

Boss, Alfred et al.

Book Part — Published Version

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boss, Alfred et al. (2010) : Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur, In: Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2010, Kiel Institute for the World Economy, Kiel, pp. 54-80

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/45580>

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.

Deutschland: Nach dem Zwischenspurts langsamere Gangart der Konjunktur

Alfred Boss, Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Björn van Roye und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

In Deutschland hat sich die Konjunktur in diesem Jahr deutlich schneller erholt als in den meisten anderen Industriestaaten. Wir erwarten, dass die deutsche Wirtschaft auch in nächster Zeit vergleichsweise robust bleibt, allerdings wird sich die Dynamik deutlich verlangsamen. Die weitere Expansion wird maßgeblich von der Binnenwirtschaft getragen, während die außenwirtschaftlichen Impulse allmählich auslaufen. Für das laufende Jahr erwarten wir einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 3,4 Prozent. Im nächsten Jahr wird vor dem Hintergrund einer deutlich nachgebenden weltwirtschaftlichen Dynamik ein Zuwachs von 1,7 Prozent erreicht werden. Die Arbeitsmarktentwicklung ist weiterhin positiv; im Verlauf des nächsten Jahres dürfte die Zahl der Arbeitslosen unter drei Millionen sinken.

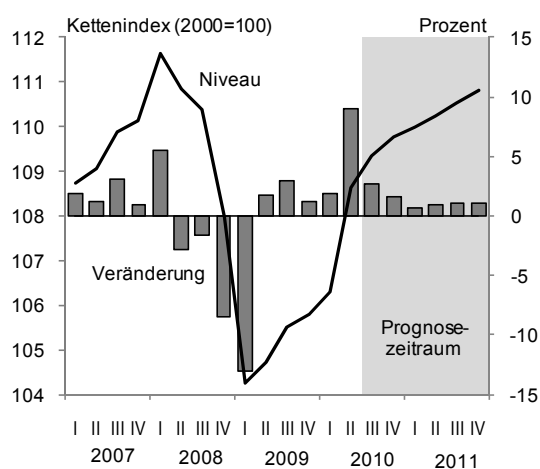
Die konjunkturelle Expansion in Deutschland hat sich bis zur Jahresmitte 2010 erheblich beschleunigt. Im zweiten Quartal war das reale Bruttoinlandsprodukt bereits um 4,2 Prozent höher als im Tiefpunkt der Rezession zu Beginn des Jahres 2009. Gleichwohl wurde das Niveau, das vor Ausbruch der Krise – also ein Jahr zuvor – erreicht worden war, um 2,7 Prozent unterschritten; trotz der zuletzt positiven Entwicklung ist die Normalauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten noch nicht erreicht.

Im Prognosezeitraum werden die Impulse aus dem Ausland nachlassen, denn der Höhepunkt der weltwirtschaftlichen Expansion scheint überschritten; in wichtigen Volkswirtschaften schwächt sich die Konjunktur voraussichtlich sogar deutlich ab (Gern et al. 2010). Ferner bestehen erhebliche Risiken, denn die Finanzkrise ist keineswegs überwunden. Die Möglichkeiten der Wirtschaftspolitik, einer Abschwächung entgegenzusteuern, sind aufgrund der bereits sehr expansiven Ausrichtung eng begrenzt oder nicht vorhanden. Vor allem nimmt die Staatsverschuldung in den Industrieländern weiter kräftig zu; damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass es erneut zu Turbulenzen an den Finanzmärkten kommt. Dies würde auch die Konjunktur in Deutschland beeinträchtigen.

Im zweiten Quartal dieses Jahres nahm das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von 9,0 Prozent zu (Abbildung 1). Dabei hat die Erholung an Breite gewonnen, denn neben den weiterhin boomenden Exporten legten Konsum und Investitionen deutlich zu, während sich die Lagerdispositionen – anders als in den vorangegangenen Quartalen – kaum veränderten. Die Nachfrage aus dem Ausland nahm besonders kräftig zu, die Ausfuhren expandierten im zweiten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von rund 37 Prozent geradezu spektakulär. Die Importe wurden etwas langsamer ausgeweitet; der Wachstumsbeitrag des Außenhandels war mit 3,5 Prozentpunkten recht hoch. Die privaten Konsumausgaben sind erstmals seit einem Jahr wieder gestiegen. Aufgrund der günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt, aber auch als Folge der Abgabensenkungen, nahmen die verfügbaren Ein-

kommen spürbar zu. Bei den Bauinvestitionen war ein Aufholeffekt zu beobachten, der nach der witterungsbedingten Schwäche im ersten Quartal zu erwarten gewesen war. Ausgesprochen kräftig stiegen erneut die Ausrüstungsinvestitionen, auch weil sich die Absatzaussichten im In- und Ausland spürbar verbessert haben. Ihr Niveau ist allerdings immer noch erheblich niedriger als vor Ausbruch der Krise.

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

Die Verbraucherpreise sind in den vergangenen Monaten nur leicht gestiegen. Überdurchschnittlich verteuerten sich zuletzt Nahrungsmittel und Energieträger. Hier spielte auch die Abwertung des Euro eine Rolle. Im August betrug die Inflationsrate im Vorjahresvergleich 1,0 Prozent.

Am Arbeitsmarkt hat sich die Lage weiter verbessert. Die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) sank im August auf knapp 3,2 Mill. Personen, die Arbeitslosenquote betrug 7,6 Prozent. Auch bei der Erwerbstätigkeit zeigt sich eine positive Tendenz. So ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten weiter gestiegen; sie war zuletzt um rund 320 000 höher als im zyklischen Tiefpunkt im Herbst

2009. Ebenso bildete sich die Kurzarbeit weiter deutlich zurück.

Für das dritte Quartal dieses Jahres erwarten wir, dass das reale Bruttoinlandsprodukt spürbar zunimmt, wenn auch langsamer als im Vorquartal. Eine rein technisch bedingte Korrektur ist allerdings nicht zu erwarten (Kasten 1). Für einen immer noch merklichen Anstieg sprechen mehrere Frühindikatoren. So hat sich das Geschäftsklima im Juli und August nochmals deutlich verbessert, so dass es im Durchschnitt des dritten Quartals erheblich höher liegen dürfte als zuvor. Ferner blieb die Aufwärtstendenz bei den Auftragseingängen in der Industrie und auch der Industrieproduktion zuletzt intakt (Abbildung 2). Alles in allem ist die konjunkturelle Dynamik am aktuellen Rand höher, als von uns im Juni geschätzt wurde. Wir rechnen nunmehr mit einem Plus bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion im dritten Quartal von 2,7 Prozent (laufende Jahresrate). Für das Jahr 2010 insgesamt revidieren wir unsere Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts nochmals nach oben: Wir erwarten nun einen Zuwachs von 3,4 Prozent nach 2,1 Prozent im Juni. Bei der Aufwärtskorrektur spielt auch eine Rolle, dass die Ausgangsbasis infolge der Revision der Zahlen durch das Statistische Bundesamt nun spürbar höher ist.¹ Im kommenden Jahr dürfte sich die Konjunktur vor allem wegen der nachlassenden Impulse aus dem Ausland deutlich abflachen und das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7 Prozent zunehmen.

¹ Das Statistische Bundesamt hat die Daten der VGR für die vergangenen vier Jahre zum Teil kräftig revidiert. Danach ist das reale Bruttoinlandsprodukt im Winterhalbjahr 2009/2010 deutlich stärker gestiegen als zunächst gemeldet, mit entsprechenden positiven Konsequenzen für den statistischen Überhang für das laufende Jahr.

Kasten 1:

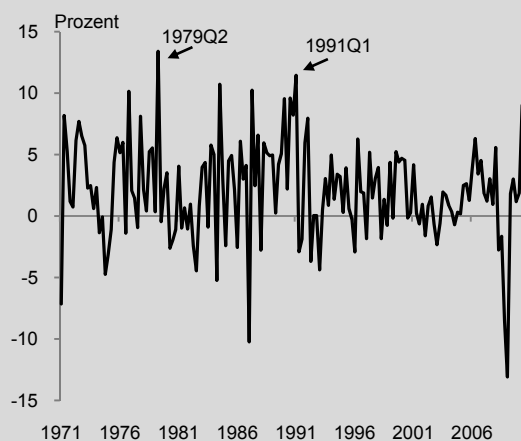
Droht nach einem besonders starken Quartal ein Rückschlag?

Im zweiten Quartal 2010 stieg das Bruttoinlandsprodukt außergewöhnlich stark. Gegenüber dem Vorquartal nahm es annualisiert um 9,0 Prozent zu. Dies wirft die Frage auf, ob es im dritten Quartal zu einer Gegenbewegung kommt, die den Zuwachs „normalisiert“. Anhand zeitreihenanalytischer Methoden soll an dieser Stelle untersucht werden, ob die Aktivität nach sehr starken Quartalen tendenziell zurückgeht.

Zur Analyse werden die annualisierten Quartalszuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1971 bis an den aktuellen Rand herangezogen. Zwei Beobachtungen scheinen auf den ersten Blick für eine anschließende Korrektur zu sprechen. Nach starken Anstiegen im zweiten Quartal 1979 und im ersten Quartal 1991 folgten jeweils Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts (Abbildung K1-1). Betrachtet man jedoch die Entwicklung nach allen sieben Quartale im Beobachtungszeitraum, in denen die Zuwächse über 9 Prozent lagen, betrug die Zuwachsrate im jeweiligen Folgequartal im Mittel rund 2 Prozent. Dies entspricht nahezu dem Mittelwert des gesamten Zeitraums. Ein gesondertes Muster in Form einer negativen Reaktion nach besonders starken Quartalen ist demnach nicht zu erkennen.

Für eine weitergehende Untersuchung wird ein Zeitreihenmodell für die Quartalszuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts geschätzt. Es basiert auf einem einfachen autorregressiven Modell mit den ersten vier verzögerten Variablen. Das Modell ist dahingehend erweitert, dass der Koeffizient der ersten Verzögerten davon abhängt, ob der Zuwachs im Quartal zuvor besonders groß bzw. klein war. Die Einteilung in große, kleine und mittlere Ausprägungen wird anhand von Schranken vorgenommen. Sofern der Wert des Vorquartals also eine bestimmte Schranke überschreitet, wird eine andere Korrelation zugelassen. Die obere Schranke wird zwischen dem ersten Dezil und dem Median gesucht und anhand des Kleinstquadratkriteriums auf 4,17 geschätzt. Die untere Schranke wird zwischen dem Median und dem neunten Dezil gesucht und auf 0,95 geschätzt. Die Punktschätzungen sind in der folgenden Gleichung angegeben. In Klammern darunter stehen die absoluten, konditionalen *t*-Werte.

Abbildung K1-1:
Bruttoinlandsprodukt 1971–2010



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

$$y_t = 1,72 + 0,15 y_{t-1} I(y_{t-1} < 0,95) + 0,05 y_{t-1} I(y_{t-1} > 4,17) - 0,36 y_{t-1} I(0,95 < y_{t-1} < 4,17) + 0,10 y_{t-2} + 0,03 y_{t-3} + 0,15 y_{t-4} + e_t$$

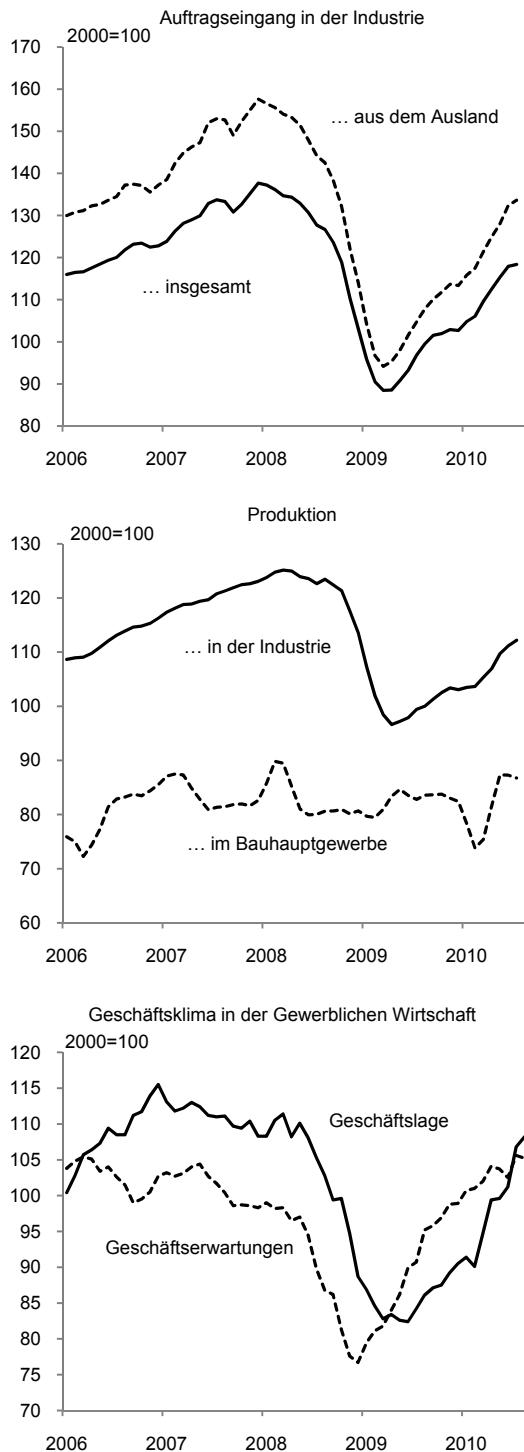
(3,03)
(0,82)
(0,45)
(1,27)

(1,28)
(0,37)
(1,88)

Wenn die Zuwachsrate im vorhergehenden Quartal über rund 1 Prozent liegt, ist die Korrelation mit dem Vorquartal angesichts eines geschätzten Koeffizienten von 0,05 geringfügig positiv, jedoch statistisch zu allen üblichen Fehlerniveaus insignifikant. Folglich lässt sich aus einem starken Vorquartal nichts über das folgende Quartal schlussfolgern, weder dass es zum „Ausgleich“ eher schwach sein sollte, noch dass es abermals relativ stark ausfällt. Die Tatsache allein, dass das zweite Quartal 2010 besonders stark war, liefert also noch keinen Hinweis darauf, wie der Zuwachs im laufenden Quartal ausfallen wird.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2006–2010



Monatsdaten, saisonbereinigt; Auftragseingang und Produktion: Volumen, gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

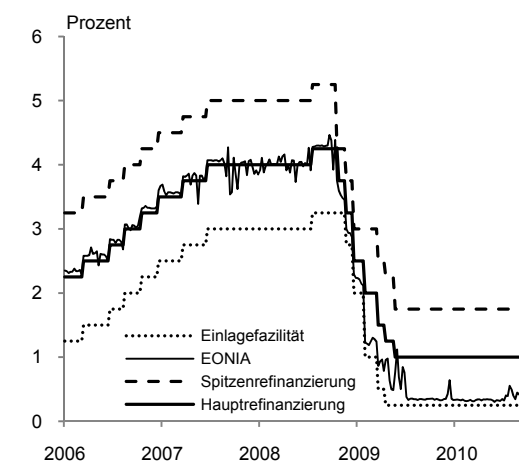
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); ifo, *Konjunkturperspektiven* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Monetäre Rahmenbedingungen nahezu unverändert

Die monetären Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen Monaten kaum verändert. Dies gilt sowohl für die außenwirtschaftlichen als auch für die binnenwirtschaftlichen Faktoren. Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist im Zuge der allmählichen Beruhigung der Märkte im Hinblick auf die Krise im Euroraum in den vergangenen Monaten zu Ende gegangen. Der Wechselkurs erholte sich von seinem zwischenzeitlich niedrigsten Stand seit mehr als 4 Jahren und notierte im Juli und August bei durchschnittlich 1,28 US-Dollar je Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen dürfte am aktuellen Rand konstant geblieben sein, nachdem sie sich durch die kräftige Abwertung im zweiten Quartal spürbar verbessert hatte.

Die binnenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen blieben ebenfalls nahezu unverändert. Die Europäische Zentralbank (EZB) veränderte den Hauptrefinanzierungssatz, der seit nunmehr 16 Monaten bei 1 Prozent liegt, nicht (Abbildung 3). Der Zinssatz für Tagesgeld (EONIA)

Abbildung 3:
Leitzinsen und Tagesgeldsätze im Euroraum 2006–2010



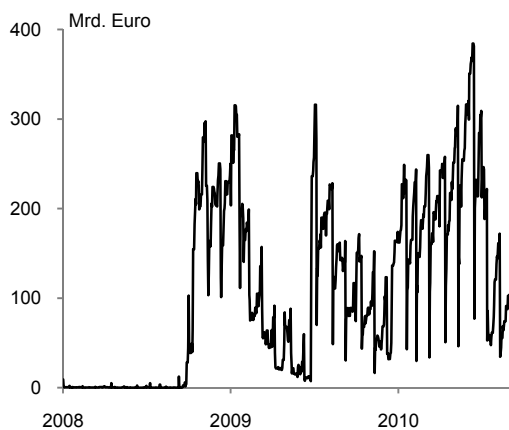
Wochendaten.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.).

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

notiert weiterhin deutlich unter dem Leitzins und nur knapp über dem Zinssatz der Einlagefazilität. Dies spricht für einen anhaltend hohen Liquiditätsüberschuss der Geschäftsbanken. Darauf deutet auch die nach wie vor starke Inanspruchnahme der Einlagefazilität der EZB hin (Abbildung 4). Am Interbankenmarkt für längerfristige Geldmarktgeschäfte hat sich die Lage ebenfalls kaum verändert. Der Risikoaufschlag für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) gegenüber besichertem Dreimonatsgeld (Eurepo) bewegt sich seit September 2009 seitwärts und hat sich bei etwa 0,3 bis 0,4 Prozentpunkten eingependelt (Abbildung 5). Dafür, dass sich die monetären Rahmenbedingungen nicht merklich verändert haben, spricht auch der von uns berechnete Finanzmarktstressindikator, der für Deutschland und den Euroraum ausgewiesen wird (siehe Boysen-Hogrefe et al. 2010, Kasten 1). Der Indikator ist am aktuellen Rand nahezu konstant geblieben.

Abbildung 4:
Inanspruchnahme der Einlagefazilität 2008–2010

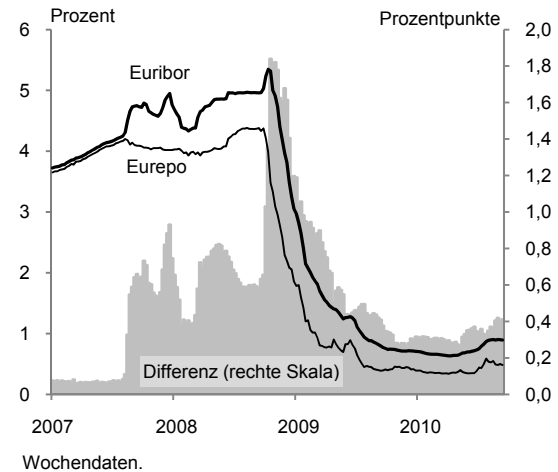


Tagesdaten; Bestandswerte.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.).

Die Refinanzierungsbedingungen der Unternehmen verbesserten sich jüngst etwas. Die Rendite deutscher Unternehmensanleihen sank im Juli auf 4 Prozent, den niedrigsten Wert seit März 2006 (Abbildung 6). Die Aufschläge gegenüber Bundesanleihen sind aufgrund des niedrigen Renditeniveaus der Bundesanleihen allerdings weiterhin sehr hoch. Die Verbesserung

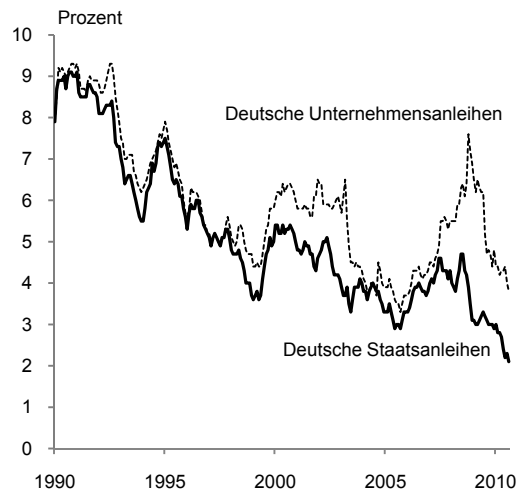
Abbildung 5:
Zinssätze für besichertes und unbesichertes
Dreimonatsgeld 2007–2010



Wochendaten.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.); Eurepo (2010); eigene Berechnungen.

Abbildung 6:
Kapitalmarktzinsen 1990–2010



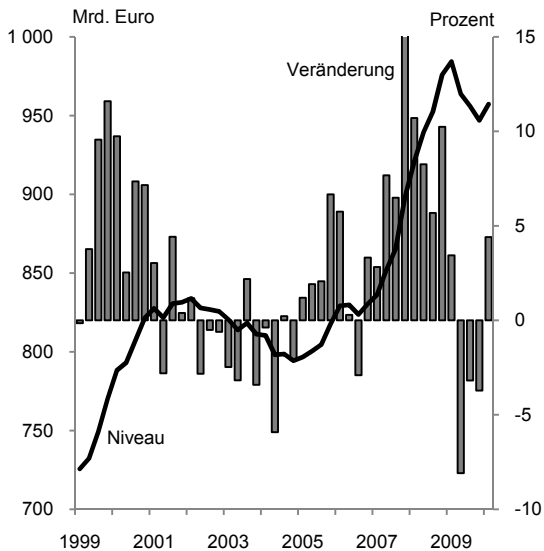
Monatsdaten, Renditen; Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

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

der Refinanzierungsbedingungen spiegelt sich auch bei der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen wider. Zwar liegt der Kreditbestand noch unter dem Vorjahresniveau; im zweiten Quartal war die Kreditvergabe jedoch wieder aufwärtsgerichtet (Abbildung 7). Auch der Kreditimpuls war im zweiten Quartal deut-

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Abbildung 7:
Kreditvergabe an inländische Unternehmen 1999–2010



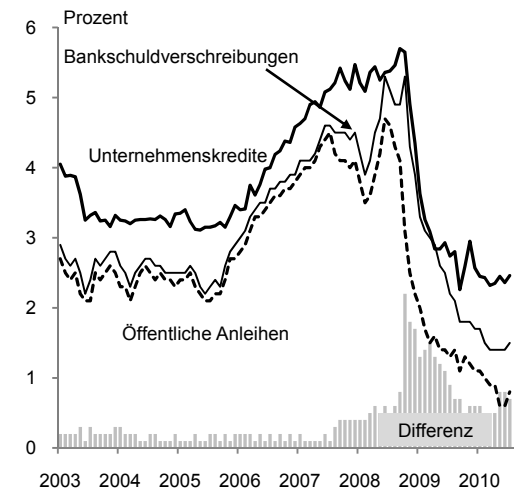
Quartalsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

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

lich positiv.² Die Zinssätze für Unternehmenskredite von Banken an Unternehmen blieben zuletzt weitgehend unverändert (Abbildung 8). Der Aufschlag gegenüber öffentlichen Anleihen legte hingegen etwas zu. Dies resultierte allerdings aus der überaus hohen Nachfrage nach deutschen Staatsanleihen im Zuge der Vertrauenskrise im Euroraum, da einige Anleger ihr Portfolio von risikobehafteten Anlagen teilweise in als sicher geltende Bundesanleihen umschichteten. Der Kurs 10-jähriger Bundesanleihen legte in der Folge kräftig zu, und ihre Rendite notierte zwischenzeitlich auf einem historischen Tiefststand.

² Als Kreditimpuls bezeichnet man die Veränderung der Zuwachsraten des Kreditvolumens. Die Zuwachsraten des Kreditvolumens und nicht das Kreditvolumen selbst sollte einen gewissen Gleichlauf mit der Produktion aufweisen, da das Kreditvolumen eine Bestandsgröße und die Produktion eine Stromgröße ist. Auch bei sinkendem Kreditvolumen kann ein positiver Impuls bestehen. Wenden die Unternehmen nämlich im Vergleich zum Vorquartal per Saldo weniger für die Begleichung von Krediten auf, steht die Differenz für andere Aktivitäten zur Verfügung. Vgl. auch Boysen-Hogrefe et al. (2010: Kasten 3).

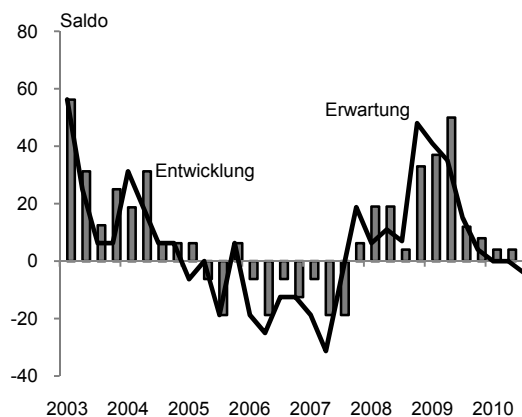
Abbildung 8:
Kreditzinsen der Banken und Kapitalmarktzinsen 2003–2010



Monatsdaten, Zinsen und Renditen; Unternehmenskredite über 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr; öffentliche Anleihen mit einer Restlaufzeit von 1–2 Jahren; Differenz: Renditeabstand zwischen Bankschuldverschreibungen und öffentlichen Anleihen.

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

Abbildung 9:
Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite 2003–2010



Quartalsdaten; Saldo aus Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten; Entwicklung: in den vergangenen drei Monaten; Erwartung: für die kommenden drei Monate.

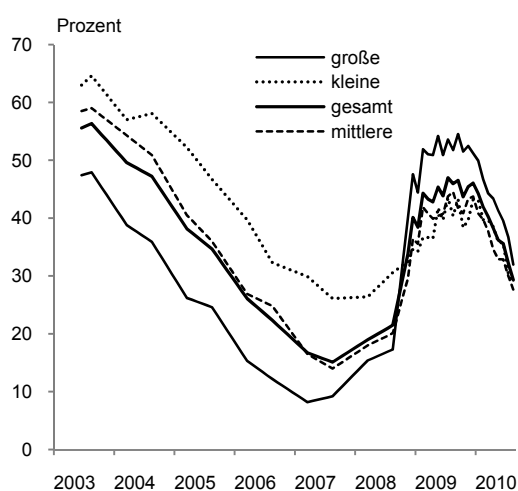
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey* (lfd. Jgg.).

Der *Bank Lending Survey* für Deutschland zeigte zuletzt eine Verbesserung der Kreditvergabestandards an. Erstmals seit Ausbruch der Finanzkrise erwarteten mehr Banken eine Lockerung der Kreditvergabe in den kommen-

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

den drei Monaten als eine Straffung (Abbildung 9). Bei der Entwicklung über die vergangenen drei Monate lag der Saldo wieder bei null, so dass es erstmals seit Ende 2007 nicht zu einer Straffung der Kreditstandards kam. Die Umfrage zur ifo-Kredithürde zeigt, dass sich der Anteil der Firmen, die eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten, jüngst weiter verringert hat (Abbildung 10).

Abbildung 10:
ifo-Kredithürde nach Unternehmensgröße 2003–2010



Monatsdaten ab November 2008; Anteil der Firmen, die über eine restriktive Kreditvergabe seitens der Banken berichten.

Quelle: ifo, *Schnelldienst* (Ifd. Jgg.).

Vor dem Hintergrund der schwachen konjunkturellen Dynamik im Euroraum, der moderat expandierenden Geldmenge M3, sowie niedriger Inflationserwartungen dürfte die Geldpolitik zunächst weiterhin expansiv ausgerichtet bleiben. Wir rechnen damit, dass die EZB den Hauptrefinanzierungssatz bis weit ins kommende Jahr bei 1 Prozent belässt (Tabelle 1). Zudem wird sie die einwöchigen, einmonatigen und dreimonatigen Refinanzierungsgeschäfte bis mindestens Januar 2011 weiter mittels Mengentender mit Vollzuteilung durchführen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sie zunächst die unkonventionellen Maßnahmen, wie beispielsweise den Ankauf von europäischen Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt, zurückfahren (vgl. dazu Boysen-Hogrefe et al. 2010: Kasten 1). Zudem wird sie die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte einschränken und die Umstellung vom Mengentender auf die sonst üblichen Zinstender voranbringen. Damit dürften im kommenden Jahr auch der Tagesgeldzins und die langfristigen Zinsen wieder etwas steigen. Wir unterstellen für die Prognose einen konstanten Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dürfte sich im Prognosezeitraum etwas verschlechtern.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2009–2011

	2009				2010				2011			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	1,5	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,3
Langfristige Zinsen	3,1	3,4	3,3	3,2	3,2	2,8	2,4	2,6	2,8	2,9	3,0	3,2
US-Dollar/Euro	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	92,1	93,0	93,4	94,0	91,8	90,0	90,0	90,5	90,8	91,2	91,5	91,9
Industrieproduktion im Ausland	22,3	-2,2	8,5	6,2	7,6	8,7	3,6	2,9	2,2	1,9	2,4	2,8
Rohölpreis	45,0	59,1	68,4	75,0	76,7	78,1	75,7	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; Langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtabsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Industrieproduktion im Ausland: in 45 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB (Ifd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (Ifd. Jgg.); IMF (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen. Ab 2010 III: Prognose des IfW.

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs

Die Finanzpolitik stützt die Konjunktur auch im Jahr 2010 durch diskretionäre Maßnahmen. Allerdings stehen den Anstößen endogen dämpfende Effekte, insbesondere die Kürzung der Investitionen der Gemeinden infolge des Einbruchs des Gewerbesteueraufkommens, entgegen. Per saldo beträgt der finanzpolitische Impuls im Jahr 2010 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt 0,6 Prozent (Tabelle 2), nach 1,3 Prozent im Jahr 2009.

Im Jahr 2011 wird die Finanzpolitik auf einen Konsolidierungskurs einschwenken. Die Bundesregierung hat, um den Anforderungen der Schuldenbremse gerecht zu werden, Abgabenerhöhungen und Einsparmaßnahmen beschlossen, die teilweise die Sozialversicherung betreffen (BMF 2010a).³ Die Verwaltungsausgaben des Bundes und einzelne Sozialleistungen (z.B. das Elterngeld und der befristete Zuschlag zum Arbeitslosengeld II) sollen reduziert werden. Auch bei den arbeitsmarktpolitisch motivierten Ausgaben des Bundes sowie der Bundesagentur für Arbeit sind Kürzungen geplant; Details der Pläne liegen aber noch nicht vor. Zudem sollen die Steuereinnahmen erhöht werden; geplant sind die Einführung einer Luftverkehrsabgabe und einer Steuer auf Brennelemente sowie die Reduktion der Energiesteuer- und der Stromsteuervergünstigung für energieintensiv produzierende Unternehmen.⁴ Es ist zwar zu vermuten, dass die beschlossenen Ausgabenkürzungen und Abgabenerhöhungen im Verlauf des

³ Die Beschlüsse beziehen sich auf die Jahre 2011 bis 2014. Das Defizit des Bundes im Jahr 2011 soll um 11,2 Mrd. Euro gesenkt werden; insgesamt will der Bund seine Finanzlage um 81,6 Mrd. Euro verbessern.

⁴ Für die Jahre 2012 bis 2014 sind zusätzliche Maßnahmen vorgesehen. Insbesondere sollen alle Kreditinstitute eine Abgabe zahlen (BMF 2010b). Sie soll sich nach dem systemischen Risiko bemessen. Die Mittel sollen gespart und zur Finanzierung künftiger Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen bei systemrelevanten Banken dienen. Ferner soll eine Finanzmarkttransaktionssteuer eingeführt werden (BMF 2010a).

Gesetzgebungsprozesses modifiziert werden. Wir erwarten aber, dass die angestrebten Volumina nicht nennenswert verändert werden. Das Budgetdefizit des Staates wird im Jahr 2011 wohl um rund 10 Mrd. Euro geringer ausfallen, als es ohne diese Maßnahmen der Fall wäre.

Auch einzelne Länder (insbesondere Schleswig-Holstein) haben Maßnahmen beschlossen, um den Regeln der Schuldenbremse gerecht zu werden. Darüber hinaus werden die Gemeinden ihre Haushalte konsolidieren und zu diesem Zweck vor allem Gebühren erhöhen. Schließlich werden Konsolidierungsmaßnahmen in der gesetzlichen Krankenversicherung in Kraft treten. Insbesondere wird der Beitragssatz zu Beginn des Jahres 2011 um 0,6 Prozentpunkte auf 15,5 Prozent erhöht. Die Einsparmaßnahmen beispielsweise bei den Ausgaben für Arzneimittel sind demgegenüber relativ gering.

Insgesamt wird die Finanzpolitik die Konjunktur im Jahr 2011 dämpfen.⁵ Das strukturelle Budgetdefizit des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wird wohl um rund 0,5 Prozentpunkte sinken.

Importe steigen stärker als Exporte

Die kräftige Erholung des Außenhandels hat sich im zweiten Quartal spürbar beschleunigt. Die Ausfuhren expandierten mit einer laufenden Jahresrate von 36,8 Prozent (Abbildung 11). Die Einfuhren legten um 31,3 Prozent zu (Abbildung 12). Dies sind jeweils die höchsten Anstiege im wiedervereinigten Deutschland. Damit liegen die Ausfuhren nur noch 3,2 Prozent unter dem Vorkrisenniveau vom Jahr 2008, die Einfuhren haben ihr Vorkrisenniveau bereits wieder überschritten. Getragen wird die starke Erholung der Ausfuhren von der hohen konjunkturellen Dynamik in den asiatischen

⁵ Misst man den Einfluss der Finanzpolitik an den Verhältnissen im Jahr 2008, so ergibt sich eine expansive Ausrichtung, die freilich geringer als im Jahr 2009 ist.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Tabelle 2:
Finanzpolitische Impulse 2010–2011

	2010	2011
A. Maßnahmen bis zum September 2009		
Schrittweise Abschaffung der Eigenheimzulage	1,3	2,5
Befristete Einführung der degressiven Abschreibung auf bewegliche Wirtschaftsgüter	-2,4	-2,3
Sonstige steuerpolitische Maßnahmen ^a	-0,8	-1,1
Reduktion der Einkommensteuersätze	-2,7	-3,1
Erhöhung der absetzbaren Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge	-8,3	-10,7
Anhebung des Kindergeldes, Wegfall des „Kinderbonus“	1,9	2,0
Änderung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung	-2,4	-2,6
Arbeitslosenversicherung	0,0	1,5
Förderung der Kurzarbeit (Erstattung von Sozialversicherungsbeiträgen)	0,1	1,3
Ausweitung der öffentlichen Investitionen	-5,0	-5,0
Gewährung der Abwrackprämie	3,4	4,2
Eingriffe in die Rentenformel ^b	-2,3	-3,3
Sonstige Maßnahmen bei den Ausgaben	-0,2	-0,2
Zusammen	-17,4	-16,8
B. Maßnahmen im Rahmen des „Wachstumsbeschleunigungsgesetzes“		
Anhebung des Kindergeldes und des Kinderfreibetrags	-4,3	-4,5
Reduktion der Unternehmenssteuern	-0,7	-2,2
Sonstige steuerpolitische Maßnahmen	-1,1	-1,5
Zusammen	-6,1	-8,2
C. Endogen dämpfende Effekte und sonstige Maßnahmen		
Heimliche Einkommensteuererhöhung ^c	3,9	6,5
Reduktion der öffentlichen Investitionen	3,8	3,9
Erhebung von Zusatzbeiträgen durch die gesetzliche Krankenversicherung	0,7	0,0
Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung	0,0	5,2
Erhöhung des Regelsatzes des Arbeitslosengeldes II für Kinder	0,0	-0,5
Zusammen	8,4	15,1
D. Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes („Zukunftspaket“)		
Steuern ^d	-	4,6
Sonstige Einnahmen	-	0,5
Personalausgaben und Sachaufwendungen	-	1,7 ^e
Sozialleistungen	-	2,9
Zusammen	-	9,7
E. Insgesamt (Saldo)	-15,1	-0,2
Insgesamt, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	-0,6	-0,0

Auswirkungen der Konjunkturpakete, der Reaktionen auf Urteile des Bundesverfassungsgerichts sowie sonstiger Maßnahmen auf den Budgetsaldo des Staates – gemessen an den Verhältnissen im Jahr 2009 – in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Mrd. Euro. — ^aVor allem Begünstigung der Handwerkerleistungen. — ^bAusschließlich der Auswirkungen auf den Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und vergleichbarer Sozialleistungen. — ^cNur Effekt auf das Lohnsteueraufkommen. — ^dEinführung einer Luftverkehrsabgabe und einer Steuer auf Brennelemente, Reduktion der Energiesteuer- und der Stromsteuervergünstigung für energieintensiv produzierende Unternehmen. — ^eEigene Schätzung.

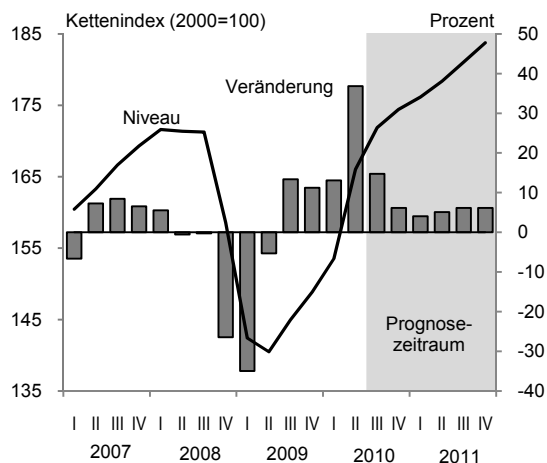
Quelle: BMF (lfd. Jgg.); BMF (2010a); eigene Berechnungen.

Ländern. In den vergangenen drei Quartalen legte der Absatz in diese Region jeweils um rund 50 Prozent zu. Die Ausfuhren nach Asien lieferten in diesem Zeitraum den größten Beitrag zur Ausweitung der Exporte.

Im zweiten Quartal profitierten die Ausfuhren in besonderem Maße von der hohen Investitionsdynamik in wichtigen Handelspartnerländern. Nachdem viele Unternehmen während der Krise Investitionsvorhaben zunächst zu-

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

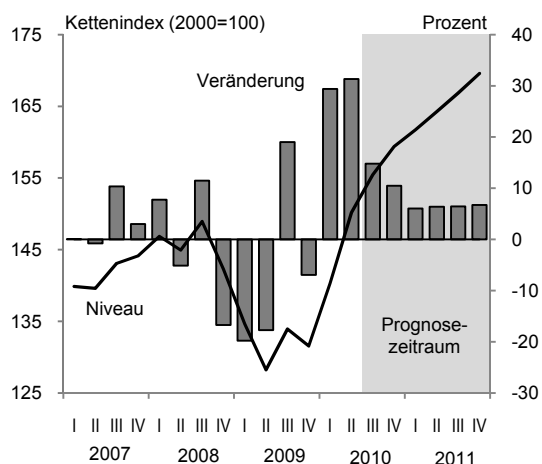
Abbildung 11:
Exporte 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

Abbildung 12:
Importe 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

rückgestellt hatten, wurden diese in hohem Tempo nachgeholt. In der Folge stiegen die Ausfuhren von Maschinen im zweiten Quartal mit einer Rate von mehr als 50 Prozent. Aber auch die Lieferungen von Kraftfahrzeugen, die im Frühjahr mit dem Auslaufen staatlicher Förderungsprogramme in einigen Ländern etwas

langsamer gestiegen waren, legten wieder beschleunigt zu.

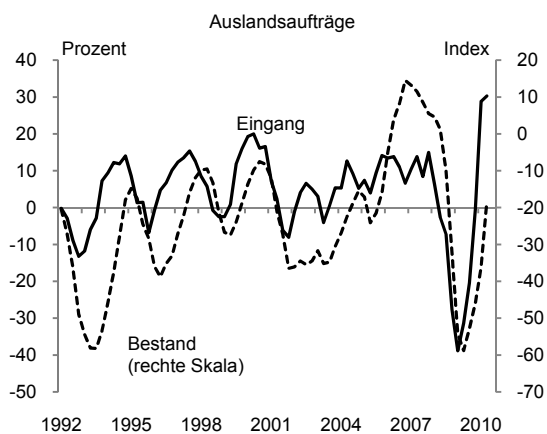
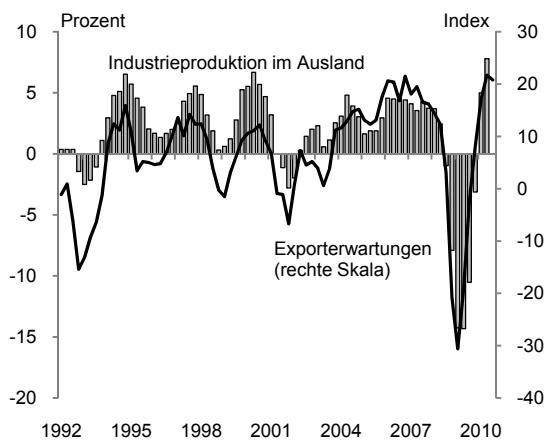
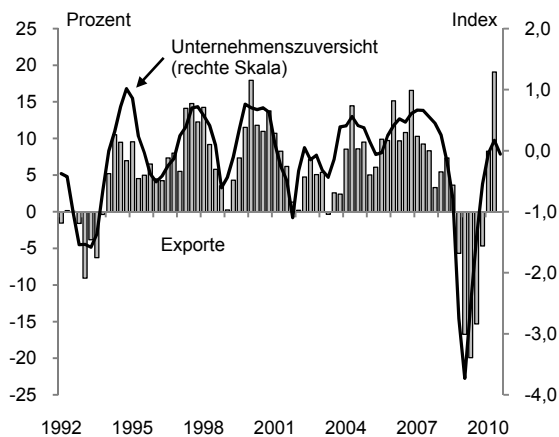
Neben der anhaltend hohen Exportdynamik nach Asien war für den beschleunigten Anstieg im zweiten Quartal vor allem die kräftige Ausweitung der Ausfuhren in die Europäische Union maßgeblich. Aber auch der Absatz deutscher Exportgüter in den Vereinigten Staaten nahm kräftig zu. Die Lieferungen in die Länder, die seit dem Sommer unter einem starken Vertrauensverlust an den Finanzmärkten leiden und in der Folge einen harten Sanierungskurs einschlagen mussten, haben sich sehr heterogen entwickelt. Während die Ausfuhren nach Irland und Griechenland zurückgegangen sind, legten die Ausfuhren nach Spanien moderat und nach Portugal kräftig zu.⁶ Insgesamt blieb die Ausfuhrdynamik in diese Länder zwar deutlich hinter der in die anderen Regionen zurück. Alles in allem haben diese Länder für die deutschen Ausfuhren aber eine zu geringe Bedeutung, als dass eine Abschwächung der Konjunktur dort zu einer spürbaren Beeinträchtigung der gesamten Exportdynamik führen könnte, sofern nicht durch Ansteckungseffekte an den Finanzmärkten auch die wirtschaftliche Aktivität anderer Regionen beeinträchtigt wird (Boss et al. 2010b: Kasten 1).

Für das dritte Quartal weisen die Frühindikatoren auf einen verlangsamen aber nach wie vor kräftigen Anstieg der Exporte hin. Der von uns berechnete Indikator der Unternehmenszuversicht im Ausland dürfte im dritten Quartal erstmals seit Anfang 2009 wieder zurückgehen (Abbildung 13). Gleichwohl befindet er sich auf einem Niveau, das eine spürbare Ausweitung der Exporte signalisiert. Auch die Exporterwartungen haben sich in den vergangenen Monaten leicht abgeschwächt, befinden sich jedoch noch auf einem sehr hohen Niveau. Die Auftragseingänge aus dem Ausland legten im zweiten Quartal sogar noch einmal kräftig zu und deuten somit ebenfalls auf eine kräftige Ausweitung der Ausfuhren im dritten Quartal hin.

⁶ Daten für die Ausfuhren nach Griechenland liegen bisher nur bis April vor.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Abbildung 13:
Exportindikatoren 1992–2010



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion, Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragsbestand: preisbereinigt; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export.

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

Für den weiteren Verlauf rechnen wir mit einer Verlangsamung der Exportdynamik. Maßgeblich hierfür dürfte die Abschwächung der Weltkonjunktur sein. So wird die konjunkturelle Dynamik in den Schwellenländern wohl etwas abnehmen. Auch die Konjunktur in den Vereinigten Staaten dürfte sich verlangsamen, und von der Nachfrage des übrigen Euroraums sind nach wie vor keine starken Impulse zu erwarten. Zudem dürften die stimulierenden Wirkungen für die Nachfrage nach Investitionsgütern in Folge von Nachholeffekten nach und nach entfallen. Für das Jahr 2011 ist zudem mit einer Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure zu rechnen, da nach wie vor viele Länder eine vergleichsweise hohe Arbeitslosigkeit aufweisen und die Arbeitskosten in diesen Ländern wohl langsamer zunehmen werden als in Deutschland.

Im Jahresdurchschnitt dürften die Exporte im Jahr 2010 um 15,7 Prozent zulegen, insbesondere aufgrund der deutlichen Ausweitung der Exporte im zweiten Quartal. Im Jahr 2011 dürfte sich die Zunahme der Exporte spürbar verlangsamen, mit 7,9 Prozent aber weiterhin hoch ausfallen. Bei der von uns prognostizierten Ausweitung des Welthandelsvolumens in Höhe von 16 Prozent im laufenden Jahr und 7,5 Prozent im Jahr 2011 dürfte der Weltmarktanteil der deutschen Exporte im Prognosezeitraum etwa konstant bleiben (Gern et al. 2010).

Die starke Ausweitung der Einfuhren im zweiten Quartal ist vor allem auf einen Anstieg bei den Vorleistungsgütern zurückzuführen, die nicht zuletzt aufgrund der hohen Exportdynamik verstärkt nachgefragt wurden. Aber auch die Käufe ausländischer Maschinen erhöhten sich im Zuge der hohen Investitionsbereitschaft der Unternehmen spürbar. Nachdem die Einfuhr von Fahrzeugen in den vergangenen beiden Quartalen rückläufig war, auch weil mit dem Auslaufen der Abwrackprämie im September 2009 viele Pkw-Käufe vorgezogen worden waren, stieg sie im zweiten Quartal wieder deutlich. Für den weiteren Verlauf des Jahres 2010 zeichnet sich aufgrund der robusten Binnenkonjunktur ein kräftiger Anstieg der Einfuhren ab, wenngleich er wohl deutlich schwä-

cher ausfallen dürfte als im ersten Halbjahr. Alles in allem dürften die Einfuhren im Jahr 2010 um 14,5 Prozent zulegen. Im Jahr 2011 werden sie aufgrund der nachlassenden Binnennachfrage und Exportdynamik wohl mit einer Rate von 9,6 Prozent langsamer ausgeweitet werden. Für den Außenbeitrag bedeutet dies, dass er nach einem positiven Wachstumsbeitrag in Höhe von 1,2 Prozentpunkten im laufenden Jahr im kommenden Jahr den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 0,3 Prozentpunkte dämpfen wird.

Nach dem kräftigen Anstieg zu Beginn dieses Jahres legten die Importpreise im zweiten Quartal noch einmal beschleunigt zu. Maßgeblich für die Erhöhung der Preise mit einer laufenden Jahresrate von mehr als 10 Prozent war die Verteuerung von Energieträgern, die neben dem Preisanstieg für Energierohstoffe auch auf die starke Abwertung des Euro im Frühjahr zurückzuführen ist. Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte sich der Anstieg der Importpreise verlangsamen, auch weil die preissteigernden Wirkungen der Wechselkursentwicklung nach und nach entfallen dürften. Im Jahr 2011 wird sich die Zunahme der Importpreise unter der Annahme konstanter Rohstoffpreise und Wechselkurse und vor dem Hintergrund der anhaltend niedrigen Kapazitätsauslastung wichtiger Lieferländer wohl spürbar abschwächen. Für das Jahr 2011 rechnen wir mit einem Anstieg des Importdeflators um 1,1 Prozent nach 4,7 Prozent im laufenden Jahr.

Auch die Exportpreise legten im zweiten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 4,7 Prozent spürbar zu. Hier dürften die hohe Nachfrage nach den Exportgütern und die Abwertung des Euro im Frühjahr den Unternehmen erhebliche Preiserhöhungsspielräume gewährt haben. Für den weiteren Verlauf deuten die Frühindikatoren zunächst auf eine verlangsamte Zunahme der Exportpreise hin. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften sie allerdings auch aufgrund der höheren Kapazitätsauslastung der Exportindustrie etwas beschleunigt zulegen. Für das Jahr 2010 rechnen wir vor allem aufgrund des kräftigen Preisauftriebs im ersten Halbjahr mit einem Anstieg des Exportdeflators von 2,5 Prozent, für das kommende

Jahr erwarten wir eine Zuwachsrate von 2,4 Prozent. Vor diesem Hintergrund verschlechtern sich die Terms of Trade im laufenden Jahr deutlich. Im Jahr 2011 werden sie sich dagegen etwas verbessern.

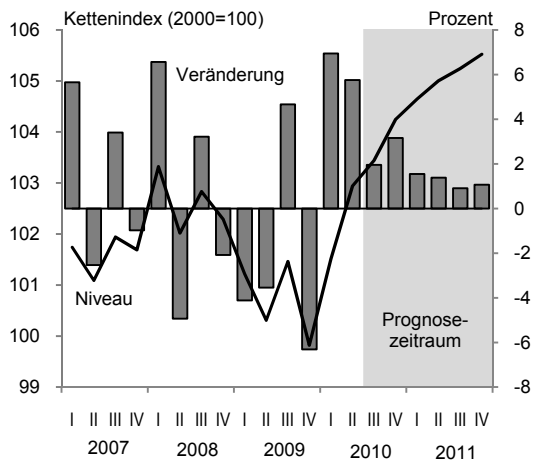
Binnennachfrage trägt die weitere Expansion

Die Binnennachfrage war in der ersten Jahreshälfte sehr lebhaft. Bereinigt um Saison- und Arbeitstageeffekte expandierte sie um – annualisiert – gut 3 Prozent gegenüber dem Vorhalbjahr. Seit dem Jahr 2000 haben die inländischen Verwendungskomponenten in einem 6-Monats-Zeitraum nicht mehr so stark zum Anstieg der gesamten Endnachfrage in Deutschland beigetragen. Wurde diese Entwicklung im ersten Quartal noch von einem kräftigen Lageraufbau dominiert, so gingen die treibenden Kräfte im Frühjahr von den Anlageinvestitionen und dem privaten Verbrauch aus. Die Beschleunigung der um Vorratsveränderungen bereinigten heimischen Nachfrage im Frühjahr ist jedoch durch Witterungseinflüsse überzeichnet; so geht ein gutes Drittel des Anstiegs im zweiten Quartal auf zusätzliche Bauinvestitionen zurück, die aufgrund des harten Winters zuvor stagnierten. Auch im weiteren Jahresverlauf dürfte die produktionswirksame Nachfrageexpansion maßgeblich von der Binnenwirtschaft geprägt sein, wobei von der Konsumnachfrage der privaten Haushalte die stärksten Impulse zu erwarten sind. Im nächsten Jahr schwächt sich die Dynamik der Binnennachfrage jedoch wieder merklich ab; zwar reicht die erwartete Zuwachsrate von 2 Prozent fast noch an das für dieses Jahr prognostizierte Niveau von 2,3 Prozent heran, jedoch ist hiervon bereits die Hälfte als statistischer Überhang in der Entwicklung des laufenden Jahres angelegt (Abbildung 14).

Trotz der kräftigen Zuwächse im ersten und zweiten Quartal, die mit Jahresraten von jeweils knapp 19 Prozent zu Buche schlugen, erreichen

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Abbildung 14:
Letzte inländische Verwendung 2007–2011

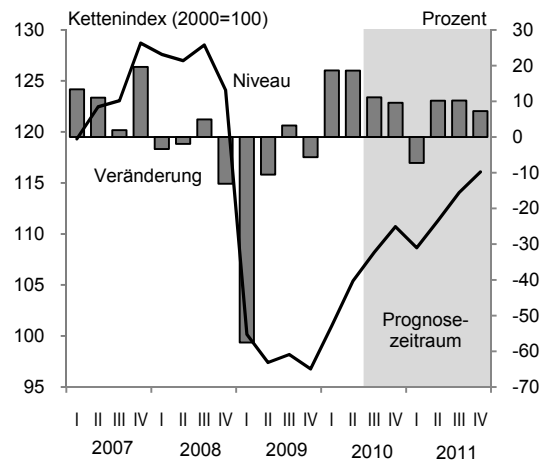


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

die *Ausrüstungsinvestitionen* derzeit nur das Niveau von vor vier Jahren (Abbildung 15). Am aktuellen Rand deutet die Entwicklung der inländischen Bestellungen bei den Investitionsgüterherstellern zunächst auf eine weitere Expansion hin, die jedoch verhaltener ausfallen dürfte als in der ersten Jahreshälfte. Für eine weiterhin aufwärtsgerichtete Entwicklung spricht auch, dass der scharfe Einbruch der Investitionstätigkeit im Krisenverlauf trotz des zuvor merklich verjüngten Sachkapitalbestandes den Ersatzbedarf hat dringlicher werden lassen. So reichten die realisierten Ausrüstungsinvestitionen im Vorjahr gerade mal aus, um den Verschleiß an Maschinen und Anlagen auszugleichen – die Nettoinvestitionen waren mithin praktisch null. Dämpfend wirkt indes, dass die Auslastung der Kapazitäten das Normalniveau noch nicht wieder erreicht haben dürfte. Zwar deutet die ifo-Unternehmensbefragung bereits wieder eine Normalisierung der Kapazitätsauslastung an; auch der von der Deutschen Bundesbank berechnete Order-Capacity-Index, der das Verhältnis von Auftragseingang und Produktionskapazität abbildet, erreichte zuletzt ein neutrales Niveau. Dem gingen jedoch sechs Quartale voraus, in denen der Bestelleingang dramatisch unter den Produktionsmöglichkeiten lag, was für eine noch

Abbildung 15:
Ausrüstungsinvestitionen 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

andauernde Unterauslastung spricht. Zudem beläuft sich die Arbeitsproduktivität – auf Stundenbasis gemessen – immer noch auf einem Niveau, das bereits im Jahre 2006 erreicht wurde.

Der prognostizierte Verlauf berücksichtigt im zweiten Halbjahr dieses Jahres Vorzieheffekte, die von den zum Jahresende auslaufenden Abschreibungsvergünstigungen angestoßen werden; diese sind auch der Grund für die Verwirbelungen im Quartalsverlauf zu Beginn des Folgejahres. Es ist unterstellt, dass 2,5 Prozent der derzeit durchschnittlichen Investitionssumme eines Quartals vorgezogen werden. Dies entspricht einem Volumen von rund 1 Mrd. Euro. Ein Drittel davon wird bereits im dritten, der Rest im vierten Quartal des laufenden Jahres wirksam. Spiegelbildlich ergibt sich ein Nachfrageausfall im Folgejahr. Für ein – wie hier unterstellt – eher verhaltenes Ausmaß des Vorziehvolumens spricht insbesondere, dass sich die damit erzielbaren steuerlichen Vorteile in engen Grenzen halten dürften (Kasten 2).

Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr einen Zuwachs von 9 Prozent (Tabelle 3). Im nächsten Jahr dürfte sich das Expansionstempo auf 5,4 Prozent abschwächen (ohne den unterstellten Vorzieheffekt wären es 8,3 Prozent und

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Kasten 2:

Zur Vorteilhaftigkeit des Vorziehens von Ausrüstungsinvestitionen

Die im Rahmen des ersten Konjunkturpaketes zum 1. Januar 2009 wiederbelebte degressive Abschreibungsregelung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, die einen Abschreibungshöchstsatz von 25 Prozent vorsah, läuft zum Ende dieses Jahres aus. Dies wirft die Frage nach dem Umfang möglicher Vorzieheffekte auf. Angesichts geringer Vergleichsfälle und der Überlagerung verschiedener Investitionsmotive ist eine empirisch gestützte Quantifizierung kaum möglich.

Einen Anhaltspunkt kann das Ausmaß der betriebswirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit bieten, die sich bei vorgezogenen Investitionsvorhaben aus dem Steuerstundungseffekt ergibt. Hierzu wird auf ein pagatorisches Modell von Schmitting (2007) zurückgegriffen, anhand dessen der Barwert des Steuervorteils für beide Abschreibungsvarianten in Abhängigkeit von der (steuerlich anerkannten) Nutzungsdauer, dem zugrundegelegten Kalkulationszinsfuß sowie der effektiven steuerlichen Belastung der Unternehmensgewinne bestimmt werden kann. Die für Kapitalgesellschaften relevanten Unternehmenssteuern (Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer) sowie – bei Personengesellschaften, die nicht als Quasi-Kapitalgesellschaft behandelt werden – der Einkommensteuersatz der Gesellschafter werden zu einem linearen Ertragsteuermultifaktor zusammengefasst. Ferner wird angenommen, dass der Investor über den gesamten Planungszeitraum zu versteuernde Gewinne erwirtschaftet. Bezieht man die so bestimmte Barwertdifferenz der Steuerstundung auf den Investitionsbetrag, so ergeben sich die in Tabelle K2-1 für alternative Parameterkonstellationen abgetragenen Werte, die jeweils als prozentuale Vorziehprämie interpretiert werden können.

Tabelle K2-1:

Vorziehprämie in Prozent der Investitionssumme

Steuersatz (Prozent)	Nutzungsdauer (Jahre)	Kalkulationszins (Prozent)				
		4	6	8	10	12
15	5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
	10	1,0	1,3	1,6	1,9	2,1
	15	1,3	1,7	2,0	2,3	2,5
25	5	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6
	10	1,5	2,0	2,5	2,9	3,3
	15	1,9	2,6	3,2	3,6	3,9
35	5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
	10	1,8	2,5	3,2	3,7	4,2
	15	2,4	3,3	4,0	4,6	5,1

Insgesamt fallen die ermittelten betriebswirtschaftlichen Vorteile einer vorgezogenen Investitionsmaßnahme eher gering aus. Nur bei hohem Steuersatz, hohem Kalkulationszinsfuß und langer Nutzungsdauer könnten die Vorteile tatsächlich ins Gewicht fallen und damit betriebswirtschaftlich entscheidungsrelevant werden. Jedoch dürfte gerade der Planungszyklus von sehr langlebigen Wirtschaftsgütern kaum von kurzfristigen Änderungen der Abschreibungsbedingungen in größerem Ausmaß beeinflusst werden. Darüber hinaus setzt ein hoher Kalkulationszinsfuß tatsächlich vorhandene, hochverzinsliche Anlagemöglichkeiten voraus. Schließlich schmälern sich die hier ausgewiesenen Vorziehprämien, wenn bei Kapitalgesellschaften die Vorteilhaftigkeit nicht aus Sicht der Unternehmung, sondern aus Sicht der Gesellschafter beurteilt wird, weil dann eine zusätzliche Abgabenbelastung der erzielten „Steuerstundungsgewinne“ zu berücksichtigen wäre.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Tabelle 3:

Bruttoanlageinvestitionen 2008–2011

	2008	2009	2010	2011
Bruttoanlageinvestitionen	2,5	-10,1	5,2	2,9
Unternehmensinvestitionen	3,9	-15,5	6,7	4,2
Ausrüstungen	3,5	-22,6	9,0	5,4
Wirtschaftsbau	3,9	-4,5	2,4	0,9
Sonstige Anlagen	6,5	5,6	5,8	5,7
Wohnungsbau	-0,9	-1,2	3,2	1,2
Öffentlicher Bau	4,7	5,0	1,0	0,2
Nachrichtlich:				
Bauinvestitionen	1,2	-1,5	2,7	0,9

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); 2010 und 2011: Prognose des IfW.

6,7 Prozent). Am Ende des Prognosezeitraums erreichen die Ausrüstungsinvestitionen ein Niveau, das gut 10 Prozent unter dem Vorkrisenwert liegt. In beiden Prognosejahren wächst der nominale Nettokapitalstock an Maschinen und Fahrzeugen im Produktionssektor mit einer Rate zwischen 1 und 1,5 Prozent.

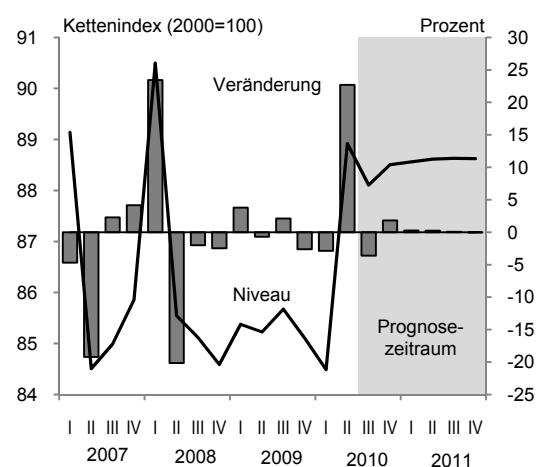
Bei den *Bauinvestitionen* deutet sich im weiteren Verlauf insgesamt eine Seitwärtsbewegung an (Abbildung 16). Die leichte Aufhellung bei den Baugenehmigungen und den Auftragsengängen, die noch um die Jahreswende 2009/2010 zu verzeichnen war, hat sich nicht fortgesetzt; das Bauhauptgewerbe startete – nach vorläufigen Berechnungen – mit einem statistischen Produktionsunterhang von gut einem Prozentpunkt in das dritte Quartal. Auch die Geschäftserwartungen trüben sich seit dem Frühjahr kontinuierlich ein. Die expansive Wirkung der im Rahmen der Konjunkturprogramme zusätzlich durchgeführten öffentlichen Bauvorhaben lässt mit Beginn des nächsten Jahres nach. Das Zurückfahren der öffentlichen Investitionstätigkeit in Richtung der Vorkrisenniveaus belastet in der Folge während des gesamten Jahresverlaufs die Baukonjunktur in Deutschland.

Der *Wohnungsbau* dürfte weiterhin von sehr günstigen Finanzierungsbedingungen – Baugeld für private Bauherren war zuletzt für einen Zinssatz von 3,7 Prozent zu haben –, steigenden Realeinkommen der privaten Haushalte und den weiterhin günstigen Beschäftigungsaus-

sichten profitieren.⁷ Auch wenn nach dem stürmischen Auftakt in der ersten Jahreshälfte mit einer Gegenbewegung zu rechnen ist, so erreichen die jährlichen Zuwachsraten mit 3,2 Prozent (2010) und 1,2 Prozent (2011) seit 2006 erstmals wieder positive Werte, wobei auch die Nachfrage nach energetischer Gebäudesanierung stützend wirken dürfte.

Abbildung 16:

Bauinvestitionen 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

Durch die kräftigen Zuwächse im ersten Halbjahr konnte der *Wirtschaftsbau* den Einbruch in den vorangegangenen 6 Monaten wieder aufholen. Mit einer Fortsetzung dieser kräftigen Belebung im weiteren Jahresverlauf rechnen wir jedoch nicht. Auch wenn das Erweiterungsmotiv bei Investitionsvorhaben zuletzt wieder etwas kräftiger wurde, so dürfte die insgesamt rückläufige Dynamik der Wirtschaftsentwicklung die gewerbliche Bautätigkeit ebenfalls kaum anregen.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* profitieren auch im Jahr 2010 von den Konjunkturpaketen

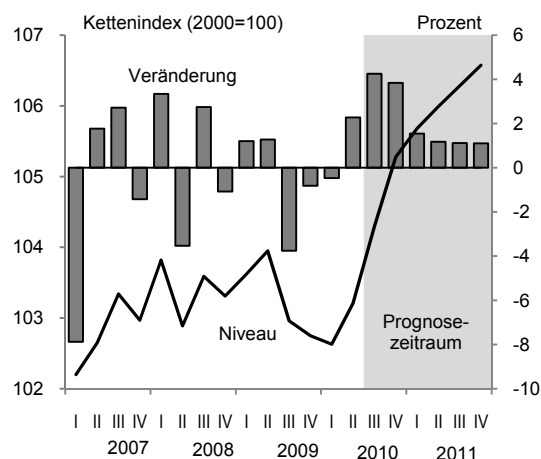
⁷ Nahezu zeitgleich mit dem Ausbruch der Finanzkrise haben sich die Beschäftigungserwartungen der privaten Haushalte dramatisch eingetrübt. Dieser Anstieg hat sich bis mittlerweile vollständig zurückgebildet (vgl. European Commission, DG ECFIN, Consumer Survey).

(Boss et al. 2010b: 37). Allerdings wird die Zunahme der Investitionen geringer sein als im Jahr 2009, weil die Gemeinden angesichts der deutlichen Verschlechterung ihrer Finanzlage verstärkt Investitionsprojekte zurückgestellt haben. Im Jahr 2011 dürften die Bauinvestitionen des Staates stagnieren. Die Konjunkturpakete werden geringere Effekte als im Jahr 2010 entfalten; zusätzliche Investitionen, die dies kompensieren, wird es wegen der angespannten Finanzlage des Bundes, der Länder und der Gemeinden wohl nicht geben.

Die *Konsumausgaben der privaten Haushalte* expandieren in diesem Jahr um 0,6 und im nächsten Jahr um 2,2 Prozent (Abbildung 17). Bei der Bewertung dieser Zuwachsraten – der prognostizierte Anstieg im nächsten Jahr entspricht dem höchsten Wert seit 10 Jahren – ist jedoch ein statistischer Unterhang von 0,6 Prozentpunkten in diesem und ein Überhang von 1,5 Prozentpunkten im nächsten Jahr in Rechnung zu stellen. Die im Verlauf sichtbare vorübergehende Beschleunigung in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres speist sich aus einem äußerst kräftigen Kaufkraftzuwachs der privaten Haushalte. Im laufenden Jahr ist dieser vor allem auf die Entwicklung der Nettolöhne zurückzuführen: diese legen nominal um gut 4 Prozent zu, wobei fast die Hälfte davon auf ein höheres Arbeitsvolumen zurückzuführen ist. Dieser Faktor wirkt im nächsten Jahr kaum noch, und auch die leicht anziehenden höheren effektiven Stundenverdienste (Anstieg um 1,5 Prozent nach 0,5 Prozent in diesem Jahr) kommen aufgrund der steigenden Abgabenbelastung nur unterproportional bei den Arbeitnehmern an. Die monetären Sozialleistungen steigen in diesem Jahr – nach einem kräftigen Zuwachs von reichlich 8 Prozent im Vorjahr – nochmals um gut 2 Prozent. Für das nächste Jahr ist mit keiner nennenswerten Veränderung zu rechnen. Die Gewinneinkommen der privaten Haushalte dürften in diesem Jahr mit einer Rate von 0,8 Prozent nur leicht zulegen. Im nächsten Jahr expandieren sie mit einem Zuwachs von 7 1/2 Prozent kräftig, womit der Rückgang aus dem Krisenjahr 2009 nahezu aufgeholt wäre. Die Sparquote weist im Prognosezeitraum aufgrund der deutlich aufgehellten

Beschäftigungsaussichten eine leicht abnehmende Tendenz auf. Im Jahresdurchschnitt werden Werte von 11,4 Prozent (2010) und 11,2 Prozent (2011) erreicht.

Abbildung 17:
Private Konsumausgaben 2007–2011



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

Verbraucherpreisanstieg bleibt moderat

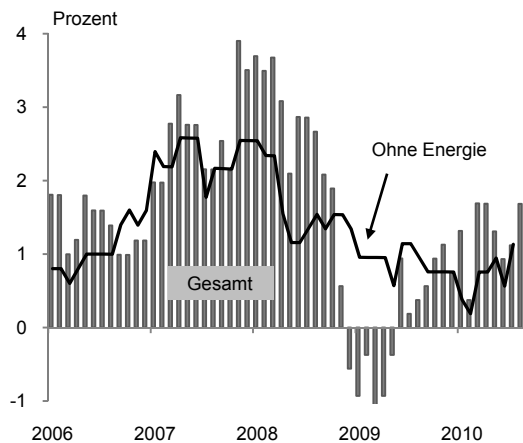
Die Verbraucherpreise sind in den vergangenen Monaten weiter moderat gestiegen. Im August lag die Inflationsrate bei 1,0 Prozent und damit etwas niedriger als im Juli. Im Sechsmonatsvergleich, der die aktuelle Preisentwicklung besser widerspiegelt, legten die Preise um annualisiert 1,7 Prozent zu (Abbildung 18). Dabei hat sich der Anstieg des Kernindex zuletzt nur leicht beschleunigt und liegt weiterhin nahe 1 Prozent. Die Preise für Nahrungsmittel waren im Juli um 5,3 Prozent (laufende Jahresrate) höher als sechs Monate zuvor. Energieprodukte verteuerten sich um 5 Prozent.

Für unsere Prognose unterstellen wir einen konstanten Ölpreis von 75 US-Dollar je Fass sowie einen Wechselkurs von 1,25 Dollar je Euro. Die Preise für importierte Güter dürften

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

infolge der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar in der ersten Jahreshälfte etwas zulegen. Vor allem wird sich der Preisauftrieb wohl vonseiten der Nahrungsmittelpreise aufgrund von katastrophenbedingten Missernten erhöhen. Der Anstieg der Einfuhrpreise dürfte allerdings nur temporärer Natur sein; die zugrundeliegende Aufwärtsdynamik der Importpreise wird aufgrund sinkender Kerninflationen in den Handelspartnerländern eher mäßig ausfallen. Insgesamt dürften von außenwirtschaftlicher Seite keine nennenswerten preistreibenden Impulse ausgehen.

Abbildung 18:
Verbraucherpreise 2006–2010



Monatsdaten, saisonbereinigt; Veränderung in den vergangenen sechs Monaten, Jahresrate.

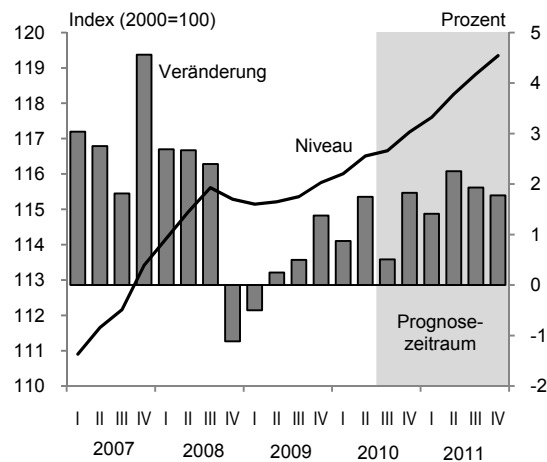
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Von binnenwirtschaftlicher Seite wird der Preisauftrieb im Prognosezeitraum etwas zunehmen. Zwar werden die Lohnstückkosten dieses Jahr etwas sinken und im kommenden Jahr nur verhalten zunehmen. Die Unternehmen dürften jedoch damit beginnen, den deutlichen Anstieg der Lohnstückkosten im vergangenen Jahr auf die Verbraucher zu überwälzen. Zudem werden sie ihre Preise durch die aufgehellte Absatzlage und die verbesserten Geschäftserwartungen wohl etwas erhöhen.

Alles in allem erwarten wir, dass sich die Verbraucherpreise im laufenden Jahr um 1,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr erhöhen (Ab-

bildung 19). Für das Jahr 2011 rechnen wir aufgrund der steigenden Kapazitätsauslastung mit einer leicht höheren Inflationsrate. Im Jahresdurchschnitt dürfte sie 1,6 Prozent betragen.

Abbildung 19:
Verbraucherpreise 2007–2011



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal, Jahresrate.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Prognose des IfW.

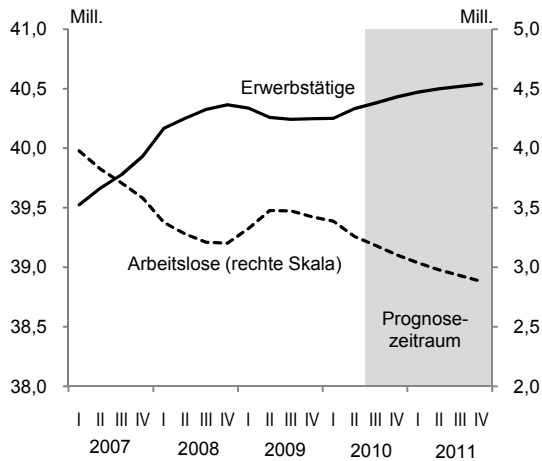
Rückgang der Arbeitslosigkeit setzt sich fort

Vom Arbeitsmarkt kommen weiterhin positive Nachrichten. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen hat sich im historischen Vergleich rasch erholt und bereits etwas mehr als die Hälfte seines rezessionsbedingten Einbruchs wettgemacht. Im Zuge dessen ist die Zahl der Erwerbstätigen drei Quartale in Folge gestiegen, wobei der Anstieg im vergangenen Quartal stärker war als zuvor (Abbildung 20). Die Erwerbstätigkeit ist nicht mehr weit von ihrem Hochpunkt im Jahr 2008 entfernt. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ist etwas überproportional gestiegen, war während der Rezession aber auch stärker gesunken. Der Rückgang war bemerkenswerterweise nur auf die Vollzeitbeschäftigung begrenzt. Die sozialversicherungspflichtige Teilzeitbeschäftigung

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

stieg indes stetig und kompensierte so einen Teil des Stellenabbaus.

Abbildung 20:
Arbeitsmarkt 2007–2011



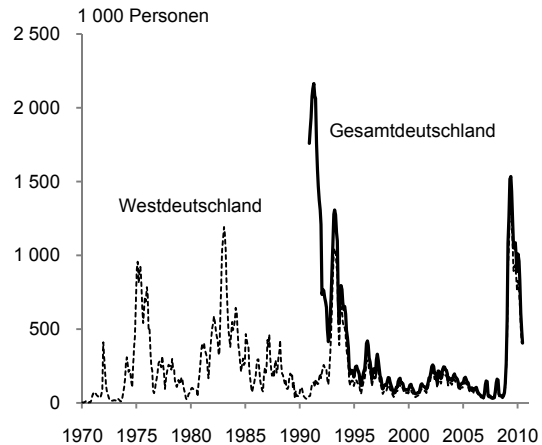
Quartalsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.), Prognose des IfW.

Die Zahl der Kurzarbeiter ist weiter rückläufig (Abbildung 21). Nach Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit waren im Juni nur noch 406 000 Arbeitnehmer in Kurzarbeit. Die Zahl der in den Anzeigen zur Kurzarbeit betroffenen Personen geht kontinuierlich zurück und nähert sich allmählich dem Vorkrisenniveau, so dass in den kommenden Monaten mit einer weiteren Abnahme der Kurzarbeit zu rechnen ist.

Die Arbeitslosigkeit geht ebenfalls zurück. Im August waren knapp 3,2 Mill. Personen arbeitslos gemeldet (Quote: 7,6 Prozent). Hierbei ist die Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente zu berücksichtigen, in deren Folge die registrierte Arbeitslosigkeit seit Mai 2009 aufgrund der geänderten Zählweise niedriger ausfällt (Abbildung 22). Auch nach Herausrechnung dieses Sondereffekts ist die Zahl der Arbeitslosen seit Jahresanfang signifikant gesunken – und zwar auf knapp 3,4 Mill. (Quote: 8,1 Prozent). Der Bestand an gemeldeten Arbeitsstellen sowie dessen Zugänge sind bereits seit Mitte 2009 wieder aufwärtsgerichtet, zuletzt mit steigender Tendenz. Die Kombi-

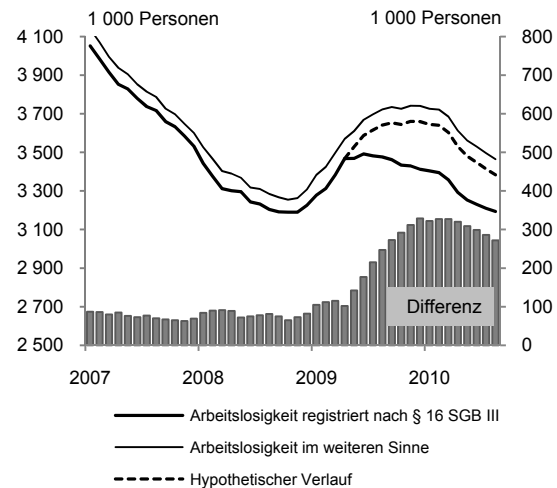
Abbildung 21:
Kurzarbeiter 1970–2010



Monatsdaten; bis März 2010 endgültige Daten auf Basis von Betriebsmeldungen (bisheriges Erhebungsverfahren); ab April 2010 vorläufig hochgerechnete Daten auf Basis von Abrechnungslisten (neues Erhebungsverfahren).

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.), Bundesagentur für Arbeit, *Zeitreihe zu Kurzarbeiter Deutschland* (lfd. Jgg.), Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen, Kurzarbeit - aktuelle Daten* (lfd. Jgg.).

Abbildung 22:
Arbeitslosigkeit 2007–2010



Monatsdaten, saisonbereinigt. Hypothetischer Verlauf: Arbeitslosigkeit im weiteren Sinne abzgl. durchschnittliche Differenz vor Umstellung der Statistik. Differenz: Arbeitslosigkeit im weiteren Sinne abzgl. Arbeitslosigkeit registriert nach § 16 SGB III.

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

nation aus sinkenden Kurzarbeiterzahlen und sinkender Arbeitslosigkeit deutet daraufhin, dass die meisten Kurzarbeiter zu ihrer norma-

len Arbeitszeit zurückgekehrt sind. Dies führte in den vergangenen Quartalen zu einer Erholung der Arbeitszeit je Beschäftigten, welche während der Rezession so stark zurückgegangen war wie nie zuvor.

In Reaktion auf den konjunkturellen Einbruch hat sich der Tariflohnanstieg deutlich verlangsamt. Im Gegensatz zum vergangenen Jahr fielen die Lohn- und Gehaltsforderungen der Gewerkschaften in der diesjährigen Tarifrunde bisher relativ moderat aus, und es wurden vermehrt Pauschalzahlungen vereinbart (WSI-Tarifarchiv 2010). Die ausstehenden Tarifabschlüsse dürften sich in einem vergleichbaren Rahmen bewegen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für dieses Jahr einen Anstieg der Tarifverdienste auf Monatsbasis von 1,7 Prozent. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer dürften in diesem Jahr hingegen um 2,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr zunehmen. Hierbei spielt der starke Zuwachs der tatsächlich erbrachten Arbeitszeit eine wichtige Rolle.

Für das Jahr 2011 gehen wir von einem Tariflohnanstieg von 1,9 Prozent aus. Die Effektivlöhne liegen im Jahresdurchschnitt um 1,3 Prozent höher als im Vorjahr.

Die positive Tendenz am Arbeitsmarkt dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Zwar wird der Aufholprozess beim Arbeitsvolumen aufgrund der sich abflachenden konjunkturellen Dynamik allmählich zu Ende gehen. Die Zahl der Erwerbstätigen steigt jedoch im gesamten Prognosezeitraum und erreicht neue Höchststände. Dieses Jahr ergibt sich mit knapp 40,4 Mill. ein Plus von 0,2 Prozent (Tabelle 4). Im nächsten Jahr dürften im Durchschnitt 40,5 Mill. Personen erwerbstätig sein (+0,4 Prozent). Die Arbeitslosigkeit wird – zusätzlich begünstigt durch den Rückgang des Arbeitskräfteangebots – weiter sinken. In diesem Jahr wird die Zahl der Arbeitslosen bei 3,2 Mill. (Quote: 7,7 Prozent) und im nächsten voraussichtlich bei etwas unter 3,0 Mill. (Quote: 7,0 Prozent) liegen.

Tabelle 4:
Arbeitsmarkt 2007–2011 (1000 Personen)

	2007	2008	2009	2010	2011
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	56 791	57 448	55 983	57 142	57 230
Erwerbstätige (Inland)	39 724	40 276	40 271	40 352	40 511
Selbständige	4 436	4 433	4 409	4 434	4 426
Arbeitnehmer (Inland)	35 288	35 843	35 862	35 919	36 085
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	26 967	27 527	27 488	27 614	27 792
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 862	4 866	4 906	4 825	4 816
Pendlersaldo	72	61	100	99	99
Erwerbstätige (Inländer)	39 652	40 216	40 171	40 254	40 412
Arbeitnehmer (Inländer)	35 216	35 783	35 762	35 820	35 986
Registrierte Arbeitslose	3 777	3 268	3 423	3 235	2 958
Arbeitslosenquote (Prozent)	9,0	7,8	8,2	7,7	7,0
Erwerbslosenquote (Prozent)	8,3	7,2	7,4	7,0	6,5

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik* (lfd. Jgg.); 2010 und 2011: Prognose des IfW.

Deutlich verbesserte Finanzlage des Staates

Der Anstieg der Ausgaben des Staates wird sich im Jahr 2010 – bereinigt um den Erlös aus der

Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen⁸ – wohl auf 2,6 Prozent abschwächen. Die öffentli-

⁸ Die Bundesnetzagentur hat im Mai 2010 Mobilfunkfrequenzen versteigert und dabei 4,4 Mrd. Euro Erlöst. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnun-

chen Investitionen werden infolge der Konjunkturpakete zwar nochmals ausgeweitet. Die Löhne im öffentlichen Dienst werden aber um nur reichlich 1 Prozent angehoben; auch die sozialen Sachleistungen und die monetären Sozialleistungen dürften verlangsamt expandieren (Tabelle 5). Im Jahr 2011 wird sich der Anstieg der Ausgaben des Staates – wiederum bereinigt – wohl auf 0,9 Prozent abschwächen. Die Investitionen dürften stagnieren, die monetären Sozialleistungen werden angesichts der sich weiter bessernden Arbeitsmarktlage und einzelner Einsparmaßnahmen wohl sogar etwas sinken.⁹ Die gesamten Ausgaben des Staates dürften sich im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2010 auf 46,7 Prozent und im Jahr 2011 auf 45,7 Prozent belaufen, nach 47,5 Prozent im Jahr 2009.

Die Einnahmen des Staates werden im Jahr 2010 wohl wieder zunehmen. Infolge der kräftigen Steuerentlastungen dürfte das Steueraufkommen zwar trotz der deutlich verbesserten Konjunktur sinken, es wird aber wohl um 11 Mrd. Euro höher ausfallen als vom Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ im Mai 2010 erwartet. Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung dürfte dagegen steigen. Zwar wird der Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung im Jahresdurchschnitt niedriger als im Jahr 2009 sein, aber viele Krankenkassen haben Zusatzbeiträge eingeführt; auch wird die Lohnsumme bei günstiger Arbeitsmarktlage deutlich zunehmen. Im Jahr 2011 wird das Steueraufkommen konjunkturbedingt und wegen der Steuererhöhungen steigen. Das Beitragsaufkommen wird wenig verändert zunehmen. Zwar

gen werden Verkäufe nichtfinanzieller Vermögensgegenstände ausgabenmindernd verbucht.

⁹ Der Rückgang ist freilich zum Teil dadurch bedingt, dass der Bund ab 2011 Rentenversicherungsbeiträge zugunsten der Empfänger des Arbeitslosengeldes II nicht mehr zahlen wird. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen bedeutet dies, dass die betreffenden Sozialleistungen an die privaten Haushalte, die brutto verbucht werden, geringer ausfallen und die von den Haushalten fiktiv zu zahlenden Beiträge in gleichem Ausmaß kleiner sind. Der Budgetsaldo des Staates wird nicht beeinflusst. Er wird dann verändert, wenn infolge reduzierter Rentenansprüche der Empfänger des Arbeitslosengeldes II geringere Rentenzahlungen erfolgen.

wird sich die Belastung durch Sozialversicherungsbeiträge zum Jahresbeginn 2011 erhöhen, weil der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung von 2,8 auf 3 Prozent und der in der gesetzlichen Krankenversicherung von 14,9 auf 15,5 Prozent angehoben werden,¹⁰ die Lohnsumme, die wesentliche Bemessungsgrundlage, wird aber abgeschwächt ausgeweitet werden. Die gesamten Einnahmen des Staates werden im Jahr 2011 kräftig expandieren.

Das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der VGR dürfte im Jahr 2010 stark steigen. Zwar führt die kräftige Ausweitung der Produktion zu zusätzlichen Steuereinnahmen und sinkenden Ausgaben für Arbeitslosengeld und andere Leistungen bei Arbeitslosigkeit; dem wirken aber diskretionäre Maßnahmen entgegen. Im Jahr 2011 wird das Defizit infolge der Abgabenerhöhungen und der Einsparmaßnahmen sowie der insgesamt günstigen wirtschaftlichen Entwicklung um rund 10 Mrd. Euro sinken. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wird es dann wohl 3,4 Prozent betragen, nach 3,9 Prozent im Jahr 2010 (Tabelle 6).

Die Finanzlage der Sozialversicherung wird sich im Jahr 2010 trotz einer deutlichen Zunahme der Ausgaben verbessern. Dazu trägt bei, dass der Zuschuss des Bundes um rund 17 Mrd. Euro erhöht wird. Davon profitiert vor allem die gesetzliche Krankenversicherung. Die Arbeitslosenversicherung hatte Ende des Jahres 2009 nur noch geringe Reserven und wird im Jahr 2010 einen zusätzlichen Zuschuss des Bundes in Höhe von 7 Mrd. Euro erhalten. Im Jahr 2011 wird sich die finanzielle Situation der Sozialversicherung bei rückläufiger Arbeitslosigkeit entspannen. Auch werden einzelne Sozialleistungen der Bundesagentur für Arbeit gekürzt. Allerdings wird der Zuschuss des Bundes reduziert. Der Bund wird ein Darlehen gewähren müssen, wenn ein Defizit bei der Bundesagentur für Arbeit nicht entstehen soll.

¹⁰ Es ist deshalb nicht damit zu rechnen, dass die Krankenkassen im Jahr 2011 in nennenswertem Umfang Zusatzbeiträge erheben werden.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Tabelle 5:

Einnahmen und Ausgaben des Staates 2008–2011 (Mrd. Euro)

	2008	2009	2010	2011
Steuern	590,1	564,5	558,5	570,7
Sozialbeiträge	407,8	409,9	420,8	429,1
Sonstige Einnahmen	90,5	91,7	87,9	91,6
Einnahmen	1 088,5	1 066,0	1 067,2	1 091,4
Arbeitnehmerentgelt	170,7	177,6	183,4	187,4
Vorleistungen	104,8	111,3	115,1	117,8
Soziale Sachleistungen	185,7	196,6	205,2	210,2
Bruttoinvestitionen	36,8	39,3	40,1	40,2
Geleistete Vermögenseinkommen	66,7	62,2	64,2	66,9
Monetäre Sozialleistungen	421,1	443,5	453,0	452,8
Subventionen	27,8	31,5	32,2	30,5
Sonstige laufende Übertragungen	40,3	45,2	47,5	47,5
Vermögensübertragungen	33,1	32,8	29,4	26,6
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,3	-5,7	-1,5
Ausgaben	1 085,6	1 138,7	1 164,4	1 178,5
Finanzierungssaldo	2,8	-72,7	-97,2	-87,1
Einnahmen der Gebietskörperschaften ohne Transfers von der Sozialversicherung	700,2	676,8	668,3	685,0
Transfers der Sozialversicherung an die Gebietskörperschaften	5,0	4,9	5,0	5,0
Einnahmen der Gebietskörperschaften	705,2	681,7	673,3	690,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften ohne Transfers an die Sozialversicherung	613,0	636,8	651,0	661,5
Transfers an die Sozialversicherung	98,1	104,2	121,6	113,6
Ausgaben der Gebietskörperschaften	711,2	741,1	772,6	775,1
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-6,0	-59,3	-99,3	-85,2
Einnahmen der Sozialversicherung ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	388,4	389,3	398,9	406,4
Einnahmen der Sozialversicherung	486,5	493,5	520,5	520,0
Ausgaben der Sozialversicherung ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	472,7	501,9	513,3	516,9
Ausgaben der Sozialversicherung	477,7	506,8	518,3	521,9
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,8	-13,3	2,2	-1,9

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.4* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen; 2010 und 2011: Prognose des IfW.

Tabelle 6:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2001–2011

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ausgaben	47,6	48,1	48,5	47,1	46,8	45,3	43,6	43,8	47,5	46,7 ^a	45,7
Einnahmen	44,7	44,4	44,5	43,3	43,5	43,7	43,8	43,9	44,5	42,8	42,3
Steuern	23,3	22,8	22,8	22,2	22,5	23,3	24,2	24,3	24,0	22,8	22,6
Sozialbeiträge	18,2	18,2	18,3	17,9	17,7	17,2	16,5	16,4	17,1	16,9	16,6
Sonstige Einnahmen	3,3	3,4	3,4	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,4	3,1	3,1
Budgetsaldo	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,9	-3,4

Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Steuern einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern, sonstige Einnahmen ausschließlich Erbschaftsteuer und nach Abzug der EU-Steuern. Abweichungen der Summen rundungsbedingt. — ^aDie Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunkfrequenzen (4,4 Mrd. Euro) sind als negative Ausgaben berücksichtigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.4* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.5* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen; 2010 und 2011: Prognose des IfW.

Ausblick: Impulse aus dem Ausland lassen nach

In Deutschland hat sich die Konjunktur in diesem Jahr deutlich schneller erholt als in den meisten anderen Industriestaaten. Dies hat zum einen mit dem rasanten Anstieg des Welthandels zu tun; nachdem die deutsche Wirtschaft vom Einbruch des internationalen Warenaustausches 2008/2009 besonders stark betroffen war, hat sie nun umgekehrt von der starken Exportabhängigkeit profitiert. Zum anderen kam der Binnenkonjunktur zugute, dass es keine hausgemachte Krise am Immobilienmarkt gab. So blieb der Rückgang der Inlandsnachfrage gering im Vergleich zum Einbruch in jenen Ländern, in denen eine Hauspreisblase geplatzt war, was dort zu einem deutlichen Rückgang der Investitionen, aber auch der Beschäftigung und damit auch des Konsums führte. In Deutschland wurde die Inlandsnachfrage durch die robuste Verfassung des Arbeitsmarktes gestützt. Hier machten sich weiterhin die positiven Effekte der Arbeitsmarktreflexionen bemerkbar, daneben half die Kurzarbeiterregelung.

Wir erwarten, dass die deutsche Konjunktur auch in nächster Zeit vergleichsweise robust

bleibt, selbst wenn, was wir prognostizieren, die Impulse aus dem Ausland spürbar nachlassen. Voraussichtlich wird die Erholung der Inlandsnachfrage stärker ausfallen als im übrigen Euroraum, zumal sich einige Länder immer noch in einer Anpassungskrise befinden. Ferner sind die monetären Rahmenbedingungen hierzulande günstiger zu beurteilen als in den meisten anderen Ländern des Euroraums. Zum einen sind die langfristigen Zinsen in Deutschland besonders stark gesunken, zum anderen wirkt der Kurs der Geldpolitik expansiver: Der Leitzins der EZB ist gemessen an der wirtschaftlichen Entwicklung für Deutschland relativ niedrig, während er für die Länder, die eine Rezession durchmachen, hoch ist.

In der zweiten Hälfte dieses Jahres wird sich das Tempo der konjunkturellen Erholung abflachen. Hierfür spricht vor allem, dass die weltwirtschaftliche Expansion ihren Höhepunkt überschritten hat (Gern et al. 2010); somit werden die Impulse aus dem Ausland nachlassen. Dabei ist besonders bedeutsam, dass die Nachfrage in der Europäischen Union nur sehr verhalten zulegen wird.

Die Inlandsnachfrage in Deutschland wird bis zum Ende dieses Jahres voraussichtlich spürbar expandieren (Tabelle 7). Sehr deutlich

Tabelle 7:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2009–2011

	2009				2010				2011			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	-13,1	1,8	3,0	1,2	1,9	9,0	2,6	1,7	0,7	1,0	1,0	1,0
Private Konsumausgaben	1,2	1,3	-3,8	-0,8	-0,5	2,3	4,3	3,8	1,5	1,2	1,1	1,1
Konsumausgaben des Staates	4,5	2,4	3,3	-1,0	8,2	1,7	-1,1	0,5	2,1	1,1	0,9	1,0
Ausrüstungsinvestitionen	-57,6	-10,5	3,2	-5,7	18,7	18,6	11,1	9,6	-7,3	10,2	10,2	7,3
Bauinvestitionen	3,8	-0,7	2,1	-2,6	-2,9	22,7	-4,4	1,8	0,3	0,2	0,1	0,0
Sonstige Anlagen	0,6	5,7	10,4	8,3	0,9	7,1	6,0	5,7	6,0	5,0	5,2	5,9
Vorratsveränderungen	-1,8	-3,6	5,7	-5,0	4,4	0,0	-0,8	-0,2	0,5	-0,3	-0,7	-0,4
Inländische Verwendung	-4,1	-3,5	4,7	-6,3	6,9	5,8	2,0	3,2	1,5	1,4	0,9	1,1
Ausfuhr	-35,0	-5,3	13,4	11,2	13,1	36,8	14,8	6,1	4,1	5,1	6,1	6,1
Einfuhr	-19,8	-17,7	19,0	-6,9	29,4	31,3	14,8	10,5	6,0	6,4	6,5	6,7
Außenbeitrag	-9,3	5,4	-1,4	7,5	-4,5	3,5	0,7	-1,3	-0,8	-0,3	0,1	0,0
Erwerbstätige, Inland	40 338	40 259	40 242	40 248	40 251	40 332	40 380	40 431	40 471	40 500	40 520	40 540
Arbeitslose	3 325	3 476	3 473	3 425	3 386	3 259	3 195	3 104	3 036	2 977	2 929	2 880

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent, Jahresrate; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); ab 2010 III: Prognose des IfW.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

Tabelle 8:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2008–2011

	2009	2008	2009	2010	2011
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,0	-4,7	3,4	1,7
Private Konsumausgaben		0,7	-0,2	0,6	2,2
Konsumausgaben des Staates		2,3	2,9	2,6	1,0
Anlageinvestitionen		2,5	-10,1	5,2	2,9
Ausrüstungsinvestitionen		3,5	-22,6	9,0	5,4
Bauinvestitionen		1,2	-1,5	2,7	0,9
Sonstige Anlagen		6,5	5,6	5,8	5,7
Vorratsveränderung ^a		-0,2	-0,3	0,4	-0,1
Inländische Verwendung		1,2	-1,9	2,3	2,0
Ausfuhr		2,5	-14,3	15,7	7,9
Einfuhr		3,3	-9,4	14,5	9,6
Außenbeitrag ^a		-0,1	-2,9	1,2	-0,3
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 397,1	2,0	-3,4	3,9	3,6
Private Konsumausgaben	1 411,1	2,5	-0,2	2,4	3,8
Konsumausgaben des Staates	472,1	3,4	5,0	3,6	2,3
Anlageinvestitionen	422,7	3,7	-10,3	5,1	3,6
Ausrüstungsinvestitionen	154,7	2,9	-23,3	7,8	4,6
Bauinvestitionen	240,1	4,5	-0,6	4,0	3,0
Sonstige Anlagen	27,9	2,8	-1,4	1,0	2,5
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		-12,4	-27,3	-15,8	-18,4
Inländische Verwendung	2 278,6	2,8	-1,9	3,7	3,3
Ausfuhr	978,8	3,2	-16,9	18,6	10,5
Einfuhr	860,3	5,2	-15,5	19,9	10,8
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		159,5	118,5	129,1	139,4
Bruttonationaleinkommen	2 430,9	1,8	-3,6	3,9	3,6
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,0	1,4	0,5	1,9
Private Konsumausgaben		1,7	0,0	1,8	1,5
Konsumausgaben des Staates		1,0	2,1	1,0	1,3
Ausrüstungsinvestitionen		-0,6	-0,9	-1,1	-0,8
Bauinvestitionen		3,3	0,9	1,3	2,1
Sonstige Anlagen		-3,4	-6,7	-4,5	-3,1
Ausfuhr		0,7	-3,0	2,5	2,4
Einfuhr		1,8	-6,8	4,7	1,1
<i>Nachrichtlich:</i> Verbraucherpreise		2,6	0,3	1,1	1,6
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	1 791,8	1,8	-4,2	6,3	3,7
Arbeitnehmerentgelt	1 225,9	3,6	0,2	2,8	1,8
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		65,4	68,4	66,2	65,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	566,0	-1,4	-12,6	13,8	7,5
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1 554,3	3,2	-1,0	2,6	3,5
Sparquote (Prozent)		11,7	11,1	11,3	11,1
Effektivlohn, Stundenbasis		2,4	2,9	0,5	1,5
Lohnstückkosten, Stundenbasis		2,4	5,7	-0,7	0,1
Produktivität, Stundenbasis		-0,2	-2,2	1,3	1,5
Arbeitslose (1 000)		3 268	3 423	3 235	2 958
Arbeitslosenquote (Prozent)		7,8	8,2	7,7	7,0
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		40 276	40 271	40 352	40 511
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		2,8	-72,7	-97,2	-87,1
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		0,1	-3,0	-3,9	-3,4
Öffentliche Schulden (Prozent)		66,3	73,5	74,7	75,5

^aLundberg-Komponente. — Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen; 2010 und 2011: Prognose des IfW.

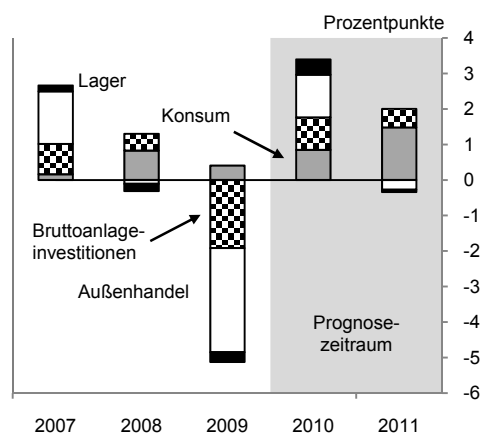
Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

werden dabei die privaten Konsumausgaben anziehen, da die verfügbaren Einkommen nicht zuletzt wegen des kräftigen Anstiegs des Arbeitsvolumens erheblich zunehmen. Auch dürfte die Nachfrage nach Wohnbauten vor dem Hintergrund der extrem niedrigen Zinsen und der sich aufhellenden Einkommensperspektiven lebhaft bleiben. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden hingegen nur noch wenig ausgeweitet werden, denn die Maßnahmen der Konjunkturprogramme verlieren an Schubkraft. Die Unternehmensinvestitionen dürften weiterhin recht deutlich zulegen. Hingegen wird die Dynamik bei den Ausfuhren merklich nachlassen. Alles in allem erwarten wir für 2010 einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 3,4 Prozent (Tabelle 8). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich weiter bessern. Im Durchschnitt des Jahres 2010 dürfte die Zahl der Arbeitslosen leicht über 3,2 Mill. Personen liegen. Der Preisauftrieb bleibt moderat, die Inflationsrate wird 2010 wohl 1,1 Prozent betragen. Das Budgetdefizit des Staates wird sich auf 3,9 Prozent (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) belaufen.

Im kommenden Jahr wird das reale Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich nur um 1,7 Prozent zunehmen; dabei wird das Expansions-tempo im Jahresverlauf auf knapp 1 Prozent sinken. In der Folge dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nicht mehr erhöhen. Der Außenhandel dürfte anders als im Vorjahr keinen Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts leisten. Zwar werden die deutschen Exporte etwa in demselben Tempo zunehmen wie der Welthandel; die Importe dürften aber noch etwas schneller expandieren. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels wird daher leicht negativ sein (Abbildung 23). Stütze der Konjunktur bleibt die Inlandsnachfrage, auch wenn die Dynamik gegenüber 2010 nachlässt. Die Unternehmensinvestitionen werden moderat ausgeweitet werden, auch gestützt von den niedrigen Zinsen. Gleiches gilt für die Wohnungsbauinvestitionen. Der private Konsum wird durch die sich weiter verbessernde Lage auf dem Arbeitsmarkt angeregt; die real verfügbaren Einkommen dürften deutlich steigen. Im Jahresdurchschnitt ist mit einer Zahl der Arbeitslosen von knapp unter 3 Mill. Perso-

nen zu rechnen. Die Inflationsrate dürfte leicht auf 1,6 Prozent anziehen. Das Budgetdefizit des Staates wird infolge des Konsolidierungskurses der Finanzpolitik (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) voraussichtlich auf 3,4 Prozent abnehmen.

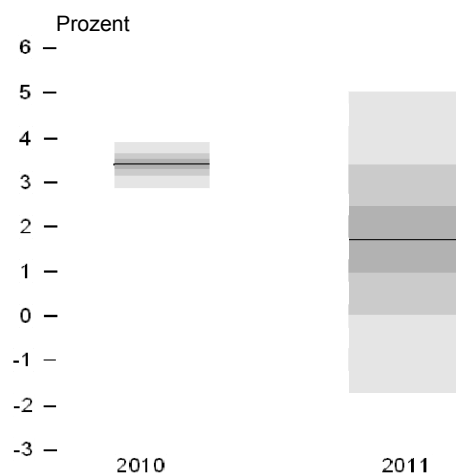
Abbildung 23:
Verwendungsseitige Wachstumsbeiträge 2007–2011



Preisbereinigte Jahresdaten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (Iff. Jgg.); eigene Berechnungen; 2010 und 2011: Prognose des IfW.

Abbildung 24:
Prognoseintervalle für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2010 und 2011



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; 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 1994–2009).

Quelle: Eigene Berechnungen.

Bei der Prognose besteht eine Unsicherheit, die wir anhand von Konfidenzintervallen darstellen. Die Spanne, in der die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2010 mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit liegt, reicht von 2,9 bis 3,9 Prozent (Abbildung 24). Für das kommende Jahr lauten die entsprechenden Werte -1,6 bis 5,1 Prozent.

Überraschend gute Konjunktur: Anlass für eine Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik?

Da die konjunkturelle Erholung bislang schneller vorangekommen ist als erwartet, dürfte das Budgetdefizit des Staates sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr geringer ausfallen als beispielsweise in unserer Prognose vom Juni 2010 prognostiziert. Vor allem ist nun mit höheren Steuereinnahmen zu rechnen. Muss deshalb nun weniger konsolidiert werden?

Der mittelfristige Handlungsbedarf für die Finanzpolitik wird aus dem strukturellen Budgetdefizit abgeleitet. Dies sieht auch die Planung der Bundesregierung vor, die sich einen Konsolidierungspfad vorgegeben hat, um der Verpflichtung zu entsprechen, die sich aus der „Schuldenbremse“ ergibt.¹¹ Durch den zuletzt kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fällt jedoch nur das konjunkturelle Defizit geringer aus, das für die Haushaltskonsolidierung aus guten Gründen irrelevant ist. Denn orientierte man sich am tatsächlichen Budgetdefizit, müsste man in Rezessionen – bei steigendem Defizit – die Ausgaben senken oder die Steuern erhöhen, während man im Aufschwung – bei sinkendem Defizit – die Ausgaben erhöhen oder die Steuern senken müsste. Das würde die Konjunktur destabilisieren. Alles in allem muss also – anders als vielfach gefordert – jetzt nicht weniger gespart werden als geplant, und ebenso sind Steuersenkungen jetzt nicht leichter finanzierbar als vorher.

¹¹ Vgl. dazu auch die Diskussion in Boss et al. (2010a).

Der finanzpolitische Kurs wäre nur dann anzupassen, wenn sich die Schätzungen des Produktionspotentials änderten. Dies muss – auch vor dem Hintergrund der Revisionen der VGR durch das Statistische Bundesamt ab dem Jahr 2006 – überprüft werden. Sollte das Niveau derzeit und künftig höher und damit die (negative) Produktionslücke größer sein als bisher geschätzt, wäre das strukturelle Defizit kleiner als bislang unterstellt. Das würde dann den mittelfristigen Konsolidierungsbedarf verringern. Es ist jedoch zu bedenken, dass Potential-schätzungen vor allem am aktuellen Rand äußerst schwierig sind und ein sehr großes Konfidenzintervall aufweisen. Zudem ist bei der Finanzpolitik bedeutsam, dass das Ziel, den Bundeshaushalt bis zum Jahr 2016 annähernd auszugleichen, nicht besonders ehrgeizig ist. Auch sind die Pläne der Bundesregierung nach derzeitigem Stand nicht ausreichend, um die Vorgaben der Schuldenbremse im Jahr 2016 tatsächlich einzuhalten. Sie sollte deshalb weitere Maßnahmen beschließen, die notwendig sind, um das Ziel zu erreichen. Dabei sollte sie – wie auch von uns wiederholt vorgeschlagen – bei den Ausgaben ansetzen und darauf verzichten, Steuern und Sozialabgaben zu erhöhen. Es wäre sogar wünschenswert, die Konsolidierung bei den Ausgaben schneller voranzutreiben, weil dann Spielraum für Steuersenkungen entstehen würde.¹²

Durch die günstige Konjunktur hat sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessert. Dies wird für sich genommen wohl dazu führen, dass sich der Anstieg der Löhne etwas verstärkt; aller Erfahrung nach werden sich die Tarifparteien darauf verständigen. Inwieweit auf die derzeit bessere Ertragslage mit zusätzlichen Zahlungen zu reagieren ist, sollte den betroffenen Branchen oder Unternehmen überlassen bleiben. Vielfach wird – auch vonseiten der Politik – gefordert, es sei nun an der Zeit, allgemein die Tariflöhne stärker zu erhöhen. Hier sind zwei Aspekte zu beachten: Erstens ist die Produktivität im Zuge der Rezession massiv zurückgegangen. Zwar ist sie seit dem Tiefpunkt

¹² Vgl. dazu auch die Diskussion in Boss et al. (2010a).

deutlich gestiegen, sie liegt aber immer noch unter dem Niveau, das in den Jahren 2007 und 2008 erreicht wurde. Entsprechend sind die Lohnstückkosten noch erheblich höher als damals, im Unternehmensbereich immerhin um rund 6 Prozent. Ein deutlich beschleunigter Anstieg der Löhne würde die Korrektur bremsen und die erwartete Besserung am Arbeitsmarkt beeinträchtigen. Zweitens gehört zu den Folgen der Großen Rezession wahrscheinlich auch, dass die Einkommensaussichten gedämpft werden; jedenfalls zeigt die Erfahrung mit Finanzkrisen, dass das Produktionspotential mittelfristig niedriger ist, als man vor der Krise erwartet hat. Es ist sicherlich schwierig, die Höhe des Verlustes abzuschätzen. Ein niedrigeres Potential bedeutet jedoch auch, dass die Löhne, die mittelfristig mit einem bestimmten Beschäftigungsgrad vereinbar sind, niedriger ausfallen als vor der Krise geschätzt. Auch von daher ist es wünschenswert, dass es bei der Lohnzurückhaltung bleibt.

Damit die Lohnabschlüsse weiterhin so ausfallen, dass die Arbeitslosigkeit mittelfristig verringert wird, dürfen die Rahmenbedingungen am Arbeitsmarkt durch die Wirtschaftspolitik nicht verschlechtert werden. Dazu gehört, dass auf die Einführung von weiteren Mindestlöhnen verzichtet wird; diese wird derzeit unter anderem für die Leiharbeiter diskutiert. Mindestlöhne können den Anspruchslohn erhöhen und auch aus diesem Grunde dazu führen, dass die Beschäftigung sinkt. Desgleichen würde ein Verzicht auf die „Rente mit 67“ die Beschäftigung älterer Arbeitnehmer verringern. Zudem müsste, damit die Tragfähigkeit in der Rentenversicherung nicht vermindert wird, der Beitragssatz angehoben werden. Auch die Anhebung der Arbeitskosten würde die Beschäftigung beeinträchtigen und wäre deshalb kontraproduktiv.

Literatur

- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2010a). Bundeshaushalt 2011. Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Haushaltsbegleitgesetz 2011. Via Internet (2. September 2010) <http://www.bundesfinanzministerium.de/nm_54/DE/Wirtschaft_und__Verwaltung/Finanz__und__Wirtschaftspolitik/Bundeshaushalt/Bundeshaushalt__2011/node.html?__nnn=true>.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2010b). Entwurf eines Gesetzes zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz). Via Internet (2. September 2010) <http://www.bmj.de/files/-/4674/RegE_Restrukturierungsgesetz.pdf>.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (lfd. Jgg.). *Finanzbericht*. Berlin.
- Boss, A., J. Dovern, D. Groll, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2010a). Moderate Erholung in Deutschland – Arbeitsmarkt in erstaunlich guter Verfassung. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2010. Kieler Diskussionsbeiträge 478. IfW, Kiel.
- Boss, A., J. Dovern, D. Groll, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2010b). Deutschland: Konjunkturelle Erholung setzt sich langsam fort – Gefahr eines Rückschlags durch die Schuldenkrise. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Sommer 2010. Kieler Diskussionsbeiträge 481/482. IfW, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., J. Dovern, K.-J. Gern, N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2010). Erholung der Weltkonjunktur ohne große Dynamik. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 470/471. IfW, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.

Deutschland: Nach dem Zwischenspur langsamere Gangart der Konjunktur

- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Kurzarbeit – Monatszahlen*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Beschäftigungsstatistik*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Bank Lending Survey*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- European Commission (2010). DG ECFIN, Consumer Survey. Via Internet (2. September 2010) <http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2010). Erholung der Weltwirtschaft verliert an Schwung. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2010*. Kieler Diskussionsbeiträge 483/484. IfW, Kiel.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *Konjunkturperspektiven*. München.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *Schnelldienst*. München.
- IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Washington, D.C.
- Schmitting, W. (2007). Ein neuer Höchstsatz der degressiven Abschreibung – ein wirksamer Investitionsanreiz? *Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung* 18 (1): 109–121.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Inlandsproduktsberechnung – Vierteljahresergebnisse*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse nach Census X-12-ARIMA und BV4.1*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.4: Inlandsproduktsberechnung – Detaillierte Jahresergebnisse*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.5: Inlandsproduktsberechnung – Lange Reihen ab 1970*. Wiesbaden.
- WSI-Tarifarchiv (2010). *Tarifpolitischer Halbjahresbericht: Eine Zwischenbilanz der Lohn- und Gehaltsrunde 2010*. WSI-Informationen zur Tarifpolitik. Düsseldorf.