

Döhrn, Roland et al.

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weltweite Finanzkrise verursacht historischen Konjunkturunbruch

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Döhrn, Roland et al. (2009) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weltweite Finanzkrise verursacht historischen Konjunkturunbruch, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen, Vol. 60, Iss. 1, pp. 35-89

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/61080>

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.

Roland Döhrn, György Barabas, Heinz Gebhardt, Tobias Kitlinski, Torsten Schmidt und Simeon Vosen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weltweite Finanzkrise verursacht historischen Konjunkturreinbruch¹

Kurzfassung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einer tiefen Rezession. Im letzten Vierteljahr 2008 sank das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 2,1% gegenüber dem Vorquartal. Das Minus resultiert vor allem aus einer Verschlechterung des Außenbeitrags; die Exporte gingen um 7,3% und damit doppelt so stark zurück wie die Einfuhren. Die inländische Verwendung war nur leicht rückläufig, weil viele Unternehmen den Nachfragerückgang durch eine Erhöhung ihrer Lagerbestände abfederten. Die Ausrüstungsinvestitionen hingegen sanken deutlich. Damit ist die Finanzkrise – entgegen manchen Hoffnungen – stärker auf Deutschland durchgeschlagen als auf die meisten übrigen Länder des Euro-Raums.

Für das erste Quartal lassen die vorliegenden Indikatoren einen erneut kräftigen Rückgang der Wirtschaftsleistung erwarten. Vor diesem Hintergrund dürfte das BIP in diesem Jahr um 4,3% fallen, so stark wie noch nie in der Geschichte der Bundesrepublik. Der prognostizierte Rückgang wäre noch weitaus dramatischer, wäre nicht eine Gegenbewegung im zweiten Quartal 2009 nach unserer Einschätzung wahrscheinlich, unter anderem weil Teile des Konjunkturpakets der Bundesregierung – die Umweltprämie und der Kinderbonus – die Inlandsnachfrage vorübergehend stimulieren und weil der Produktionseinbruch zuletzt wohl auch dadurch überzeichnet wurde, dass viele Unternehmen zur Jahreswende ihre Betriebsferien verlängerten. Da von der Weltwirtschaft vorerst keine größeren Impulse zu erwarten sind und die Investitionsschwäche sich wohl fortsetzt, gehen wir davon aus, dass das BIP im zweiten Halbjahr 2009 weiter sinken wird.

Anregend auf die Konjunktur wirkt auch die hauptsächlich aufgrund der gesunkenen Rohstoffpreise rückläufige Teuerung. Die Inflationsrate dürfte 2009 im Jahresdurchschnitt lediglich 0,4% betragen nach 2,6% im Jahr 2008.

¹ Abgeschlossen am 20.3.2009. Wir danken Martin Micheli, Heinz Josef Münch und Philipp Daniel Romeike für die Mitarbeit. Kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen gaben Ronald Bachmann, Rainer Kambeck, Wim Kösters, Joachim Schmidt und Christoph M. Schmidt. Für technische Unterstützung bedanken wir uns bei Waltraud Lutze, Renate Racz, Gisela Schubert, Daniela Schwindt und Benedict Zinke.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Eckwerte der Prognose

2008 bis 2010

	2008	2009 ^p	2010 ^p
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränderung in %	1,3	-4,3	0,5
Erwerbstätige ² , in 1 000	40 330	39 772	38 744
Arbeitslose ³ , in 1 000	3 268	3 727	4 633
Arbeitslosenquote ⁴ , in %	7,5	8,6	10,7
Verbraucherpreise, Veränderung in %	2,6	0,4	1,1
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	2,1	1,5	-0,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁶			
in Mrd.€	-3,3	-86	-115
in % des nominalen BIP	-0,1	-3,5	-4,7
Leistungsbilanzsaldo ⁷ , in Mrd.€	165	128	143

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit; Veränderung jeweils gegenüber dem Vorjahr. –¹Preisbereinigt. –²Im Inland. –³Nationale Abgrenzung. –⁴Bezogen auf inländische Erwerbspersonen. –⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. –⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. –⁷In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. –^pEigene Prognose.

Dies stärkt die Kaufkraft der Verbraucher. Zudem steigt eine Reihe von Transfers. Gedämpft wird die Konsumnachfrage hingegen dadurch, dass im Verlauf des Jahres 2009 die Beschäftigung voraussichtlich spürbar zurückgeht. Zwar dürfte die Zahl der Kurzarbeiter deutlich stärker steigen als in früheren Rezessionen. Jedoch erwarten wir, dass im Verlauf dieses Jahres rund 1,2 Mill. Arbeitsplätze in Deutschland verloren gehen und die Zahl der Arbeitslosen um 1,1 Mill. steigt.

Die Erfahrung zeigt, dass Wirtschaftskrisen, die ihren Ursprung im Bankensektor haben, besonders zäh sind und lange dauern. Wenn sich die Lage am Finanzmarkt beruhigt, stehen allerdings die Zeichen dafür nicht schlecht, dass sich die Konjunktur im Verlauf von 2010 allmählich beleben wird. Nicht zuletzt dürften die umfangreichen Konjunkturprogramme zahlreicher Länder die Weltwirtschaft stimulieren, und bei den Investitionen könnte es im Jahresverlauf zu einem Umschwung kommen, weil manche Unternehmen die nur bis Ende 2010 geltenden günstigeren Abschreibungsregeln nutzen wollen. Alles in allem erwarten wir, dass das BIP 2010 um 0,5% höher sein wird als 2009. Allerdings bleibt die Expansion im Jahresverlauf unterhalb des Wachstums des Produktionspotenzials.

Die Wirtschaftspolitik kämpft derzeit an zwei Fronten. Sie versucht, zum einen die Finanzmärkte, zum anderen die Konjunktur zu stabilisieren, um eine Abwärtsspirale zu verhindern. Dabei ist in der derzeitigen außergewöhnlichen Situation eine expansive Finanzpolitik angebracht, zumal zu befürchten ist, dass die Geldpolitik aufgrund der Probleme des Bankensektors nicht in der gewohnten Weise wirkt. In Deutschland gibt die Finanzpolitik einen kräftigen Impuls. So schätzen wir, dass der Rückgang des BIP durch das Konjunkturpaket II in diesem Jahr um 0,5%-Punkte und 2010 um 0,3%-Punkte gebremst wird.

Durch die beiden Konjunkturpakete, weitere diskretionäre Maßnahmen, aber auch aufgrund der automatischen Stabilisatoren erwarten wir einen Anstieg der Defizitquote auf 3,5% im laufenden und 4,7% im kommenden Jahr – mit der Konsequenz kleiner werdender Handlungsspielräume für die Finanzpolitik. Die Politik muss deshalb dafür Sorge tragen, dass die Staatsverschuldung nach Überwindung der Krise nicht weiter steigt und die Haushaltskonsolidierung wieder in Angriff genommen wird. Die vorgeschlagene Schuldenbremse weist in die richtige Richtung, wenngleich im Haushaltsvollzug erst bewiesen werden muss, ob sie funktioniert.

1. Überblick

1.1 Tiefer Fall der Produktion

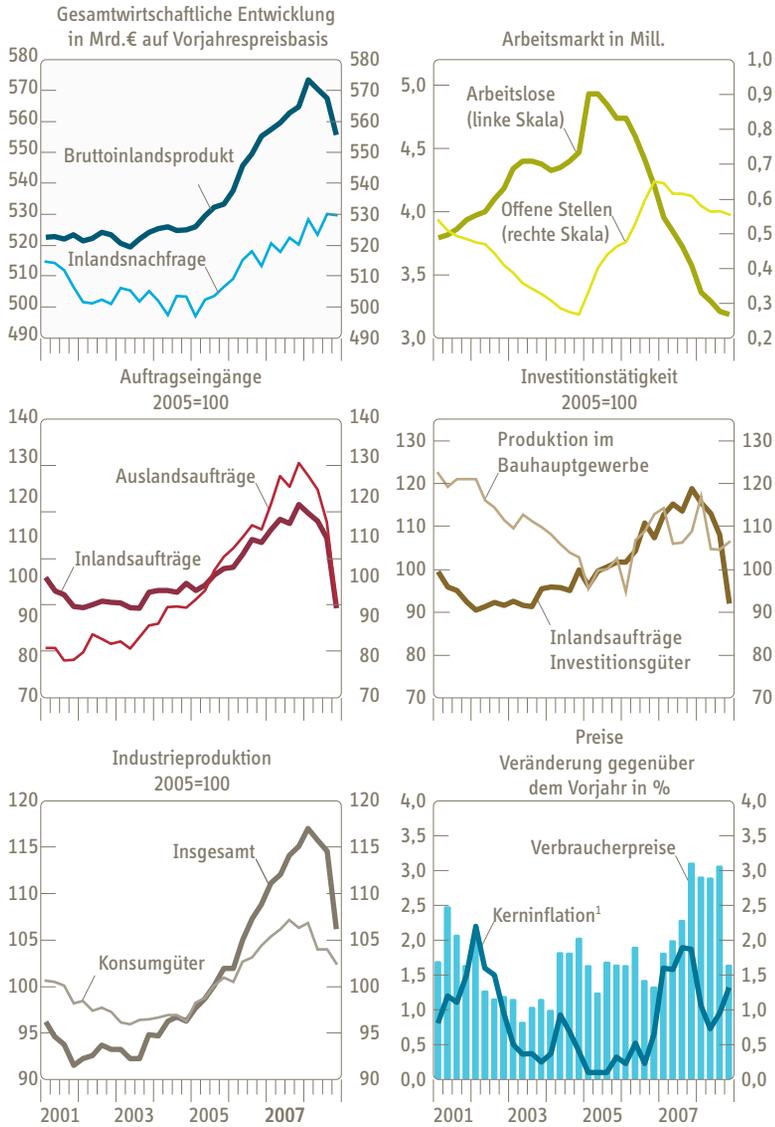
Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer tiefen Rezession. Seit dem zweiten Quartal vergangenen Jahres ist die gesamtwirtschaftliche Produktion rückläufig. Im letzten Vierteljahr 2008 sank das reale BIP um 2,1% gegenüber dem Vorquartal. Lediglich einmal seit Gründung der Bundesrepublik, im ersten Quartal 1987, war ein größerer, damals allerdings sehr kurzzeitiger Rückgang zu beobachten gewesen². Das Minus resultiert insbesondere aus einer nochmaligen Verschlechterung des Außenbeitrags. Die Exporte gingen um 7,3% gegenüber dem Vorquartal zurück und damit rund doppelt so stark wie die Einfuhren. Die inländische Verwendung war nur leicht rückläufig, dies aber vor allem, weil die Unternehmen den Nachfragerückgang durch eine Erhöhung ihrer Lagerbestände abfederten. Die Ausrüstungsinvestitionen sanken deutlich, und auch die Bauinvestitionen und die privaten Konsumausgaben verringerten sich, wenn auch letztere nur leicht.

Rückgang der Exporte
drückt BIP-Rate ins Minus

² Diese Angaben beziehen sich auf die mit dem CENSUS X12 Arima ermittelten saison- und arbeitstäglich bereinigten Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Betrachtet man die mit dem Berliner Verfahren BV4.1 bereinigten Werte, die erfahrungsgemäß glattere Verläufe zeigen, sank das BIP erstmals im dritten Quartal 2008, und das Minus im vierten Quartal ist weniger stark ausgeprägt, aber dennoch mit -1,1% der ausgeprägteste Rückgang seit dem vierten Quartal 1974.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 1
Indikatoren zur Konjunktur
 2001 bis 2008; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



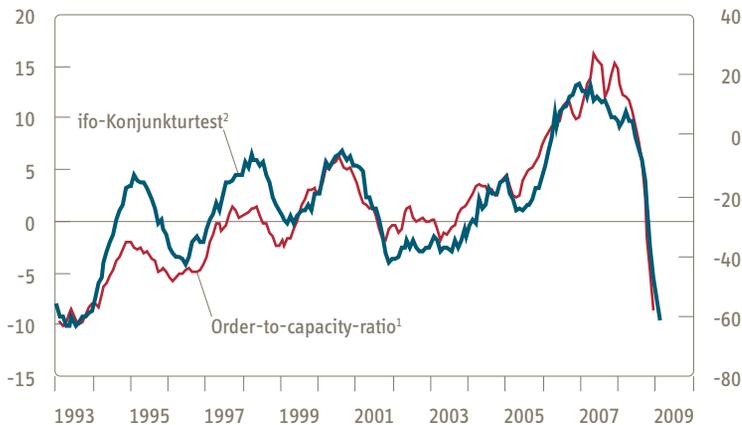
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit – ¹Ohne Energie, saisonabhängige Preise, Mieten und administrierte Preise.

1. Überblick

Lange war vermutet worden, die Auswirkungen der Finanzkrise auf Deutschland seien geringer als auf andere Länder. Zum einen wurde dies daraus gefolgert, dass die Wirtschaft hierzulande nicht zusätzlich durch das Platzen einer Immobilienblase belastet wird. Zum anderen vertraute man auf die hohe und in den vergangenen Jahren verbesserte internationale Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure. Hinzu kam, dass der Auftragsbestand im Herbst 2008 immer noch groß zu sein schien. Inzwischen stürzt die Weltwirtschaft allerdings geradezu ab, was aufgrund ihrer hohen Weltmarktorientierung die deutsche Wirtschaft stärker trifft als andere EU-Länder. Bei den Auftragseingängen aus dem Ausland, die bereits seit Jahresanfang 2008 tendenziell sanken, hat sich der Rückgang dramatisch beschleunigt (Schaubild 1). Im Januar 2009 fielen sie nochmals um 8,0% gegenüber dem ohnehin schon niedrigen Stand im Vormonat; sie liegen damit bereits knapp 40% unter dem Wert des Vorjahres. Zudem wurden offenbar Aufträge zurückgezogen, wodurch der Auftragsbestand zusätzlich reduziert wurde (Schaubild 2).

Dramatisch sinkende
Auslandsanfrage

Schaubild 2
Indikatoren des Auftragsbestands im Verarbeitenden Gewerbe
1993 bis 2008



Nach Angaben des ifo-Instituts und eigene Berechnungen. ¹Relation aus Auftragseingang und Produktion, gewichtet mit der Kapazitätsauslastung laut ifo-Konjunkturtest; Durchschnitt 1993–2003=0; Dreimonatsdurchschnitte, linke Skala. – ²Beurteilung des Auftragsbestandes, ohne Nahrungs- und Genussmittelindustrie, rechte Skala

Aufgrund des ungünstigen weltwirtschaftlichen Umfelds und der anhaltenden Probleme im Finanzsektor trübte sich die Stimmung deutlich ein. Der ifo-Geschäftsklimaindex für die Industrie sank ebenso auf ein historisches Tief wie

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Klimaindikatoren sinken auf historisches Tief

der *Purchasing Managers Index*. Inzwischen ist der Abschwung auch am Arbeitsmarkt spürbar. Seit Dezember 2008 steigt die Zahl der registrierten Arbeitslosen um durchschnittlich gut 50 000 je Monat. Dies hinterlässt bei den privaten Konsumausgaben erste Spuren. Jedenfalls sind die realen Einzelhandelsumsätze zuletzt deutlich gefallen, und dies, obwohl die Realeinkommen der privaten Haushalte durch die nachlassende Inflation für sich genommen gestärkt wurden. Lag die Teuerungsrate im Sommer zeitweise noch über 3%, so dürfte sie im ersten Quartal 2009 nur noch 1% erreichen. Jedoch nutzten die Konsumenten den sich dadurch ergebenden Spielraum nicht für höhere Käufe, sondern für eine nochmals höhere Ersparnisbildung. Die Sparquote erreichte jedenfalls im vergangenen Jahr mit 11,5% den höchsten Stand seit Mitte der neunziger Jahre.

1.2 Annahmen der Prognose

Wesentliche dämpfende Einflüsse kamen aus dem internationalen Umfeld. Dieses wird sich, wie im internationalen Teil dieses Berichts dargelegt, erst im späteren Verlauf des Prognosezeitraums aufhellen. Im Einzelnen geht unsere Prognose diesbezüglich von folgenden Annahmen aus:

- ☐ Der Welthandel mit Waren wird im Durchschnitt dieses Jahres um 12% sinken. Für das kommende Jahr wird ein Anstieg um 5,5% unterstellt.
- ☐ Der Preis für Rohöl (brent) steigt im Prognosezeitraum leicht bis auf 55 \$/b.
- ☐ Der Wechselkurs des Euro beträgt rund 1,30 \$/€.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

- ☐ Die EZB wird in der ersten Hälfte dieses Jahres den Leitzins um weitere 50 Basispunkte auf 1% senken und ihn im übrigen Prognosezeitraum unverändert lassen.
- ☐ Die Finanzpolitik ist in diesem Jahr deutlich expansiv ausgerichtet. Wir schätzen den expansiven Impuls durch diskretionäre Maßnahmen auf 1,4% des BIP. Im kommenden Jahr ist das Volumen finanzpolitischer Maßnahmen nur wenig größer (1,6% des BIP). Der expansive Impuls beträgt dadurch 0,2% des BIP.
- ☐ Die Tariflöhne je Stunde (in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank) werden 2009 um 2,2% und 2010 um 1,6% steigen.

1. Überblick

1.3 Prognose

Vor diesem Hintergrund dürfte die Wirtschaftsleistung hierzulande in diesem Jahr so stark fallen wie noch nie zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik. Wir prognostizieren einen Rückgang des realen BIP um 4,3%. Damit schätzen wir die Lage deutlich ungünstiger ein als in unserer Prognose vom Dezember (zu den Ursachen vgl. Kasten 2 S. 58ff). Einen hohen Anteil daran hat der unerwartet große Unterhang von -2,0%, mit dem die Wirtschaft in dieses Jahr gestartet ist, er zieht die Jahresrate für 2009 kräftig nach unten. Darüber hinaus lassen alle Indikatoren befürchten, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal 2009 in ähnlichem Maß sinken dürfte wie im vierten Quartal 2008 (Schaubild 3).

Der jahresdurchschnittliche Rückgang des BIP würde noch weitaus dramatischer ausfallen, wäre nicht für das zweite Quartal 2009 eine Gegenbewegung wahrscheinlich. Zum einen dürften dann die „Abwrackprämie“ und der Kinderbonus die Inlandsnachfrage stimulieren. Zum anderen weist einiges darauf hin, dass der Produktionseinbruch im Dezember 2008 und im Januar 2009 besonders ausgeprägt war, weil viele Unternehmen ihre zur Jahreswende ohnehin anstehenden Betriebsferien verlängerten³. Hinzu dürfte kommen, dass die Frühjahrsbelegung in der Bauindustrie diesmal aufgrund des vergleichsweise strengen Winters stärker ausfällt als in den vergangenen Jahren, was häufig durch die Saisonbereinigungsverfahren nur unzureichend erfasst wird.

Kasten 1

Prognose 2008 im Rückblick

Vor einem Jahr prognostizierte das RWI für 2008 eine Zunahme des realen BIP um 1,7%. Gemäß der ersten Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes betrug der tatsächliche Zuwachs lediglich 1,3%, woraus sich eine Überschätzung um 0,4%-Punkte ergibt. Damit ist der Prognosefehler kleiner als im langjährigen Durchschnitt. Unter den Verwendungskomponenten ist der Fehler bei den privaten Konsumausgaben besonders groß. Die Prognose des nominalen verfügbaren Einkommens (2,8%) liegt dabei recht nahe an dem beobachteten Wert (2,5%). Der Fehler resultiert vor allem aus einer Unterschätzung der Sparquote; wir gingen damals von einer gegenüber 2007 unveränderten Quote von 10,8% aus, tatsächlich stieg sie auf 11,5% im Jahresdurchschnitt.

³ Hinweise dahingehend gibt die Entwicklung in der Stahlindustrie, für die Angaben zur Produktion weitaus früher veröffentlicht werden als für andere Branchen. Danach nahm die Rohstahlerzeugung im Februar saisonbereinigt deutlich gegenüber dem Januar zu, wenn sie auch immer noch weit unter der vor wenigen Monaten beobachteten lag.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Prognose vom März 2008 und Realisation

	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Abweichung der Prognose vom Ist	MAE ²
	Prognose	Ist ¹		1991 bis 2008
	in %		in %-Punkten	
Konsumausgaben	1,2	0,4	0,8	-
Private Haushalte	0,9	-0,1	1,0	0,9
Staat	2,4	2,0	0,4	0,7
Anlageinvestitionen	3,0	4,4	0,5	2,6
Ausrüstungen	4,1	5,9	-1,8	3,9
Bauten	1,6	3,0	-1,4	2,6
Vorratsveränderung ³	-0,2	0,5	0,7	0,4 ^a
Außenbeitrag ³	0,4	-0,3	0,7	0,8 ^a
Exporte	5,0	2,7	2,3	3,1
Importe	4,8	4,0	0,8	2,9
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,3	0,4	0,7

Eigene Berechnungen. – ¹Angaben des Statistischen Bundesamtes vom 25. Februar 2009. – ²MAE: Mittlerer absoluter Prognosefehler der Veränderungsdaten. – ³Wachstumsbeiträge in %-Punkten. – ^a1996 bis 2008

Bei den übrigen Verwendungskomponenten sind die Prognosefehler vergleichsweise gering und liegen jeweils – mit Ausnahme der Vorratsinvestitionen – unter den langjährigen Durchschnitten. Dabei wurde die Zunahme der Investitionen unter-, die von Aus- und Einfuhren überschätzt.

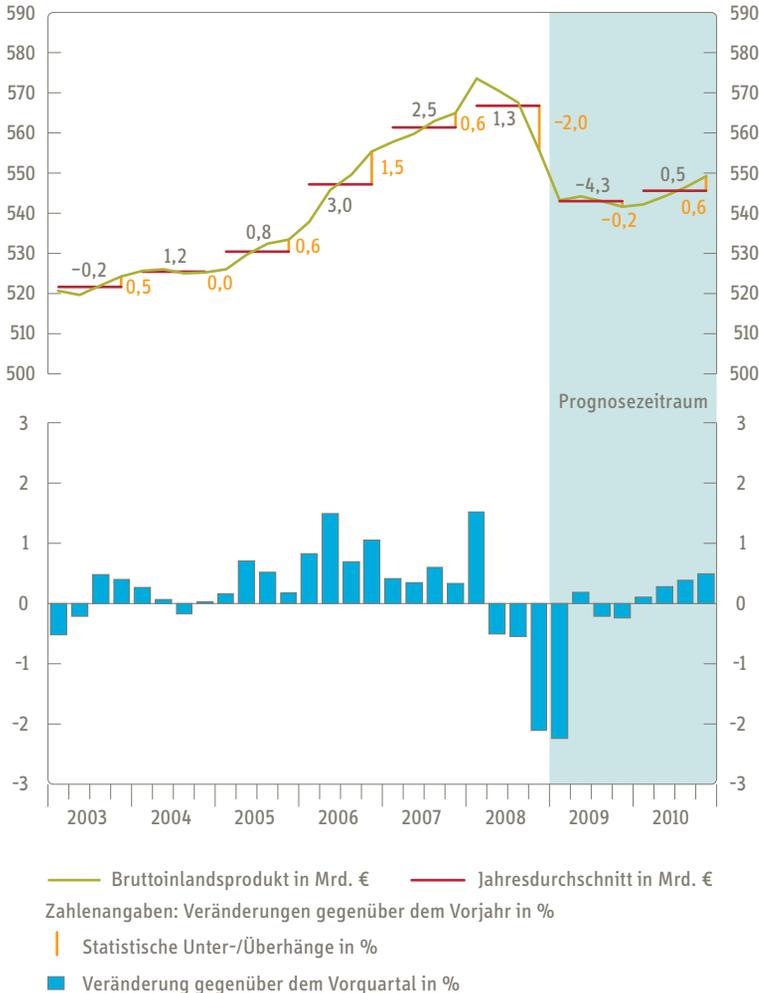
Bezogen auf Jahresdurchschnitte war die Treffsicherheit der Prognose vom März 2008 zufriedenstellend. Ein abweichendes Bild ergibt sich, wenn man die Vorhersage des Jahresverlaufs betrachtet. Für das erste Quartal hatten wir zutreffend eine gegenüber den Vorquartalen günstigere Entwicklung erwartet, die Höhe des Zuwachses aber unterschätzt. Für das zweite Quartal hatten wir zwar eine deutliche Verlangsamung der Expansion gesehen, aber keinen Rückgang. Für die zweite Jahreshälfte waren wir von einer Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten und einer Besserung der Konjunktur ausgegangen. Zwar war das Risiko einer Rezession erkannt worden (Döhrn et al. 2008: 38). Allerdings hielten wir sie damals für das weniger wahrscheinliche Szenario. Die vergleichsweise gute Qualität der Prognose der Jahresdurchschnitte ist somit vor allem der unerwartet kräftigen Expansion im ersten Quartal zu verdanken.

1. Überblick

Schaubild 3

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2003 bis 2010; real; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Die wahrscheinlich günstigere Entwicklung im zweiten Quartal sehen wir allerdings ebensowenig als Hinweis auf ein Ende der Rezession wie die derzeitige Verbesserung der ifo-Geschäftserwartungen. Die Befragungen zeigen wohl lediglich

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

eine Bodenbildung an. Von der Weltwirtschaft dürften vorerst keine größeren Impulse kommen, und die Konsumnachfrage wird wohl durch die sich verschlechternde Lage am Arbeitsmarkt mehr und mehr gedämpft. Daher dürften sich die Investoren weiter zurückhalten, zumal sich die Lage an den Finanzmärkten vorerst wohl noch nicht entspannt und sich die Finanzierungsbedingungen daher noch nicht verbessern. Ein langer Investitionsabschwung entspräche auch den Erfahrungen aus früheren Rezessionen. Alles in allem erwarten wir, dass das BIP im zweiten Halbjahr 2009 erneut sinken wird.

Einem noch tieferen Einbruch wirkt die Finanzpolitik derzeit entgegen: Zwar dürften die Maßnahmen zur Förderung privater Investitionen, wie die befristete Wiedereinführung der degressiven Abschreibung, angesichts der ungünstigen Erwartungen wenig ausrichten. Jedoch werden die Konsumausgaben in vielfältiger Weise stimuliert. So wurden Transfers wie das Kindergeld, die BAFÖG-Leistungen sowie das Wohngeld erhöht, die Renten werden Mitte 2009 um 2,4% steigen, und ab Mitte 2009 werden außerdem die Einkommensteuer und die Beiträge zur GKV gesenkt. Zudem gilt die alte Regelung bei der Entfernungspauschale wieder. Kräftige Steigerungen sind durch die beiden Konjunkturprogramme bei den öffentlichen Investitionen zu erwarten. Allerdings dürfte nur ein kleinerer Teil dieser Mittel bereits 2009 produktionswirksam werden. Insgesamt kann die Wirtschaftspolitik den Abschwung aber nur leicht dämpfen. Den vom Konjunkturpaket II ausgehenden Impuls auf die Zuwachsrate des BIP in diesem Jahr schätzen wir auf 0,5%-Punkte für 2010 auf 0,3%-Punkte (Döhrn et al. 2009: 130-131).

Anregend auf die Konjunktur wirkt auch, dass aufgrund der gesunkenen Rohstoffpreise die Teuerung deutlich zurückgegangen ist. Die Inflationsrate dürfte 2009 im Durchschnitt lediglich 0,4% betragen nach 2,6% 2008. Dies stärkt die Kaufkraft der Verbraucher. Dämpfende Einflüsse auf die Konsumnachfrage gehen hingegen von der im Verlauf des Jahres 2009 voraussichtlich deutlich sinkenden Erwerbstätigkeit aus. Zwar wird der Beschäftigungsabbau dadurch gebremst, dass die Zahl der Kurzarbeiter erheblich stärker steigen dürfte als in früheren Rezessionen⁴. Jedoch erwarten wir, dass im Verlauf dieses Jahres rund 1,2 Mill. Arbeitsplätze verloren gehen und die Zahl der Arbeitslosen um 1,1 Mill. steigt. Die Arbeitseinkommen werden voraussichtlich dadurch und entgegen einer für Rezessionen typischen negativen Lohndrift per saldo sinken. Dies wirkt den fiskalischen Impulsen auf die Konsumnachfrage entgegen.

⁴ Die Zahl der Bezieher von Kurzarbeitergeld wird erst mit relativ großer zeitlicher Verzögerung veröffentlicht. Die Zahl der von Unternehmen angemeldeten Kurzarbeiter stieg allein im Februar 2009 um rund 700 000.

Einkommen durch fiskalische
Maßnahmen stimuliert

Zahl der Arbeitslosen
steigt um 1,1 Mill. im
Verlauf von 2009

1. Überblick

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

2008 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2008	2009 ^p	2010 ^p	2009		2010 ^p	
				1.Hj.	2.Hj. ^p	1.Hj.	2.Hj.
Verwendung¹							
Konsumausgaben	0,4	0,1	0,2	0,2	0,0	-0,3	0,7
Private Haushalte ²	-0,1	-0,6	-0,4	-0,5	-0,7	-1,1	0,4
Staat	2,0	2,4	1,9	2,3	2,4	2,0	1,7
Anlageinvestitionen	4,4	-9,9	-1,2	-10,4	-9,5	-3,4	0,8
Ausrüstungen	5,9	-17,0	-7,0	-15,2	-18,7	-10,9	-3,3
Bauten	3,0	-5,8	2,3	-8,3	-3,5	1,2	3,2
Sonstige	6,6	3,7	2,6	5,8	1,8	2,4	2,8
Vorratsveränderung ³	0,5	-0,1	-0,2	1,3	-1,5	-0,6	0,3
Inlandsnachfrage	1,7	-2,0	-0,2	-0,6	-3,5	-1,5	1,1
Außenbeitrag ³	-0,3	-2,4	0,7	-4,9	0,0	1,5	-0,1
Exporte	2,7	-12,3	4,5	-16,6	-7,8	4,7	4,2
Importe	4,0	-8,3	3,2	-7,7	-8,8	1,1	5,3
Bruttoinlandsprodukt	1,3	-4,3	0,5	-5,4	-3,2	0,1	0,8
Preise							
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,6	1,0	1,8	1,4	1,0	1,0
Konsumausgaben ²	2,2	0,3	1,0	0,4	0,2	0,9	1,0
Einfuhr	1,5	-5,0	-0,5	-5,2	-4,8	-1,0	-0,1
Einkommensverteilung							
Arbeitnehmerentgelt	3,6	-2,7	0,0	-1,5	-3,9	-1,9	1,7
Gewinne ⁴	1,7	-6,2	5,0	-11,7	-0,6	7,9	2,3
Volkseinkommen	2,9	-4,0	1,7	-5,2	-2,8	1,4	1,9
Abgaben ⁵ /Subventionen	2,5	-0,3	-0,3	-0,1	-0,6	-1,6	0,9
Nettonationaleinkommen	2,9	-3,5	1,4	-4,5	-2,5	1,0	1,8
Abschreibungen	1,2	1,5	2,1	0,9	2,1	1,7	2,5
Bruttonationaleinkommen	2,6	-2,8	1,5	-3,7	-1,9	1,1	1,9
Entstehung							
Erwerbstätige	1,4	-1,4	-2,6	-0,5	-2,3	-3,2	-2,0
Arbeitszeit	-1,0	-2,9	1,0	-2,1	-3,6	-0,4	2,3
Arbeitstage	0,9	-0,1	0,4	-1,7	1,4	0,6	0,3
Arbeitsvolumen	1,3	-4,4	-1,2	-4,2	-4,5	-2,9	0,5
Produktivität	0,0	0,0	1,7	-1,3	1,3	3,1	0,3
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,3	-4,3	0,5	-5,4	-3,2	0,1	0,8
nachrichtlich:							
Erwerbslose ⁶ , in 1 000	3 602	3 591	4 497	3 414	3 768	4 551	4 443
Erwerbslosenquote, in %	8,2	8,3	10,4	7,9	8,7	10,6	10,3

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Preisbereinigt. – ²Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Wachstumsbeitrag in %-Punkten – ⁴Unternehmens- und Vermögenseinkommen. – ⁵Produktions- und Importabgaben. – ⁶In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO). – ^pEigene Prognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Im Frühjahr sind Prognosen für das kommende Jahr stets mit sehr großer Unsicherheit behaftet. Auch diesmal sind verschiedene Szenarien denkbar. So könnte auf den derzeit scharfen Einbruch, wie in der Vergangenheit verschiedentlich beobachtet, auch wieder eine rasche Belebung folgen, wenn die dämpfenden Faktoren erst einmal an Kraft verlieren. Wahrscheinlicher erscheint jedoch, dass sich die Wirtschaftstätigkeit erst nach und nach beleben wird. Die Erfahrung zeigt, dass Wirtschaftskrisen, die ihren Ursprung im Bankensektor haben, besonders zäh sind und es lange dauern kann, bis sich ein Aufschwung herausbildet (Reinhart, Rogoff 2009). Dies gilt umso mehr, als ein Abbau der globalen Ungleichgewichte in Gang gekommen zu sein scheint, der Zeit benötigt und mit einer nur verhaltenen Expansion des Welthandels einhergeht. Allerdings stehen die Zeichen nicht schlecht, dass sich im Verlauf des Jahres 2010 die Ausfuhren beleben, wenn sich die Lage am Finanzmarkt beruhigt und die Konjunkturprogramme zahlreicher Länder wirken.

Da die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporteure hoch ist, könnten sie davon überdurchschnittlich profitieren. Die Investitionen reagieren erfahrungsgemäß erst, wenn die Kapazitätsauslastung deutlich steigt. Dann kann es aber zu einem raschen Umschwung kommen, weil Modernisierungen aufgeschoben wurden. Dieser Effekt könnte diesmal dadurch verstärkt werden, dass die degressive Abschreibung nur bis Ende 2010 begrenzt gilt, was Vorzieheffekte haben dürfte. Die Konsumnachfrage, die in Rezessionen erfahrungsgemäß deutlich weniger zurückgeht als Export und Investitionen, wird voraussichtlich auch erst später anziehen, da sich der Arbeitsplatzabbau noch eine zeitlang fortsetzen dürfte. Alles in allem erwarten wir, dass das BIP 2010 um nur 0,5% höher sein wird als 2009 (Tabelle 2).

1.4 Risiken

In einer Situation wie der derzeitigen, für die es nur wenige historische Vergleiche gibt, sind die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung groß. In den vergangenen Monaten traten immer wieder Erscheinungen auf, die bis dahin für nicht möglich gehalten wurden.

Ein Einbruch des Welthandels mit zweistelligen Raten, eine drohende Insolvenz großer Automobilkonzerne, die Möglichkeit, dass in Deutschland Banken verstaatlicht werden, oder dass die Finanzmärkte, abzulesen an den Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen, sogar in Erwägung ziehen, dass einzelne Staaten des Euro-Raums ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen könnten: All dies wurde vor einem Jahr wohl in keinem Risikoszenario diskutiert. Daher ist zu befürchten, dass auch im Prognosezeitraum Überraschungen jenseits der Risiken drohen, die hier und im internationalen Teil des Berichts genannt werden.

1. Überblick

Größtes Risiko ist nach wie vor, dass die Finanzkrise weiter eskaliert und zu einer noch schwerwiegenderen Bankenkrise wird. Bisher spricht vieles dafür, dass es in Deutschland noch keine Kreditklemme gibt, und in unserer Prognose gehen wir davon aus, dass sich die Lage an den Finanzmärkten allmählich beruhigen wird. Verschlechtert sich die Situation jedoch, würde das Eigenkapital der Banken weiter abschmelzen, so dass sie ihre Kreditvergabe einschränken müssten. Eine Folge wäre wahrscheinlich, dass die öffentliche Hand noch größere Mittel aufwenden müsste, um den Bankensektor zu stabilisieren. Sie könnte sich dabei übernehmen, so dass das Zutrauen in die Handlungsfähigkeit des Staates schwindet und sich Verbraucher und Investoren noch weitaus stärker und länger zurückhalten als hier prognostiziert.

Unsichere Lage im Finanzsektor bleibt wichtigstes Risiko

Allerdings bestehen nicht nur Abwärtsrisiken. Grundsätzlich besteht immer die Möglichkeit, dass es in Situationen, in denen sich die wirtschaftlichen Bedingungen schlagartig verschlechtern, auch wieder zu einer genauso plötzlichen Erholung kommt. Dies gilt auch derzeit, zumal die Wirtschaftspolitik in zahlreichen Ländern z.T. massiv auf die Krise reagierte, so dass es auch zu positiven Rückkopplungen im internationalen Bereich kommen kann. Technische Grenzen für eine rasche Korrektur dürfte es kaum geben. Der Kapitalstock im produzierenden Sektor wurde durch die Finanzkrise nicht entwertet; hierin unterscheidet sich die Situation z.B. von den beiden Ölpreiskrisen, als aufgrund der veränderten relativen Preise ein Teil des Kapitalstocks nicht mehr wirtschaftlich effizient nutzbar war.

Hoffnung auf positive Rückkopplung im internationalen Bereich

2. Die Verwendungskomponenten

2.1 Absturz bei den Exporten

In den vergangenen Jahren wurde die Expansion in Deutschland wesentlich von der Außenwirtschaft getragen. Der Außenbeitrag hatte das BIP-Wachstum seit Anfang 2004 im Durchschnitt um 1,2%-Punkte gestützt. Das hat sich seit dem vierten Quartal 2008 grundlegend geändert.

Die Warenausfuhren hatten zwar schon aufgrund der schwächeren internationalen Konjunktur und der Aufwertung des Euro über 15 Monate nahezu stagniert. Im November 2008 kam es jedoch zu einem regelrechten Absturz. Wertmäßig sanken die Exporte in den beiden letzten Monaten von 2008 um 14,5 Mrd. € bzw. 9% gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr. Überdurchschnittlich betroffen waren Güter der Informationstechnologie sowie Kraftwagen und Kraftwagenteile, auf die zusammengenommen zwar nur 30% des Exports entfallen, die aber drei Viertel des Rückgangs tragen mussten. Die Auftragseingänge aus dem Ausland sowie die ersten Außenhandelsdaten für 2009 deuten darauf hin, dass die realen Ausfuhren im Januar weiter zurückfielen, etwa auf das Niveau von Anfang 2005, auf dem sie im Februar verharren dürften.

Einbrechen der Exporte von Kfz und Kfz-Teilen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Wahrscheinlich handelt es sich bei dem gegenwärtigen Rückgang zwar zum Teil um ein Überschießen. Da jedoch das weltwirtschaftliche Umfeld im Prognosezeitraum schwach bleiben wird, dürften dessen Korrektur moderat ausfallen und die Exporte nur leicht zunehmen. Angesichts der beachtlichen globalen Nachfrageschwäche fällt weniger ins Gewicht, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit durch weiterhin vergleichsweise moderate Kostensteigerungen, insbesondere durch die Abwertung des Euro gegenüber dem Dollar im Vergleich zu 2007/08 zugenommen hat. Im Verlauf des Jahres 2010 dürfte sich die Belebung der Ausfuhren fortsetzen. Ende 2010 wird das Exportvolumen voraussichtlich erst wieder das Niveau von 2006 erreicht haben.

Die Importe haben sich parallel zu der rückläufigen Gesamtnachfrage ebenfalls verringert, bisher aber weniger stark als die Exporte. Zuwächse im nächsten Jahr reflektieren aber vorwiegend die sich erholenden Exporte, andere Verwendungsaggregate, wie die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern, die zu einem beachtlichen Teil importiert werden, bleiben schwach. Nachdem der Importanteil am BIP über Jahrzehnte beinahe kontinuierlich zunahm, dürfte er im Prognosezeitraum deutlich unter den zuletzt beobachteten Werten liegen⁵.

Wir erwarten für dieses Jahr einen Rückgang der Exporte um mehr als 12% und der Importe um mehr als 8%, womit die Außenwirtschaft einen negativen Wachstumsbeitrag zum BIP von 2,4%-Punkte liefern würde (Tabelle 3). Die Zunahme der Ausfuhren im nächsten Jahr um 4,5% impliziert bei der Ausweitung der Importe um reichlich 3% einen positiven Wachstumsbeitrag von 0,7%-Punkten⁶.

Die Importpreise dürften angesichts des kräftigen Rückgangs der Preise von Öl, Rohstoffen und Agrarprodukten trotz des teureren Dollar im Durchschnitt des laufenden Jahres um etwa 8% zurückgehen. Für das nächste Jahr erwarten wir in etwa eine Verbesserung der *terms of trade* Stagnation. Der Deflator der Einfuhren in der Abgrenzung der VGR dürfte weniger ausgeprägt, dafür über einen längeren Zeitraum fallen. Obwohl deutsche Exporteure angesichts unterausgelasteter Kapazitäten sicherlich zu Preiszugeständnissen bereit sein werden, dürften die Exportpreise nicht im gleichen Ausmaß zurückgehen wie die Einfuhrpreise. Daher erwarten wir eine deutliche Verbesserung der *terms of trade*.

⁵ Nach der Importgleichung im RWI-Konjunkturmodell hing die Zunahme der Importquote allein von der Entwicklung der für den Import relevanten Nachfragekomponenten ab. Ein darüber hinausgehender Trendeinfluss ließ sich nicht zeigen.

⁶ In den vergangenen Jahren hatte es zum Teil beträchtliche Diskrepanzen zwischen den Angaben zum Außenhandel in der VGR und in der Spezialhandelsstatistik gegeben. Dies hing nach unseren Untersuchungen vor allem mit der kräftigen Zunahme der Öl-, Rohstoff- und Agrarpreise zusammen, die wohl zu Bewertungsproblemen führte. Da sich deren Preisniveau zurückgebildet hat, dürften diese nun geringer sein und die Veränderungsdaten des Außenhandels in der VGR nicht wesentlich von denen in der Spezialhandelsstatistik abweichen.

2. Die Verwendungskomponenten

Tabelle 3

Beitrag der Verwendungsaggregate¹ zum Wachstum des BIP

2004 bis 2010; in %-Punkten

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^P	2010 ^P
Inlandsnachfrage	-0,1	0,0	2,0	1,1	1,6	-1,9	-0,2
Konsumausgaben	-0,1	0,2	0,7	0,2	0,3	0,1	0,2
Private Haushalte	0,1	0,1	0,6	-0,2	0,0	-0,4	-0,2
Staat	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
Anlageinvestitionen	-0,1	0,2	1,3	0,8	0,8	-1,9	-0,2
Ausrüstungen	0,3	0,4	0,8	0,5	0,5	-1,4	-0,5
Bauten	-0,4	-0,3	0,5	0,2	0,3	-0,6	0,2
Sonstige	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Vorratsveränderung	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	-0,1	-0,2
Außenbeitrag	1,4	0,7	1,0	1,4	-0,3	-2,4	0,7
Exporte	3,7	2,9	5,2	3,4	1,3	-5,8	1,9
Importe	2,3	2,2	4,2	2,0	1,6	-3,4	1,2
BIP²	1,2	0,8	3,0	2,5	1,3	-4,3	0,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Lundberg-Komponente berechnet unter Verwendung der Vorjahrespreise – ²Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ^PEigene Prognose.

2.2 Rekordeinbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen wurden im vergangenen Jahr im Jahresdurchschnitt um 5,9% ausgeweitet. Allerdings flachte ihre Expansion ab, und im vierten Quartal machte sich die Rezession bereits deutlich bemerkbar, als sie um etwa 5% gegenüber dem Vorquartal zurückgingen. Einen so starken Einbruch hatte es zuletzt Anfang der neunziger Jahre gegeben. Dazu trug zum einen die deutliche Abnahme der Kapazitätsauslastung bei, vor allem bedingt durch eine geringere Nachfrage aus dem Ausland. Zum anderen haben sich die externen Finanzierungsbedingungen seit Mitte des vergangenen Jahres deutlich verschlechtert. Von einer Kreditklemme kann allerdings wohl noch nicht gesprochen werden, auch weil bislang die Kreditnachfrage aufgrund der schlechten Auftragslage und der anhaltend pessimistischen Erwartungen ausgesprochen gering ist.

Deutlich verschlechterte
Finanzierungsbedingungen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 4
Ausrüstungsinvestitionen während Rezessionsphasen

Beginn des Investitionsrückgangs	Ende	Dauer in Quartalen	Tiefst-/Höchststand ¹ in %
Deutschland			
1973 Q1	1975 Q1	8	-12,6
1980 Q1	1982 Q4	11	-14,7
1991 Q2	1993 Q4	10	-23,6
2000 Q4	2002 Q3	7	-13,0
Euro-Raum			
1991 Q4	1993 Q4	8	-17,3
2001 Q1	2002 Q2	5	-5,8
USA			
1973 Q4	1975 Q2	6	-12,4
1981 Q4	1983 Q1	5	-12,5
1989 Q3	1992 Q1	10	-8,3
2000 Q4	2003 Q1	9	-16,1
Andere Länder während Banken Krisen			
Schweden			
1990 Q3	1993 Q3	12	-26,4
Finnland			
1989 Q1	1994 Q1	19	-60,5
Südkorea			
1996 Q3	1998 Q3	8	-53,1
Thailand			
1996 Q4	1998 Q3	7	-64,9
Japan			
1997 Q3	1999 Q3	8	-8,5

Eigene Berechnung nach Angaben der Deutschen Bundesbank und von Feri - ¹Veränderung der Ausrüstungsinvestitionen bis zum Tiefpunkt gegenüber dem Stand vor Beginn des Rückgangs. Saisonbereinigte Werte.

Rezessionen waren in Deutschland stets durch ausgeprägte Rückgänge der Investitionstätigkeit gekennzeichnet. Im Durchschnitt war sie neun Quartale rückläufig, und die realen Ausrüstungsinvestitionen lagen am Tiefpunkt rund 15%

2. Die Verwendungskomponenten

unter dem Höchstwert vor Beginn der Rezession. Zu Beginn der neunziger Jahre, im Anschluss an den Wiedervereinigungsboom, unterschritten sie den Höchstwert sogar um etwa 24% (Tabelle 4). Für das laufende Jahr lassen Indikatoren wie die Auftragseingänge und die Geschäftserwartungen einen Rückgang der Investitionstätigkeit in einem bisher nicht beobachteten Ausmaß erwarten. Er würde sich womöglich noch länger hinziehen, wären nicht gegen Ende kommenden Jahres Vorzieheffekte zu erwarten, weil dann die Verbesserungen bei der degressiven Abschreibung auslaufen. Mitte 2010 dürften die Ausrüstungsinvestitionen das Niveau vor dem Einbruch um etwa ein Viertel unterschritten haben. Dies entspricht beispielsweise dem Wert, der in Schweden während der Rezession zu Beginn der neunziger Jahre zu beobachten war, die sich an eine Bankenkrise anschloss und die häufig als Referenz für die gegenwärtige Situation herangezogen wird (Jonung et al. 2008).

Günstigere Abschreibungs-
sätze begünstigen
Investitionen

Für den Jahresdurchschnitt 2009 ergibt sich aus diesen Überlegungen ein Rückgang der Ausrüstungsinvestition um 17%, und für das kommende Jahr, vor allem aufgrund des deutlichen Unterhangs, nochmals um 7%. Er wäre damit deutlich heftiger, aber kürzer als in früheren Rezessionen, weil die Politik gegen Ende des Prognosezeitraums entsprechende Impulse gibt.

2.3 Konjunkturprogramme stützen Bauwirtschaft

Die Bauinvestitionen nahmen 2008 im dritten Jahr in Folge zu, im Jahresdurchschnitt um 3%. Der Zuwachs wurde aber vorwiegend im ersten Quartal erzielt, das von einer milden Witterung profitierte.

Im **Wohnungsbau** gab es 2008 nur einen leichten Zuwachs um 0,8%, getragen von dem starken ersten Quartal. Wie in den vergangenen Jahren, waren Neubaутätigkeit und Maßnahmen am Wohnungsbestand gegenläufig. Erstere leidet wohl unter der großen Verunsicherung der Verbraucher, obwohl die sonstigen Rahmenbedingungen günstig, d.h. die Zinsen niedrig und der Preisanstieg moderat waren. Allerdings scheint auch die Abschaffung der Eigenheimzulage immer noch negativ zu wirken. Die Bestandsmaßnahmen erhielten durch die bis zur Jahresmitte nochmals gestiegenen Energiepreise Auftrieb, wobei das Förderprogramm der KfW für CO₂-Gebäudesanierung zusätzliche Impulse gab. Im laufenden Jahr dürfte die Aufwärtstendenz bei Bestandsmaßnahmen anhalten, zumal im Konjunkturpaket I die Förderung um 3 Mrd. € bis 2011 aufgestockt und die steuerliche Absetzbarkeit von Handwerkerleistungen verbessert wurden. Auch der Neubau könnte Impulse erhalten, weil das eigene Haus als Geldanlage attraktiver geworden ist, da die Wertschwankungen bei Immobilien in Deutschland in der Vergangenheit geringer waren als bei Geldanlagen. Dies gilt umso mehr, als der Eigentümerwerb mittlerweile wieder gefördert wird, wenngleich von der Einführung der Eigenheimrente

Förderprogramme
stimulieren Wohnungsbau

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

(„Wohn-Riester“) im vergangenen Jahr noch keine ohne Weiteres messbaren Impulse ausgingen (ZDB 2009: 16–17). Vorerst dürfte aber die Verunsicherung der privaten Bauherren noch recht groß sein, jedoch erwarten wir gegen Ende des Prognosezeitraums eine Belebung der Wohnbautätigkeit. Insgesamt prognostizieren wir für dieses Jahr einen Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen um 5,5%, für das nächste Jahr um 0,6%.

Der **Wirtschaftsbau** ist im vergangenen Jahr erneut kräftig, um 7,2%, ausgeweitet worden. Er profitierte von den zu Beginn 2008 noch zunehmenden Ausrüstungsinvestitionen. Gegen Ende des Jahres schlugen aber auch hier die Auswirkungen der Finanzkrise voll durch. War der Wirtschaftsbau in den vergangenen Jahren stets die Lokomotive der Bautätigkeit, so wird er nun zum Bremsler. Bereits genehmigte Bauvorhaben dürften auf den Prüfstand gestellt, möglicherweise verschoben oder sogar aufgegeben werden, da sich die Absatzperspektiven deutlich eingetrübt haben und die Finanzierung von Großprojekten Probleme bereitet, da deren Risiken nun höher eingeschätzt werden. Daher erwarten wir, dass der Wirtschaftsbau in diesem Jahr um 11,3% schrumpfen wird, im nächsten Jahr um 2,8%.

Die Investitionen im **öffentlichen Bau** nahmen 2008 im Jahresdurchschnitt um 2,5% zu. Dabei nutzten insbesondere die Kommunen ihre verbesserte Finanzlage. Die Zahl der Baugenehmigungen und die Auftragseingänge zeigten für dieses Jahr bereits vor Verabschiedung der Konjunkturpakete einen weiteren Anstieg an. Nun erhalten die Investitionsaufwendungen insbesondere der Kommunen zusätzlichen Auftrieb. Insgesamt stehen durch das Konjunkturpaket II für 2009 und 2010 17,3 Mrd. € für öffentliche Investitionen zu Verfügung, davon 4 Mrd. € für den Bund und 13,3 Mrd. € für Länder und Kommunen, von denen mindestens 70% den Kommunen zufließen sollen. Allerdings dürfte dieses Programm nicht im vollen Umfang auf die Investitionstätigkeit durchschlagen. Zum einen kann es zu Mitnahme- und Verdrängungseffekten kommen. Zum anderen schwächt die Senkung der Einkommensteuer die Finanzkraft der Kommunen. Offen ist auch, wie sich die Maßnahmen zeitlich verteilen werden. Zwar soll mindestens die Hälfte der Mittel bis Ende 2009 abgerufen sein. Dies bedeutet aber nicht, dass sie bereits verwendet wurden, da Projekte sich häufig länger hinziehen. Wir unterstellen, dass nur ein gutes Viertel des Programms 2009 produktionswirksam wird. Ein Teil der Projekte dürfte zudem in das Jahr 2011 hinein laufen. Positiv auf die Bautätigkeit des Bundes dürfte wirken, dass mit der Erhöhung der Lkw-Maut zu Beginn dieses Jahres zusätzliche Mittel für die Verkehrsinfrastruktur zur Verfügung stehen. Aufgrund der erhöhten Nachfrage und der steigenden Kapazitätsauslastung rechnen wir allerdings auch mit höheren Preissteigerungen für Bauleistungen. Insgesamt erwarten wir eine Ausweitung der öffentlichen Bauinvestitionen um 7,1% in diesem und um 24% im nächsten Jahr.

Wirtschaftsbau
schrumpft spürbar

Konjunkturprogramme
verleihen öffentlichem Bau
Schub

2. Die Verwendungskomponenten

Die Bauinvestitionen insgesamt werden 2009 voraussichtlich um 5,8% schrumpfen, da die Verluste beim Wirtschaftsbau durch den öffentlichen Bau wohl nicht vollständig kompensiert werden. Für das nächste Jahr ergibt sich ein Wachstum um 2,1% vor allem wegen der zusätzlichen Ausgaben durch das Konjunkturpaket, aber auch weil die Rezession allmählich überwunden werden dürfte.

2.4 Rückgang der privaten Konsumausgaben verstärkt sich

Die Konsumausgaben gingen 2008 trotz guter Beschäftigung, deutlich gestiegener Effektivlöhne und ebenfalls ausgeweiteter Sozialtransfers um 0,1% zurück. Lediglich im dritten Quartal kam es zu einer leichten Zunahme. Maßgeblich für die Konsumschwäche dürfte vor allem der Kaufkraftentzug in Folge der stark gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreise in der ersten Jahreshälfte gewesen sein. Damals wurden die hohen Nominallohnzuwächse zu einem Großteil durch den starken Anstieg der Verbraucherpreise aufgezehrt. Hinzu kommt die „kalte Progression“ bei der Einkommensteuer, die nach Schätzungen des IAW (2007) im vergangenen Jahr rund 3 Mrd. € an zusätzlichem Steueraufkommen erbracht haben dürfte.

Energieverteuerung verringert Kaufkraft der Konsumenten

Per saldo stiegen die Nettoreallöhne nur um 0,4% und damit schwächer als 2007. Zwar wurden die Verbraucher in der zweiten Jahreshälfte durch drastisch sinkende Kraftstoff- und Energiepreise entlastet. Dem stand jedoch im letzten Quartal eine erhebliche Einbuße bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen gegenüber, die immerhin rund ein Drittel der verfügbaren Einkommen ausmachen. Hierin dürften bereits Auswirkungen der Finanzkrise zum Ausdruck gekommen sein. Zudem stieg die Sparquote im Jahresverlauf weiter. Dazu dürfte die Erhöhung des Freibetrags für Riester-Renten um 525 € beigetragen haben, aber auch die wachsende Bedeutung von Betriebsrenten. Im Jahresdurchschnitt erhöhte sich die Sparquote um 0,7%-Punkte auf 11,5%.

Im Verlauf dieses Jahres dürfte sich der Rückgang des privaten Verbrauchs allmählich verstärken. Die Lohneinkommen werden zwar voraussichtlich erneut von deutlich steigenden Effektivlöhnen gestützt, aufgrund des stark rückläufigen Arbeitsvolumens ist dennoch ein erheblicher Rückgang wahrscheinlich. Netto stellt sich die Entwicklung etwas günstiger dar, weil der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung reduziert wurde, ab Jahresmitte die Einkommensteuerbelastung sinkt und die alte Regelung der Pendlerpauschale wieder eingeführt wurde. Wir rechnen dennoch mit einem Rückgang der Nettolohneinkommen um 0,9% (Tabelle 5).

Verfügbares Einkommen durch hohe Transfers und geringere Steuern gestärkt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 5

Verfügbares Einkommen nach Einkommensarten

2006 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	nachrichtlich: 2008 in Mrd. €	2006	2007	2008	2009 ^P	2010 ^P
Nettolöhne und -gehälter	642,5	0,4	3,0	3,1	-0,9	-0,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	596,5	6,7	3,4	3,3	-3,6	-0,7
Monetäre Sozialleistungen	452,3	-0,4	-1,7	0,7	4,1	2,4
Empfangene ¹ abzgl. geleistete ² Transfers	-61,5	23,5	18,3	3,9	-13,0	-7,5
Verfügbares Einkommen	1 552,4	1,9	1,6	2,5	-0,1	0,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Hauptsächlich Schadenversicherungsleistungen. – ²Hauptsächlich veranlagte Einkommenssteuern, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag, Vermögenssteuern. – ^PEigene Prognose.

Drastische Einbrüche sind bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen zu erwarten, da die Gewinne deutlich sinken dürften. Hingegen ist bei den staatlichen Transferzahlungen von einer Steigerung um rund 4% auszugehen: Zum einen werden die Renten Mitte dieses Jahres um rund 2,6% steigen⁷, zum anderen wurden bereits das Kindergeld und das BaFÖG erhöht. Hinzu kommen einmalig die im Rahmen der staatlichen Konjunkturpakete beschlossenen Maßnahmen wie der Kinderbonus und die „Abwrackprämie“ sowie Entlastungen bei der Erbschaftsteuer. Schließlich steigen auch die arbeitsmarktbedingten Transferzahlungen.

Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen nur leicht zurückgehen. Deren Kaufkraft wird durch die nun niedrigere Inflation gestützt. Alles in allem prognostizieren wir einen Rückgang der verfügbaren Realeinkommen um 0,4% in diesem Jahr. Allerdings dürfte die Sparquote in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit und vielfach drohenden Arbeitsplatzverlusts weiterhin zunehmen, wobei durch die „Abwrackprämie“ angeregte Kfz-Käufe den Anstieg wohl zeitweise dämpfen. Insgesamt erwarten wir einen realen Rückgang des Konsums um 0,6%, der sich allerdings im Jahresverlauf verstärken wird.

Im nächsten Jahr dürfte sich der Lohnanstieg angesichts zu erwartender niedrigerer Tarifabschlüsse deutlich verlangsamen. Jedoch geht das Arbeitsvolumen voraussichtlich nicht mehr so stark zurück wie in diesem Jahr, auch weil die Kurzarbeit wieder sinken dürfte. Insofern erwarten wir eine Stagnation der Brutto-lohneinkommen. Die Nettoeinkommen entwickeln sich etwas schwächer. Darüber

⁷ In Ostdeutschland werden sie um 3,38%, in Westdeutschland um 2,41% angehoben.

2009 leichter Rückgang der Pendlereinkommen

2. Die Verwendungskomponenten

hinaus erwarten wir, dass die Unternehmens- und Vermögenseinkommen nur noch leicht zurückgehen. Trotz leicht anziehender Inflation dürften die verfügbaren Realeinkommen im Jahresverlauf wieder steigen. Unter der Annahme einer gegenüber dem Vorjahr konstanten Sparquote dürften die realen Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt erneut einen Rückgang – um 0,4% – aufweisen.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

3.1 Produktionsrückgang endet erst 2010

Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich 2008 um lediglich 1,3%, also deutlich schwächer als in den beiden Jahren zuvor. Seit dem zweiten Quartal geht sie zurück. Das vierte Quartal zog mit einem außerordentlichen Rückgang um 2,1% den Jahresdurchschnitt kräftig nach unten. Die Verschärfung der Finanzkrise und der dadurch ausgelöste Einbruch der Weltwirtschaft hinterlassen hauptsächlich bei den Vorleistungs- und Investitionsgüterproduzenten tiefe Spuren, die direkt oder indirekt wesentlich von der Auslandsnachfrage abhängen. Beim Maschinen- und Straßenfahrzeugbau kam es zu dramatischen Einbrüchen (Tabelle 6). Das Baugewerbe verzeichnete hingegen saisonbereinigt noch einen leichten Zuwachs, getragen vom Ausbaugewerbe. Im Jahresdurchschnitt nahm die Industrieproduktion 2008 lediglich um 0,1% zu (2007: 5,4%). Dies wirkt auf die unternehmensnahen Dienstleistungen dämpfend, die allerdings per saldo noch einen leichten Zuwachs erzielten. Im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung schrumpfte die Produktion jedoch im vierten Quartal bereits um 1,8%. Recht robust blieb die Expansion im Gesundheitssektor, in der Versicherungswirtschaft und bei den meisten konsumnahen Dienstleistern; im Einzelhandel war der Umsatz allerdings weiterhin rückläufig.

Einbrüche im Investitions-
gütersektor

In diesem Jahr dürfte die Produktion weiter schrumpfen. Für das erste Quartal 2009 erwarten wir einen ähnlich deutlichen Rückgang wie im Vorquartal⁸. Nach unten zieht weiterhin vor allem die Industrie. Hier ist der Produktionsindex im Januar erneut deutlich gefallen, und die Auftragseingänge lassen keine baldige Besserung erwarten. Bei der Bauproduktion dürfte sich der vergleichsweise strenge Winter negativ ausgewirkt haben. Mit der rückläufigen Aktivität in der Industrie dürfte sich auch die Produktion im Bereich der Unternehmensdienstleistungen weiter abgeschwächt haben.

⁸ Das RWI nutzt zur Prognose des laufenden und des nächsten Quartals mehrere Modelle, darunter verschieden spezifizierte Faktormodelle und Brückengleichungen. Ausgehend von dem derzeit verfügbaren Datenstand weisen diese für das erste Quartal 2009 eine Vorquartalsrate des BIP zwischen -2% und -2,6% aus.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Gegenteuerung im zweiten
Quartal wahrscheinlich

Für das zweite Quartal rechnen wir mit einer Gegenbewegung und einer daher vorübergehend positiven BIP-Rate. Zum einen dürften die ersten Maßnahmen des Konjunkturpakets II wirken, namentlich die „Abwrackprämie“ und der Kinderbonus. Die Pkw-Zulassungen stiegen im Februar bereits deutlich an. Allerdings handelt es sich dabei wohl zum großen Teil um Vorzieheffekte, so dass die Autokäufe gegen Ende des Jahres wieder sinken dürften. Zum anderen erscheint es plausibel, dass der Produktionseinbruch im Dezember und Januar besonders ausgeprägt war, weil viele Unternehmen ihre Betriebsferien verlängerten. Nun dürfte sich die Produktion wieder etwas normalisieren. Außerdem gehen wir davon aus, dass es bei der Bauproduktion, wie in der Vergangenheit oft beobachtet, in saisonbereinigter Betrachtung nach einem witterungsbedingt schwachen ersten Quartal zu einer deutlichen Gegenbewegung kommt.

Tabelle 6

Produktion in ausgewählten Branchen des Verarbeitenden Gewerbes
2008 und Januar 2009; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2008				2009
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	Januar
Verarbeitendes Gewerbe	1,8	-0,7	-1,0	-10,8	-15,7
Vorleistungsgüter	1,7	-1,1	-1,0	-7,3	-12,6
Maschinenbau	2,1	0,2	-1,3	-2,3	-14,1
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	1,5	-2,3	-3,3	-16,9	-19,2
Metallerzeugung und -bearbeitung	2,5	0,6	-1,8	-12,6	-17,2
Chemische Industrie	0,5	-1,1	-0,3	-9,7	-8,8

Eigene Berechnungen nach Angaben der Deutschen Bundesbank.

Für den weiteren Verlauf dieses Jahres erwarten wir allerdings eine rückläufige Produktion, auch weil die offenbar gut gefüllten Lager abgebaut werden dürften, zumal sich die Auslandsnachfrage noch nicht erholen wird. Im Bausektor werden die Konjunkturpakete wohl nach und nach Wirkung zeigen, jedoch reichen diese noch nicht aus, die Rückgänge in den anderen Bausparten auszugleichen. Bei der erwarteten rückläufigen Nachfrage der privaten Haushalte greift die Produktionsschwäche auch auf die konsumnahen Industrie- und Dienstleistungssektoren über. Alles in allem gehen wir von einem Rückgang des BIP im Jahresdurchschnitt um 4,3% aus. Dieser ist auch dem großen Unterhang von 2% geschuldet. Im vierten Quartal 2009 dürfte das BIP um 2,5% niedriger sein als im letzten Vierteljahr 2008.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Kasten 2

Zu den Prognoserevisionen der vergangenen Monate

Das RWI revidiert in diesem Bericht seine Prognose für 2009 zum vierten Mal in Folge nach unten. Hatten wir im März 2008 noch erwartet, dass die deutsche Wirtschaft 2009 mit einer Rate von 1,8% expandiert, so sagen wir nun eine Kontraktion um 4,3% voraus. Deutliche Korrekturen nach unten sind für Rezessionsphasen nicht untypisch, das Ausmaß der jüngsten Revisionen ist jedoch außergewöhnlich. Dabei befinden wir uns zwar in guter Gesellschaft, aber wir müssen anerkennen, dass derart große Änderungen das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Fähigkeiten der Prognostiker erschüttert haben.

Mittlerweile wurde sogar die Forderung nach einem Prognosemoratorium laut. Dies würde freilich niemandem helfen, hieße das doch konsequent zu Ende gedacht, dass – was in der Praxis ganz offensichtlich unmöglich ist – auch alle Planungen eingestellt werden müssten, die auf Prognosen basieren. Letztendlich würden Entscheidungsträger in Politik und Wirtschaft dann entgegen der jetzt aus gutem Grunde etablierten Arbeitsteilung mit der Wirtschaftsforschung ihre eigenen Prognosen konstruieren müssen, um ihre Planungen durchzuführen. Es gibt keinerlei Anlass zu der Annahme, dass dies zu einem besseren Ergebnis führen würde.

Zudem könnte ein Moratorium genau das Gegenteil bewirken: Entsteht der Eindruck, dass selbst die etablierten Prognostiker nicht in der Lage seien, eine Prognose abzugeben, könnte die Öffentlichkeit erst recht folgern, die Lage sei außerordentlich schlimm. Um derartigen Spekulationen Einhalt zu gebieten, ist die einzig richtige Vorgehensweise eine Fortführung der handwerklich soliden Arbeit der Wirtschaftsforschung beim Erstellen und Publizieren von Prognosen.

Ähnlich skeptisch sind die Vorwürfe zu sehen, die Prognostiker redeten durch ihre ungünstigen Vorhersagen die Krise erst herbei. Selbsterfüllende Prognosen sind zwar für einzelne Marktsegmente möglich, z.B. wenn der Kurs einer einzelnen Aktie vorhergesagt wird und man dem Prognostiker einen Informationsvorsprung z.B. aufgrund von Insider-Wissen zubilligt. Bei makroökonomischen Prognosen ist dies aber nur schwer vorstellbar, da diese auf öffentlich zugänglicher Information aufbauen und der (Kompetenz-)Vorsprung der Wirtschaftsforschung darin besteht, diese rasch in verlässliche Vorhersagen zu verdichten.

Dass derzeit selbsterfüllende Prognosen diskutiert werden, birgt ohnehin einen Widerspruch in sich: Zweifelt man nicht zugleich die prognostischen Fähigkeiten der Wirtschaftsforschungsinstitute angesichts ihrer jüngsten, deutlichen Korrekturen an? Überdies würde wohl auch niemand behaupten, ihre vergleichsweise optimistischen Prognosen aus dem Herbst 2008 hätten den Ausbruch der Krise hinausgezögert.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Positiv gewendet zeigen die häufigen Prognoserevisionen seit dem vergangenen Herbst, wie leistungsfördernd der Wettbewerb unter qualifizierten Anbietern ist: Wer die vorliegende Information am „aktuellen Rand“ nicht hinreichend berücksichtigte, kam im Vergleich mit den Konkurrenten bei der Diagnose zu spät. Zu spät eine Rezession zu diagnostizieren, bedeutet aber auch, möglicherweise zu spät in eine Diskussion über das Auflegen eines Konjunkturprogramms einzusteigen. Hätte eine einzelne Einrichtung hingegen ein Monopol auf das Erstellen von Prognosen, dann wäre der Leistungsdruck für diese geringer als im Wettstreit mit ihren Konkurrenten – zum Schaden der wirtschaftspolitischen Handlungsmöglichkeiten.

Was unterscheidet also gute von schlechten Prognosen? Darüber entscheidet natürlich nicht ihre Treffsicherheit im Einzelfall, sondern ihre Treffsicherheit über längere Zeiträume und unterschiedlichste Ausprägungen des Konjunkturzyklus hinweg. Entscheidende quantitative Gradmesser für eine geringe Leistungsfähigkeit einer Prognose sind systematische Fehler (Verzerrung) und eine große Streuung um den tatsächlichen Wert. Sträflich wären gar Prognosen, die nicht dem Stand der wirtschaftswissenschaftlichen oder statistischen Erkenntnis entsprechen oder wichtige Informationen leichtfertig ignorierten. Diesen Schuh muss sich – ebenso wenig wie viele andere wissenschaftlich arbeitende Prognostiker – das RWI aber nicht anziehen. Seine Prognosen sind auf lange Sicht unverzerrt, und es nutzt allem Anschein nach alle zur Verfügung stehenden Informationen effizient (Döhrn 2006).

Gleichwohl werden sich Prognosen in der Regel in der Rückschau als falsch erweisen, denn sie sind keine genauen „Berechnungen“ künftiger Abläufe, sondern nur die Verdichtung der vorhandenen Information auf die als am wahrscheinlichsten zu erwartende aus der Schar der künftig möglichen Entwicklungen (Fertig, Schmidt 2002). Dabei kann man, lässt man systematische, sich also immer wieder aufs Neue ergebende, Fehler außen vor, zwei Typen von Fehlern unterscheiden (Ericsson 2008: 3):

Erstens gibts es Fehler, von denen a priori bekannt ist, dass sie passieren werden. Zum Teil resultieren sie daraus, dass auch die beste modellgestützte Analyse der bisherigen Zusammenhänge und Abläufe in einer komplexen Wirtschaft nicht in der Lage ist, ein perfektes Abbild der Realität zu zeichnen. Stattdessen werden Wirtschaftsforscher immer mit einer Annäherung an die Realität arbeiten müssen, die eine Restunsicherheit an Erkenntnis offen lässt. So sind insbesondere die Koeffizienten eines ökonometrischen Prognosemodells zwangsläufig geschätzte Größen, so dass man bei der Konstruktion von Prognosen, die auf diesen Schätzungen beruhen, damit rechnen muss, dass deren Restunsicherheit zu Fehlern führt. Hinzu kommt, dass sich für einige zentrale volkswirtschaftliche Größen,

3. Produktion und Arbeitsmarkt

wie etwa den Ölpreis, nur schwerlich eigene Prognosen ableiten lassen, so dass hier weitgehend mit Setzungen gearbeitet werden muss. Auch diese Vorgehensweise stellt eine wichtige, aber ebenfalls unvermeidbare Fehlerquelle dar.

Die Gesamtheit dieser „bekannten“ Fehler lässt sich bereits zum Zeitpunkt der Konstruktion der Prognose in Form von Prognoseintervallen quantitativ ausdrücken. Den Weg, auf diese Weise die Grenzen der Prognostizierbarkeit des Wirtschaftswachstums – die aus der Komplexität des Prognoseproblems, nicht aus handwerklicher Unzulänglichkeit erwachsen – aufzuzeigen, hat das RWI als eines der ersten deutschen Institute seit 2005 beschritten (Döhrn et al. 2005).

Zweitens resultieren, wenn auch in seltenen Fällen, Fehler auch daraus, dass Dinge eintreten, von denen man zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung „nicht einmal weiß, dass man sie nicht kennt“, wie ein derzeit häufig zitiertes Wort der Biochemikerin Maxine Singer (1997) frei übersetzt lautet. Bahnbrechende Innovationen oder Naturkatastrophen sind Beispiele für solche nicht vorhersehbare Ereignisse. Technisch gesprochen bewirken sie, dass sich die Lage der Wahrscheinlichkeitsverteilung des Prognoseobjekts verschiebt (Clements, Hendry 2008: 6).

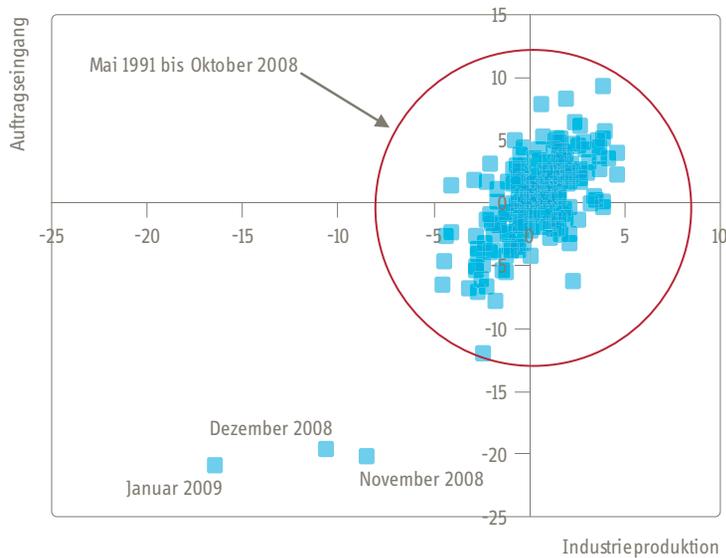
Derzeit scheint eine solche Situation zu herrschen. Dies wird deutlich, wenn man sich den Informationsstand zum 10. Dezember 2008 ins Gedächtnis ruft, als das RWI seine – in der Presse häufig als zu pessimistisch kritisierte – Prognose veröffentlichte, das deutsche BIP werde 2009 um 2,0% schrumpfen. Das Weltsozialprodukt war im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal leicht zurückgegangen, die Industrieproduktion im Zweimonatsdurchschnitt um 2,9% gesunken und der Auftragseingang im Oktober um 7% gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen. Allerdings war der Welthandel im dritten Quartal 2008 nochmals um 4,5% höher gewesen als im Vorjahr und damit ebenso schnell wie in den drei Vorquartalen gewachsen. Per saldo deutete dies auf einen kräftigen, aber keinesfalls ungewöhnlichen Konjunkturunbruch hin.

Nichts wies jedoch auf das hin, was folgen sollte: Der Welthandel kollabierte und lag im Januar 2009 rund 20% unter dem Vorjahreswert, das Weltsozialprodukt schrumpfte im vierten Quartal so stark wie seit dem zweiten Weltkrieg nicht beobachtet, nämlich um rund 2% gegenüber dem dritten; in Deutschland unterschritten der Auftragseingang und die Industrieproduktion im Januar die ohnehin schon ungünstigen Oktober-Werte um 21%, bzw. 17%. Alle diese Rückgänge liegen außerhalb der Erfahrung, was darauf schließen lässt, dass die derzeitige Rezession anders ist als frühere (Schaubild).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Veränderung von Auftragsingang und Industrieproduktion

1991 bis 2009; kumulierte Viermonatsraten der saisonbereinigten Werte



Eigene Berechnungen des Statistischen Bundesamtes.

Daher sind die Erfahrungen aus früheren Zyklen der deutschen Konjunktur aktuell nur von begrenztem Nutzen für die Prognose. Dies bedeutet freilich nicht, dass derzeit Prognosen unmöglich sind. Erstens haben wir eine klare und eigentlich von allen Beobachtern geteilte Vorstellung davon, wo die geänderte Wahrscheinlichkeitsverteilung liegt, nämlich deutlich niedriger als die bisherige Verteilung. Zweitens ist der Unterhang aus dem Jahr 2008 bekannt, und Indikatoren erlauben eine grobe Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität des ersten Quartals 2009. Dies ist für eine Prognose für das Gesamtjahr aus technischen Gründen schon „die halbe Miete“. Drittens vermitteln die Erfahrungen anderer Länder, die bereits tiefe Rezessionen durchlaufen haben, eine Vorstellung davon, wie tief solche Einbrüche werden können, wie lange sie dauern und wie rasch sich eine Wirtschaft von einem solchen Einbruch erholen kann.

Dies alles erlaubt durchaus eine vergleichsweise verlässliche Prognose. Schwer wird es jedoch für die Konstruktion des Prognoseintervalls: Die Gestalt und die Streuung der neuen Dichtefunktion können wir leider nur erahnen. Daher sind sie derzeit nur mit Vorsicht zu interpretieren.

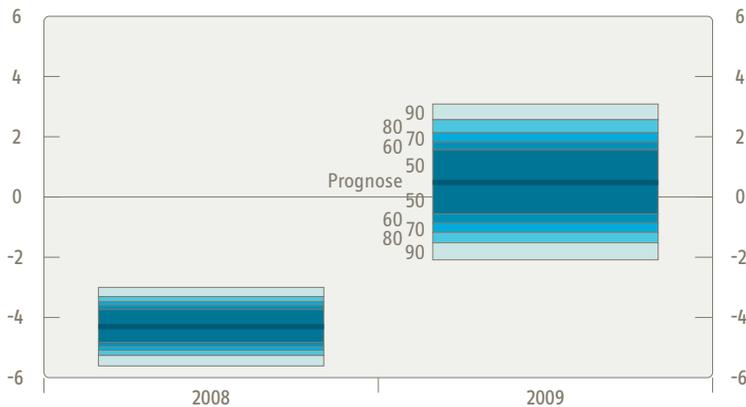
3. Produktion und Arbeitsmarkt

Für das nächste Jahr erwarten wir, sofern sich die Finanzmärkte stabilisieren, eine leichte Belebung der Konjunktur. Ihren Ausgang nehmen dürfte sie in den Exportsektoren, wenn dort allmählich eine Normalisierung eintritt. In der Bauwirtschaft erreichen die Konjunkturpakete wahrscheinlich ihre höchste Wirkung. Von der wieder günstigeren Industriekonjunktur werden die Anbieter von Dienstleistungen für Unternehmen voraussichtlich mitgezogen. Da sich die Konsumnachfrage wohl erst allmählich erholen wird, bleiben die Anbieter von Waren und Dienstleistungen für den Konsum Nachzügler. Insgesamt schätzen wir, dass das BIP 2010 im Jahresdurchschnitt um 0,5% wachsen wird. Damit bliebe der Zuwachs geringer als der Anstieg des Produktionspotenzials. Im vierten Quartal läge die Produktion dann um 1,3% über dem Vorjahreswert.

Schwäche greift auf Konsumnahe Sektoren über

Schaubild 4

Prognoseintervall der BIP-Prognose
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Zur Methodik vgl. Döhrn et al. 2007: 44-45.

Den Unsicherheitsbereich unserer Prognose veranschaulichen wir seit 2005 mit Hilfe von Prognosebändern, die wir aus den Fehlern unserer Vorausschätzungen in den vergangenen Jahren ableiten. Danach liegt das 50%-Intervall für dieses Jahr zwischen -3,8 und -4,8% und für das kommende zwischen -0,6 und +1,6% (Schaubild 4). Da allerdings der gegenwärtige Konjunkturreinbruch weit außerhalb der Erfahrungen der Vergangenheit liegt, können diese Bänder nur als grobe Annäherungen interpretiert werden (Kasten 2).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

3.2 Drastischer Anstieg der Arbeitslosigkeit

Obwohl das BIP bereits seit dem zweiten Quartal 2008 sinkt, machte sich die Rezession am Arbeitsmarkt, wie von uns prognostiziert, erst zum Jahreswechsel bemerkbar. Bis dahin hatte die Beschäftigung noch kontinuierlich zugenommen. Insgesamt stieg die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresverlauf 2008 um 351 000 und erreichte im Oktober mit 40,4 Mill. den höchsten jemals in der Bundesrepublik erreichten Stand. Dabei erstreckte sich die Zunahme auf nahezu alle Sektoren.

Überdurchschnittlich war sie bei den unternehmensnahen und öffentlichen Dienstleistern. Lediglich im Baugewerbe wurde kontinuierlich Personal abgebaut. Der Zuwachs betraf vor allem die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die im Jahresverlauf sogar um 354 000 Personen ausgeweitet wurde. Dabei nahm der Anteil der Zeitarbeit weiter zu; er lag im Juni 2008 bei 2,6% gegenüber 2,4% ein Jahr zuvor. Bei den übrigen Segmenten gab es nur geringe Veränderungen: Die Zahl der Arbeitsgelegenheiten stieg leicht, während die der ausschließlich geringfügig Beschäftigten (Minijobs) um 74 000 zurückging. Die Zahl der Selbständigen lag im vierten Quartal 2008 etwa auf dem Vorjahresniveau, wobei zu berücksichtigen ist, dass die geförderte Selbständigkeit um 30% zurückging. Das Arbeitsvolumen stieg gegenüber 2007 um 1,3%. Es war allerdings in der zweiten Jahreshälfte schon rückläufig, weil die Unternehmen auf den Abschwung zuerst mit einer Reduktion der Arbeitszeit reagierten, indem sie Überstunden abbauten, Arbeitszeitkonten nutzten oder Kurzarbeit anmeldeten. Die Zahl der Bezieher von Kurzarbeitergeld aus konjunkturellen Gründen lag im Dezember 2008 um 187 000 über dem Vorjahreswert. Der durchschnittliche Arbeitsausfall je Kurzarbeiter betrug dabei 36,5% (BA 2009).

Spiegelbildlich zur Erwerbstätigkeit verlief die Arbeitslosigkeit: Sie ging im Jahresverlauf 2008 um 304 000 Personen zurück. Entsprechend fiel die Arbeitslosenquote auf 7,8% im Jahresdurchschnitt (2007: 9,0%) (Tabelle 7).

Dazu trug insbesondere der weit überproportionale Rückgang der Langzeitarbeitslosigkeit bei (235 000). Ihr Anteil an den Arbeitslosen ging damit binnen Jahresfrist um knapp 5%-Punkte auf rund 30% zurück. Dazu hat wohl auch beigetragen, dass aus demographischen Gründen viele Langzeitarbeitslose in Rente gegangen sein dürften.

Aufschwung am Arbeitsmarkt
endete in der zweiten Hälfte
von 2008

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Tabelle 7

Arbeitsmarktbilanz

2004 bis 2010; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^p	2010 ^p
Erwerbspersonenpotenzial	44 438	44 540	44 508	44 456	44 368	44 221	44 021
Erwerbstätige Inländer ¹	38 796	38 757	39 024	39 694	40 267	39 693	38 665
Selbständige ¹	4 222	4 360	4 394	4 451	4 465	4 351	4 144
Förderung der Selbständigkeit ²	234	322	300	237	180	141	140
Arbeitnehmer ¹	34 574	34 397	34 630	35 243	35 802	35 342	34 521
darunter:							
Sozialversicherungs- pflichtig Beschäftigte	26 561	26 237	26 365	26 942	27 506	27 206	26 384
Ausschließlich gering- fügig Beschäftigte	4 742	4 771	4 819	4 861	4 853	4 734	4 652
Kurzarbeiter	151	126	67	68	101	1 218	993
Arbeitsbeschaffungs- maßnahmen	86	48	45	41	39	33	44
„Ein - Euro - Jobs“	12	225	328	323	315	323	344
Stille Reserve	1 777	1 398	1 451	1 358	1 156	1 226	1 376
darunter:							
Weiterbildung	184	113	125	132	151	177	226
Trainingsmaßnahmen ³	95	69	78	77	79	88	98
Leistungsempfänger nach §428 SGB III ⁴	395	233	256	223	129	18	0
Registrierte Arbeitslose (nationale Abgrenzung)	4 381	4 861	4 487	3 776	3 268	3 727	4 633
darunter:							
Langzeitarbeitslose ⁵	1 671	1 588	1 676	1 387	1 088	1 009	1 376
Jugendliche unter 25 Jahren	507	619	523	405	340	425	547
Ausländer	550	673	644	559	505	566	710
55 Jahre und älter	483	580	568	475	440	520	646
Erwerbslose (Abgrenzung der ILO⁶)	4 160	4 573	4 250	3 602	3 131	3 591	4 497
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ⁸	10,5	11,7	10,8	9,0	7,8	8,9	11,0
Erwerbslosenquote ⁷	9,7	10,6	9,8	8,3	7,2	8,3	10,4

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. – ¹Jahresdurchschnitte aus Quartalsdaten. – ²Überbückungsgeld, Existenzgündigungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. – ³Trainings- und Wiedereingliederungsmaßnahmen. – ⁴58-jährige und ältere Personen, die der Arbeitsvermittlung nicht mehr zur Verfügung stehen müssen (frühere 58-er Regelung). – ⁵ Ab 2005 ohne Angaben der Optionkommunen – ⁶International Labour Organization. – ⁷Bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. – ^pEigene Prognose; Angaben gerundet. – ⁸Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Für den Prognosezeitraum rechnen wir angesichts der Tiefe der Rezession mit einer drastischen Umkehr am Arbeitsmarkt (Schaubild 5). Zwar dürfte der zuletzt von vielen Unternehmen erfahrene Fachkräftemangel weiterhin bewirken, dass sie versuchen, Entlassungen zu vermeiden⁹. Dies dürfte aber angesichts der Tiefe des Produktionseinbruchs immer weniger gelingen.

Kurzarbeit mindert vorerst
Anstieg der Arbeitslosigkeit

Anfangs dürfte der Anstieg der Arbeitslosigkeit – wie bisher schon – durch die Ausweitung der Kurzarbeit erheblich gemildert werden. In den Konjunkturpaketen wurden Einsatzmöglichkeiten dieses Instruments vergrößert. Unter anderem können es die Unternehmen nun bis zu 18 Monate anwenden, und sie erhalten 50% der Sozialversicherungsbeiträge erstattet. Zudem steht das Instrument nun auch Zeitarbeitsunternehmen offen. Dies alles dürfte wesentlich dazu beigetragen haben, dass in den ersten beiden Monaten dieses Jahres bereits Anzeigen für Kurzarbeit eingingen, die gut 1 Mill. Arbeitnehmer betreffen. Wenngleich erfahrungsgemäß nur ein Teil davon in Anspruch genommen wird, dürfte die Zahl der Kurzarbeiter im Jahresverlauf deutlich steigen. Wir rechnen mit knapp 1,5 Mill. Kurzarbeitern gegen Ende des Jahres. Einen vergleichbaren Wert hatte es zuletzt im März 1993 (1,3 Mill.) gegeben.

In der zweiten Jahreshälfte dürfte es allerdings nicht mehr gelingen, dadurch einen Anstieg der Arbeitslosigkeit hinauszuzögern. Insbesondere bei der Leiharbeit dürfte es zu einem starken Beschäftigungsabbau kommen. Wir prognostizieren daher, dass die monatlichen Zuwächse der registrierten Arbeitslosigkeit im gesamten Jahr 2009 größer werden.

Zwar werden im Rahmen des Konjunkturpakets II arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, wie Trainings- und Weiterbildungsmaßnahmen, ausgeweitet, und es werden mehr Vermittler bei den Arbeitsagenturen eingestellt. Damit dürfte es aber nicht gelingen, den an Breite gewinnenden Beschäftigungsabbau aufzufangen. Dabei werden wohl vor allem sozialversicherungspflichtige Stellen verloren gehen, darunter insbesondere Zeitarbeitsplätze. Insgesamt erwarten wir einen Rückgang der Erwerbstätigkeit um rund 1,2 Mill. Personen im Jahresverlauf. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies ein Minus von 580 000 bzw. 1,4%. Das Arbeitsvolumen dürfte aufgrund der Kurzarbeit und des Abbaus von Überstunden noch stärker zurückgehen (-3,5%)¹⁰.

⁹ Dass weiterhin in Teilbereichen ein Mangel an Arbeitskräften besteht, lässt sich an der immer noch recht hohen Zahl von offenen Stellen ablesen. Diese lag im Februar 2009 bei immerhin 524 000, wenngleich der Zugang an ungeforderten sozialversicherungspflichtigen Stellen, der die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen am besten dokumentiert, um 20% unter dem Vorjahreswert lag.

¹⁰ Dabei ist ein durchschnittlicher Arbeitsausfall je Kurzarbeiter von 45% der Normalarbeitszeit unterstellt.

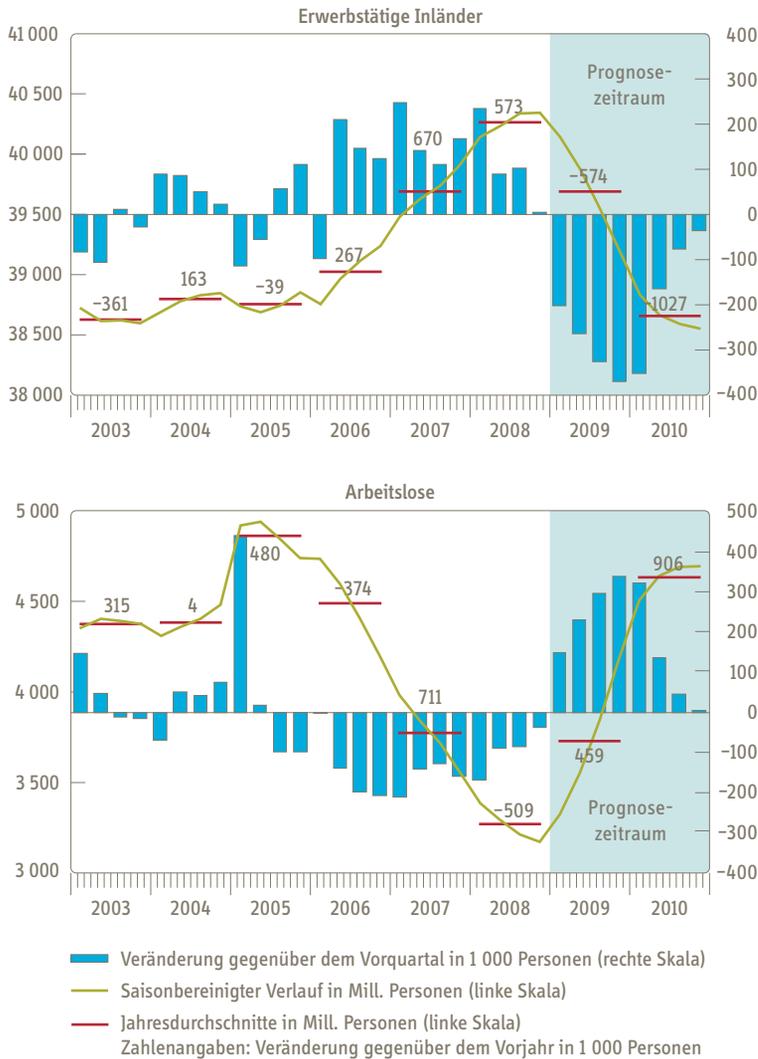
1,2 Mill. Arbeitsplätze gehen
im Verlauf von 2009 verloren

3. Produktion und Arbeitsmarkt

Schaubild 5

Erwerbstätige und Arbeitslose

2003 bis 2009; saisonbereinigter Verlauf in 1 000 Personen



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich in etwas geringerem Umfang zunehmen, als dies dem Rückgang der Erwerbstätigkeit entsprechen würde. Dies resultiert zum einen aus dem Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials, den das IAB (2009) für dieses Jahr auf 150 000 schätzt. Zum anderen melden sich erfahrungsgemäß nicht alle Erwerbstätigen arbeitslos, die ihren Arbeitsplatz verlieren. Wir rechnen für den Jahresverlauf 2009 mit einem Anstieg der Zahl der Arbeitslosen um rund 1,1 Mill., was wegen des statistischen Überhangs von 2008 einer jahresdurchschnittlichen Zunahme um 460 000 entspricht. Die Arbeitslosenquote dürfte damit auf durchschnittlich 8,9% steigen.

Im Jahr 2010 dürfte sich die Arbeitsnachfrage bei weiterhin schwieriger gesamtwirtschaftlicher Lage und aufgrund des üblichen konjunkturellen Nachlaufs durchweg weiter verschlechtern, wenngleich in abnehmendem Tempo. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Arbeitsvolumen um rund 2,5% zurückgehen. Diese impliziert unserer Auffassung nach eine Abnahme der Erwerbstätigkeit um weitere 500 000 Personen im Jahresverlauf, was einem Rückgang um rund 1 Mill. im Jahresdurchschnitt entspricht, da der statistische Unterhang aus dem Jahr 2009 groß sein wird. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit dürfte aufgrund des demographischen Faktors erneut etwas milder ausfallen. Wir rechnen mit einer Zunahme um 380 000 Personen im Jahresverlauf bzw. 910 000 im Jahresdurchschnitt. Die Arbeitslosenquote läge dann bei 11%.

Weitere Verschlechterung der
Arbeitsmarktlage in 2010

4. Preise und Löhne

4.1 Lohnanstieg verlangsamt sich

Die tariflichen Grundvergütungen erhöhten sich nach der Tarifstatistik der Bundesbank 2008 um 3,1%. Damit stiegen die Tariflöhne so kräftig wie seit 1995 nicht mehr (4,2%). Die Abschlussrate der 2008 ausgehandelten Verträge betrug nach Angaben des WSI (2009: 36) im zweiten Jahr in Folge 5,2%, allerdings wird ein erheblicher Teil der vereinbarten Anhebungen erst in diesem Jahr wirksam werden. Besonders kräftige Lohnsteigerungen buchten der öffentliche Dienst (Bund, Gemeinden) und die Chemische, aber auch die Textilindustrie.

Die tariflichen Stundenverdienste, die auch tarifvertraglich vereinbarte Einmal- und Sonderzahlungen enthalten, erhöhten sich zwar nur um 2,7%, jedoch lag der Zuwachs auch hier deutlich über dem der vergangenen Jahre. Da die Lohndrift erstmals seit 2005 wieder positiv war, nahmen die Effektivlöhne (Bruttoverdienste je Arbeitnehmerstunde) sogar etwas stärker zu (2,8%). Gemessen an den Trendwerten für die Arbeitsproduktivität und die Teuerung (BIP-Deflator) wurde der Verteilungsspielraum erstmals seit 2003 ausgeschöpft, so dass von der Lohnpolitik wohl kein Beitrag zum Beschäftigungswachstum ausging. Allerdings wurden die

Verteilungsspielraum 2008
ausgeschöpft

3. Produktion und Arbeitsmarkt

hohen Nominallohnzuwächse zu einem Großteil durch den starken Anstieg der Verbraucherpreise sowie die „kalte Progression“ aufgezehrt, so dass die Netto-reallöhne nur um 0,4% zunahmen und damit sogar geringer als im Jahr zuvor.

Die Lohnkosten je geleisteter Arbeitnehmerstunde zogen im vergangenen Jahr deutlich an und lagen im Schlussquartal 2008 um 3,6% über dem Vorjahreswert. Ausschlag gebend für diesen stärksten Zuwachs seit 2000 ist neben den hohen Lohnsteigerungen die starke Drosselung der Produktion. Sie schlug sich wie üblich in einer Reduktion der wöchentlichen Arbeitszeit und einer verstärkten Gewährung von Urlaubstagen nieder. Zudem wurden Guthaben auf Arbeitszeitkonten abgebaut. Die Lohnstückkosten stiegen 2008 um insgesamt 2,1%.

Da viele Abschlüsse der Tarifrunde 2008 Stufenerhöhungen vorsehen, sind in vielen Branchen die Tariflohnsteigerungen für dieses Jahr bereits bekannt. Dies und erste Abschlüsse aus der diesjährigen Tarifrunde lassen erwarten, dass die tariflichen Stundenlöhne um 2,2% steigen werden; das wäre etwas schwächer als zuletzt. Dabei wird angenommen, dass die 2009 noch anstehenden Abschlüsse niedriger ausfallen als die bisherigen, da sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen drastisch verschlechtert haben. Ferner ist zu erwarten, dass ein Teil der Unternehmen Öffnungsklauseln nutzen wird, was den Lohnanstieg zusätzlich dämpft. So besteht in der Metallindustrie die Option, die für April dieses Jahres vorgesehene Stufenerhöhung von 2,1% um bis zu acht Monate zu verschieben. Für die tariflichen Grundverdienste erwarten wir nichtsdestotrotz erneut eine deutliche Erhöhung (2,8%). Die Effektivlöhne dürften allerdings deutlich weniger stark steigen (1,8%), da die Lohndrift aufgrund der schlechten Konjunktur wohl wieder negativ wird. Die Lohnstückkosten auf Stundenbasis dürften damit im Jahresdurchschnitt um 1,5% zunehmen.

Effektivlöhne steigen
verlangsamt

Im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs der tariflichen Stundenlöhne angesichts der konjunkturellen Lage deutlich zurückgehen und bei nur noch 1,4% liegen. Der Anstieg der Effektivverdienste dürfte erneut mit 1,2% etwas geringer ausfallen. Für die Lohnstückkosten prognostizieren wir einen Rückgang um 1%.

4.2 Nur geringe Preissteigerungen

Die Teuerung, die Mitte vergangenen Jahres zeitweise mehr als 3% betragen hatte, hat sich seitdem deutlich zurückgebildet. Im Februar 2009 betrug sie lediglich 1%. Maßgeblich hierfür war der Rückgang der Energie-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise. Energieträger kosteten zuletzt rund 10% weniger als auf dem Höhepunkt im Juli 2008; seit Dezember wird das Vorjahresniveau unterschritten. Die Nahrungsmittelpreise stagnieren seit dem Sommer 2008 mehr oder weniger, bei ausgeprägten Preisrückgängen in einigen Segmenten wie Milchprodukten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Für den Prognosezeitraum ist ein weiterer Rückgang der Teuerung zu erwarten. Ursache hierfür sind zum einen die gesunkenen Weltmarktpreise für Energieträger. Selbst wenn wir davon ausgehen, dass sich Rohöl nicht weiter verbilligt, dürften die Verbraucherpreise fast bis zum Ende dieses Jahres unter denen des Vorjahres liegen, zumal sich der gesunkene Ölpreis erst allmählich auf die Erdgaspreise auswirkt. Zum anderen ist zu erwarten, dass aufgrund der schwachen Nachfrage die Überwälzungsspielräume von Handel und Industrie gering sind. Deshalb dürfte sich auch der Auftrieb bei den konjunkturabhängigen Preisen ermäßigen.

Gesunkene Energiepreise
dämpfen Teuerung

Zur Jahresmitte 2009, wenn sich der Rückgang der Energiepreise am deutlichsten bemerkbar macht, dürfte die Inflation insgesamt zeitweise negativ sein. Dies wäre allerdings unserer Einschätzung nach noch nicht gleichbedeutend mit einer Deflation (vgl. dazu S. 87ff). Im Jahresdurchschnitt dürften die Verbraucherpreise lediglich um 0,4% steigen. Im kommenden Jahr wird der dämpfende Effekt des Rohstoffpreisverfalls auslaufen, und mit besserer gesamtwirtschaftlicher Nachfrage dürften auch die konjunkturabhängigen Preise wieder etwas anziehen. Da allerdings die Löhne nur wenig steigen und mit zunehmender Kapazitätsauslastung die Lohnstückkosten wohl sogar zeitweise sinken, bleibt die Inflation mit jahresdurchschnittlich 1,1% voraussichtlich moderat. Allerdings stellt die derzeit hohe Liquiditätsversorgung auf mittlere bis längere Sicht ein Risiko für die Preisniveaustabilität dar, wenn die EZB sie bei einem beginnenden Aufschwung nicht rechtzeitig wieder verringert.

Hohe Liquiditätsversorgung
stellt mittelfristig Risiko für
Preisniveaustabilität dar

5. Rezessionsbedingter Anstieg des Haushaltsdefizits

Nachdem im Jahr 2007 zum ersten Mal seit der Wiedervereinigung ein annähernd ausgeglichener Staatshaushalt erzielt wurde¹¹, ist die Bundesregierung im vergangenen Jahr unter dem Eindruck gut gefüllter Kassen von ihrer zurückhaltenden Ausgabenpolitik abgerückt (Döhrn et al. 2008: 58–61). Zudem wurde durch die Reform der Unternehmensbesteuerung und die Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung die Abgabenbelastung gesenkt. Die finanzpolitischen Impulse beliefen sich – ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute – auf 0,5% in Relation zum nominalen BIP.

In diesem Jahr ist die Finanzpolitik weitaus expansiver ausgerichtet (zu den Maßnahmen vgl. die Konjunkturpolitische Chronik unter www.rwi-essen.de/kchronik). Hierzu tragen vor allem die beiden im November 2008 und im Januar 2009 verabschiedeten Konjunkturpakete bei. Mit dem ersten (BMF 2008) wurden die öffentlichen Investitionen aufgestockt, die degressive Abschreibung von 25% für bewegliche Wirtschaftsgüter auf zwei Jahre befristet wieder eingeführt, die

¹¹ Der Überschuss 2000 resultierte aus Erlösen bei der Versteigerung der UMTS-Lizenzen.

5. Rezessionsbedingter Anstieg des Defizits

steuerliche Absetzbarkeit von Handwerksdienstleistungen ausgeweitet sowie Neuwagen befristet von der Kfz-Steuer befreit. Zudem wurden die KfW-Förderprogramme aufgestockt und ein zusätzliches Programm zur Kreditversorgung des Mittelstands aufgelegt. Das zweite Konjunkturpaket (BMF 2009a) sieht vor allem eine deutliche Steigerung der staatlichen Investitionen sowie Entlastungen bei der Einkommensteuer und den Beiträgen zur GKV vor. Hinzu kommt ein Bündel von Einzelmaßnahmen, von denen die bis Ende 2009 gewährte „Abwrackprämie“ zur Stärkung der Pkw-Nachfrage und ein einmalig gewährter Zuschlag zum Kindergeld (Kinderbonus) am bedeutsamsten sind. Ferner wurde ein Kredit- und Bürgerschaftsprogramm von 100 Mrd. € aufgelegt, mit dem die Kreditversorgung der Wirtschaft gesichert werden soll. Die beiden Konjunkturpakete bringen fiskalische Impulse von 24 Mrd. € in diesem und reichlich 32 Mrd. € im nächsten Jahr, die Kredit- und Bürgerschaftsprogramme nicht mitgerechnet (Tabelle 8).

Deutliche fiskalische Impulse durch zwei Konjunkturpakete

Konjunkturell anregend wirken auch Steuerausfälle, die aus zwei Urteilen des Bundesverfassungsgerichts resultieren. Zum einen musste bei der Entfernungspauschale die alte Regelung wieder in Kraft gesetzt werden; zum anderen werden die Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung ab 2010 vermehrt als Sonderausgaben anerkannt. Die Mindereinnahmen dürften knapp 6 Mrd. € in diesem und rund 10,5 Mrd. € im kommenden Jahr betragen. Stabilisierend auf die Konjunktur wirkt auch das im Oktober 2008 beschlossene Maßnahmenpaket, das u.a. eine Erhöhung des Kindergelds und eine Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung enthält. Leicht restriktiv wirkt hingegen, dass zu Beginn dieses Jahres die Beiträge zur GKV angehoben wurden. Alles in allem beziffern wir den expansiven Impuls – im Vergleich zum Vorjahr – im laufenden Jahr auf 1,4% des nominalen BIP und auf 0,2% im kommenden¹². Daneben wirken die im Steuer- und Transfersystem eingebauten Stabilisatoren der Konjunkturschwäche entgegen. Erfahrungsgemäß resultiert aus der Vergrößerung einer negativen Produktionslücke um 1%-Punkt eine Verschlechterung des staatlichen Finanzierungssaldos um 0,5%-Punkte.

¹² Dies ist gleichbedeutend damit, dass das strukturelle Defizit 2009 um 1,4% des BIP und 2010 um 1,6% höher ausfällt als 2008.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 8
Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben
durch diskretionäre Maßnahmen¹

Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) in Mrd. Euro gegenüber 2008

	2009	
Konjunkturpaket I	-4,2	-7,6
Gesetz zur Umsetzung steuerrechtlicher Regelungen des Maßnahmenpakets	-2,6	-5,7
Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung		
Verlängerung der Bezugsdauer von Kurzarbeit, Ausbau der Qualifizierung	-0,3	-0,5
Aufstockung der Verkehrsinvestitionen	-1,0	-1,0
Erhöhung der Mittel zur Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur sowie Aufstockung der KfW-Programme	-0,3	-0,4
Konjunkturpaket II	-20,0	-24,9
Entlastungen bei der Einkommensteuer/Kinderbonus	-4,9	-5,6
Gesetz zur Neuregelung der Kraftfahrzeugsteuer	-0,1	-0,2
Senkung der Beitragssätze zur GKV zum 1. Juli 2009 um 0,6%-Punkte ²	-3,0	-6,0
Zukunftsinvestitionen der öffentlichen Hand	-7,0	-9,3
Förderung der Mobilitätsforschung und Innovationsförderung des Bundes	-0,7	-0,7
„Abwrackprämie“	-1,5	
Aufstockung des Kinderzuschlags	-0,2	-0,3
Bezuschussung beim Kurzarbeitergeld, Ausweitung der Qualifizierung sowie Schaffung von 5 000 zusätzlichen Stellen bei der Arbeitsagentur	-2,6	-2,7
Wiedereinführung der Pendlerpauschale	-5,9	-2,6
Gesetz zur verbesserten steuerlichen Berücksichtigung von Vorsorgeaufwendungen	-	-8,1
Sonstige Steuerrechtsänderungen ³	2,9	6,5
Sonstige Änderungen der Beitragssätze zur Sozialversicherung ^{2,4}	3,1	3,0
Erhöhung der Autobahnmaut für Lastkraftwagen	1,0	1,0
Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen ⁵	-0,9	-0,1
Aussetzung des Riester-Faktors sowie Aufstockung von BAföG, Wohngeld und Kindergeld	-4,5	-3,6
Abbau der Eigenheimzulage	0,8	1,5
Änderungen im Bereich der Kranken- und der Pflegeversicherung ⁶	-4,5	-4,7
Insgesamt	-32,2	-39,6
Nachrichtlich:		
Fiskalische Impulse in Relation zum nominalen BIP	1,4	1,6

¹Ohne makroökonomische Rückwirkungen. – ²Nach Abzug der Mehrausgaben des Staates für Beiträge von Empfängern sozialer Leistungen an den jeweiligen Sozialversicherungszweig. – ³Jahressteuergesetz 2007, Unternehmenssteuerreformgesetz 2008, Gesetz zur Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und zur Änderung des Stromsteuergesetzes, Gesetz zur Stärkung des bürgerschaftlichen Engagements, Lohnsteuerrichtlinien 2008, Eigenheimrentengesetz, Gesetz zur Neuregelung der Kraftfahrzeugsteuer, Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung, Haushaltsbegleitgesetz 2006, Steueränderungsgesetz 2007. – ⁴Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Juli 2008 um 0,25%-Punkte, Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung zum 1. Januar 2009 um 0,5%-Punkte, Anhebung des durchschnittlichen Krankenkassenbeitragsatzes zum 1. Januar 2009 um 0,6%-Punkte. – ⁵Gesetz zur Verbesserung der Beschäftigungschancen von Langzeitarbeitslosen mit Vermittlungshemmnissen, Gesetz zur Verbesserung der Beschäftigungschancen von jüngeren Menschen mit Vermittlungshemmnissen, Einführung von Eingliederungsscheinen für über fünfzigjährige Arbeitslose. – ⁶GKV-Wettbewerbsverstärkungsgesetz, Schaffung neuer Stellen und Förderung der Ausbildung im Pflegebereich, Aufstockung der Leistungen der Pflegeversicherung, Einführung einer Euro-Gebührenordnung für Ärzte, Änderung der Ärztevergütung sowie Erhöhung von Zahlungen an Krankenhäuser.

5. Rezessionsbedingter Anstieg des Defizits

Die Staatsausgaben dürften in diesem Jahr verstärkt expandieren (5,8%). Dies ist auf steigende Zahlungen von Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld, die Konjunkturprogramme und die Maßnahmen für den Finanzsektor zurückzuführen, aber auch auf Erhöhungen zahlreicher Sozialleistungen¹³:

- i** Die Altersrenten und – daran gekoppelt – die Regelsätze des ALG II sowie der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung werden im Juli 2009 um rund 2,6% angehoben. Neben dem verstärkten Lohnanstieg im Vorjahr schlägt hier zu Buche, dass die Bundesregierung 2008 den Riester-Faktor, der den Anstieg der Renten begrenzen soll, für zwei Jahre aussetzte.
- i** Die aktive Arbeitsmarktpolitik wird ausgeweitet. So wurde die maximale Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld auf 18 Monate verlängert, und die bisher allein vom Arbeitgeber zu tragenden Sozialbeiträge für die Ausfallzeit werden zu 50%, bei Teilnahme an Qualifizierungsmaßnahmen während der Kurzarbeit zu 100% vom Staat übernommen.
- i** Beim ALG II wird der Regelsatz für Kinder zwischen sechs und dreizehn Jahren erhöht.
- i** Das Kindergeld wurde angehoben und im April 2009 wird ein einmaliger Kinderbonus von 100 € je Kind ausgezahlt.
- i** Bereits am 1. Oktober 2008 stiegen das Wohngeld und die Ausbildungsbeihilfen.

Zahlreiche Sozialleistungen erhöht

Darüber hinaus werden aufgrund der Konjunkturprogramme die öffentlichen Investitionen und die Sachausgaben der Gebietskörperschaften wohl kräftig steigen. Ferner dürften die Sachleistungen der GKV verstärkt zunehmen, weil die Honorare für ärztliche Leistungen und die Beiträge zur Krankenhausfinanzierung angehoben wurden. Schwer zu quantifizieren sind die aus dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz und dem 100 Mrd. €-Kredit- und Bürgschaftsprogramm für Unternehmen resultierenden Haushaltsbelastungen; wir haben in unserer Prognose 10 Mrd. € unterstellt.

Im kommenden Jahr dürften die Staatsausgaben nur um 1% zunehmen. Zum Teil liegt dies daran, dass die „Abwrackprämie“ und der Kinderbonus nur einmalig gezahlt werden. Allerdings unterstellen wir auch, dass aus den Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts sowie dem Kredit- und Bürgschaftsprogramm

Geringe Steigerung der Staatsausgaben im kommenden Jahr

¹³ Rein buchungstechnisch steigen die Ausgaben auch durch die geänderte Struktur der Zahlungen an die EU. Während die BNE-Eigenmittel, die in der VGR Staatsausgaben darstellen, in diesem Jahr steigen – nach der Finanzplanung des Bundes von 14,9 auf 18,5 Mrd. € –, ist bei den Mehrwertsteuer-Eigenmitteln, die das Steueraufkommen schmälern, nach einer Zahlung von 4,3 Mrd. € im Vorjahr für 2009 eine Erstattung von 1,4 Mrd. € zu erwarten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

keine weiteren Belastungen resultieren. Kräftig steigen werden hingegen wohl die öffentlichen Investitionen, die arbeitsmarktbedingten Aufwendungen und – aufgrund des deutlich zunehmenden Schuldenstands – die Zinsausgaben des Staates.

Kräftiger Rückgang des
Steueraufkommens
in diesem Jahr

Die Staatseinnahmen dürften im Jahr 2009 um 1,7% sinken. Besonders kräftig dürfte der Rückgang des Steueraufkommens mit 3,0% ausfallen. Hier schlagen die beschlossenen Steuerentlastungen und die Wiedereinführung der alten Pendlerpauschale zu Buche¹⁴. Außerdem dürften das Aufkommen der Lohnsteuer aufgrund der rückläufigen Beschäftigung und das der gewinnabhängigen Steuern wegen kräftiger Gewinneinbußen sinken.

Weitere Mindereinnahmen dürften aus den Verlusten der Banken resultieren¹⁵. Auch die Einnahmen der Sozialversicherung dürften sinken (-1,2%). Zum einen gehen die Bruttolöhne und -gehälter zurück. Zum anderen verringern sich die Beitragssätze leicht. Der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung wurde zu Jahresbeginn 2009 um 0,5%-Punkte gesenkt. Dies wurde zwar durch um 0,6%-Punkte höhere Beiträge zur GKV zunächst ausgeglichen, jedoch wird diese Anhebung zur Jahresmitte 2009 wieder zurückgenommen. Als Ausgleich überweist der Bund – zusätzlich zu den ohnehin geplanten Erhöhungen seiner Zuwendungen um 1,5 Mrd. € je Jahr – an den Gesundheitsfonds einen Zuschuss von 3,2 Mrd. € (2009) bzw. 6,3 Mrd. € (2010).

Im kommenden Jahr dürften die Staatseinnahmen leicht rückläufig sein. Das Steueraufkommen wird voraussichtlich um 0,3% sinken. Dämpfend wirkt, dass ein größerer Teil der Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge als Sonderausgaben abgesetzt werden darf und dass der Grundfreibetrag und Tarifeckwerte bei der Einkommensteuer weiter angehoben werden. Die Einnahmen der Sozialversicherung dürften der Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter folgend geringfügig höher ausfallen.

Deutlicher Anstieg der
Defizitquote

Aus alledem resultiert, dass sich die Lage der öffentlichen Haushalte in diesem Jahr merklich verschlechtern dürfte. Wir erwarten ein Budgetdefizit von 86 Mrd. €. Die Defizitquote wäre mit 3,5% rund 0,5%-Punkt höher als im jüngst verabschie-

¹⁴ Das in der VGR ausgewiesene Steueraufkommen spiegelt dies nicht wider, da Erstattungen für die Jahre 2007 und 2008 in Höhe von knapp 5 Mrd. € bereits im vierten Vierteljahr 2008, dem Zeitpunkt der Urteilsverkündung, gebucht wurden, obwohl sie kassenmäßig erst im ersten und wohl auch im zweiten Vierteljahr 2009 anfallen.

¹⁵ Alles in allem dürfte das Steueraufkommen – in kassenmäßiger Abgrenzung – um fast 40 Mrd. € bzw. 7% niedriger ausfallen als der Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ im November 2008 prognostiziert hatte. Dieser legte seinen Schätzungen geltendes Steuerrecht zugrunde. Daher wurden die Erhöhung des Kindergelds und das Konjunkturpaket I, die zum Zeitpunkt der Steuerschätzung parlamentarisch noch nicht verabschiedet waren, nicht berücksichtigt. Zudem basierte die Schätzung auf der Annahme, dass das BIP 2009 um 0,2% steigt.

5. Rezessionsbedingter Anstieg des Defizits

deten Stabilitätsprogramm der Bundesregierung (BMF 2009b), dem noch ein Rückgang des realen BIP von 2,25% zugrunde liegt (BMW 2009).

Tabelle 9
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹
1991 bis 2010; in % des nominalen BIP

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Zins-steuer- quote ²
	Insgesamt	darunter Steuern	darunter Sozial-beiträge	Insgesamt	darunter Zins-ausgaben	darunter Brutto-investi-tionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,3	2,7	2,6	-2,9	12,2
1992	44,8	22,4	17,2	47,2	3,1	2,8	-2,5	14,1
1993	45,2	22,4	17,7	48,2	3,2	2,7	-3,0	14,3
1994	45,6	22,3	18,2	47,9	3,2	2,5	-2,3	14,2
1995 ^a	44,9	21,9	18,3	48,1	3,5	2,2	-3,2	15,9
1996	46,0	22,4	19,0	49,3	3,5	2,1	-3,3	15,5
1997	45,7	22,2	19,2	48,4	3,4	1,8	-2,6	15,3
1998	45,9	22,7	18,9	48,0	3,4	1,8	-2,2	14,8
1999	46,6	23,8	18,7	48,1	3,1	1,9	-1,5	13,2
2000 ^b	46,4	24,2	18,3	47,6	3,2	1,8	-1,2	13,0
2001	44,7	22,6	18,2	47,6	3,1	1,7	-2,8	13,5
2002	44,4	22,3	18,2	48,1	2,9	1,7	-3,7	13,1
2003	44,5	22,3	18,3	48,5	3,0	1,6	-4,0	13,3
2004	43,3	21,8	17,9	47,1	2,8	1,4	-3,8	13,0
2005	43,5	22,0	17,7	46,8	2,8	1,4	-3,3	12,6
2006	43,8	22,9	17,2	45,3	2,8	1,4	-1,5	12,3
2007	44,0	23,8	16,5	44,2	2,8	1,5	-0,2	11,7
2008	43,8	23,8	16,4	43,9	2,8	1,5	-0,1	11,6
2009 ^p	44,3	23,8	16,6	47,8	2,9	1,8	-3,5	12,2
2010 ^p	43,6	23,3	16,4	47,6	3,0	2,1	-4,7	12,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - ¹ In der Abgrenzung der VGR. - ² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. - ^a Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo 119,6 Mrd. €). - ^b Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. €). - ^p Eigene Prognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Im kommenden Jahr ist – legt man die bisherigen Beschlüsse zugrunde – mit einem Anstieg des Fehlbetrags auf 115 Mrd. € (4,7% des BIP) zu rechnen (Tabelle 9) Die Defizitgrenze, die der EU-Vertrag und der Stabilitäts- und Wachstumspakt für „normale“ Zeiten zugestehen, würde damit erheblich überschritten. Dabei bestehen beträchtliche Haushaltsrisiken: Die Belastungen durch die Finanzkrise lassen sich noch nicht verlässlich quantifizieren. Zudem gehen wir von Status quo-Bedingungen aus. Eine nachträgliche Finanzierung der bisher kreditär finanzierten Maßnahmen zur Stabilisierung von Konjunktur und Finanzmarkt durch höhere Abgaben oder eine sparsamere Haushaltsführung ist ebenso wenig berücksichtigt wie eventuelle zusätzliche Konjunkturprogramme, die von einigen schon gefordert werden.

6. Zur Wirtschaftspolitik

Die Bundesrepublik befindet sich – wie dargelegt – in der tiefsten Rezession ihrer Geschichte. Auslöser waren die schwerwiegenden Probleme, in die der Finanzsektor in den Industrieländern nach dem Platzen der Immobilienblase in den USA geraten ist. Diese verschärften sich seit Mitte September 2008 dramatisch. Seitdem kämpft die deutsche Wirtschaftspolitik – ebenso wie die aller anderen Länder – an zwei Fronten. Einerseits muss sie den Finanzsektor, andererseits die Konjunktur stabilisieren.

In der Anfangsphase der Finanzkrise reagierte vor allem die Geldpolitik, indem sie dem Bankensektor reichlich Liquidität bereitstellte. Ab Mitte September 2008 drohten Solvenzprobleme, und Bundesregierung und Parlament ergriffen in rascher Folge – zum Teil international koordiniert – eine Reihe von Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts. So sprach die Bundesregierung eine Garantie für Spareinlagen aus, schnürte ein Rettungspaket für den Immobilienfinanzierer *Hypo Real Estate* und beschloss schließlich Mitte Oktober das Finanzmarktstabilisierungsgesetz, das Hilfen und Bürgschaften an den Finanzsektor in einem Volumen von 500 Mrd. € vorsieht.

Neben Notmaßnahmen bei einem drohenden Zusammenbruch systemisch wichtiger Banken hat die Wirtschaftspolitik berechtigterweise zwei Ziele im Auge: Erstens will sie das Vertrauen der Banken untereinander wieder herstellen, also den Interbankenmarkt, der im September 2008 praktisch zum Erliegen kam, wieder in Gang setzen. Zweitens soll die Eigenkapitalbasis der Banken gestärkt werden. Schmilzt nämlich das Eigenkapital einer Bank ab, droht nicht nur deren Insolvenz, sondern sie kann auch weniger Kredite vergeben, da sie diese mit Eigenkapital hinterlegen muss. Zwar konnten in Deutschland bisher Bankenpleiten vermieden werden, eine Stabilisierung des Finanzmarkts wurde allerdings noch nicht erreicht.

Wirtschaftspolitik kämpft an zwei Fronten

Mittel zur Finanzmarktstabilisierung bisher nur zum Teil abgerufen

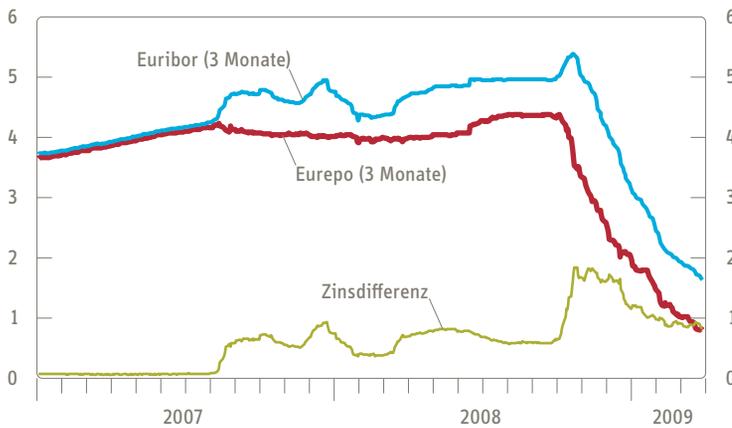
6. Zur Wirtschaftspolitik

Der Interbankenmarkt konnte trotz staatlicher Garantien, für die das Finanzmarktstabilisierungsgesetz einen Rahmen von 400 Mrd. € vorsieht, nicht wieder voll funktionsfähig gemacht werden. Nach wie vor liegen die Zinsen ungesicherter Geldmarktpapiere beträchtlich über denen gesicherter (Schaubild 6). Zudem halten die Banken in erheblichem Umfang Liquidität als Einlage bei der EZB statt dass sie untereinander Geld verleihen. Auch das Abschmelzen des Eigenkapitals der Banken scheint noch nicht gestoppt, und die staatlichen Eigenkapitalhilfen, für die das Finanzmarktstabilisierungsgesetz 80 Mrd. € zur Verfügung stellt, wurden nicht einmal zu einem Fünftel in Anspruch genommen.

Schaubild 6

Zinsdifferenz zwischen gesicherten und ungesicherten Geldmarktpapieren

2007 bis 2009; Zinsen p.a. in %



Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB.

Zum Teil erklären sich die geringen Erfolge dadurch, dass immer wieder neue Informationen über Krisenfälle an den nationalen und internationalen Finanzmärkten bekannt werden, die für zusätzlichen Bedarf an Wertberichtigungen sorgen. Dem kann die nationale Wirtschaftspolitik nur begrenzt beikommen. Im Kern des Problems steht der Immobilienmarkt in den USA, auf den die Bundesregierung naturgemäß keinen Einfluss hat. Allerdings ist die Wirkung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes wahrscheinlich auch durch Konstruktionsmängel eingeschränkt. Die „Gemeinschaftsdiagnose“ hatte im Herbst 2008 geraten, der Eigenkapitalstärkung Priorität einzuräumen, etwa durch *debt for equity swaps*, durch die Gläubiger zu Eigentümern der Banken werden, zur Not auch durch staatliche Beteiligung (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2008: 48–41). Ziel

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

müsse dabei sein, dem System insgesamt zu helfen, nicht etwa einzelnen Banken. Im Gegenteil: Hilfen nur an „schwache“ Banken verhinderten eine Marktberreinigung und verzerrten den Wettbewerb.

Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz basiert allerdings auf dem Prinzip der Freiwilligkeit: Hilfen werden auf Antrag gewährt, und eine Bank wird sehr genau überlegen, ob sie einen solchen Antrag stellt, da sie sich dadurch als „schwach“ darstellen müsste. Dieses Stigma-Problem (King 2008: 312), das durch Auflagen, an die staatliche Hilfen gekoppelt sind, noch verstärkt werden kann, dürfte ein wesentlicher Grund dafür sein, dass bisher allenfalls die Hälfte der im Gesetz vorgesehenen Mittel abgerufen wurde. Dabei ist rasche Hilfe geboten, wie auch die Eile vermuten lässt, mit der das Gesetz beschlossen wurde. Wahrscheinlich wäre es günstiger gewesen, ähnlich dem Vorgehen in den USA nach einem vorgegebenen Schlüssel Hilfen zwangsweise an einen möglichst großen Kreis von Banken zu verteilen.

Prinzip der Freiwilligkeit hat sich bei Finanzmarktstabilisierung nicht bewährt

In jüngster Zeit wird diskutiert, das Eigenkapital der Banken dadurch zu stärken, dass die problembelasteten Papiere in eine oder mehrere *Bad Banks* ausgegliedert werden. Der Vorteil eines solchen Modells, das z.B. in Schweden zu Beginn der neunziger Jahre erfolgreich war, besteht darin, dass die auf einen „gesunden“ Kern reduzierten Kreditinstitute wieder Zugang zum Interbankenmarkt haben und sich wieder auf das Neugeschäft konzentrieren können. Die *Bad Bank* kann andererseits die „toxischen“ Papiere gemeinsam verwerten, was helfen könnte, die Verluste für den Staat zu verringern (Paul 2009). Das Problem besteht in der Festlegung des Preises der toxischen Papiere. Wird er zu hoch angesetzt, werden die Banken subventioniert und es entstehen beträchtliche Kosten für den Steuerzahler, ist er zu niedrig, werden die Banken nicht im erforderlichen Umfang rekapitalisiert. Entschärft werden könnte dieses Dilemma dadurch, dass die Banken in Abhängigkeit von ihrem Gewinn zu Nachzahlungen an die *Bad Bank* verpflichtet werden (Paul 2009).

Wege zur Stärkung des Eigenkapitals müssen gefunden werden

Ohne staatliche Zuschüsse kommt der Vorschlag aus, jede Bank in eine mit reichlich Kapital ausgestattete „gute“ und in eine „schlechte“ Bank zu teilen (Hall, Woodward 2009). Die schlechte Bank ist dabei Eigentümerin der guten, was impliziert, dass die gute Bank mit eventuellen Gewinnen zur Sanierung der schlechten beitragen würde. In den USA besteht der Plan, den Kauf toxischer Papiere durch private Investoren zu subventionieren, um den Markt wieder in Gang zu bringen (o.V. 2009). Welcher Vorschlag auch realisiert wird: So lange eine Rekapitalisierung der Banken nicht gelingt, wird es schwer fallen, die Finanzkrise zu überwinden.

Bei der zweiten Aufgabe, der Stabilisierung der Realwirtschaft, kommt in „normalen“ Zeiten der Geldpolitik eine wichtige Aufgabe zu. Die Entscheidungslags

6. Zur Wirtschaftspolitik

sind bei geldpolitischen Maßnahmen kurz, und nicht zuletzt deshalb erweisen sie sich im Allgemeinen bei der Stabilisierung der Konjunktur finanzpolitischen Maßnahmen überlegen. Auch diesmal hat die Geldpolitik reagiert. So hat die EZB ihren Leitzins seit Oktober 2008 um 275 Basispunkte gesenkt. Allerdings ist die geldpolitische Transmission derzeit aufgrund der Probleme im Bankensektor gestört. Auch kann die Außenwirtschaft, anders als in früheren Rezessionen, diesmal nicht zur Stabilisierung beitragen, da alle Länder im Gleichschritt in die Krise gerieten (Spilimbergo et al. 2009: 2–3).

Geldpolitische Transmission
derzeit gestört...

Generell stoßen finanzpolitische Maßnahmen zur Stabilisierung der Realwirtschaft unter Ökonomen auf zahlreiche Vorbehalte. Maßgeblich dafür sind nicht ideologische Überlegungen, sondern wenig ermutigende Erfahrungen (IMF 2008: 165; Hemming et al. 2002). Die langfristigen Multiplikatoren fiskalischer Maßnahmen sind klein, wenn nicht sogar negativ. Kurzfristig geht man zwar bisweilen von hohen Multiplikatoren aus (Elmendorf 2009), jedoch ist ihre Schätzung problematisch (Barro 2009). Hinzu kommen lange Entscheidungs- und Umsetzungslags, verbunden mit der Gefahr, dass solche Programme prozyklisch wirken. Diese Gefahr scheint indes derzeit gering, da sich eine tiefe und wahrscheinlich auch länger anhaltende Rezession abzeichnet. Da zudem zahlreiche Länder Konjunkturprogramme aufgelegt haben, zieht derzeit auch das Gegenargument nicht, dass sie mit hohen Sickerverlusten in das Ausland verbunden seien.

... daher muss Finanzpolitik
einspringen

Kreditfinanzierte Konjunkturprogramme sind derzeit also notwendig und gerechtfertigt. Bereits Anfang November 2008 wurde in Deutschland ein erstes Konjunkturpaket verabschiedet. Sein Volumen war mit 12 Mrd. € zwar recht bescheiden. Zusammen mit den schon im Oktober 2008 beschlossenen Maßnahmen hoffte die Bundesregierung aber, damit Ausgaben von Unternehmen, privaten Haushalten und Kommunen in einer Größenordnung von 50 Mrd. € anzustoßen. Allerdings war die Finanzpolitik für das Jahr 2009 zu diesem Zeitpunkt allenfalls moderat expansiv ausgerichtet, u.a. weil zum 1. Januar 2009 ein einheitlicher Beitragssatz zur GKV in Höhe von 15,5% eingeführt wurde, durch den die Beitragsbelastung im Durchschnitt um 0,6%-Punkte stieg. Im Februar 2009 wurde dann ein zweites Konjunkturpaket mit einem Volumen von rund 50 Mrd. € beschlossen. Mehr Geld in die Taschen der Steuerzahler bringt auch, dass die alte Regelung bei der Entfernungspauschale wieder eingeführt werden musste und ab 2010 die Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung von der Steuer befreit werden müssen. Alles in allem ergibt sich gegenüber 2008 ein fiskalischer Impuls von 1,4% des BIP in diesem und 1,6% im kommenden Jahr. Die Finanzpolitik ist somit merklich expansiv ausgerichtet.

Sind die beschlossenen Maßnahmen allerdings geeignet, die Konjunktur zu stabilisieren? Bezüglich der Gestaltung konjunkturpolitischer Maßnahmen findet man

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

zwei Sichtweisen. Der einen zufolge sollen sie zeitgerecht, zielgenau und zeitlich begrenzt wirken. Die Politik soll also kurzfristige Impulse geben, die enden, sobald die Konjunktur sich wieder erholt hat. Damit werden die öffentlichen Haushalte nur zeitweise belastet. Das Problem dieses Ansatzes ist aber, dass naturgemäß unbekannt ist, wann sich die Konjunktur wieder belebt. Möglicherweise endet eine heute beschlossene Maßnahme, bevor sich die Wirtschaft wieder erholt. Dann müssen neue Programme aufgelegt werden, oder es droht ein neuerlicher Rückgang der Produktion.

Ein alternatives Konzept stellt die konjunkturgerechte Wachstumspolitik dar. Bei ihr sollen Maßnahmen zeitlich vorgezogen werden, die langfristig wünschenswert und ohnehin geplant sind, wie die Senkung der Belastung der Arbeitnehmer mit Steuern und Sozialabgaben. Mit solchen Maßnahmen kann zwar eine dauerhafte Belastung der öffentlichen Haushalte einhergehen, doch wenn Maßnahmen eingeführt werden, die ohnehin in Kürze anstehen, müssen diese lediglich vorfinanziert werden. Hinzu kommt eine gewisse Selbstfinanzierung, wenn Projekte gewählt werden, die das Wachstum fördern und dadurch künftig höhere Steuereinnahmen generieren. Insofern stellt der Ansatz den Versuch dar, einen kurzfristigen konjunkturellen Effekt ohne langfristige Reue zu erzielen (Döhrn, Schmidt 2008).

Konjunkturgerechte
Wachstumspolitik zielt auf
kurzfristige Effekte ohne
langfristige Reue

In den beiden Konjunkturpaketen findet man Elemente beider Konzepte. Es gibt eine Vielzahl kurzfristig wirkender Einmalmaßnahmen: die „Abwrackprämie“, der Kinderbonus, die zeitlich befristete Wiedereinführung der erhöhten degressiven Abschreibung. Im Grunde genommen muss man auch das kommunale Investitionsprogramm in diese Kategorie zählen, da es nur wenige das Wachstum fördernde Investitionen enthält, aber viele kurzfristige Maßnahmen zur Stärkung der Nachfrage. Gemeinsam ist allen genannten Maßnahmen, dass sie häufig nur zu einem Vorziehen von Ausgaben führen, es nach deren Ablauf aber zu einem Rückschlag kommt¹⁶. Langfristig positiv auf das Wachstum sollten insbesondere die Senkung der Einkommensteuer und des Beitrags zur GKV wirken.

Was die Geschwindigkeit der Wirkung angeht, besitzen Investitionsprogramme möglicherweise zu Unrecht einen guten und Steuersenkungen einen schlechten Ruf. Dieser dürfte sich auf Simulationen mit ökonomischen Modellen gründen, die in der Regel zeigen, dass staatliche Ausgabenprogramme schneller wirken als beispielsweise Abschreibungsvergünstigungen oder Steuersenkungen (Elmendorf, Furman 2008: 16). Dies ist jedoch allein Folge des Simulationsdesigns: In den Modellrechnungen werden die zusätzlichen Staatsausgaben in einem fixen Zeitraum wirksam, in der Praxis jedoch richten sich die Wirkungen nach dem Stand

Investitionsprogramme
weniger wirkungsvoll als
häufig vermutet

¹⁶ Dieser kann unter Umständen lange nachwirken, wie die Erfahrung mit Verschrottungsprämien in Frankreich zeigt (Adda, Cooper 2000; INSEE 1997).

6. Zur Wirtschaftspolitik

der Projektplanung, der Managementkapazität der öffentlichen Vergabestellen und der Auftragslage der Wirtschaft und werden deshalb wohl erst mit deutlicher zeitlicher Verzögerung wirksam. Vor diesem Hintergrund hätten nach unserer Einschätzung etwas weniger Investitionen und stattdessen kräftigere Steuersenkungen den Konjunkturprogrammen gut getan (Döhrn et al. 2008)¹⁷.

Staatliche Programme können angesichts der zu erwartenden Tiefe des Produktionseinbruchs in diesem Jahr allerdings die Rezession nur mildern, keinesfalls verhindern. So schätzen wir, dass das Konjunkturpaket II für sich genommen zu einer um 0,5%-Punkte höheren Zuwachsrate des BIP in diesem Jahr und einer um 0,3%-Punkte höheren im kommenden Jahr führt (Döhrn et al. 2009: 130–131).

Neben Ausgabenprogrammen und Steuersenkungen enthalten beide Konjunkturprogramme Maßnahmen, mit denen die Folgen der Rezession für den Arbeitsmarkt gemildert werden sollen. Eine wichtige Rolle spielt dabei die Kurzarbeit. Sie kann nun bis zu 18 Monate in Anspruch genommen werden. Die entsprechenden Anforderungen an Unternehmen wurden herabgesetzt, die Abwicklung vereinfacht. Außerdem erhalten Unternehmen die Sozialbeiträge der Kurzarbeiter zur Hälfte oder, falls sie an Weiterbildungsmaßnahmen teilnehmen, sogar vollständig erstattet. Grundsätzlich ist eine Förderung der Kurzarbeit in der jetzigen Situation positiv zu bewerten, sofern sie zeitlich beschränkt bleibt und sich nicht zu einer Dauersubventionierung auswächst. Die betroffenen Arbeitnehmer bleiben im Arbeitsverhältnis, im Fall von Arbeitslosigkeit erforderliche Aufwendungen zur Wiedereingliederung in den Arbeitsmarkt entfallen. Die Unternehmen können ihr qualifiziertes Personal halten, und es entstehen keine Such- und Ausbildungskosten, wenn bei einem Anspringen der Konjunktur der Bedarf an Arbeitskräften steigt.

Kurzarbeit dürfte allerdings in erster Linie bei der Stammebelegschaft der Unternehmen zur Anwendung kommen. Die Anpassung ihres Personalbestands erreichen die Unternehmen zunächst vor allem über jene Bereiche des Arbeitsmarkts, die in den vergangenen Jahren liberalisiert wurden: bei der befristeten Beschäftigung und bei der Leiharbeit. Dass diese Gruppen nun wahrscheinlich überdurchschnittlich von Arbeitslosigkeit betroffen sein werden, mag jenen Auftrieb geben, die diese Liberalisierungen skeptisch sehen. Allerdings hätten viele der Entlassenen ohne die Liberalisierungen wahrscheinlich keinen Arbeitsplatz gefunden. Die Folgen der Rezession für den Arbeitsmarkt wären womöglich noch viel gravierender, gäbe es diese Segmente nicht. Dann müsste die Anpassung vollständig bei den Stammebelegschaften erfolgen, und da hier die Flexibilität geringer ist, wüchse die

Förderung der Kurzarbeit sinnvoll, so weit sie zeitlich begrenzt erfolgt

¹⁷ Eine andere Auffassung vertreten Spilimbergo et al. (2009: 4), die aufgrund der zu erwartenden Länge des Abschwungs den Nachteil von Ausgabenprogrammen, die langen Implementationszeiten, in der gegenwärtigen Situation für weniger gravierend halten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Gefahr, dass einzelne Unternehmen den dadurch entstehenden Kostendruck nicht auffangen könnten und in Konkurs gingen. Dann gingen die Arbeitsplätze verloren unabhängig davon, wie stark sie durch das Gesetz geschützt sind. Insofern wäre es grundfalsch, auf den Anstieg der Arbeitslosigkeit durch die Rezession mit einer wieder stärkeren Regulierung des Arbeitsmarkts zu reagieren.

6.1 Expansive Finanzpolitik heute erfordert Schuldenbegrenzung morgen

Um die Rezession abzufedern, hat die Bundesregierung – wie erwähnt – zwei Konjunkturprogramme beschlossen, und es treten weitere Regelungen in Kraft, die die Konjunktur anregen dürften. Von diesen Maßnahmen geht insgesamt ein fiskalischer Impuls von schätzungsweise 32 Mrd. € (1,4 % des BIP) in diesem und knapp 38 Mrd. € (1,6%) im kommenden Jahr aus. Konjunkturprogramme in dieser Größenordnung hat es in Deutschland bislang nur einmal gegeben, nämlich 1967 mit 1,5% des BIP (Heilemann et al. 2003). Zusätzlich wird der Abschwung durch das Steuer- und Transfersystem gemildert, wenn Haushaltsfehlbeträge aufgrund von Mindereinnahmen bei Steuern und Sozialabgaben und aus höheren arbeitsmarktbedingten Ausgaben ohne Ausgleich hingenommen werden.

Diskretionäre Maßnahmen und automatische Stabilisatoren können den konjunkturellen Einbruch aber nicht verhindern. So dürfte das Konjunkturpaket II – wie erwähnt – den Rückgang in diesem Jahr um 0,5%-Punkte dämpfen, im kommenden Jahr um 0,3%-Punkte. Der Fiskalmultiplikator liegt nach diesen Rechnungen bei 0,8. Er dürfte – außer durch „Sickerverluste“ aufgrund steigender Importe – auch deshalb nicht größer sein, weil das Programm mit einer relativ hohen Selbstfinanzierung verbunden ist. Den Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell zufolge wird das Paket etwa zur Hälfte durch Mehreinnahmen und geringere arbeitsmarktbedingte Ausgaben finanziert. Eine der Ursachen hierfür ist der hohe Anteil der Bauinvestitionen. Die hierfür vorgesehenen 17,3 Mrd. € bringen allein Mehrwertsteuereinnahmen von 3 Mrd. €; hinzu kommen die Steuern und Abgaben der Arbeitnehmer, die durch das Paket ihren Arbeitsplatz behalten oder gar neu eingestellt werden, sowie Einsparungen bei den Sozialleistungen.

Im Großen und Ganzen sind die von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen aufgrund der Produktivitätseffekte und Leistungsanreize positiv zu beurteilen. Für die vorgesehene Steigerung der Investitionsausgaben gilt dies nur eingeschränkt. Es muss bezweifelt werden, ob Sanierungsmaßnahmen bei Schulen, Hochschulen und anderen Bildungseinrichtungen – für die ein großer Teil des Konjunkturpakets II verwendet werden soll – tatsächlich mit nennenswerten Produktivitätseffekten verbunden sind. Infrastrukturprojekte, die größere Wachstumswirkungen haben, sind erfahrungsgemäß erst nach aufwendigen Planungen umzusetzen und eignen sich zur kurzfristigen Nachfragesteigerung kaum. Rasch

Finanzpolitik kann Rezession mildern aber nicht verhindern

6. Zur Wirtschaftspolitik

umsetzbare „Schubladenprojekte“, bei denen Planung und Ausschreibung bereits abgeschlossen sind, sind wohl nur in geringem Umfang vorhanden¹⁸.

Schon allein dies wäre ein Grund gewesen, Steuersenkungen ein höheres Gewicht zu geben. Hinzu kommt, dass trotz der Beschlüsse zur Beschleunigung der Vergabeverfahren die Zeit nicht unterschätzt werden darf, die vergeht, bis Investitionsprogramme nachfragewirksam werden. Zudem ist die Bauwirtschaft immer noch recht gut ausgelastet und stößt hier und da an Kapazitätsgrenzen. Ein Teil der Mittel dürfte daher in Preissteigerungen verpuffen.

So wenig öffentliche Investitionen ihren guten Ruf als schnell wirkende Konjunkturstimulanz verdienen, so wenig lassen sich die gegen Steuersenkungen aus konjunktureller Sicht vorgebrachten Bedenken nachvollziehen. Die Nettoeinkommen steigen kurzfristig, und das Argument, dass die zusätzlich zur Verfügung stehenden Mittel zu einem großen Teil gespart würden und damit die Nachfrage nicht ankurbeln, überzeugt wenig, wenn die Steuersenkungen wie geschehen dauerhaft angelegt sind.

Die derzeit expansive Finanzpolitik ist allerdings mit einem kräftigen Anstieg des Haushaltsfehlbetrags verbunden. Die Defizitquote dürfte mit 3,5% in diesem und 4,7% im nächsten Jahr erheblich höher ausfallen als im aktualisierten Stabilitätsprogramm die Bundesregierung zugrunde gelegt. Dort wird – basierend auf einer aus heutiger Sicht „optimistischen“ Prognose eines BIP-Rückgang um 2,25% – eine Defizitquote von 3% im laufenden und 4% im kommenden Jahr erwartet. Für die Folgejahre wird dann von einer Unterschreitung der 3%-Grenze ausgegangen (Tabelle 10). Bei der Staatsschuldenquote ist ein Anstieg auf 70,5% des BIP im Jahr 2010 zugrunde gelegt (BMF 2009b), womit auch hier der Referenzwert des Maastrichter Vertrages deutlich überschritten wird.

Der kräftige Anstieg der Staatsverschuldung könnte dazu führen, dass die Bürger befürchten, dass die Steuerbelastung bald wieder steigt. Dadurch würde sich die Effizienz der Konjunkturprogramme vermindern. Daher ist zu begrüßen, dass die Bundesregierung die Verabschiedung des zweiten Konjunkturpakets mit dem Beschluss verknüpft hat, eine neue Verschuldungsregel („Schuldenbremse“) im Grundgesetz zu verankern. Die Erfahrungen zeigen nämlich, dass die geltenden gesetzlichen Regeln die öffentliche Kreditaufnahme in der Vergangenheit nicht begrenzen konnten. Seit Anfang der siebziger Jahre wurden die in Schwächephasen aufgelaufenen Haushaltsfehlbeträge bei guter Konjunktur nicht wieder abgebaut. Der Schuldenstand ist daher von Konjunkturzyklus zu Konjunkturzyklus gestiegen und lag 2008 bei gut 1,5 Bill. €. Dies hat den budgetären Spielraum merklich eingeengt.

Stärkere Steuersenkungen hätten Konjunkturprogrammen gut getan

Defizite deutlich höher als im Stabilitätsprogramm

„Schuldenbremse“ zielt in die richtige Richtung...

¹⁸ Nach einer Umfrage der Wirtschaftswoche beträgt ihr Volumen rund 3 Mrd. €.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 10
Finanzwirtschaftliche Planungen der Bundesregierung
 2007 bis 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wachstum des realen BIP¹						
Stabilitätsprogramm Dezember 2007	2,4	2	1½	1½	1½	
Stabilitätsprogramm Dezember 2008	2½	1,7	0,2	1½	1½	1½
Stabilitätsprogramm Januar 2009	2½	1,3	-2¼	1¼	1¼	1¼
Finanzierungssaldo²						
Stabilitätsprogramm Dezember 2007	-0	-½	-0	½	½	
Stabilitätsprogramm Dezember 2008	-0,2	0	-½	-1½	-1	-½
Stabilitätsprogramm Januar 2009	-0,2	-0,1	-3	-4	-3	-2½
Struktureller Finanzierungssaldo^{2,3}						
Stabilitätsprogramm Dezember 2007	-0	-½	-0	0	½	
Stabilitätsprogramm Dezember 2008	-0,3	-½	-½	-1	-½	-½
Stabilitätsprogramm Januar 2009		-1	-2	-3	-2	-2
Schulden²						
Stabilitätsprogramm Dezember 2007	65	63	61½	59½	57½	
Stabilitätsprogramm Dezember 2008	65,1	65	65	64	63	61½
Stabilitätsprogramm Januar 2009	65,1	65½	68½	70½	71½	72½

Nach Angaben des Bundesministeriums für Finanzen. – ¹Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ²In % des nominalen BIP. – ³Um konjunkturelle Effekte bereinigter Finanzierungssaldo.

Nach der neuen Verschuldungsregel ist vorgesehen, dass der Bund ab dem Jahr 2016 in konjunkturellen Normallagen seinen Haushalt höchstens zu 0,35% des BIP durch Kredite finanzieren darf. Die Länderhaushalte sollten ab 2020 bei normaler Konjunktur ausgeglichen sein. In Sondersituationen, wie Naturkatastrophen oder schweren Wirtschaftskrisen, können Ausnahmen durch parlamentarischen Beschluss vorübergehend zugelassen werden; diese sollen dann aber mit Tilgungsaufgaben verknüpft werden. Konjunkturbedingte Defizite dürfen zwar hingenommen werden, jedoch soll durch ein Kontrollkonto, für das Ausgleichspflicht besteht, sichergestellt werden, dass die Verschuldung über den Zyklus nicht steigt (BMF 2009c).

Die Schuldenbremse zielt in die richtige Richtung. Um das Vertrauen in die Solidität der Staatsfinanzen dauerhaft zu stärken, reichen die Neuregelungen aber nicht aus, denn die Übergangszeit endet erst 2020. Ob bei Anwendung der

6. Zur Wirtschaftspolitik

neuen Regeln notwendige Konsolidierungsmaßnahmen durchgeführt werden, wird sich im Haushaltsvollzug erst zeigen müssen. Erst wenn die erforderliche Konsolidierung nicht in die ferne Zukunft verschoben wird, die Übergangsfrist mithin verkürzt und gleichzeitig verbindlich festgelegt wird, wie die nachträgliche Finanzierung der konjunkturstabilisierenden Maßnahmen erfolgt, sind die notwendigen Voraussetzungen für solide Staatsfinanzen geschaffen.

... muss sich im Haushaltsvollzug aber erst beweisen

Angesichts des dramatischen Konjunkturerinbruchs wird teilweise gefordert, die Finanzpolitik noch expansiver auszurichten. Da der Impuls durch die Finanzpolitik beträchtlich ist, sollte man deren Wirkungen jedoch abwarten, zumal zusätzliche Programme Verbraucher und Unternehmen verunsichern könnten. Zudem sind die Verwaltungen derzeit mit der Umsetzung der beschlossenen Programme beschäftigt, was die Entscheidungs-, Umsetzungs- und Verzögerungen neuer Maßnahmen verlängern dürfte. Damit nähme die Gefahr zu, dass sie prozyklisch wirken. Zudem sind die Kosten einer Konjunkturankurbelung „um jeden Preis“ beachtlich. Die öffentliche Verschuldung würde noch stärker zunehmen, und mittelfristig wären noch umfassendere Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich, die die Wachstumsperspektiven beeinträchtigen würden. Zudem führen weitere Staatsschulden tendenziell zu einem höheren Zinsniveau und damit zu schlechteren Finanzierungsbedingungen. Schließlich könnten Konsumenten und Investoren Steuererhöhungen antizipieren und deshalb ihre Ausgaben einschränken. Alles in allem würde die Effizienz fiskalpolitischer Maßnahmen abnehmen, je großzügiger man sie einsetzt.

Zusätzliches Konjunkturprogramm wäre wohl wenig hilfreich

Allerdings ist auch vor Überreaktionen angesichts der steigenden Staatsverschuldung zu warnen. Es ist aus unserer Sicht nicht erforderlich, dass die Staatsverschuldung absolut zurückgeht, vielmehr sollte sie in Relation zur Wirtschaftsleistung sinken, womit sie eher tragbar würde. Rein formal ergibt sich die langfristige zu erwartende Schuldenstandsquote einer Volkswirtschaft aus dem Verhältnis der Nettoneuverschuldung (in % des BIP) zum Wachstum des nominalen BIP. Aus dieser Überlegung leitet sich beispielsweise die Defizitregel im Vertrag von Maastricht ab. Bei einem nominalen Wirtschaftswachstum von 5%, wovon man damals ausging, bewirkt das Einhalten einer jährlichen Nettoneuverschuldung von 3% des BIP, dass die Schuldenstandsquote auf lange Sicht 60% erreicht. Derzeit erscheint in Deutschland ein trendmäßiges nominales BIP-Wachstum von 3% realisierbar (Döhrn et al. 2008). Gelänge es, die trendmäßige Nettoneuverschuldung auf 1% des BIP zu begrenzen, würde die Schuldenstandsquote auf lange Sicht auf 33% sinken; bereits 2020 hätte sie in etwa die 60%-Grenze erreicht. Hielte man den in den Regeln zur Schuldenbremse vorgesehenen Wert ein, würde die Schuldenstandsquote langfristig sogar gegen 12% konvergieren; 2020 läge sie bei 55%.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

6.2. Geldpolitik weiter im Zeichen der Stabilisierung der Finanzmärkte

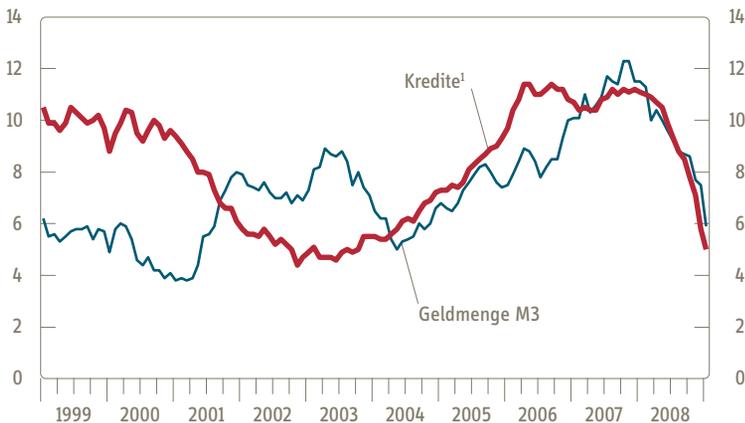
Die EZB hat auf ihrer Sitzung Anfang März den Hauptrefinanzierungssatz auf 1,5%-Punkte gesenkt. Damit haben die Notenbankzinsen das niedrigste Niveau seit Bestehen der Währungsunion erreicht. Die kurzfristigen Realzinsen liegen nun nahe Null. Somit ist die Geldpolitik deutlich expansiv ausgerichtet; es bestehen aber Zweifel, ob davon gegenwärtig die üblichen Wirkungen auf die Realwirtschaft ausgehen. Wie die z.T. beachtlichen Risikoaufschläge bei den Renditen von Unternehmensanleihen zeigen, ist zu erwarten, dass die Zinssenkungen nicht vollständig weitergegeben werden. Auch haben die Banken ihre Kreditvergabe deutlich eingeschränkt und damit auf die Zinssenkung der EZB nicht auf übliche Weise reagiert (Schaubild 7).

EZB senkt Zinsen auf historisch niedriges Niveau

Schaubild 7

Geldmenge und Kredite im Euro-Raum

1999 bis Februar 2009; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB. – ¹Der monetären Finanzinstitutionen.

Immerhin dürfte die Zinssenkung zur weiteren Begrenzung der Finanz- und Bankenkrise beitragen, da der Geldmarktzins einen deutlichen Einfluss auf die Fähigkeit der Banken hat, ihre Kapitalanforderungen zu erfüllen (De Graeve et al. 2008). Allerdings kommen auf den Bankensektor weitere Belastungen zu. Durch die sich verstärkende Rezession sind ein Anstieg der Kreditausfälle und ein weiterer Verfall von Aktienkursen und anderen Vermögenspreisen zu erwarten. Dies dürfte zu einem weiteren Wertberichtigungsbedarf führen, der die Eigenkapitalbasis der Banken zusätzlich schmälert. Daher ist fraglich, ob die bisherigen geldpolitischen Maßnahmen ausreichen, um eine dauerhafte Stabilisierung des Bankensektors zu erreichen.

Belastungen für Bankensektor bleiben bestehen

6. Zur Wirtschaftspolitik

Die Zinssenkungen scheinen mit dem Ziel der EZB vereinbar, die Preisniveaustabilität im Euro-Raum zu sichern, da die Inflationsraten in den vergangenen Monaten deutlich zurückgegangen sind und wegen der hohen Outputlücke die Inflationsaussichten fürs erste gedämpft bleiben dürften. Unmittelbare Ursachen für den starken Rückgang der Inflationsraten sind zum einen der Preisverfall an den Rohstoffmärkten, der nach und nach durch die Preiskette durchwirkt. Zum anderen dürfte der Preisauftrieb aber auch aufgrund der in einigen Segmenten massiv einbrechenden Nachfrage und der daraus resultierenden deutlichen Unterauslastung der Kapazitäten nachgelassen haben.

Angesichts der sich stark ausweitenden Produktionslücke wird vielmehr das Risiko einer deflationären Entwicklung im Euro-Raum zunehmend diskutiert. Solche Gefahren gehen jedoch nicht von jedem nur vorübergehenden Rückgang des Preisniveaus aus. So ist zu erwarten, dass im Verlauf des Jahres 2009 u.a. aufgrund des drastischen Rückgangs der Rohstoffpreise die Teuerungsrate zeitweise negativ sein wird, was jedoch noch nicht als Deflation zu bewerten ist. Problematisch wäre dies erst, wenn die Erwartung weiterer Preisrückgänge entstünde, auf die die Konsumenten reagierten, indem sie vor allem größere Anschaffungen in die Zukunft verschieben, um von den dann niedrigeren Preisen zu profitieren. Entsprechend ginge die Konsumnachfrage zurück. Gleichzeitig sanken bei fallenden Preisen die Umsätze der Unternehmen, wodurch es ihnen schwerer fiel, ihre Schulden fristgerecht zurückzuzahlen. Sie würden daher verstärkt gezwungen sein, Kosten einzusparen, was mit einem Abbau von Arbeitsplätzen einherginge. Dies würde wiederum die gesamtwirtschaftliche Nachfrage weiter belasten. Zudem stiege der Realwert der Schulden und damit der Verschuldungsgrad.

Rückgang der Teuerung
nährt Deflationsängste

Wie groß das Deflationsrisiko ist, soll hier anhand eines Vergleichs der aktuellen Situation im Euro-Raum mit Japan in den neunziger Jahren abgeschätzt werden (Schaubild 8). In Japan war es nach dem Platzen einer Immobilien- und Aktienpreisblase zu einem – wenn auch nur schwachen – Rückgang des Preisniveaus über einen längeren Zeitraum gekommen. Für eine Abschätzung des Risikos einer Deflation ist neben der kurzfristigen Analyse der Preisentwicklung auch eine mittel- bis langfristige Betrachtung notwendig.

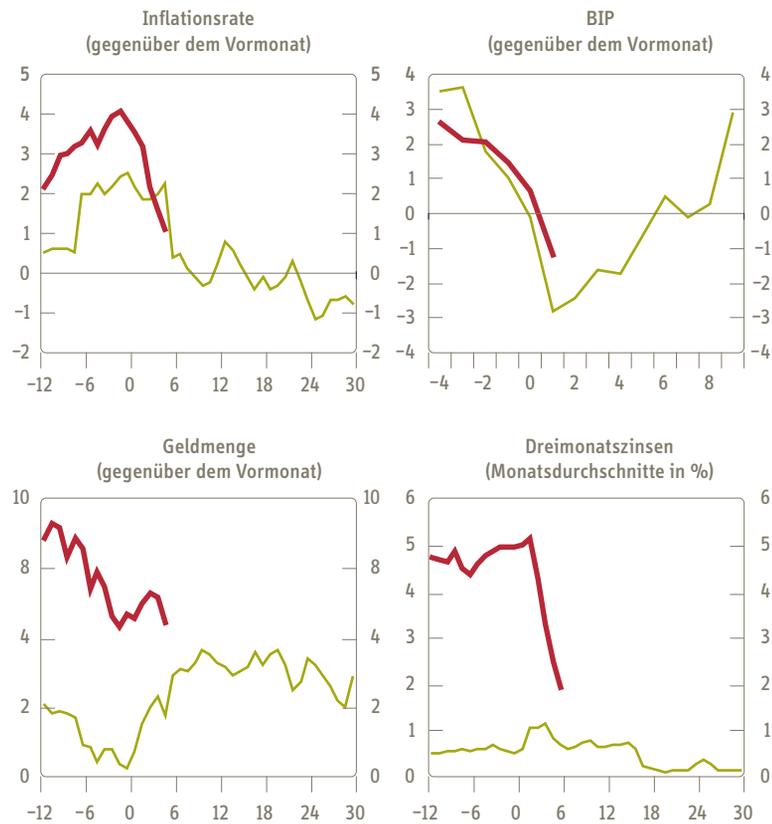
Bei der kurzfristigen Betrachtung zeigen sich zunächst einige Parallelen. Sowohl Japan in den neunziger Jahren als auch der Euro-Raum gegenwärtig sind von sinkenden Immobilienpreisen und einem starken Fall der Aktienkurse betroffen. Fast alle Länder des Euro-Raums befinden sich inzwischen in einer Rezession, die Inflationsraten sind deutlich zurückgegangen, und mit einer nachhaltigen Erholung der Konjunktur in den kommenden Monaten ist gegenwärtig nicht zu rechnen. Zwar dürfte der Rückgang der Preise an den Rohstoffmärkten den privaten Konsum stützen, allerdings ist zu erwarten, dass dies durch mangelnde

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Exportnachfrage und den fortgesetzten Anstieg der Arbeitslosigkeit überkompensiert wird. Damit ergäbe sich im Euro-Raum wie auch in Japan in den neunziger Jahren ein schwacher privater Konsum, von dem weitere dämpfende Effekte auf die Preise ausgehen.

Schaubild 8
Vergleich der aktuellen Entwicklung im Euro-Raum
mit der Deflationsphase in Japan

Veränderung in %



— Japan: November 1997 (4. Quartal) = 0 — Euro-Raum: September 2008 (3. Quartal) = 0

Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB und von Feri.

Allerdings ist eine Deflation – wie zuvor gesagt – insbesondere dadurch gekennzeichnet, dass sich eine Erwartung fallender Preise herausbildet. Dies sollte in einem Rückgang der monetären Aggregate zum Ausdruck kommen. Wie Schaubild 8 zeigt war die reale Geldmengenzunahme bereits vor Ausbruch der Asienkrise 1997 relativ schwach. Im Euro-Raum dagegen ist die reale Geldmenge, auch nach dem Ausbruch der *Subprime*-Krise im Sommer 2007, zwischen April 2007 und Dezember 2008 durchschnittlich um etwa 7,5% gewachsen. Die Gefahr einer Deflation erscheint daher aufgrund der monetären Entwicklung als sehr unwahrscheinlich.

Monetäre Entwicklung unterscheidet sich von der in Japan

Im Gegenteil, aufgrund der relativ langen Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik besteht auf mittlere bis längere Sicht eher das Risiko, dass es bei einer konjunkturellen Erholung zu einem erneut kräftigen Anstieg der Preise kommen wird. Inzwischen besteht weitreichend Einigkeit unter Ökonomen darüber, dass die zu lange aufrechterhaltene expansive Geldpolitik insbesondere der US-amerikanischen Notenbank nach der Rezession von 2001 wesentlich zu der Preisblase an den amerikanischen Immobilienmärkten beigetragen hat (Taylor 2009). Daher ist die Gefahr nicht von der Hand zu weisen, dass es im nächsten Aufschwung bei Güter- und/oder Vermögenspreisen erneut zu einer Übertreibung kommt, wenn die Zentralbanken nicht rechtzeitig umsteuern. Zudem ist die Befürchtung zu hören, dass der politische Druck auf die Notenbanken deutlich zunehmen könnte, die enorm angestiegenen öffentlichen Schuldenstände durch eine expansive Geldpolitik und damit höhere Inflation abzubauen (ECB Observer 2003).

Auf mittlere Sicht beleben Inflationsgefahren

In den kommenden Monaten wird die EZB aber die kurzfristigen Risiken, die von einem instabilen Banken- und Finanzsektor ausgehen, höher gewichten als die mittelfristigen Risiken einer deutlichen Beschleunigung der Inflation. Angesichts der Rezession in vielen Ländern des Euro-Raums ist von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage kurzfristig nicht mit einem zunehmenden Inflationsdruck zu rechnen. Es ist daher zu erwarten, dass die EZB ihren Leitzins weiter auf 1% senken und dann bis zum Ende des Prognosezeitraums auf diesem Niveau belassen wird. Weitere Senkungen dürfte sie nur vornehmen, falls sich die Bankenkrise noch einmal verschärfen sollte, was in unserer Prognose nicht unterstellt wird.

Literatur

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

BA – Bundesagentur für Arbeit (Hrsg.) (2009), Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Monatsbericht Februar 2009. Nürnberg.

Barro, R.J. (2009), Demand Side Voodoo Economics. *The Economists' Voice* 6 (2). Internet: www.bepress.com/ev.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2008), Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung. *Monatsbericht des BMF 2008 (11)*. Berlin. Internet: www.bundesfinanzministerium.de, Download vom 12.3.2009.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2009a), Informationen zum Konjunkturpaket vom Januar 2009. Monatsbericht des BMF 2009 (1). Berlin. – Internet: www.bundesfinanzministerium.de, Download vom 12.3.2009.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2009b), *Deutsches Stabilitätsprogramm*. Aktualisierung Januar 2009. Berlin. – Internet: <http://www.bundesfinanzministerium.de>, Download vom 12.3.2009.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2009c), *Reform der verfassungsrechtlichen Schuldenregeln von Bund und Ländern*. Die Empfehlungen der Föderalismuskommission II. Berlin. Internet: www.bundesfinanzministerium.de, Download vom 20.3.2009.
- BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (Hrsg.) (2009), Konjunkturgerechte Wachstumspolitik – Jahreswirtschaftsbericht 2009. Berlin. Internet: www.bmwi.de, Download vom 12.3.2009.
- Clements, M.P. and D.F. Hendry (2009), Economic Forecasting in a Changing World. *Capitalism and Society* 3 (2): 6.
- De Graeve et al. (2008), Monetary policy and financial (in)stability: An integrated micro-macro approach. *Journal of Financial Stability* 4 (3): 205–231.
- Döhrn (2006), Improving Business Cycle Forecasts' Accuracy. What Can We Learn from Past Errors? RWI : Discussion Papers 51. Essen.
- Döhrn, R. und Ch.M Schmidt (2008), Kurzfristiger Genuss ohne langfristige Reue. *Wirtschaftsdienst* 88 (12): 6–9.
- Döhrn, R., R. Kambeck und Ch.M. Schmidt (2008), Senkt die Einkommensteuer jetzt! RWI : Positionen 28. Essen.
- Döhrn et al. (2005). Weiterhin kein kräftiger Aufschwung. *RWI : Konjunkturberichte* 56 (X): 23–60.
- Döhrn, R. et al. (2008), Konjunktur im Zwischentief. *RWI : Konjunkturberichte* 59 (1): 31–82.
- Döhrn, R. et al. (2009), Was bringt das Konjunkturpaket II? *Wirtschaftsdienst* 89 (2): 128–132.
- ECB Observer (ed.) (2003), Challenges to ECB credibility. No. 5, Juli 2003. Brüssel.
- Elmendorf, D.W. and J. Furman (2008), *If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus*. Washington, DC: The Brookings Institution.
- Elmendorf, D.W. (2009), Year-by-year estimate of the economic effects of the American Recovery and Reinvestment Act of 2009. Brief an Senator Charles E. Grassley. CBO, Washington, DC. <http://www.cbo.gov>, Download vom 11.3.2009.
- Ericsson, N.R. (2008), Comment on "Economic Forecasting in a Changing World" (by Michael Clements and David Hendry). *Capitalism and Society* 3 (2): 3.
- Fertig, M. and Ch.M. Schmidt (2002), Reading Tea Leaves or Science? Forecasting for Beginners. *Allgemeines Statistisches Archiv* 86: 459–467.
- Hall, R.E. and S. Woodward (2009), The right way to create a good bank and a bad bank. Februar 2009. VoxEU.org-Publication. London. Internet: <http://www.voxeu.org>, Download vom 25.3.2009

- Heilemann, U., H.D. von Loeffelholz und H. Gebhardt (2003), *Wirtschaftspolitische Chronik 1949 – 2002*. UTB 2495. Stuttgart: Lucius & Lucius.
- Hemming, R. et al. (2002), The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of the Literature. IMF Working Paper WP/02/208. Washington, DC.
- IAB – Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (Hrsg.) (2009), Arbeitsmarkt im Sog der Rezession. IAB-Kurzbericht 6/2009. Nürnberg,.
- IAW – Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung (Hrsg.) (2007), *Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der „heimlichen Steuerprogression“ und steuerpolitische Handlungsoptionen zur Entlastung von Bürgern und Wirtschaft*. Tübingen. Internet: <http://www.iaw.edu>, Download vom 25.3.2009.
- IMF (2008) – International Monetary Fund (ed.) (2008), Fiscal Policy as a counter-cyclical tool. World Economic Outlook 2008 (Oct.).
- INSEE – Institut national de la statistique et des études économiques (1997), Le effets retardés des primes automobiles. *L'économie française. Vue d'ensemble de l'année 1997*. Paris, 36–39.
- Jonung et al. (2008), The great financial crisis in Finland Sweden. *Economic Papers* 350. Brüssel.
- King, M. (2008), Banking and the Bank of England. *Bank of England Quarterly Bulletin* 2008 (Q3): 310–313.
- o.V. (2009), U.S. May Use Capital Injections to Help Banks Sell 'Bad' Assets. Internet: www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aPgwwGoSkeAA&refer=home, Download vom 25.3.2009
- Paul, S. (2009), Letzte Ausfahrt Bad Bank. *Wirtschaftsdienst* 89 (2): 74–75.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (Hrsg.) (2008). Deutschland am Rande einer Rezession. *Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2008*. Halle/Saale.
- Reinhart, C.M. and K.S. Rogoff (2009), The Aftermath of Financial Crises. NBER Working Paper 14656. Cambridge, MA.
- Singer, M. (1997), Thought of a Nonmillenarian. American Academy of Arts and Sciences, Washington, DC.
- Spilimbergo XXXXX. et al. (2009), Fiscal Policy for the Crisis. *CEPR Discussion Paper Series* 7130. London.
- Taylor, J.B. (2009), The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis on what went wrong. NBER Working Paper 14631. Cambridge, MA.
- WSI – Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (2009), *Tarifpolitik in der Finanzkrise*. Tarifpolitischer Jahresbericht 2008. Düsseldorf.
- ZDB Zentralverband Deutsches Baugewerbe (Hrsg.) (2009), *Analyse & Prognose – Bauwirtschaftlicher Bericht 2008/2009*. Berlin.