008 und liegt trotz eines Zuwachses von 33,7 Prozent verglichen mit Februar 2009 weit unter dem Durchschnitt des vergangenen Jahres. Dass dies nicht allein dem Exportgeschäft geschuldet ist, lässt sich auch am Verlauf der Inlandsumsätze ablesen, die im Juni knapp 11 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau lagen. Da die durch die Abwrackprämie induzierte Nachfrage noch einige Monate anhalten wird und die Nachfrage von gewerblichen Haltern im Jahr 2010 zumindest leicht anziehen dürfte, könnte es in der Automobilindustrie zu einem „Soft Landing" nach Auslaufen der Maßnahme kommen, allerdings auf niedrigem Niveau. Die Zeitverzögerung zwischen Beantragung der Abwrackprämie und Neuzulassung deutet daraufhin, dass die Hersteller die künftig geringere Nachfrage antizipieren und ihre Kapazitäten für Klein- und Kleinstwagen nicht ausweiten. Ein deutlicherer Rückpralleffekt ist bei Kfz-Händlern und -Importeuren wahrscheinlich, wobei auch diese ihre Bestände bereits jetzt anpassen. Mittel- bis langfristig wird sich die Nachfrage in Deutschland schwächer entwickeln, da das Flottenalter spürbar gesunken ist (vgl. Adda und Cooper 2000). Kurzfristig entfaltet die Abwrackprämie in der Automobilindustrie, da die Kapazitätsauslastung in einem ihrer Teilbereiche stark gestiegen sein dürfte, sowie im Kfz-Handel eine spürbar positive Wirkung. Verlierer sind allerdings die Gebrauchtwagenhändler, sowie die Reparaturbetriebe. So lag der Umsatz des Kfz-Handels im Juni 2009 rund 5 Prozent über dem Vorjahresmonat, bei Reparatur und Handel mit Ersatzteilen kam es hingegen zu einem Rückgang um etwa 10 Prozent (vgl. Statistisches Bundesamt 2009).

Insgesamt hat die Abwrackprämie die Produktion in der deutschen Automobilindustrie stabilisiert, auch wenn sie trotz der Rekordzahl an Neuzulassungen immer noch deutlich unter dem Vorjahresniveau liegt. Es ist allerdings festzuhalten, dass die Abwrackprämie langfristig Verwerfungen in der Absatzstruktur induziert. Das plötzlich gesunkene Flottenalter dürfte sich mittel- bis langfristig dämpfend wirken (vgl. Adda und Cooper 2000). Weitere problematische Aspekte der Abwrackprämie sind die Vernichtung von Volksvermögen, das auch noch Steuergelder kostet, oder ihre unzureichende ökologische Komponente (Boss und Klodt 2009; Klepper et al. 2009). Ihr kurzfristiger Konjunkturimpuls erscheint eher gering. Der private Konsum ist im ersten Halbjahr 2009 zwar deutlich ausgeweitet worden, doch liegt er nur wenig über dem, was man angesichts von Inflation, Zinsniveau, nur schwach steigender Arbeitslosigkeit und stabilem verfügbarem Einkommen erwarten würde. Dass abgesehen von den Ausgaben für die Maßnahme selbst deutliche Impulse auf die Konsumausgaben ausgingen, ist nicht zu erkennen. Es ist zu Substitutionseffekten gekommen, unter denen die Hersteller anderer dauerhafter Konsumgüter leiden. Angesichts der insgesamt eher schwachen Wirkung der Abwrackprämie ist konjunkturell allerdings auch nicht mit einem deutlichen Rückpralleffekt nach Auslaufen ihrer Wirkung im Jahr 2010 zu rechnen. Eine genaue Quantifizierung des konjunkturellen Impulses der Abwrackprämie ist allerdings derzeit noch nicht zu gewährleisten, da die Datenlage noch ungenügend ist. Insgesamt hätte man sich die Abwrackprämie aber wohl besser gespart (Scheide 2009).

[a]Seitdem gibt es ein Nachrückverfahren mit maximal 15 000 Plätzen. — [b]Insgesamt wurden von Januar bis Juni rund 2 Mill. Pkw neu zugelassen und somit knapp 430 000 mehr als im Vorjahreszeitraum. — [c]Die Analyse der Sparquote ist mit Vorsicht zu interpretieren. Zum einen sind die Zahlen der VGR am aktuellen Rand häufig revisionsanfällig und zum anderen sind besondere Effekte durch die Wiedereinführung der Pendlerpauschale zu bedenken, vgl. Abschnitt „Kräftige Impulse von der Finanzpolitik" (S. 43), die im Hinblick auf die in den VGR ausgewiesen Sparquote nicht eindeutig zu beziffern sind. Würde man diese vollständig herausrechnen, läge die Sparquote im zweiten Quartal 2009 sogar über der des vierten Quartals 2008. Schlüge man zusätzlich die Ausgaben für die Abwrackprämie dem verfügbaren Einkommen zu, wäre sie sogar knapp 1 Prozentpunkt über dem Stand im letzten Quartal 2008. — [d]Der Rückgang im Wohnungsbau in jüngster Zeit könnte – gerade angesichts der günstigen Konditionen zur Baufinanzierung – im Zusammenhang mit der Abwrackprämie stehen.

zustocken, gibt es nicht, weil die Baunachfrage des Staates nur vorübergehend steigt. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen des Staates in den Jahren 2009 und 2010 um 3 bzw. fast 12 Prozent zunehmen.

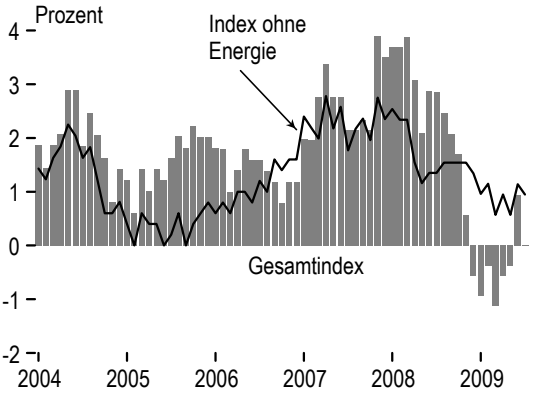
Die *Konsumausgaben der privaten Haushalte* sind im Verlauf des ersten Halbjahres 2009 mit einer laufenden Jahresrate von 2,7 Prozent ausgeweitet worden. Eine wichtige Rolle spielte dabei, dass sich die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte trotz der Rezession weiter erhöhten (+1,6 Prozent), nicht zuletzt, weil Transferleistungen wie das Kindergeld deutlich stiegen. Die staatliche „Abwrackprämie“ dürfte die Konsumausgaben ebenfalls stimuliert haben. Gleichzeitig dürfte es hier in bedeutendem Maße zu Substitutionseffekten zwischen den verschiedenen Arten langlebiger Konsumgüter gekommen sein (Kasten 1).

Auch im weiteren Verlauf des laufenden sowie zu Beginn des kommenden Jahres werden die privaten Konsumausgaben durch die „Abwrackprämie“ angeregt, da in der ersten Jahreshälfte weniger als die Hälfte des Gesamtvolumens von 5 Mrd. Euro nachfragewirksam geworden ist. Die Stärke des Effekts, gemessen am Rückgang der Sparquote, dürfte allerdings deutlich nachlassen. Da außerdem die real verfügbaren Einkommen in der zweiten Jahreshälfte sinken, werden die privaten Konsumausgaben bis zum Jahresende 2009 leicht zurück gehen. Für das kommende Jahr ist von der Einkommensseite ein beschleunigter Anstieg der privaten Konsumausgaben angelegt. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen zwar nur geringfügig. Netto ergibt sich gleichwohl ein merklicher Zuwachs, vor allem aufgrund der erhöhten steuerlichen Anrechenbarkeit der Beiträge zur Krankenversicherung und zur Pflegeversicherung sowie einer Reihe von weiteren Maßnahmen. Alles in allem erhalten die privaten Haushalte im Jahr 2010 sogar höhere Impulse durch die Finanzpolitik als im Jahr 2009 (vgl. Tabelle 4, oben). Belastend für die privaten Konsumausgaben wirkt sich aus, dass die anregenden Effekte durch die „Abwrackprämie“ entfallen; dies wird den Konsum in der ersten Jahreshälfte dämpfen. Bei wieder steigender Sparquote wird der Konsum im Jahresdurchschnitt gleichwohl ein Plus aufweisen.

## Verbraucherpreise stagnieren

Aufgrund des starken Rückgangs um den Jahreswechsel war die Inflationsrate im Vorjahresvergleich zeitweise negativ, im August lag sie bei 0 Prozent. Auch im Sechsmonatsvergleich, der die laufende Entwicklung besser spiegelt als der Vorjahresvergleich, stagnierten die Lebenshaltungskosten im August (Abbildung 14). Der Rückgang des Anstiegs der Verbraucherpreise ohne Energie hat sich trotz weiter abnehmender Kapazitätsauslastung vorerst nicht fortgesetzt; im Juli lagen sie um 1 Prozent (laufende Jahresrate) über ihrem Stand ein halbes Jahr zuvor.

*Abbildung 14:*
Verbraucherpreise 2004–2009[a,b]



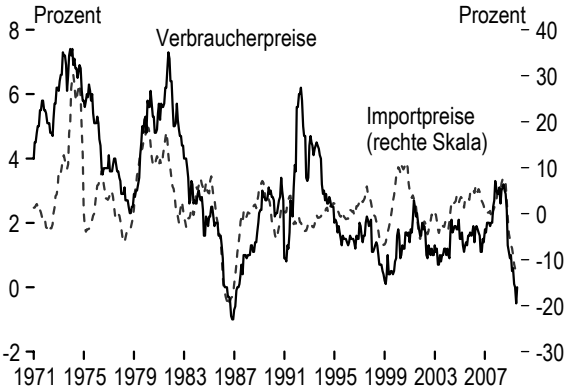

[a]Saisonbereinigt. — [b]Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Für die Prognose unterstellen wir einen konstanten Ölpreis von 75 US-Dollar pro Barrel und einen konstanten Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,42. In den kommenden Monaten dürften sich die Ölpreissteigerungen seit März auf die Lebenshaltungskosten auswirken. Allerdings zeigt die histori-

sche Erfahrung, dass sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb nach Ende einer Rezession noch weiter abschwächt.[8] Hierzu tragen die weiter sinkende Kapazitätsauslastung und die sich wieder abschwächende Entwicklung der Lohnstückkosten bei. Auch von den Importpreisen wird im Prognosezeitraum keine Inflationsbeschleunigung ausgehen. In der Vergangenheit zeigte sich (bis auf die Zeit nach der Wiedervereinigung) eine hohe Korrelation zwischen dem Verlauf der Importpreise und jenem der Verbraucherpreise (Abbildung 15), so dass die Importpreise wohl noch längere Zeit dämpfend auf die Lebenshaltungskosten in Deutschland wirken werden. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Lebenshaltungskosten im laufenden Jahr um 0,2 Prozent gegenüber dem Jahr 2008 zulegen werden. Im kommenden Jahr dürfte sich der Preisauftrieb im Verlauf etwas beschleunigen, und die Verbraucherpreise werden im Jahresdurchschnitt voraussichtlich um 0,4 Prozent steigen.

*Abbildung 15:*
Verbraucherpreise und Importpreise 1971–2009[a]




[a]Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

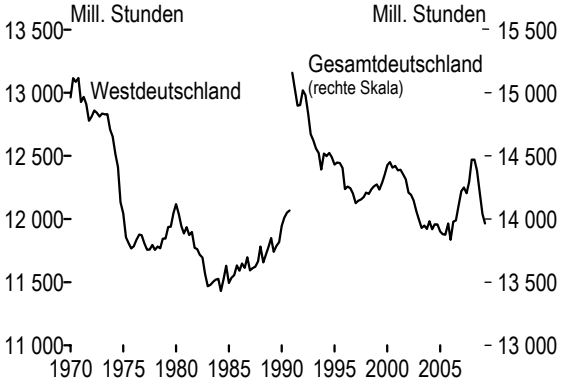
[8] Vgl. hierzu Boss et al. (2009b: 24).

## Steht dem deutschen Arbeitsmarkt das „dicke Ende“ noch bevor?

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich in Anbetracht der Rezession deutlich besser als von den meisten Experten vorhergesagt. Im Zuge des enormen gesamtwirtschaftlichen Produktionsrückgangs von 5,9 Prozent seit Rezessionsbeginn ist das Arbeitsvolumen um 3,5 Prozent eingebrochen (Abbildung 16). In den Beschäftigungszahlen spiegelt sich dieser Absturz jedoch nicht wider. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im Vorjahresvergleich lediglich um 26 000 Personen gesunken, ein Minus von gerade einmal 0,1 Prozent (Abbildung 17). Seit Beginn des Beschäftigungsabbaus, der erst im vierten Quartal des vergangenen Jahres einsetzte, ist die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um 140 000 oder um annualisiert 0,7 Prozent gesunken. Im abgelaufenen Quartal hat sich der Rückgang der Erwerbstätigkeit etwas beschleunigt.

Die Zahl der Arbeitslosen hat sich von Herbst 2008 bis einschließlich August saisonbereinigt um 300 000 auf knapp 3,5 Mill. erhöht, was einer Arbeitslosenquote von 8,3 Prozent entspricht. Die offizielle Arbeitslosenstatistik unterzeichnet jedoch seit Mai dieses Jahres die Zahl der Arbeitslosen (Abbildung 18). Hintergrund ist das Gesetz zur Neuausrichtung der

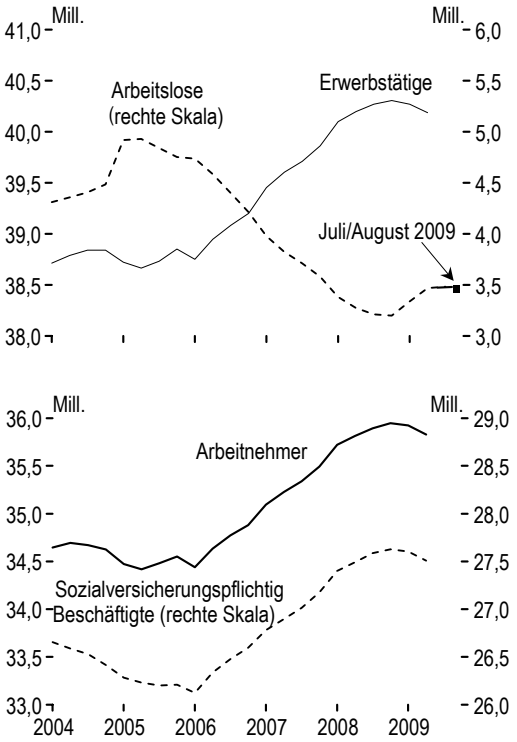
*Abbildung 16:*
Arbeitsvolumen 1970–2009[a]




[a]Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland, saisonbereinigt.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.).

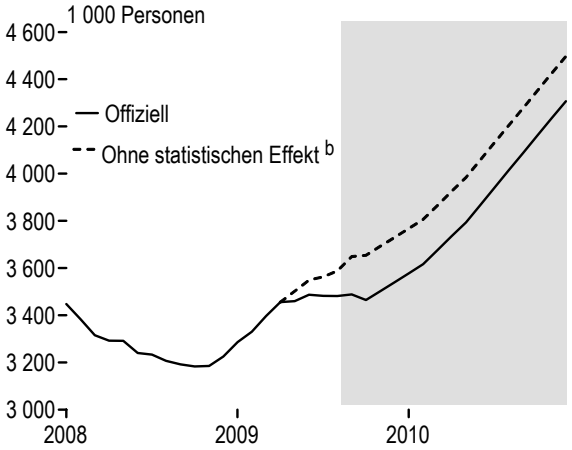
*Abbildung 17:*
Arbeitsmarkt 2004–2009[a]




[a]Saisonbereinigte Werte.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3, Inlandsproduktberechnung* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen (lfd. Jgg.).

*Abbildung 18:*
Zahl der Arbeitslosen 2008–2010[a]




[a]Saisonbereinigt. — [b]Effekt des Gesetzes zur Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente.

*Quelle:* Eigene Berechnung auf Basis der Angaben in Bundesagentur für Arbeit (2009: 35–37).

arbeitsmarktpolitischen Instrumente, wodurch viele dieser Instrumente verändert, abgeschafft oder neu gestaltet wurden. Insbesondere hat dies Auswirkungen auf die Erfassung von Personen, mit deren Vermittlung Dritte beauftragt werden. Dieser Personenkreis umfasste im April nach vorläufigen Angaben rund 190 000 Personen. Diese werden zwar weiterhin als arbeitslos gezählt, neue Zuweisungen fließen ab Mai allerdings nicht mehr in die offizielle Zahl der Arbeitslosen. Geht man wie die Bundesagentur für Arbeit (BA) davon aus, dass die Zahl geförderter Personen in etwa gleich bleibt und der Bestand innerhalb eines halben Jahres erneuert wird, fällt die Arbeitslosigkeit ab Oktober dieses Jahres permanent um 190 000 Personen niedriger aus.[9] Der Anstieg der Arbeitslosigkeit fällt bis zu diesem Zeitpunkt niedriger aus. Berücksichtigt man diesen verzerrenden Effekt auf die Arbeitslosenstatistik, so beläuft sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit seit Herbst 2008 nicht auf 300 000, sondern auf 400 000. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 8,6 Prozent (offiziell 8,3 Prozent).[10]

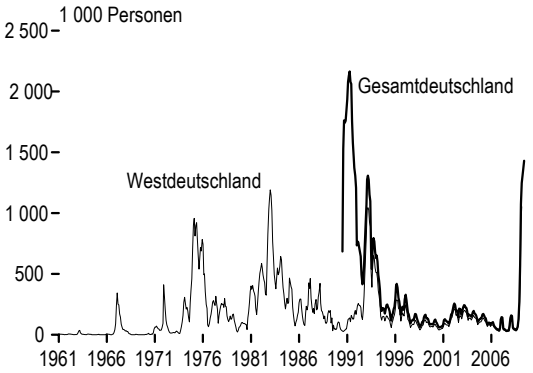
Die Zahl der Kurzarbeiter hat sich im zweiten Quartal weiter erhöht. Daten zur Kurzarbeit stehen in der Regel zwei Monate nach Ende eines Quartals für die einzelnen Quartalsmonate zur Verfügung. Da jedoch die Betriebsmeldungen über Kurzarbeit laut BA bisher nicht vollzählig vorliegen, verzögert sich die Veröffentlichung der Kurzarbeiterzahlen für das zweite Quartal um einen Monat. Nach Schätzungen der BA waren im Juni 1,43 Mill. Personen in Kurzarbeit, ein Anstieg seit März um 170 000 (Abbildung 19). Somit hat sich der Anstieg in den letzten Monaten spürbar verlangsamt.

Insgesamt erscheint die Lage auf dem Arbeitsmarkt erstaunlich günstig. Es wird allerdings vielfach die Ansicht geäußert, dass es sich hierbei um eine vorübergehende Besonderheit handele, die nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Ausweitung der Kurzarbeitsregelungen stehe. Das „dicke Ende“, mit Beschäftigungsan-

[9] Für ausführliche Erläuterungen zu dieser Berechnung siehe Bundesagentur für Arbeit (2009: 35–37).

[10] Unsere Prognose wird sich weiterhin auf die offiziell von der Bundesagentur für Arbeit ausgewiesenen Zahlen beziehen.

*Abbildung 19:*
Anzahl der Kurzarbeiter 1961–2009[a]




[a]Wert von Juni 2009 von Bundesanstalt für Arbeit geschätzt und zwischen März und Juni interpoliert.

*Quelle:* Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.).

passungen in Proportion zu den vorausgegangenen Produktionseinbrüchen, stehe dem deutschen Arbeitsmarkt noch bevor, sobald die Kurzarbeit auslaufe oder es in größerem Umfang zu Unternehmensinsolvenzen komme. Dies würde der Konjunktur einen merklichen Dämpfer geben und die Erholung verzögern.

Wie im Folgenden gezeigt wird, weist die derzeitige Situation am Arbeitsmarkt tatsächlich einige Besonderheiten auf. Daraus folgt jedoch nicht notwendigerweise, dass dem Arbeitsmarkt noch eine kräftige Anpassung an das erheblich gesunkene Produktionsniveau bevorsteht. Vielmehr gibt es gute Gründe dafür, dass der Anpassungsbedarf am Arbeitsmarkt in der jetzigen Rezession deutlich geringer ist als vielfach angenommen. Eine drastische Abnahme der Beschäftigung in den kommenden Quartalen und daraus resultierende gravierende Belastungen für die konjunkturelle Entwicklung sind daher nicht zu erwarten.

### *Historischer Vergleich*

Ein Vergleich mit früheren Rezessionen macht die außergewöhnliche Entwicklung am Arbeitsmarkt deutlich. Im Durchschnitt sank bei einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,8 Prozent die Erwerbstätigkeit um 1,1 Prozent (Tabelle 7). So ging die Erwerbstätigkeit im Rezessionsjahr 1975 um 2,6 Prozent zurück und 1967, während der ersten Nachkriegsrezession der Bundesrepublik, sogar um 3,5 Prozent (Abbildung 20). In beiden Fällen war die zeitgleiche Veränderung der Produktionslücke geringer als jene, die aktuell für das Jahr 2009 erwartet wird.

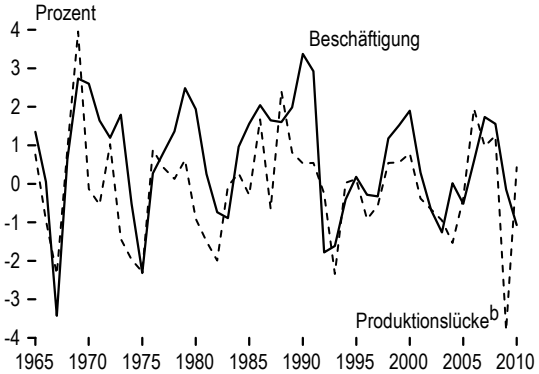
*Tabelle 7:*
Rezession 2008/2009 im historischen Vergleich[a]

| | Brutto-inlands-produkt | Arbeits-volumen | Brutto-inlands-produkt je Erwerbs-tätigen | Brutto-inlands-produkt pro Stunde | Erwerbs-tätigkeit |
|---|---|---|---|---|---|
| Durchschnitt über Rezessionen (außer 2008/09) | –0,8 | –2,6 | 0,2 | 1,8 | –1,1 |
| Rezession 1974/75 | –1,3 | –4,9 | 1,4 | 3,8 | –2,6 |
| Rezession 2008/09 | –5,9 | –3,5 | –5,8 | –2,5 | –0,1 |

[a]Prozentuale Veränderung jeweils 4 Quartale nach Rezessionsbeginn.

*Quelle:* Eigene Berechnungen.

*Abbildung 20:*
Beschäftigung und Produktionslücke 1965–2010[a]



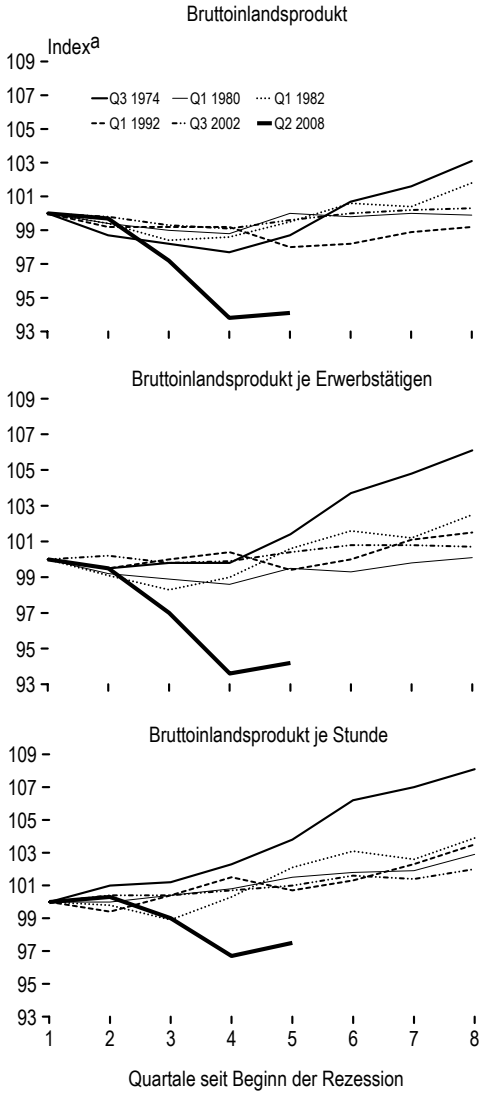

[a]Jeweils Veränderung gegenüber dem Vorjahr. 2009 und 2010 Prognose. — [b]In Prozentpunkten.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Berechnungen.

Vor diesem Hintergrund war der bisherige Beschäftigungsabbau äußerst gering: Während

das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 5,9 Prozent einbrach, ist die Erwerbstätigkeit lediglich um 0,1 Prozent geschrumpft (26 000 Erwerbstätige weniger). Spiegelbildlich dazu ist die Arbeitsproduktivität so stark abgestürzt wie noch nie: Das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen liegt 5,8 Prozent, das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde 2,5 Prozent unterhalb seines Niveaus vor einem Jahr. In früheren Rezessionen lag die Arbeitsproduktivität pro Stunde ein Jahr nach Rezessionsbeginn hingegen typischerweise oberhalb des Niveaus vor Ausbruch der Rezession. Abbildung 21 verdeutlicht, wie sehr die aktuelle Rezession aus dem Rahmen bisheriger Abschwünge fällt.

*Abbildung 21:*
Zyklenvergleich




[a]Das erste Quartal entspricht dem Quartal vor Ausbruch der Rezession und wurde auf 100 normiert.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3, Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.), eigene Berechnungen.

### *Empirisches Arbeitsmarktmodell*

Mögliche Erklärungsansätze für diese außergewöhnliche Entwicklung am Arbeitsmarkt sollen im Folgenden quantifiziert werden. Ein empirisches Arbeitsmarktmodell soll hierfür eine Referenzsituation liefern. Das Modell besteht aus einer dynamischen neoklassischen Nachfragefunktion für das Arbeitsvolumen, welches von der realen Produktion und den realen Arbeitskosten abhängt, und einer Funktion, die die Dynamik zwischen Arbeitsvolumen und Erwerbstätigkeit beschreibt (Kasten 2).

Für gegebene Daten für das reale Bruttoinlandsprodukt und die realen Arbeitskosten, die beiden Determinanten der Arbeitsnachfrage der Unternehmen, vermag das Modell die Entwicklung am Arbeitsmarkt in den vergangenen Jahren gut nachzuzeichnen. Am aktuellen Rand gibt es jedoch zwischen der tatsächlichen und der vom Modell simulierten Entwicklung nennenswerte Abweichungen (Abbildung 22).

Beginnend mit dem ersten Quartal 2009 liegt die vom Modell vorhergesagte Beschäftigung statistisch signifikant unter der tatsächlichen Beschäftigung. Der Punktschätzung zufolge wäre die Zahl der Erwerbstätigen zwischen dem zweiten Quartal 2008 und dem zweiten Quartal 2009 um 469 000 zurückgegangen. Tatsächlich ist sie um nur 26 000 gesunken; eine Diskrepanz zwischen Modell und Realität von 439 000. Immerhin rund die Hälfte davon ist statistisch signifikant bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 5 Prozent. Beim Arbeitsvolumen verhält es sich ähnlich, jedoch sind die Abweichungen nicht so ausgeprägt. Wird für die Simulation der Erwerbstätigkeit statt des simulierten Arbeitsvolumens das tatsächliche Arbeitsvolumen verwendet, so verringern sich die Abweichungen zu den tatsächlichen Werten um etwa ein

*Kasten 2:*
Ein empirisches Arbeitsmarktmodell

Zur Beurteilung der Beschäftigungsentwicklung kann ein empirisches Modell des deutschen Arbeitsmarktes dienen, das in ähnlicher Form in vielen makroökonometrischen Modellen verwendet wird, unter anderem auch im Modell D+. Das Modell besteht aus zwei Funktionen. Die erste beschreibt die Nachfrage der Unternehmen nach dem Arbeitsvolumen $L$ (gemessen in Stunden) in Abhängigkeit von der Produktion $Y$ und den realen Arbeitskosten $W$. Unter neoklassischen Annahmen liegt der maximale Gewinn der Unternehmen bei jenem Arbeitsvolumen, bei dem die Grenzproduktivität der Arbeit gerade den realen Arbeitskosten entspricht. Unterstellt man für die Gesamtwirtschaft eine Produktionsfunktion vom Cobb-Douglas-Typ, bei der die Grenzproduktivität der Arbeit proportional zur Durchschnittsproduktivität ist, so gilt langfristig für die Arbeitsnachfrage folgender Zusammenhang

$$L = \phi \frac{Y}{W}, \tag{1}$$

wobei der Parameter $\phi$ von der Produktionselastizität der Arbeit sowie von der Preiselastiztität der Güternachfrage und damit der Wettbewerbsintensität auf den Gütermärkten abhängt. Die zweite Funktion beschreibt das Verhältnis zwischen der Zahl der Arbeitsstunden und der Zahl der Erwerbstätigen $E$. Es wird unterstellt, dass sich beide Variablen langfristig proportional zueinander entwickeln sollen:

$$E = \gamma\, L \tag{2}$$

Kurzfristig kann es bei beiden Relationen zu Abweichungen kommen, etwa infolge von Erwartungsirrtümern bei den Unternehmen und/oder Anpassungskosten. Um dies zu berücksichtigen, werden bei der empirischen Umsetzung die Relationen als Langfristlösungen zweier allgemeiner dynamischer Gleichungen aufgefasst, deren Anpassungsdynamik auf Basis der empirischen Daten bestimmt wird. Eine Spezifikation der Arbeitsnachfragefunktion als Fehlerkorrekturmodell ergibt über den Zeitraum von 1988:2 bis 2008:3 unter Verwendung saisonbereinigter Quartalsdaten für Deutschland bzw. die frühere Bundesrepublik (Kleinbuchstaben geben Logarithmen der entsprechenden Variablen an):

$$\begin{aligned}\Delta l = {} & \underset{(3{,}98)}{0{,}304} - \underset{(4{,}01)}{0{,}048}\,[l_{t-1} - y_{t-1} + w_{t-1}] - \underset{(3{,}44)}{0{,}283}\,\Delta\, l_{t-1} + \underset{(4{,}35)}{0{,}370}\,\Delta\, l_{t-4} + \underset{(8{,}41)}{0{,}425}\,\Delta\, y_t \\ & + \underset{(5{,}33)}{0{,}306}\,\Delta\, y_{t-1} + \underset{(2{,}88)}{0{,}145}\,\Delta\, y_{t-2} - \underset{(3{,}55)}{0{,}205}\,\Delta\, y_{t-3} - \underset{(4{,}19)}{0{,}214}\,\Delta\, w_t + \underset{(2{,}32)}{0{,}123}\,\Delta\, w_{t-4} \\ & R^2\text{: } 0{,}72;\ DW\text{: } 1{,}98;\ AR(4)\text{: } 0{,}73\end{aligned} \tag{3}$$

Dabei bezeichnet $\Delta$ die Differenz zum Vorquartal. Den Schätzergebnissen zufolge liegt im Stützzeitraum eine Kointegrationsbeziehung zwischen Arbeitsvolumen, Produktion und realen Arbeitskosten mit der geforderten Homogenität vor.[a]

Für die Beschäftigungsfunktion lässt sich eine signifikante Langfristbeziehung in Niveaus nicht ermitteln. Die Funktion wird daher in Differenzen spezifiziert.[b] Es ergibt sich über den Zeitraum 1971:4 bis 2008:3:

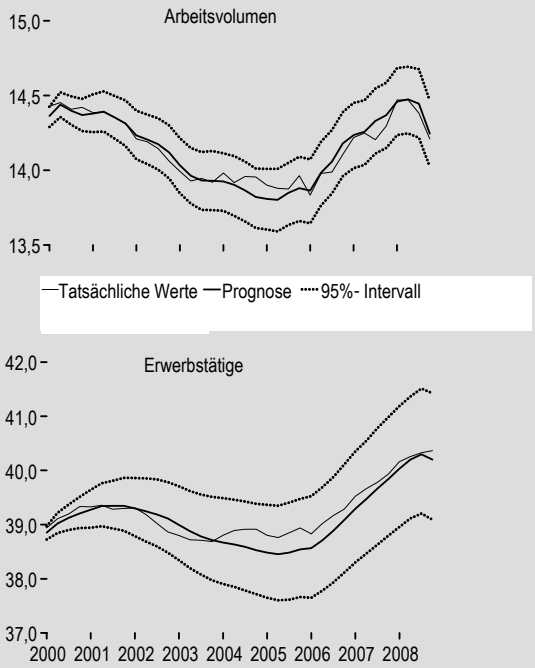
$$\begin{aligned}\Delta\, e = {} & \underset{(6{,}02)}{0{,}002} - 0{,}001\,(T > 2001:1) + \underset{(1{,}61)}{0{,}151}\,\Delta\, e_{t-1} + \underset{(4{,}84)}{0{,}258}\,\Delta\, e_{t-4} + \underset{(10{,}56)}{0{,}335}\,\Delta\, L_t + \underset{(4{,}32)}{0{,}161}\,\Delta\, L_{t-1} \\ & + \underset{(2{,}07)}{0{,}052}\,\Delta\, L_{t-2} + \underset{(5{,}41)}{0{,}124}\,\Delta\, L_{t-3} + (1 - 0{,}325 - 0{,}161 - 0{,}052 - 0{,}124)\,\Delta\, L_{t-5} \\ & R^2\text{: } 0{,}78;\ DW\text{: } 1{,}93;\ AR(4)\text{: } 0{,}32\end{aligned} \tag{4}$$

Beide Gleichungen weisen autokorrelationsfreie Residuen auf, was auf eine adäquate Modellierung der Dynamik hinweist. Außerdem lässt sich die Hypothese der Strukturkonstanz für keine der beiden Gleichungen ablehnen.

Dieses einfache Arbeitsmarktmodell vermag die Entwicklung des deutschen Arbeitsmarktes in den vergangenen Jahren gut nachzuzeichnen. Eine dynamische Simulation ab dem ersten Quartal 2000 unter Verwendung der realisierten Daten für die gesamtwirtschaftliche Produktion und die realen Arbeitskosten zeigt, dass die Entwicklung des Arbeitsvolumens und der Erwerbstätigkeit bis zum dritten Quartals 2008 vom Modell gut getroffen werden (Abbildung K2-1).

[a]Dieses Resultat gilt nicht mehr, wenn der Stützzeitraum Daten vor 1988:2 umfasst. Dies ist angesichts der ausgeprägten Schwankungen der Lohnquote in den 1970er und 1980er Jahren nicht verwunderlich. — [b]Um langfristig proportionale Veränderungen von Beschäftigung und Arbeitsvolumen zu gewährleisten, werden die Koeffizienten so restringiert, dass sie in der Summe 1 ergeben (dynamische Homogenität).

*Abbildung K2-1:*
Dynamische Simulation des einfachen Arbeitsmarktmodells 2000:1–2008:4




*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

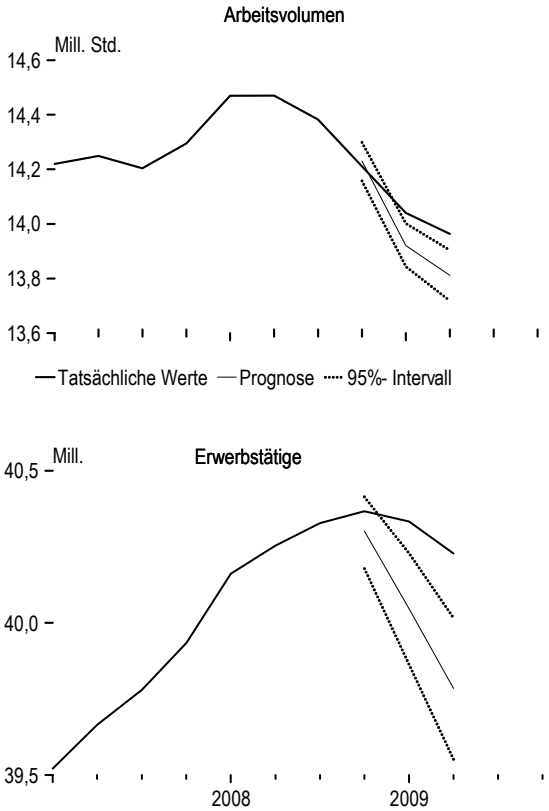
Drittel, was den noch zu erklärenden Unterschied auf 293 000 Personen reduziert. Es wird deutlich, dass die Modellabweichungen bei der Erwerbstätigkeit zum größeren Teil also nicht auf Modellabweichungen beim Arbeitsvolumen zurückgehen.

### *Kurzarbeit und Arbeitskräftehortung*

Ein möglicher Erklärungsansatz für die verbleibende Diskrepanz zwischen Modell und Realität bietet eine außergewöhnliche Arbeitskräftehortung seitens der Unternehmen. Herausragendes Indiz hierfür ist der Einbruch der Produktivität je Erwerbstätigen in den vergangenen vier Quartalen; sie sank sogar noch etwas stärker als die Produktion. Fünf Faktoren dürften die Arbeitskräftehortung in den vergangenen Quartalen gefördert haben:

1. Vermutlich sind die meisten Unternehmen von der Stärke des Produktionseinbruchs in außergewöhnlichem Maße überrascht worden, genauso wie Konjunkturforscher und Kapitalmarktakteure. Die Unternehmen waren schlicht nicht in der Lage, ihre Personaldispositionen dem Produktionsrückgang anzupassen (Überraschungseffekt).
2. Die stärkere Verbreitung von flexiblen Arbeitszeitkonten und deren hoher positiver Saldo im vergangenen Boom machte es den Unternehmen leichter, den Rückgang des Arbeitsvolumens im Zuge der Rezession abzufedern, ohne auf breiter Front Entlassungen vornehmen zu müssen (Arbeitszeitkonteneffekt).
3. Viele Unternehmen dürften während des vergangenen Aufschwungs die Erfahrung gemacht haben, dass gut qualifizierte Arbeitskräfte nicht leicht zu finden sind (Fachkräftemangeleffekt).

*Abbildung 22:*
Dynamische Simulation des Arbeitsmarktmodells 2007–2009




*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

4. Selbst wenn sie es gewollt hätten, konnten die Unternehmen die Beschäftigung aufgrund der bestehenden Kündigungsschutzregelungen nicht rasch an das gesunkene Beschäftigungsvolumen anpassen (Kündigungsschutzeffekt). Auf die Bedeutung dieses Effekts deutet die Tatsache hin, dass die Beschäftigung von Leiharbeitern deutlich stärker gesunken ist als die allgemeine Beschäftigung. Auch international gibt es Evidenz dafür, dass die Beschäftigung auf flexibleren Arbeitsmärkten stärker gesunken ist (Kasten 3).

5. Bei all den genannten Punkten half den Unternehmen der Zugang zum Instrument der Kurzarbeit, welches sie während der Hortung von Arbeitskräften finanziell entlastet.

Der entlastende Effekt der Kurzarbeit kann sogar quantifiziert werden. Nimmt man an, dass Unternehmen die Beschäftigung in gleichem Umfang durch Entlassungen abgebaut hätten, entsprechen die von der BA geschätzten 1,43 Mill. Kurzarbeiter im Juni bei einem durchschnittlichen Arbeitsausfall von 34,6 Prozent (Märzwert) knapp 500 000 Personen, die ohne Kurzarbeit entlassen worden wären.

Der Vergleich mit einer Welt ohne Kurzarbeit ist allerdings nicht geeignet für die Beantwortung der Frage, warum der Arbeitsmarkt momentan nicht wie in Zeiten vergangener Rezessionen reagiert, denn das Instrument der Kurzarbeit wurde von den Unternehmen auch in früheren Rezessionsphasen in hohem Maße genutzt. Aus diesem Grund wird die Möglichkeit einer Abfederung der Beschäftigung in Rezessionen durch Kurzarbeit in den geschätzten Parametern des empirischen Arbeitsmarktmodells erfasst.

Möglicherweise kann jedoch der Anstieg der Kurzarbeiterzahl in der jetzigen Rezession einen Erklärungsbeitrag leisten. Wäre der Anstieg außergewöhnlich, würde sich der Zusammenhang zwischen Arbeitsvolumen und Beschäftigung (unter Berücksichtigung der Lohnentwicklung) verändern, ohne dass dies vom Modell erfasst werden könnte. In der Tat: Der Anstieg der Kurzarbeiterzahl in der jüngsten Vergangenheit ist stärker als in allen bisherigen Rezessionen. So ist die Zahl der Kurzarbeiter vom zweiten Quartal 2008 bis zum zweiten Quartal 2009 um schätzungsweise 1,3 Mill. gestiegen. Zum Vergleich: In der Rezession von 1974/75 ist die Kurzarbeiterzahl in den vier Quartalen nach Rezessionsbeginn von 170 000 auf 875 000 gestiegen, also um nur 705 000.

Um die absoluten Anstiege der Kurzarbeiterzahl miteinander vergleichen zu können, müssen allerdings die unterschiedliche Zahl der Erwerbstätigen sowie die unterschiedliche Entwicklung des Arbeitsvolumens während der beiden Rezessionen berücksichtigt werden. Da heutzutage rund 1,5-mal so viele Personen erwerbstätig sind wie im Jahr 1974, würde bei einem gegebenen Rückgang des Arbeitsvolumens

*Kasten 3:*

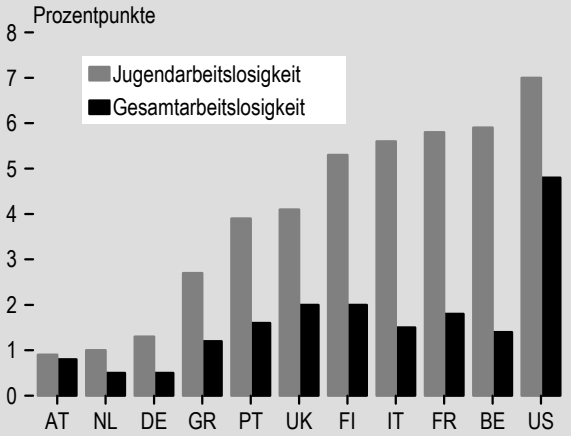
Der deutsche Arbeitsmarkt im europäischen Vergleich

In vielen Ländern Europas kam es im Zuge der jüngsten Rezession zu deutlichen Rückgängen bei der Produktivität, wenn auch geringeren als in Deutschland. Zu nennen sind insbesondere die Niederlande, Finnland und Italien. Vor allem im Industriesektor wurde in vielen Ländern Europas die Beschäftigung unterproportional an die Produktionsentwicklung angepasst, so sank die Produktivität in diesem Sektor vom ersten Quartal 2008 zum ersten Quartal 2009 in Finnland und Italien mit zweistelligen Raten; in Frankreich lag der Rückgang immerhin noch über 8 Prozent (vgl. Boysen-Hogrefe et al. 2009: Tabelle 1).

Das Muster, dass es trotz eines starken Produktionsrückgangs nur zu moderaten Beschäftigungseinbußen kommt, findet sich folglich in mehreren Staaten Europas und insbesondere in der stark exportabhängigen und von größeren Unternehmen geprägten Industrie. Der Einfluss von Gewerkschaften und Politik sowie ein ausgeprägter Kündigungsschutz in vielen Ländern Europas – gerade im Gegensatz zu den Vereinigten Staaten, wo es zu deutlichen Beschäftigungsverlusten kam – ist eine mögliche Erklärung für dieses nahezu europaweite Phänomen. Eine Rolle spielt dabei auch die Plötzlichkeit des Nachfrageabschwungs zu sehen; schließlich sahen viele mittelfristige Produktions- und Personalplanungen noch keine Rückgänge vor. Betrachtet man aber die Teile des Arbeitsmarkts, in denen Arbeitsmarktinstitutionen weniger Einfluss entfalten und die als relativ reagibel eingestuft werden können, findet sich in mehreren Ländern eine deutliche Tendenz zu einem größeren Beschäftigungsabbau. So sank die Zahl der Beschäftigten mit befristeten Verträgen in Italien und Portugal zwischen dem ersten Quartal 2008 und dem ersten Quartal 2009 jeweils um rund 7 Prozent, in Frankreich gar um 10 Prozent. Bemerkenswert ist auch, dass insbesondere in Spanien, wo es zu einem rasanten Anstieg der Arbeitslosigkeit kam und befristete Arbeitsverträge über ein Viertel aller Arbeitsverträge ausgemacht haben, der Abbau befristeter Beschäftigung den größten Teil des gesamten Beschäftigungsrückgangs darstellt. Im ersten Quartal des Jahres 2009 ist die Zahl der Festangestellten sogar leicht gestiegen, während die Zahl der befristeten Arbeitverträge um über eine halbe Million sank (INE 2009). Ferner ist in vielen Ländern Europas trotz recht stabiler Gesamtarbeitslosenzahlen ein spürbarer Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit zu verzeichnen, was zum einen mit dem Rückgang der befristeten Beschäftigung, die gerade unter Berufsanfängern weit verbreitet ist, korrespondiert und zum anderen auf eine deutliches Sinken der Zahl von Neuanstellungen hinweist. In den Niederlanden und in Österreich zeigt sich jedoch kein sprunghaftes Ansteigen der Jugendarbeitslosigkeit (Abbildung K 3-1).

*Abbildung K3-1:*

Rezession und Jugendarbeitslosigkeit in ausgewählten Industrieländern 2009 [i]




[i]Differenz zwischen der Quote im zweiten (ersten) Quartal 2009 und der Quote des jeweiligen vorausgegangen Tiefststands der Gesamtarbeitslosenquote. Lesebeispiel: Während sich die Arbeitslosenquote in Österreich (AT) von ihrem jüngsten Tiefststand um 0,8 Prozentpunkte erhöht hat, hat sich die Jugendarbeitslosigkeit um 0,9 Prozentpunkte erhöht.

*Quelle:* Eurostat (2009); eigene Berechnungen.

Auch in Deutschland ist die befristete Beschäftigung relativ stärker zurückgegangen als die Gesamtbeschäftigung, und es hat einen Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit gegeben. Allerdings ist dieser im europäischen Vergleich als sehr moderat zu bezeichnen. Ferner hat es einen spürbaren Rückgang in der Beschäftigung von Zeitarbeitsfirmen gegeben, der allerdings bereits im Mai 2009 ein Ende gefunden hat. Es fehlt jedoch die Datengrundlage, dies im europäischen Kontext zu vergleichen. Insgesamt zeigen sich die eher flexiblen Teile des Arbeitsmarkts in Deutschland aber als relativ robust. Der Vergleich zum Beispiel mit Frankreich, wo zwar die Beschäftigung spürbar unterproportional zur Produktion angepasst wurde, aber gerade die flexiblen Teile des Arbeitsmarkt in der Krise sind, zeigt, dass Überraschungen in der Produktions- und Personalplanung gekoppelt mit Arbeitsmarktinstitutionen alleine die Arbeitsmarktlage in Deutschland nicht erklären können. Dieser Unterschied in der Arbeitsmarktlage zwischen Deutschland und Frankreich aber auch zwischen Deutschland und Italien mag in der vorherigen Lohnentwicklung mitbegründet sein. Während sich die Lohnstückkosten in Deutschland aber auch in Österreich von 2002 bis 2008 nur mäßig erhöhten, stiegen sie in Frankreich und Italien im selben Zeitraum deutlich an. In Frankreich und Italien hat der Beschäftigungsaufbau bereits vor der Zuspitzung der Krise ein Ende genommen; Deutschland hingegen hätte ohne den Einbruch im Winterhalbjahr – getragen durch die zuvor günstige Lohnentwicklung – einen weiteren Anstieg der Beschäftigung erleben können.

und dem vom Modell geschätzten Zusammenhang zwischen Arbeitsvolumen und Erwerbstätigkeit die Zahl der Kurzarbeiter um das 1,5-fache steigen. Da das Arbeitsvolumen in der jetzigen Rezession um den Faktor 1,4 weniger stark eingebrochen ist als damals, würde der Anstieg der Kurzarbeiterzahl unter diesen Umständen allerdings um den Faktor 1,4 niedriger sein. Beides zusammen impliziert, dass die Zahl der Kurzarbeiter in der jetzigen Rezession nur um den Faktor 1,07 stärker hätte steigen dürfen als im Vergleich zu Rezession 1974/75, und somit nicht um 1,3 Millionen, sondern um nur 755 000. Unterstellt man, dass der durchschnittliche Arbeitsausfall damals ebenfalls bei 34,6 Prozent lag, bedeutet der um rund 550 000 Personen stärkere Anstieg der Kurzarbeiterzahl 190 000 weniger Entlassungen. Ungefähr zwei Drittel der zu erklärenden 293 000 Entlassungen, die es laut Modell hätte zusätzlich geben müssen, könnten also durch die außergewöhnlich starke Nutzung der Kurzarbeit seitens der Unternehmen erklärt werden.

*Die zurückliegende Lohnmoderation*

Für manche Beobachter mag bereits der prognostizierte Verlauf der Erwerbstätigkeit mithilfe des oben beschriebenen Arbeitsmarktmodells, obwohl dieser deutlich negativer als der tatsächliche Verlauf ist, überraschend positiv sein im Hinblick auf den zurückliegenden Produktionseinbruch – sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich. Ein wesentlicher Grund hierfür ist die in den vergangenen Jahren beobachtete Lohnmoderation.

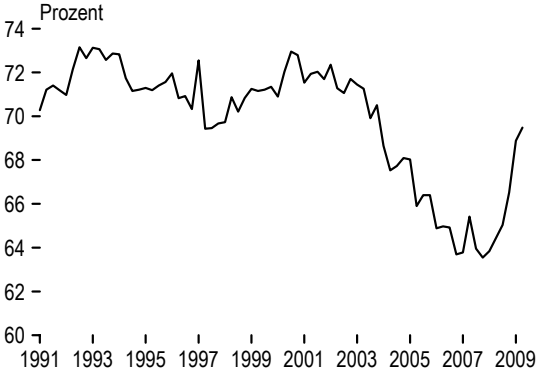
Ausgelöst hauptsächlich durch die Arbeitsmarktreformen im Rahmen der „Agenda 2010“[11] war in den Jahren 2004 bis 2007 in Deutschland eine bis dahin beispiellose Lohnzurückhaltung beobachtbar (Dovern und Meier 2007). Waren die realen Arbeitskosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde/Deflator des Bruttoinlandsprodukts) im Zeitraum 1985 bis 2003 jahresdurchschnittlich um 2 Prozent gestiegen, so erhöhten sie sich in den darauffolgenden vier Jahren praktisch nicht. Erst 2008 kam es wieder zu einem nennenswerten, wenngleich mit knapp 1 Prozent immer noch moderaten Anstieg der Arbeitskosten. Eine vergleichbare Entwicklung war in anderen Ländern nicht zu beobachten. Entsprechend verbesserte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im Ausland in diesem Zeitraum merklich, was wiederum den deutschen Außenbeitrag stimulierte und so maßgeblich zu dem zurückliegenden Aufschwung und dem kräftigen Rückgang der Arbeitslosenzahlen beitrug (Boss et al. 2009c: Kapitel 5).

Die in Deutschland beobachtete Lohnmoderation dürfte daher auch ein wesentlicher Grund dafür sein, dass die Arbeitslosigkeit anders als in vielen anderen europäischer Staaten kaum gestiegen ist. Länder, die in der Vergangenheit eine deutlich dynamischere Lohnentwicklung verzeichnet hatten, wie z.B. Frankreich, erleben in der jetzigen Rezession einen wesentlich stärkeren Anstieg der Arbeitslosenquote.

Der durch die Arbeitsmarktreformen angestoßene Beschäftigungsaufbau in Deutschland dürfte im vergangenen Jahr noch keineswegs abgeschlossen gewesen sein und hätte sich ohne die globale Rezession in den Jahren 2009 und 2010 fortgesetzt. Darauf deutet nicht zuletzt die gesamtwirtschaftliche Lohnquote hin, die sich als Verhältnis von Arbeitskosten zu Arbeitsproduktivität interpretieren lässt. Mit Beginn der Lohnzurückhaltung im Jahr 2004 sank die Lohnquote deutlich, weil der geringere Lohnanstieg nur mit einiger Verzögerung zu einem Anstieg der Beschäftigung führte (Abbildung 23). Im Jahr 2008 unterschritt die Lohnquote ihr mittleres Niveau von 71 Prozent im Zeitraum 1991 bis 2003 noch immer um 6 Prozentpunkte. Die Relation aus Arbeitskosten und Produktivität war somit trotz des Arbeitskostenanstiegs im Jahr 2008 weiterhin günstiger als vor Beginn der Lohnzurückhaltung. Dies stimulierte die Arbeitsnachfrage und dämpfte den Preisanstieg, was wiederum die preisliche Wettbewerbsfähigkeit begünstigte und dazu beitrug, dass die EZB die Zinsen vergleichsweise niedrig hielt.

[11] Zu den Auswirkungen, die diese Reformen auf den Anspruchslohn in Deutschland hatten, vgl. Boss (2009).

*Abbildung 23:*
Lohnquote 1991–2009[a]




[a]Saisonbereinigt.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen (lfd. Jgg.) .

*Schlussfolgerungen und Prognose*

Ein Grund, warum die Beschäftigung in dieser Rezession nicht annähernd so stark gefallen ist wie in früheren Rezessionen, ist somit die Lohnmoderation der Jahre 2004 bis 2007, die zu einem bis dahin beispiellosen Zurückbleiben der realen Arbeitskosten hinter der Arbeitsproduktivität geführt hat. Der Abstand zwischen Arbeitskosten und Produktivität hatte sich vor Beginn der Rezession zwar etwas verringert, war aber immer noch beträchtlich und stimulierte für sich genommen die Arbeitsnachfrage weiter. Dieser Effekt führt dazu, dass man die Entwicklung der Erwerbstätigkeit unter einer korrekten Prognose des Bruttoinlandsprodukts und des Arbeitsvolumens von vornherein positiver prognostiziert hätte, als eine unterstellte proportionale und von anderen Faktoren unabhängige Beziehung zwischen Bruttoinlandsprodukt und Beschäftigung hätte vermuten lassen.[12]

Im Zuge der Rezession ist die Arbeitsproduktivität abrupt gesunken. Gleichzeitig hat sich der Anstieg der realen Arbeitskosten (auf Stundenbasis) seit Anfang 2008 deutlich beschleunigt. Im Verlauf des zurückliegenden Winterhalbjahrs zogen sie mit einer laufenden Jahresrate von 4,6 Prozent an; im zweiten Quartal betrug ihr Anstieg immer noch 1,5 Prozent. Dadurch ist die Lücke zwischen Produktivitäts- und Arbeitskostenniveau, die im Zuge der vorangegangenen Lohnmoderation entstanden war, spürbar geschrumpft. Allerdings unterschritt die Lohnquote mit 69,4 Prozent auch im zweiten Quartal 2009 ihren langjährigen Durchschnitt noch immer um rund 2 Prozentpunkte. Die alte Relation von Produktivität und Reallohn war somit noch nicht wieder erreicht und dies wirkt stimulierend auf die Arbeitsnachfrage. Gleichzeitig gehen allerdings von der laufenden Lohnentwicklung dämpfende Impulse auf die Arbeitsnachfrage aus. Für den Durchschnitt des Jahres 2009 erwarten wir auf der Basis der vorliegenden Lohnabschlüsse einen Anstieg der Tarif- und der Effektivlöhne um 3 Prozent. Im kommenden Jahr dürfte sich der Lohnanstieg angesichts der höheren Arbeitslosigkeit, des geringeren Preisauftriebs und des schleppenden Produktivitätsfortschritts auf 1,2 Prozent abschwächen. Die realen Arbeitskosten werden im laufenden Jahr um 2,5 Prozent und im kommenden Jahr um 1,5 Prozent anziehen. Damit übersteigt der Anstieg der Arbeitskosten im laufenden und im kommenden Jahr deutlich das trendmäßige Wachstum der Arbeitsproduktivität, das derzeit unter 1 Prozent pro Jahr liegen dürfte.

Der zweite wesentliche Faktor für die positive Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt ist die Arbeitskräftehortung durch die Unternehmen. Ursachen hierfür sind der durch den plötzlichen Einbruch der Konjunktur verursachte Überraschungseffekt (mit der einhergehenden großen Unsicherheit über den Arbeitskräftebedarf), die gestiegene Nutzung von flexiblen Arbeitszeitmodellen, die Nutzung von Arbeitszeitkonten, der vor der Rezession zu beobachtende Fachkräftemangel, der erleichterte Zugang zur Kurzarbeit, aber auch die bestehenden Kündigungsschutzregeln. Im Prognosezeitraum dürften die Unternehmen tendenziell weiter bestrebt sein, ihre Belegschaften zu halten, sofern dies die Kostensituation zulässt. Die Verlängerung der

[12] Diese Beziehung wird auch Verdoornsches Gesetz genannt, eng verwandt mit dem Okunschen Gesetz, welches auf die Beziehung zwischen Bruttoinlandsprodukt und Arbeitslosigkeit abstellt.

Kurzarbeit auf bis zu 24 Monate und die Übernahme der Beiträge zur Sozialversicherung durch die Bundesagentur für Arbeit (BA) ab dem siebten Kurzarbeitsmonat erleichtern den Unternehmen das Halten der Belegschaften. Die Arbeitszeit je Beschäftigten wird – ausgehend von dem niedrigeren, während der Rezession erreichten Niveau – nur leicht steigen. Das Arbeitsvolumen und die Erwerbstätigkeit werden in den kommenden Monaten weiter zurückgehen. Ein verspäteter, zum vorangegangenen Produktionseinbruch proportionaler Einbruch der Beschäftigung ist nicht zu erwarten; das „dicke Ende" am Arbeitsmarkt bleibt aus. Mit gravierenden dämpfenden Wirkungen von Anpassungsreaktionen am Arbeitsmarkt auf die Konjunktur ist daher nicht zu rechnen.

Konkret erwarten wir für das Arbeitsvolumen einen Rückgang um jahresdurchschnittlich 3,0 Prozent in diesem Jahr, für das Jahr 2010 hingegen nur noch einen um 1,0 Prozent. Die Zahl der Erwerbstätigen wird dieses Jahr voraussichtlich bei 40,1 Mill. (–0,3 Prozent gegenüber Vorjahr) und nächstes Jahr bei 39,4 Mill. (–1,8 Prozent) liegen (Tabelle 8). Im laufenden Jahr dürfte die Zahl der Arbeitslosen im Schnitt 3,4 Mill. betragen, was einer Arbeitslosenquote von 8,2 Prozent entspricht. Für das Jahr 2010 rechnen wir mit einem Anstieg auf 3,9 Mill. Arbeitslose im Jahresdurchschnitt und einer Quote von 9,3 Prozent. Hierbei muss betont werden, dass die vergleichsweise günstige Prognose für die Arbeitslosigkeit zum Teil durch den anfangs beschriebenen statistischen Effekt im Zusammenhang mit dem Gesetz zur Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente verursacht wird (erneut Abbildung 18). Ohne diesen Effekt würde die Zahl der Arbeitslosen im Jahr 2010 bei 4,1 Mill. liegen.

*Tabelle 8:*
Arbeitsmarkt 2007–2010 (1 000 Personen)

| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden) | 56 845 | 57 583 | 55 852 | 55 285 |
| Erwerbstätige (Inland) | 39 724 | 40 279 | 40 139 | 39 412 |
| Selbständige[b] | 4 436 | 4 434 | 4 389 | 4 310 |
| Arbeitnehmer (Inland) | 35 288 | 35 845 | 35 750 | 35 102 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte | 26 967 | 27 527 | 27 458 | 26 953 |
| Ausschließlich geringfügig Beschäftigte | 4 873 | 4 866 | 4 916 | 4 842 |
| Pendlersaldo | 68 | 59 | 60 | 60 |
| Erwerbstätige (Inländer) | 39 656 | 40 220 | 40 079 | 39 352 |
| Arbeitnehmer (Inländer) | 35 220 | 35 786 | 35 690 | 35 042 |
| Registrierte Arbeitslose | 3 777 | 3 268 | 3 444 | 3 881 |
| Arbeitslosenquote[c] (Prozent) | 9,0 | 7,8 | 8,2 | 9,3 |
| Erwerbslosenquote[d] (Prozent) | 8,3 | 7,2 | 7,5 | 8,6 |

[a]Prognose. — [b]Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. — [c]Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. — [d]Standardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept.

*Quelle:* Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

## Ausblick: Konjunkturelle Erholung, aber noch kein durchgreifender Aufschwung

Die deutsche Konjunktur wird sich im zweiten Halbjahr 2009 spürbar erholen. Zum einen kommen anregende Impulse aus dem Ausland. Die jüngste Aufwärtstendenz sowohl bei den Auftragseingängen als auch bei den Exporterwartungen der Unternehmen deutet darauf hin, dass die Schwäche bei den Exporten überwunden wird. Zum anderen wird die Inlandsnachfrage zügig expandieren (Tabelle 9). Dabei spielen lagerzyklische Einflüsse eine große Rolle; die Anpassung an das niedrigere Niveau der Nachfrage dürfte weitgehend abgeschlossen sein, denn die Unternehmen schätzen die Lagerbestände kaum noch als zu hoch ein. Daneben werden die privaten Konsumausgaben leicht ausgeweitet. Gestützt wird dies durch die Zunahme der real verfügbaren Einkommen. Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften beschleunigt zunehmen, da die Investitionsprogramme des Staates mehr und mehr umgesetzt werden. Hingegen ist bei den Ausrüstungsinvestitionen vor dem Hintergrund der niedrigen Kapazitätsauslastung wohl lediglich eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau zu erwarten.

Die Abnahme des realen Bruttoinlandsprodukts wird sich im Jahr 2009 auf voraussichtlich 4,9 Prozent belaufen (Abbildung 24); rund 70 Prozent des Rückgangs gehen auf die Verschlechterung des Außenbeitrags zurück. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich weiter eintrüben, doch bleibt der Anstieg der Arbeitslosigkeit vergleichsweise moderat; die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt auf reichlich 3,4 Mill. Personen klettern und damit um rund 200 000 über dem Niveau im Vorjahr liegen (Tabelle 10). Dabei ist berücksichtigt, dass die Zahl durch die Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente gedrückt wird. Infolge des Konjunktureinbruchs, aber auch wegen der expansiv ausgerichteten Finanzpolitik wird das Budgetdefizit des Staates kräftig steigen. Die Defizitquote wird wohl 2,7 Prozent betragen.

*Tabelle 9:*
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2008–2010a

| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III[b] | IV[b] | I[b] | II[b] | III[b] | IV[b] |
| Bruttoinlandsprodukt | 6,5 | –2,2 | –1,3 | –9,4 | –13,4 | 1,3 | 4,2 | 0,0 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 1,0 |
| Private Konsumausgaben | 1,7 | –2,4 | 1,3 | –1,7 | 2,6 | 2,9 | –1,7 | –1,0 | 0,0 | 1,0 | 1,7 | 2,0 |
| Konsumausgaben des Staates | 4,2 | 2,8 | 0,6 | 2,2 | 4,3 | 1,7 | 1,1 | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,6 |
| Ausrüstungsinvestitionen | –2,5 | –3,1 | 6,3 | –14,0 | –55,8 | –1,8 | –6,4 | –2,0 | 2,9 | 1,7 | 4,5 | 16,4 |
| Bauinvestitionen | 25,9 | –16,1 | –1,6 | –4,0 | 1,0 | 5,8 | 0,3 | 4,4 | 3,6 | 3,2 | 4,2 | 6,1 |
| Sonstige Anlagen | –9,6 | 11,8 | 9,9 | 8,3 | –1,2 | 9,6 | –4,1 | 0,3 | 5,2 | 4,0 | 6,8 | 18,7 |
| Vorratsveränderungen[c] | 5,2 | –2,2 | 3,1 | 0,6 | –0,8 | –7,1 | –5,4 | 6,1 | 0,4 | 0,3 | –0,8 | –1,9 |
| Inländische Verwendung | 9,5 | –5,2 | 4,8 | –1,5 | –4,1 | –5,0 | –7,3 | 6,6 | 1,5 | 1,8 | 1,4 | 1,7 |
| Ausfuhr | 6,9 | 0,6 | –0,3 | –28,1 | –35,8 | –4,7 | 30,0 | 0,0 | 7,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 |
| Einfuhr | 13,9 | –5,7 | 14,2 | –15,6 | –19,6 | –19,0 | 7,8 | 15,0 | 11,0 | 10,0 | 9,0 | 8,5 |
| Außenbeitrag[c] | –1,8 | 2,3 | –5,2 | –7,6 | –9,8 | 4,6 | 11,3 | –5,4 | –0,7 | –0,8 | –0,4 | –0,2 |
| Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland[d] | 35 721 | 35 814 | 35 894 | 35 948 | 35 924 | 35 829 | 35 673 | 35 573 | 35 430 | 35 233 | 34 992 | 34 754 |
| Arbeitslose[d] | 3 382 | 3 274 | 3 211 | 3 198 | 3 337 | 3 468 | 3 484 | 3 489 | 3 596 | 3 761 | 3 977 | 4 189 |

[a]Kettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — [b]Prognose. — [c]Lundberg-Komponente. — [d]1 000 Personen.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

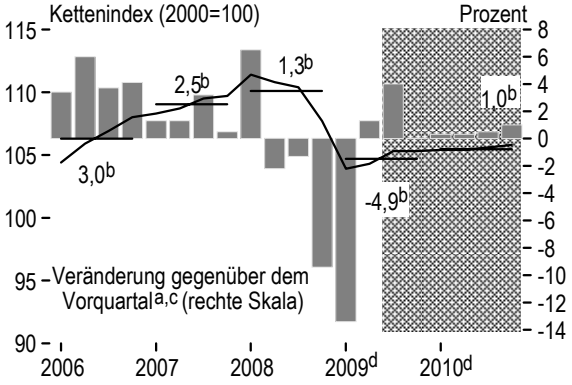
*Tabelle 10:*
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2007–2010

| | 2008 | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|---|
| | Mrd. Euro | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent | | | |
| Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | | 2,5 | 1,3 | –4,9 | 1,0 |
| Private Konsumausgaben | | –0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Konsumausgaben des Staates | | 1,7 | 2,1 | 2,3 | 1,6 |
| Anlageinvestitionen | | 5,0 | 3,1 | –9,6 | 3,1 |
| Ausrüstungsinvestitionen | | 11,0 | 3,3 | –22,1 | 1,8 |
| Bauinvestitionen | | 0,0 | 2,6 | –0,7 | 3,8 |
| Sonstige Anlagen | | 6,5 | 5,3 | 4,8 | 4,5 |
| Vorratsveränderung[b] | | –0,1 | 0,5 | –0,3 | 0,2 |
| Inländische Verwendung | | 1,0 | 1,7 | –1,6 | 1,4 |
| Ausfuhr | | 7,5 | 2,9 | –14,5 | 7,2 |
| Einfuhr | | 4,8 | 4,3 | –8,4 | 9,0 |
| Außenbeitrag[b] | | 1,5 | –0,3 | –3,4 | –0,3 |
| Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 495,8 | 4,4 | 2,8 | –4,4 | 0,5 |
| Private Konsumausgaben | 1 409,7 | 1,4 | 2,5 | 0,3 | 0,9 |
| Konsumausgaben des Staates | 451,8 | 2,2 | 3,7 | 4,4 | 2,7 |
| Anlageinvestitionen | 474,7 | 7,7 | 4,2 | –10,0 | 3,0 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 201,8 | 10,2 | 2,7 | –23,0 | –0,3 |
| Bauinvestitionen | 217,9 | 6,3 | 5,8 | 0,0 | 5,5 |
| Sonstige Anlagen | 27,9 | 3,4 | 1,6 | –2,4 | –0,5 |
| Vorratsveränderung (Mrd. Euro) | 3,9 | –10,0 | 3,9 | –24,1 | –36,6 |
| Inländische Verwendung | 2 340,1 | 2,9 | 3,7 | –2,2 | 1,2 |
| Ausfuhr | 1 179,4 | 8,0 | 3,5 | –17,4 | 6,0 |
| Einfuhr | 1 023,7 | 4,9 | 5,8 | –14,2 | 8,5 |
| Außenbeitrag (Mrd. Euro) | 155,7 | 171,7 | 155,7 | 96,2 | 80,8 |
| Bruttonationaleinkommen | 2 537,0 | 4,4 | 2,4 | –4,9 | –0,3 |
| Deflatoren | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | | 1,9 | 1,5 | 0,5 | –0,5 |
| Private Konsumausgaben | | 1,8 | 2,1 | –0,1 | 0,6 |
| Konsumausgaben des Staates | | 0,5 | 1,6 | 2,1 | 1,1 |
| Ausrüstungsinvestitionen | | –0,7 | –0,6 | –1,2 | –2,0 |
| Bauinvestitionen | | 6,3 | 3,1 | 0,8 | 1,6 |
| Sonstige Anlagen | | –3,0 | –3,6 | –6,8 | –4,8 |
| Ausfuhr | | 0,5 | 0,6 | –3,3 | –1,1 |
| Einfuhr | | 0,1 | 1,4 | –6,4 | –0,5 |
| *Nachrichtlich:* Verbraucherpreise | | 2,3 | 2,6 | 0,2 | 0,4 |
| Einkommensverteilung | | | | | |
| Volkseinkommen | | 3,5 | 2,5 | –6,4 | –1,0 |
| Arbeitnehmerentgelte | | 2,8 | 3,7 | –0,6 | 0,0 |
| in Prozent des Volkseinkommens | | 64,2 | 65,0 | 68,9 | 69,6 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | | 4,8 | 0,2 | –17,0 | –3,3 |
| Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte | | 1,6 | 2,7 | –0,5 | 1,7 |
| Sparquote (Prozent) | | 10,8 | 11,2 | 10,8 | 11,3 |
| Lohnstückkosten, real[c] | | –1,7 | 0,8 | 3,9 | –0,5 |
| Produktivität[d] | | 0,7 | 0,0 | –2,0 | 2,0 |
| Arbeitslose (1 000) | | 3 777 | 3 268 | 3 444 | 3 881 |
| Arbeitslosenquote (Prozent) | | 9,0 | 7,8 | 8,2 | 9,3 |
| Erwerbstätige[e] (1 000) | | 39 724 | 40 279 | 40 139 | 39 412 |
| Finanzierungssaldo des Staates | | | | | |
| in Mrd. Euro | | 4,7 | 1,0 | –65,5 | –114,0 |
| in Relation zum Bruttoinlandsprodukt | | 0,2 | 0,0 | –2,7 | –4,8 |
| Schuldenstand[f] | | 64,9 | 65,8 | 73,6 | 78,1 |

[a]Prognose. — [b]Lundberg-Komponente. — [c]Arbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — [d]Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — [e]Inlandskonzept. — [f]In Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

*Abbildung 24:*
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2006–2010[a]




[a]Arbeitstäglich- und saisonbereinigt. — [b]Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — [c]Auf Jahresrate hochgerechnet. — [d]Ab 2009 III: Prognose.

*Quelle:* Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

Im kommenden Jahr dürfte sich die Erholung fortsetzen, doch wird das Expansionstempo so moderat bleiben, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nochmals leicht abnimmt. Die Exporte werden im Zuge der weltweit anziehenden Produktion zulegen, doch bleibt der Anstieg weit hinter dem Zuwachs in den Jahren vor der Krise zurück, als zweistellige Raten erreicht wurden. Der wesentliche Grund ist, dass die Weltwirtschaft sehr viel langsamer expandiert als damals. Gleichwohl erhöht sich der Wachstumsbeitrag des Außenhandels gegenüber dem Jahr 2009 deutlich, bleibt aber negativ, zumal die Importe stärker zunehmen. Die konjunkturelle Expansion in Deutschland wird wesentlich von der Inlandsnachfrage getragen. Dabei werden die privaten Konsumausgaben im Verlauf des Jahres spürbar zunehmen. Zwar verschlechtert sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt; die real verfügbaren Einkommen nehmen aber dennoch merklich zu, da die privaten Haushalte steuerlich entlastet werden. Daneben bleibt der Preisauftrieb sehr verhalten. Die Unternehmensinvestitionen werden nach dem scharfen Einbruch im Jahr 2009 wieder zunehmen, doch wird der Anstieg vor dem Hintergrund der niedrigen Kapazitätsauslastung und der sich nur wenig bessernden Absatzaussichten gering sein.

Alles in allem rechnen wir damit, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2010 um 1,0 Prozent zunimmt. Die Arbeitslosigkeit wird im Verlauf des kommenden Jahres steigen und im vierten Quartal bei etwa 4,2 Mill. Personen liegen. Im Jahresdurchschnitt beläuft sich die Zahl auf knapp 3,9 Millionen, das sind reichlich 400 000 mehr als im Vorjahr. Die Verbraucherpreise dürften leicht anziehen. Zwar bleibt die konjunkturelle Expansion insgesamt recht schwach, doch werden die Energiepreise voraussichtlich etwas höher sein als im Durchschnitt des Vorjahres. Das Budgetdefizit des Staates wird abermals zunehmen, auch weil die Finanzpolitik weiterhin expansiv ausgerichtet ist; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird es wohl bei 4,8 Prozent liegen.

Die Unsicherheit für die Prognose haben wir anhand von Konfidenzintervallen dargestellt. Die Spanne, in der die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2010 mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit liegt, reicht von –1,3 bis 3,5 Prozent (Abbildung 25). Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass sich die Pro-

*Abbildung 25:*
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2009–2010[a]

[a]Prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 66, 33 und 5 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2008).

*Quelle:* Eigene Berechnungen.

gnosefehler auf die „normalen“ Zyklen in der Vergangenheit beziehen. Wegen der Finanzkrise ist die Unsicherheit derzeit deutlich größer, wie sich in jüngster Zeit nicht zuletzt an den häufigen und sehr großen Revisionen bei den Prognosen gezeigt hat.

So kann sich die Konjunktur durchaus schneller erholen als hier prognostiziert, vor allem weil die Impulse seitens der Wirtschaftspolitik sehr groß sind. Würde sich die Situation im Bankensektor – in Deutschland, aber auch im Ausland – rascher normalisieren als erwartet, würde von den extrem niedrigen Zinsen eine stärkere Wirkung ausgehen. Es würde sich dann eine kräftige konjunkturelle Dynamik entfalten, wie sie eher typisch ist für eine Situation, in der die Kapazitätsauslastung so massiv gesunken ist. Es bestehen aber auch Abwärtsrisiken. Sie haben zum einen mit den Folgen der Finanzkrise zu tun. So kann sich in den kommenden Monaten herausstellen, dass die Banken in Deutschland erhebliche Abschreibungen vornehmen müssen, etwa weil die Zahl der Insolvenzen zunimmt und die Arbeitslosigkeit spürbar steigt. In dem Fall würde sich das Kreditangebot verknappen, sofern eine Aufstockung des Eigenkapitals nicht wie beabsichtigt gelingt.

Unsicherheiten bestehen auch hinsichtlich der Wirtschaftspolitik. In Deutschland werden vermutlich bald nach der Bundestagswahl grundsätzliche Entscheidungen fallen über den künftigen Kurs in der Finanzpolitik, vor allem hinsichtlich des Abbaus des Budgetdefizits. Im Hinblick auf die mittelfristigen Aussichten für Wachstum und Beschäftigung wäre eine Strategie vorzuziehen, die vorrangig darauf setzt, bei den Staatsausgaben zu sparen und die Subventionen rasch abzubauen.

# Anhang

*Tabelle A1:*
Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung 2007–2010[a] (Mrd. Euro)

| | 2007 | 2008 | 2009[b] | 2010[b] |
|---|---|---|---|---|
| Tatsächliche Sozialbeiträge | 163,2 | 168,3 | 169,0 | 169,8 |
| Unterstellte Sozialbeiträge | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Transfer vom Bund | 79,2 | 79,3 | 79,8 | 81,4 |
| Sonstige Einnahmen | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| Einnahmen insgesamt | 244,0 | 249,3 | 250,6 | 253,0 |
| Monetäre Sozialleistungen | 234,8 | 237,7 | 242,9 | 246,3 |
| Soziale Sachleistungen | 3,8 | 4,1 | 4,1 | 4,2 |
| Sonstige Ausgaben[c] | 4,4 | 4,4 | 4,4 | 4,4 |
| Ausgaben insgesamt | 243,0 | 246,2 | 251,4 | 254,9 |
| Finanzierungssaldo | 1,0 | 3,2 | –0,8 | –1,9 |

[a]Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — [b]Prognose. — [c]Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand etc.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.

*Tabelle A2:*
Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung 2007–2010[a,b] (Mrd. Euro)

| | 2007 | 2008 | 2009[c] | 2010[c] |
|---|---|---|---|---|
| Tatsächliche Sozialbeiträge | 149,7 | 155,6 | 161,5 | 160,6 |
| Unterstellte Sozialbeiträge | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Transfer vom Bund | 4,2 | 4,2 | 8,9 | 13,6 |
| Sonstige Einnahmen | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| Einnahmen insgesamt | 156,0 | 161,9 | 172,5 | 176,3 |
| Monetäre Sozialleistungen | 7,7 | 8,3 | 9,2 | 9,3 |
| Soziale Sachleistungen | 136,9 | 142,8 | 151,6 | 156,7 |
| Sonstige Ausgaben[d] | 8,8 | 9,5 | 9,7 | 10,0 |
| Ausgaben insgesamt | 153,4 | 160,6 | 170,5 | 176,0 |
| Finanzierungssaldo | 2,6 | 1,4 | 2,0 | 0,3 |

[a]Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — [b]Ab 2009 einschließlich Teile der privaten Krankenversicherung. — [c]Prognose. — [d]Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand etc.

*Quelle:* Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.

*Tabelle A3:*
Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit 2007–2010 (Mrd. Euro)

| | 2007 | 2008 | 2009[a] | 2010[a] |
|---|---|---|---|---|
| Beiträge | 32,26 | 26,45 | 22,09 | 22,12 |
| Zuschuss des Bundes | 6,47 | 7,58 | 7,78 | 7,89 |
| Verwaltungskostenerstattung SGB II | 2,20 | 2,26 | 2,32 | 2,36 |
| Umlagen für das Insolvenzgeld | 0,67 | 0,67 | 1,00 | 2,00 |
| Erträge aus der Rücklage | 0,34 | 0,67 | 0,50 | 0,20 |
| Sonstige Einnahmen | 0,90 | 0,66 | 0,76 | 0,54 |
| Einnahmen | 42,84 | 38,29 | 34,45 | 35,11 |
| Eingliederungstitel | 2,51 | 2,89 | 3,83 | 4,39 |
| Kurzarbeitergeld | 0,24 | 0,29 | 3,55 | 3,25 |
| Erstattete Beiträge | 0,00 | 0,00 | 1,56 | 1,77 |
| Aussteuerungsbetrag bzw. Erstattung von Eingliederungs- und Verwaltungsausgaben des Bundes | 1,94 | 5,00 | 4,87 | 5,00 |
| Arbeitslosengeld[b] | 16,93 | 13,86 | 17,26 | 21,54 |
| Insolvenzgeld | 0,70 | 0,65 | 1,55 | 1,72 |
| Verwaltungsausgaben | 5,53 | 5,99 | 6,56 | 6,81 |
| Sonstige Ausgaben | 8,35 | 8,23[c] | 8,83 | 8,50 |
| Ausgaben | 36,20 | 36,91[c] | 48,01 | 52,98 |
| Saldo | 6,64 | 1,38 | –13,56 | –17,87 |
| *Nachrichtlich:* | | | | |
| Empfänger von Arbeitslosengeld[d] (1 000) | 1 080 | 917 | 1 170 | 1 432 |
| Rücklage der Bundesagentur am Jahresende | 17,86 | 16,74[e] | 3,18 | –14,69[f] |

[a]Prognose. — [b]Ausschließlich Arbeitslosengeld bei beruflicher Weiterbildung. — [c]Ohne Zuweisung an den Versorgungsfonds der Bundesagentur für Arbeit (2,5 Mrd. Euro). — [d]Ausschließlich Empfänger von Arbeitslosengeld bei beruflicher Weiterbildung. — [e]Ohne Einlage beim Versorgungsfonds. — [f]Der Bund wird ein Darlehen gewähren, damit die Bundesagentur alle Ausgaben finanzieren kann.

*Quelle:* Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Einnahmen und Ausgaben der BA* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

# Literatur


Adda, J., und R. Cooper (2000). Balladurette and Juppette: A Discrete Analysis of Scrapping Subsidies. *Journal of Political Economy* 108 (4): 778–806.

BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009a). *Finanzbericht 2010*. Berlin.

BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009b). Umsetzung des Konjunkturpakets II kommt entscheidend voran – 10 Mrd. Investitionsförderung des Bundes bereits zur Hälfte durch Länder und Kommunen ausgeschöpft. *Pressemitteilung* 41/2009 vom 19. August. Berlin.

Boss, A. (2009). Zur Entwicklung des Anspruchslohns in Deutschland. *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 58 (2): 222–254.

Boss, A., und H. Klodt (2009). Mit dem Konjunkturpaket aus der Krise? Kiel Policy Brief 2. Via Internet (2. September 2009) <http://www.ifw-kiel.de/presse/wirtschaftspolitik/politikberatung/Kiel_Policy_Brief_2.pdf>.

Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, J. Dovern, K.-J. Gern, D. Groll, N. Jannsen, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009a). Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 463. IfW, Kiel.

Boss, A., J. Dovern, D. Groll, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009b). Deutschland: Stabilisierung der Prouktion auf niedrigem Niveau. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 466/467. IfW, Kiel.

Boss, A., J. Dovern, K.-J. Gern, N. Jannsen, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009c). Ursachen der Wachstumsschwäche in Deutschland 1995–2005. *Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik* 2. Via Internet (31. August 2009) <http://www.ifw-kiel.de/pub/wipo/volumes/wipo02.pdf>.

Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, J. Dovern, K.-J. Gern, D. Groll, N. Jannsen, C.-P. Meier, J. Scheide und B. van Roye (2009d). Weltwirtschaft in der Krise: Szenarien für das Wachstum in Deutschland und Konsequenzen für die Wirtschaftspolitik. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge. In Vorbereitung.

Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2009). Weltwirtschaft expandiert wieder. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 468/469. IfW, Kiel.

Bundesagentur für Arbeit (2009). *Umfassende Arbeitsmarktstatistik: Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung*. Mai. Nürnberg.

Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Nürnberg.

Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.

Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.

Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Einnahmen und Ausgaben der BA*. Nürnberg.

Deutsche Bundesbank (2009). *Monatsbericht*. Mai. Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Bank Lending Survey*. Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Bankenstatistik*. Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.

DIHK (Deutscher Industrie- und Handelskammertag) (2009). *Wirtschaftslage und Erwartungen. Ergebnisse der DIHK-Umfrage bei den Industrie- und Handelskammern Frühsommer 2009. Sonderauswertung „Kreditkonditionen"*. Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V., Brüssel.

Dovern, J., und C.-P. Meier (2007). Lohnanstieg und Konjunktur in Deutschland 2004–2008. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2007. Kieler Diskussionsbeiträge 439/440. IfW, Kiel.

Eurepo (2009). Historical Data. Via Internet (26. August 2009) <http://www.eurepo.org/eurepo/historical.html>.

Eurostat (2009). *Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen*. Luxemburg.

EZB (Europäische Zentralbank) (2009). *Financial Stability Review*. Juni. Frankfurt am Main.

EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.

Iacovone, L., und B.S. Javorcik (2008). Multi-product Exporters: Diversification and Micro-level Exporters. Policy Research Working Paper Series 4723. The World Bank, Washington, D.C.

Iacovone, L., und V. Zavacka (2009). Banking Crises and Exports: Lessons from the Past. Via Internet (4. September 2009) <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3927>.

ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *ifo-Konjunkturperspektiven*. München.

ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *ifo-Schnelldienst*. München.

IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Washington, D.C.

INE (Instituto Nacional de Estadistica) (2009). Economically Active Population Survey. *Pressemitteilung* vom 24.April. Madrid.

Klepper, G., S. Peterson, S. Petrick und W. Rickels (2009). Konjunktur für den Klimaschutz? Klima- und Wachstumswirkungen weltweiter Konjunkturprogramme. Kieler Diskussionsbeiträge 464. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Kraftfahrt-Bundesamt (lfd. Jgg.). Statistische Mitteilungen des Kraftfahrt-Bundesamtes. Via Internet (7. September 2009) <www.kbashop.de>.

Lehment, H. (2009). Basel-Regeln erschweren Überwindung der Rezession. *IfW-Fokus* 64. Via Internet (7. September 2009) < http://www.ifw-kiel.de/presse/fokus/2009/fokus64>.

McCarthy, J. (1999). Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies. BIS Working Papers 79. Bank for International Settlements, Basel.

Muuls, M. (2008). Exporters and Credit Constraints. A Firm-level Approach. Research Series 200809-22. National Bank of Belgium. Brüssel.

OECD (Organisation for Economic Co-ordination and Development) (lfd. Jgg.). *Main Economic Indicators*. Paris.

Prognose-Zentrum des Instituts für Weltwirtschaft (2009). Szenariorechnung und Projektion Kreditvergabe Deutschland. Vorläufiger Zwischenbericht für ein Forschungsvorhaben des Bundesministeriums für Finanzen. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009). *Im Sog der Weltrezession. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2009*. Essen.

Scheide, J. (2009). Die Abwrackprämie: Beispiel für eine gut funktionierende Konjunkturpolitik? IfW-Fokus 61. Via Internet (3. September 2009) <http://www.ifw-kiel.de/presse/fokus/2009/fokus61>.

Statistisches Bundesamt (2009). Erste Bilanz nach Einführung der Umweltprämie. *Pressemitteilung* 302 vom 17. August. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung*. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse*. Wiesbaden.

# *Kieler* Arbeitspapiere

1534. Faia, E., Lechthaler, W., und C. Merkl (2009). Labor Turnover Costs, Workers' Heterogeneity and Optimal Monetary Policy. Kiel, 38 S.

1535. Bode, E., Nunnenkamp, P., und A. Waldkirch (2009). Spatial Effects of Foreign Direct Investment in US States. Kiel, 37 S.

1536. Nunnenkamp, P., und H. Öhler (2009). Aid Allocation through Various Official and Private Channels: Need, Merit and Self-Interest as Motives of German Donors. Kiel, 33 S.

1537. Hanley, A., und I. Ott (2009). Web Use and Offshoring. Kiel, 34 S.

1538. Larch, M., und W. Lechthaler (2009). Comparative Advantage and Skill-specific Unemployment. Kiel, 45 S.

1539. Lontzek, T., und D. Narita (2009). The Effect of Uncertainty on Decision Making about Climate Change Mitigation. A Numerical Approach of Stochastic Control. Kiel, 19 S.

1540. Felbermayr, G., Larch, M., und W. Lechthaler (2009). Unemployment in an Interdependent World. Kiel, 61 S.

1541. Neureiter, M., und P. Nunnenkamp (2009). Outsourcing Motives, Location Choice and Labour Market Implications: An Empirical Analysis for European Countries. Kiel, 27 S.

1542. Winkler, R., und H. Wohltmann (2009). On the (De)Stabilizing Effects of News Shocks. Kiel, 7 S.

1543. Reicher, C. (2009). Expectations, Monetary Policy, and Labor Markets: Lessons from the Great Depression. Kiel, 55 S.

1544. Görg, H., Mühlen, H., und P. Nunnenkamp (2009). Firm Heterogeneity, Industry Characteristics and Types of FDI: The Case of German FDI in the Czech Republic. Kiel, 23 S.

1545. Gartner, H., Merkl, C., und T. Rothe (2009). They Are Even Larger! More (on) Puzzling Labor Market Volatilities. Kiel, 28 S.

1546. Liu, W., und P. Nunnenkamp (2009). Domestic Repercussions of Different Types of FDI: Firm-level Evidence for Taiwanese Manufacturing. Kiel, 37 S.

1547. Boss, A., (2009). Finanzpolitik in Deutschland: Herausforderungen und Lösungswege. Kiel, 15 S.

1548. Aßmann, C., und J. Hogrefe (2009). Determinants of Government Bond Spreads in the Euro Area – In Good Times As in Bad. Kiel, 16 S.

Mehr Informationen über Publikationen des IfW unter http://www.ifw-kiel.de/pub

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 24100 Kiel

# *Kieler* Arbeitspapiere

1549. Walter, S., und D. Dohse (2009). The Interplay Between Entrepreneurship Education and Regional Knowledge Potential in Forming Entrepreneurial Intentions. Kiel, 37 S.

1550. Wesselbaum, D. (2009). Firing Costs in a New Keynesian Model with Endogenous Separations. Kiel, 30 S.

1551. Franke, A., Gawrich, A., Melnykovska, I., und R. Schweickert (2009). Resource-Based Reluctance, Reversed Asymmetry, and Non-Trade Integration Incentives – Theory and Evidence from European Neighbourhood. Kiel, 62 S.

1552. Faia, E. (2009). Oligopolistic Competition and Optimal Monetary Policy. Kiel, 28 S.

1553. Hanley, A., und S. O'Donohoe (2009). Relationship Banking Within the Irish SME Sector and Its Implication. Kiel, 24 S.

1554. Görg, H., Hanley, A., und E. Strobl (2009). Creating Backward Linkages from Multinationals: Is There a Role for Financial Incentives? Kiel, 27 S.

1555. Ott, I., und U. Weisenfeld (2009). Self-selection, Socialization, and Risk Perception of Technologies: An Empirical Study. Kiel, 39 S.

1556. Raff, H., und N. Schmitt (2009). Imports, Pass-Through, and the Structure of Retail Markets. Kiel, 35 S.

1557. Raff, H., und J. Wagner (2009). Intra-Industry Adjustment to Import Competition: Theory and Application to the German Clothing Industry. Kiel, 22 S.

1558. Neureiter, M., und P. Nunnenkamp (2009). Modes of International Sourcing and the Competitiveness of Firms: An Analysis of European Survey Data. Kiel, 11 S.

1559. Ahrens, S., und D. Wesselbaum (2009). On the Introduction of Firing Costs. Kiel, 36 S.

1560. Barrios, S., Görg, H., und E. Strobl (2009). Spillovers Through Backward Linkages from Multinationals: Measurement Matters! Kiel, 29 S.

1561. van Roye, B., und D. Wesselbaum (2009). Capital, Endogenous Separations, and the Business Cycle. Kiel, 25 S.

1562. Belke, A., Bordon, I., Melnykovska, I., und R. Schweickert (2009). Prospective Membership and Institutional Change in Transition Countries. Kiel, 26 S.

Mehr Informationen über Publikationen des IfW unter http://www.ifw-kiel.de/pub

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 24100 Kiel

# *Kieler* Diskussionsbeiträge

456./457. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008
Kiel, Oktober 2008. 79 S. 18 Euro.

458. Weltweite konjunkturelle Auswirkungen von Immobilienkrisen
*Nils Jannsen*
Kiel, Oktober 2008. 20 S. 9 Euro.

459./460. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2008
Kiel, Dezember 2008. 55 S. 18 Euro.

461./462. Weltkonjunktur im Frühjahr 2009
Kiel, März 2009. 64 S. 18 Euro.

463. Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2009
Kiel, März 2009. 42 S. 9 Euro.

464. Konjunktur für den Klimaschutz? Klima- und Wachstumswirkungen weltweiter Konjunkturprogramme
*Gernot Klepper, Sonja Peterson, Sebastian Petrick und Wilfried Rickels*
Kiel, April 2009. 28 S. 9 Euro.

465. Globalisierung in der Wirtschaftskrise: Wie sicher sind die Jobs in Deutschland?
*Klaus Schrader und Claus-Friedrich Laaser*
Kiel, Mai 2009. 31 S. 9 Euro.

466./467. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2009
Kiel, Juni 2009. 47 S. 18 Euro.

468./469. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2009
Kiel, Oktober 2009. 69 S. 18 Euro.

Mehr Informationen über Publikationen des IfW unter http://www.ifw-kiel.de/pub

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 24100 Kiel