ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

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

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen (Ed.)

Periodical Part

RWI Konjunkturberichte, Jahrgang 60 (2009), Hefte 1-2

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen (Ed.) (2009) : RWI Konjunkturberichte, Jahrgang 60 (2009), Hefte 1-2, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen, Vol. 60

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/61086

Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

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

Terms of use:

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

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

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

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

RWI Konjunkturbericht

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahreswende 2008/2009

Jahrgang 60 (2009) Heft 1

Impressum

Vorstand des RWI:

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt, Ph.D. (Präsident)
Prof. Dr. Thomas K. Bauer
Prof. Dr. Wim Kösters

Verwaltungsrat:

Dr. Eberhard Heinke (Vorsitzender);

Dr. Henning Osthues-Albrecht, Dr. Rolf Pohlig, Reinhold Schulte
(stellv. Vorsitzende);

Prof. Dr.-Ing. Dieter Ameling, Manfred Breuer, Oliver Burkhard,
Dr. Hans Georg Fabritius, Dr. Thomas Köster, Dr. Wilhelm Koll,
Prof. Dr. Walter Krämer, Dr. Thomas A. Lange, Tillmann Neinhaus,
Hermann Rappen, Dr.-Ing. Sandra Scheermesser

Forschungsbeirat:

Prof. Michael C. Burda, Ph.D., Prof. David Card, Ph.D., Prof. Dr. Clemens Fuest,
Prof. Dr. Justus Haucap, Prof. Dr.Walter Krämer, Prof. Dr. Michael Lechner,
Prof. Dr. Till Requate, Prof. Nina Smith, Ph.D.

Ehrenmitglieder des RWI

Heinrich Frommknecht, Prof. Dr. Paul Klemmer †, Dr. Dietmar Kuhnt

RWI Konjunkturberichte

Herausgeber:
Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung
Hohenzollernstraße 1–3, 45128 Essen, Tel. 0201/8149-0

Alle Rechte vorbehalten. Essen 2009

Schriftleitung: Prof. Dr. Christoph M. Schmidt
Redaktionelle Bearbeitung: Joachim Schmidt

Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahreswende 2008/2009

Jahrgang 60 (2009)

Heft 1

Inhalt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Globale Rezession

Kurzfassung 5

1. Überblick 7

1.1 Tiefer Fall von Produktion und internationalem Handel 7

1.2 Belebung erst im kommenden Jahr 12

1.3 Risiken 14

2. Die Regionen im Einzelnen 15

2.1 Rezession in den USA hält zunächst an 15

2.2 Weltweite Rezession trifft Japan besonders hart 18

2.3 Schwellenländer im Sog des globalen Nachfrageeinbruchs 20

2.4 Einbruch der Konjunktur im Euro-Raum 25

2.5 Schwache Binnennachfrage verschärft Rezession in Großbritannien 28

2.6 Konjunkturabsturz in den neuen EU-Staaten 29

Literatur 31

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weltweite Finanzkrise verursacht historischen Konjunktureinbruch

Kurzfassung 35

1. Überblick 37

1.1 Tiefer Fall der Produktion 37

1.2 Annahmen der Prognose 40

1.3 Prognose 41

1.4 Risiken 46

2. Die Verwendungskomponenten 47

2.1 Absturz bei den Exporten 47

2.2 Rekordeinbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen 49

2.3 Konjunkturprogramme stützen Bauwirtschaft 51

2.4 Rückgang der privaten Konsumausgaben verstärkt sich 53

3. Produktion und Arbeitsmarkt 55

3.1 Produktionsrückgang endet erst 2010 55

3.2 Drastischer Anstieg der Arbeitslosigkeit 62
4. Preise und Löhne 66
4.1 Lohnanstieg verlangsamt sich 66
4.2 Nur geringe Preissteigerungen 67
5. Rezessionsbedingter Anstieg des Haushaltsdefizits 68
6. Zur Wirtschaftspolitik 74
6.1 Expansive Finanzpolitik heute erfordert Schuldenbegrenzung morgen 80
6.2. Geldpolitik weiter im Zeichen der Stabilisierung der Finanzmärkte 84
Literatur 87

Projektion der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung bis 2013

1. Annahmen 91
2. Finanzkrise und Produktionspotenzial 93
3. Ergebnisse 94
Literatur 96

Die Lage auf dem deutschen Stahlmarkt: Tiefer Produktionseinbruch

Kurzfassung 97
1. Abruptes Ende des weltweiten Stahlbooms 97
2. Stahlproduktion in Deutschland um ein Drittel gefallen 100
3. Keine durchgreifende Besserung in diesem Jahr 101
Literatur 103

Roland Döhrn, Tobias Kitlinski, Torsten Schmidt und Simeon Vosen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Globale Rezession[1]

Kurzfassung

In den letzten Monaten des Jahres 2008 ist die Konjunktur in nahezu allen Ländern der Welt eingebrochen. Die Finanzkrise ist also mit hoher Intensität auf die Realwirtschaft durchgeschlagen. Besonders hart traf es die exportabhängigen Volkswirtschaften wie Deutschland, Japan, die asiatischen Schwellenländer und die in Osteuropa. Da die Wirtschaftsleistung sich fast überall im Gleichschritt nach unten bewegt, gibt es keinerlei Risikoausgleich zwischen den Ländern und Märkten.

Mit dem globalen Produktionsrückgang ist auch die Nachfrage nach Rohstoffen spürbar gesunken, so dass deren Preise kräftig fielen. Dies wirkt für sich genommen zwar stabilisierend auf die wirtschaftliche Lage in den Rohstoffe importierenden Ländern, in denen die Teuerung merklich zurückging. Zugleich verschärft der Preisverfall aber die Probleme in den Rohstoffe exportierenden Ländern. Per saldo dürfte der deutliche Rückgang der Rohstoffnotierungen die internationale Konjunktur sogar eher dämpfen.

Die Geldpolitik hat seit der Verschärfung der Finanzkrise im September 2008 ihren Leitzins in den meisten Ländern deutlich gesenkt. Da die Funktionsfähigkeit des Bankensektors immer noch gestört ist, dürfte sie derzeit allerdings nicht in der gewohnten Weise wirken und zur Stabilisierung der Konjunktur beitragen.

In dieser außergewöhnlichen Lage ist die Finanzpolitik zu Recht in den meisten Ländern auf Expansionskurs gegangen. Das größte Konjunkturprogramm wurde in den USA beschlossen. Aber auch in Großbritannien und in vielen Ländern des Euro-Raums, darunter in Deutschland, wurden stimulierende Maßnahmen in Gang gesetzt. Unter den Schwellenländern wendet nicht zuletzt China erhebliche Mittel auf, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stärken.

1 Abgeschlossen am 18.3.2009. Wir danken Martin Micheli und Philipp Daniel Romeike für die Mitarbeit. Kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen gaben Wim Kösters und Joachim Schmidt. Für technische Unterstützung bedanken wir uns bei Waltraud Lutze, Thomas Michael, Renate Rácz, Daniela Schwindt und Benedict Zinke.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2008 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr

	2008	2009[P]	2010[P]
Bruttoinlandsprodukt[1]			
Euro-Raum	0,7	–3,1	0,4
Großbritannien	0,7	–3,3	–0,3
Vereinigte Staaten	1,1	–2,7	0,5
Japan	–1,1	–6,6	0,0
Industrieländer insgesamt	**0,6**	**–3,2**	**0,4**
Verbraucherpreise			
Euro-Raum	3,3	0,8	1,7
Großbritannien	3,6	0,3	0,9
Vereinigte Staaten	3,8	–0,2	1,0
Japan	1,4	–0,5	0,1
Industrieländer insgesamt	**3,2**	**0,2**	**1,1**
Welthandel[2]	**2,0**	**–12,0**	**5,5**
Rohölpreis (brent, $/b)[3]	**97**	**48**	**55**
Dollarkurs ($/€)[3]	**1,47**	**1,30**	**1,30**

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. – [1]Güter in Preisen und Wechselkursen von 2000. – [2]Jahresdurchschnitt. – [P]Eigene Prognose.

Ungeachtet dessen ist es wenig wahrscheinlich, dass der gegenwärtige Produktionsrückgang rasch zu Ende geht, denn der Abschwung ist sehr kräftig und die Konjunkturprogramme müssen erst anlaufen. Für eine vorerst weiter rückläufige Produktion spricht auch die Erfahrung aus früheren durch Bankenkrisen verursachten Rezessionen. Ein Hoffnungszeichen ist, dass der Preisverfall bei den Frachtraten sowie bei den Rohstoffen zum Ende gekommen zu sein scheint. Ein anderes ist, dass die Finanzpolitik in vielen Ländern zeitgleich reagierte, was die Effektivität der Maßnahmen erhöhen dürfte.

Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in den meisten Ländern bis Ende 2009 rückläufig sein wird. Allerdings dürfte die Abwärtsspirale aus Investitionszurückhaltung und Importrückgang im Verlauf des Jahres allmählich auslaufen, sofern sich die Lage an den Finanzmärkten stabilisiert. Für den Jahresdurchschnitt rechnen wir mit einem kräftigen Rückgang des Weltsozial-

produkts um 2,6%. Im kommenden Jahr dürfte sich die Konjunktur nur allmählich erholen und die Belebung vorerst schwach bleiben. Wir erwarten, dass das Weltsozialprodukt 2010 um lediglich 1% zunimmt.

Die Abwärtsrisiken bleiben beträchtlich. Je tiefer der Einbruch der Konjunktur ist und je länger er dauert, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich Verhaltensweisen ändern und dass die Krise weitere Kreise zieht. Vergrößern würden sich die Probleme der Weltwirtschaft, falls sich angesichts der stark unterausgelasteten Kapazitäten unerwartet Deflationstendenzen breit machten, da die Wirksamkeit der Geldpolitik eingeschränkt ist. Zudem besteht die große Gefahr, dass Länder protektionistische Maßnahmen ergreifen. Der Welthandel könnte dann weiter sinken, und dies würde die Wirtschaftskrise verschärfen.

1. Überblick

1.1 Tiefer Fall von Produktion und internationalem Handel

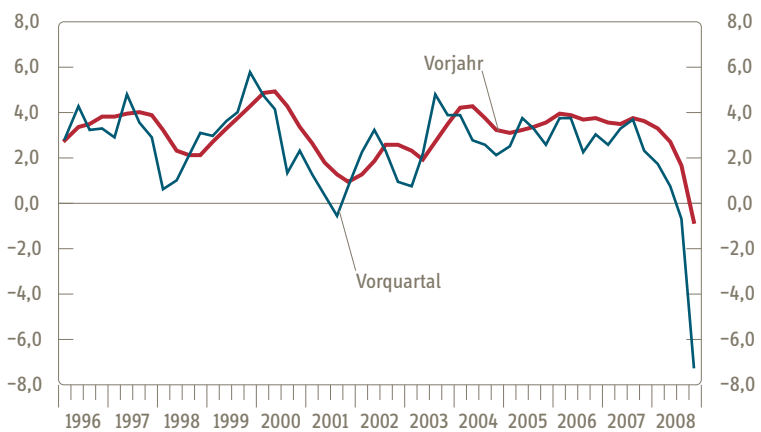
Finanzkrise unerwartet stark auf Realwirtschaft durchgeschlagen

In den letzten Monaten des Jahres 2008 ist die Konjunktur weltweit geradezu eingebrochen. Das Weltsozialprodukt, die zusammengefasste Wirtschaftsleistung der gewichtigsten Volkswirtschaften, ist im vierten Quartal 2008 im Vorjahresvergleich um 0,7% geschrumpft (Schaubild 1).

Schaubild 1

Wachstum des Welt-Sozialprodukts[1]

1996 bis 2008; Veränderung gegenüber dem Vorjahr bzw. Vorquartal[2] in %



Eigene Berechnungen nach Angaben internationaler Organisationen. – [1]Gewichteter Durchschnitt der Veränderungsrate des realen BIP von 47 (Vorjahr) bzw. 45 (Vorquartal) Ländern. – [2]Annualisiert, ohne China und Indien. – Viertes Quartal 2008 teilweise geschätzt.

Wie in früheren Abschwüngen war der Industriesektor überdurchschnittlich stark betroffen: Dessen Produktion sank in einem bisher kaum beobachteten Maße, nämlich mit zweistelligen Raten. Besonders hart traf es die Volkswirtschaften in Asien und in Osteuropa. Gerade diese Länder wurden im Herbst noch häufig als stabilisierendes Element angesehen, da deren Bankensektor von der Finanzkrise direkt kaum tangiert war und die Binnennachfrage recht robust schien.

Die Finanzkrise ist also mit einer Intensität auf die Realwirtschaft durchgeschlagen, die vor noch nicht allzu langer Zeit von kaum jemand für möglich gehalten worden war. Zwar hatte es im Verlauf des Jahres 2008 mehr und mehr Anzeichen dafür gegeben, dass sich die Produktion weltweit abschwächt. Es gab jedoch keinerlei Hinweis auf einen Einbruch in dem beschriebenen Tempo. Es wird immer deutlicher, dass der 15. September 2008, der Tag, an dem die Investmentbank *Lehman Brothers* Konkurs anmeldete, einen Wendepunkt darstellt[2]. Ab diesem Tag verschlechterte sich die Lage am Finanzmarkt dramatisch: Der Interbankenmarkt kam zum Erliegen, die Preise für Finanzaktiva sanken verstärkt, und die Eigenkapitalbasis der Kreditinstitute erodierte. Die Intermediationsfunktion des Bankensektors ist seitdem tiefgreifend gestört. Zeitgleich verdüsterten sich die Erwartungen der Unternehmen rapide, und sie schränkten ihre Investitionen massiv ein, zumal sich auch die Finanzierungsbedingungen spürbar verschlechterten. Damit sanken auch die Aktien von Produktionsunternehmen im Wert, und deren Rating verschlechterte sich, so dass die Schwäche der Realwirtschaft die Probleme in den Bankbilanzen noch vergrößerte. Zwar wurden umfangreiche Programme zur Stabilisierung des Finanzsektors aufgelegt, bislang allerdings mit bescheidenem Erfolg, auch weil sich Probleme im Finanz- und im Realsektor aufschaukeln.

Kein Risikoausgleich zwischen den Regionen

Alle Volkswirtschaften der Welt sind diesmal in ähnlicher Weise betroffen. Deshalb gibt es, anders als in früheren Rezessionen, keinerlei Risikoausgleich zwischen den Ländern und Märkten. Während der Asienkrise im Jahr 1997 waren die Produktionseinbrüche in den betroffenen Ländern ähnlich groß wie derzeit beobachtet. Jedoch befand sich die Wirtschaft der USA in einem Aufschwung, und der Geldpolitik gelang es letztlich, ein Übergreifen der Krise auf die Industrieländer zu verhindern. Beim Platzen der *New Economy-Blase 2001* wurde zwar ähnlich viel Aktienvermögen vernichtet wie zurzeit, jedoch setzte sich der Aufschwung in den asiatischen Schwellenländern fort; zudem hielt die Aufwärtstendenz auf den Immobilienmärkten an. Diesmal befinden sich fast alle Märkte gleichzeitig in

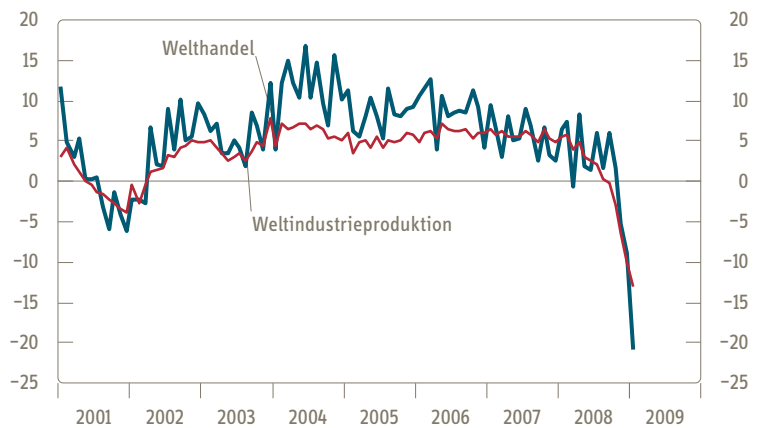
2 *Dabei ist unerheblich, ob die Pleite von* Lehman Brothers *selbst die Krise verschärfte oder die daraufhin erfolgte Ankündigung von Rettungsplänen durch die Wirtschaftspolitik, wie Taylor (2009) argumentiert. In jedem Fall ist die gegenwärtige Situation ein weiterer Beleg dafür, dass die tieferen Ursachen von Krisen zwar weit zurückliegen können und schon lange wirken, dass sie aber häufig durch ein konkretes, als solches nicht vorhersehbares Ereignis ausgelöst werden (Kindleberger 2005: 104)*

einem Abwärtstrend, und die Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung, insbesondere die zunehmend vertikale Spezialisierung, verstärkt die Spirale nach unten (Yi 2009). Weil die Endnachfrage in allen Ländern fiel und damit auch deren Nachfrage nach importierten Vorleistungen, brachen auch die Importe aller Länder ein, wodurch sich die Absatzaussichten der Unternehmen zusätzlich verschlechterten und diese ihre Investitionen weiter einschränkten.

Schaubild 2

Welthandel[1] und Weltindustrieproduktion[2]

2001 bis 2009; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen nach Angaben von Feri. – [1]In Dollar, preisbereinigt. Ab November 2008 eigene Schätzung. – [2]Zusammengefasste Angaben der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in 45 Ländern, gewichtet mit dem BIP in Kaufkraftparitäten von 2007.

Im Januar 2009 waren die Industrieproduktion weltweit schätzungsweise 15% und der internationale Warenaustausch rund 20% geringer als vor einem Jahr (Schaubild 2). Einen Beitrag dazu mag auch geleistet haben, dass bei manchen Großinvestitionen, z.B. dem Kauf von Flugzeugen und Schiffen, Leasinggesellschaften und andere Finanzinvestoren als Erwerber auftreten, die von der Finanzkrise ebenfalls betroffen sind. Hinzu kamen möglicherweise Probleme bei der Exportfinanzierung (Auboin 2009; Deutscher Bundestag 2009).

Mit dem globalen Produktionsrückgang ist auch die Nachfrage nach Rohstoffen spürbar gesunken. Dies setzte aber zugleich spekulativen Übertreibungen ein Ende, die bis Mitte 2008 die Preise für Rohöl und andere Rohstoffe auf Rekordhöhen getrieben hatten. Seitdem fallen die Weltmarktpreise deutlich: Die für

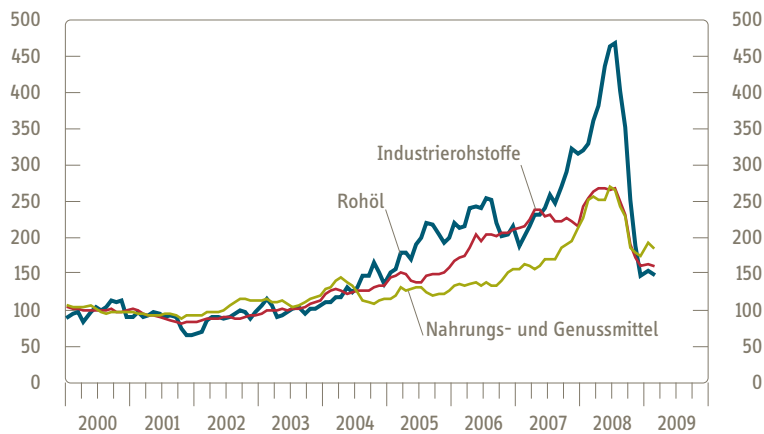
Rohstoffnotierungen eingebrochen

Nahrungsmittel lagen im Februar 2009 rund 30% unter dem im Sommer 2008 erreichten Höchstwert, die für Industrierohstoffe um 50% und die für Rohöl gar um 65% (Schaubild 3). Dies wirkt für sich genommen zwar stabilisierend auf die wirtschaftliche Lage in den Rohstoffe importierenden Ländern, da deren *terms of trade* sich verbessern und dadurch die Realeinkommen steigen. Zugleich verschärft der Preisverfall aber die wirtschaftlichen Probleme in den Rohstoffe exportierenden Ländern.

Schaubild 3

Rohstoffpreise[1]

2000 bis 2009; HWWI-Indizes auf Dollarbasis, 2000=100



Nach Angaben des HWWI.

Per saldo dürfte der deutliche Rückgang der Rohstoffnotierungen – der vorwiegend Symptom einer schwachen globalen Nachfrage ist – die internationale Konjunktur eher dämpfen. Dies ist jedenfalls vor dem Hintergrund zu erwarten, dass der zuvor außerordentlich starke Anstieg der Rohstoffpreise die weltwirtschaftliche Aktivität allem Anschein nach keineswegs lähmte, sondern eher stimulierte; jedenfalls wuchs die Weltwirtschaft in den vergangenen Jahren ungeachtet der Verteuerung außerordentlich kräftig. Für den Prognosezeitraum gehen wir allerdings davon aus, dass sich die Rohstoffpreise wieder stabilisieren. Für den Rohölpreis (brent) unterstellen wir für dieses Jahr 48 $/b und für das kommende Jahr 55 $/b im Durchschnitt.

Mit den gesunkenen Rohstoffpreisen ging die Teuerung in den Industrieländern spürbar zurück. In den USA ist sie von 5,6% und in Japan von 2,3% auf Null gefallen. Im Euro-Raum hat sich die Inflation von 4% im Juli 2008 auf zuletzt 1,2% reduziert.

Insbesondere in den USA, in geringerem Ausmaß auch im Euro-Raum, ist dabei die Kerninflation ebenfalls rückläufig, was auf Deflationsrisiken hinweisen könnte (Schaubild 4). Die Geldpolitik, die bis in den Sommer 2008 hinein im Spannungsfeld zwischen Inflationsrisiken und Rezessionsgefahren stand, hat seitdem ihren Leitzins in den meisten Ländern deutlich gesenkt. In den USA liegt die *federal funds rate* inzwischen bei Null, die EZB hat den Hauptrefinanzierungssatz binnen sechs Monaten um 2,75%-Punkte auf 1,5% zurückgenommen, und eine weitere Senkung ist zu erwarten. Nimmt man allerdings die rückläufige Inflation ins Bild, so hat sich die grundsätzliche Ausrichtung der Geldpolitik – gemessen an den kurzfristigen Realzinsen – sowohl in den USA als auch im Euro-Raum recht wenig geändert. Da allerdings die Funktionsfähigkeit des Bankensektors immer noch gestört ist, dürfte die Geldpolitik derzeit nicht in der gewohnten Weise wirken und zur Stabilisierung der Konjunktur beitragen. In dieser außergewöhnlichen Lage ist die Finanzpolitik, deren Möglichkeiten bei der Stabilisierung der Gesamtnachfrage in „normalen" Zeiten eher skeptisch einzuschätzen sind, zu Recht in den meisten Ländern auf Expansionskurs gegangen. Denn die Wirtschaftspolitik sollte, wenn sie sich der Wirkung ihrer Instrumente unsicher ist, alle ihr zur Verfügung stehenden Möglichkeiten nutzen (Brainard 1967). Zudem ist angesichts der Tiefe des konjunkturellen Einbruchs das Risiko einer Fehldiagnose gering, so dass kaum zu befürchten ist, dass die Finanzpolitik zur Unzeit, d.h. prozyklisch wirkt. Vor diesem Hintergrund befürwortete auch der IMF (2008) eine stärkere konjunkturpolitische Rolle der Finanzpolitik.

Notenbanken senken Leitzinsen spürbar

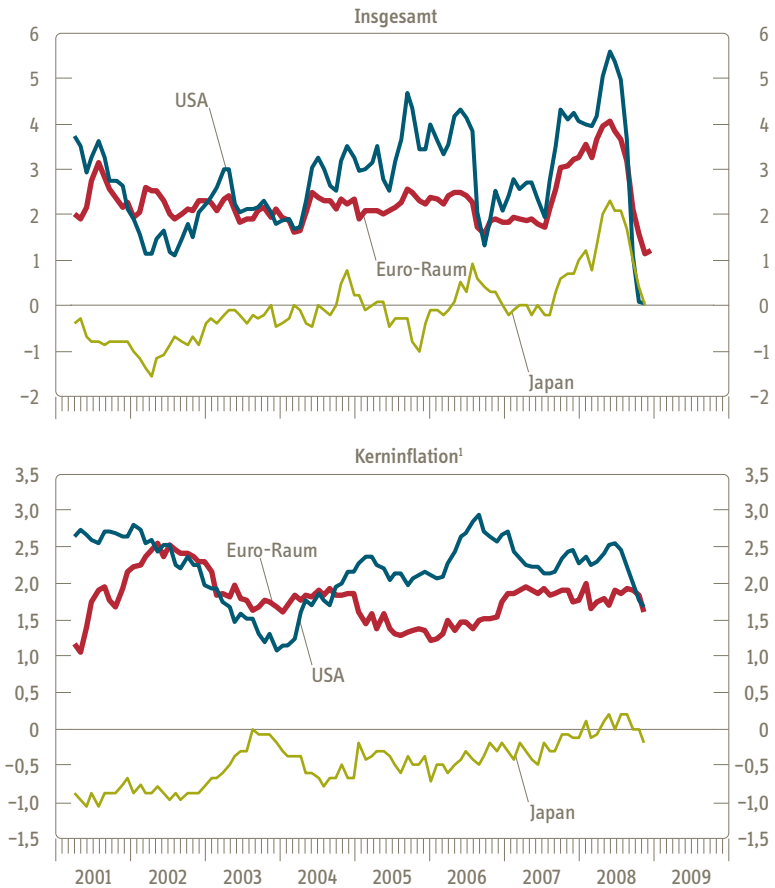
Eine große Zahl von Ländern hat inzwischen Konjunkturprogramme aufgelegt. Das größte mit einem Volumen von 787 Mrd. $ (5,5% des BIP) wurde in den USA beschlossen. Das britische Programm hat einen Umfang von 1,5% des BIP, und in vielen Ländern des Euro-Raums, darunter in Deutschland, wurden stimulierende Maßnahmen in ähnlichem Umfang in Gang gesetzt. Auch in vielen Schwellenländern gibt die Finanzpolitik Impulse (IMF 2009: 18, ADB 2009: 21). So wendet China über zwei Jahre verteilt 7,1% seines BIP auf, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stärken. Nicht alle diese Programme dürfen zum Nennwert genommen werden, da sie auch seit längerem beschlossene Maßnahmen enthalten. Zudem sind sie in der Regel auf mehrere Jahre angelegt. Gleichwohl wirkt die Finanzpolitik – gemessen an der Veränderung der staatlichen Budgetsalden – in fast allen Ländern deutlich expansiv, zumal wenn man die Wirkungen der automatischen Stabilisatoren mit ins Bild nimmt.

Konjunkturprogramme in zahlreichen Ländern

Schaubild 4

Inflationsraten im Euro-Raum, den USA und in Japan

2001 bis 2009; Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr in %



Nach Angaben von Feri. – [1]Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

1.2 Belebung erst im kommenden Jahr

Es ist wenig wahrscheinlich, dass der gegenwärtige Produktionsrückgang rasch zu Ende geht, denn der Abschwung ist sehr kräftig und die Konjunkturprogramme müssen erst anlaufen. Auch ist noch kein Ende des Rückgangs der Immobilienpreise in den USA absehbar, die Aktienkurse fallen weiter, und es werden ständig neue Risiken in den Bilanzen der Banken entdeckt, die deren Eigenkapitalbasis

weiter schmälern und dadurch die Möglichkeiten zur Kreditvergabe einschränken. Da immer wieder neue Probleme auftreten, haben auch die Programme zur Stabilisierung des Finanzsektors, die in nahezu allen Ländern aufgelegt wurden, bislang wenig bewirkt. Für eine vorerst weiter rückläufige Produktion spricht auch die Erfahrung aus früheren durch Bankenkrisen verursachten Rezessionen. Bei ihnen sank das BIP je Kopf im Durchschnitt rund zwei Jahre lang und war am Tiefpunkt 9,3% niedriger als bei Ausbruch der Krise (Reinhart, Rogoff 2009: 9).

Rezessionen nach Bankenkrisen dauern oft länger

Tabelle 2

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Industrieländer im Jahresverlauf

2008 bis 2010; annualisierte Raten in %

	2007		2008		2009^{P}		2010^{P}	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
EWU	1,25	1,00	0,75	–1,00	–2,25	–0,75	0,25	0,75
Großbritannien	3,25	3,00	1,25	–3,00	–4,75	–4,00	–0,25	0,25
Vereinigte Staaten	1,50	3,50	1,00	–1,00	–4,50	–0,50	0,50	1,25
Japan	2,25	1,25	1,00	–5,00	–9,75	–1,00	0,00	1,25
Insgesamt	**1,75**	**2,25**	**1,00**	**–1,75**	**–4,50**	**–1,00**	**0,25**	**1,00**

Eigene Berechnungen nach Angaben nationaler Quellen. – ^{P}Eigene Prognose.

Hoffnungszeichen gibt es wenige. Eines ist in der derzeitigen Situation, dass zumindest der Preisverfall bei den Frachtraten sowie bei den Rohstoffen zum Ende gekommen zu sein scheint. Seit mehreren Wochen sind die Notierungen mehr oder weniger unverändert, was auf eine Stabilisierung der Nachfrage hindeuten könnte. Ein anderes Hoffnungszeichen ist, dass die Finanzpolitik – wie beschrieben – in vielen Ländern zeitgleich reagierte, was die Effektivität der Maßnahmen erhöhen dürfte. Dies lässt erwarten, dass sich im Verlauf dieses Jahres die Abwärtsdynamik zumindest verlangsamt. Ob die Impulse für sich genommen ausreichen werden, um eine Wende zum Besseren einzuleiten, ist aber zu bezweifeln. Dies gilt selbst für das sehr umfangreiche Konjunkturprogramm der USA. Dessen fiskalischer Impuls wird für dieses Jahr auf rund 2,5% des BIP beziffert und er dürfte nach Berechnungen des CBO (Elmendorf 2009) für sich genommen eine um 1,4 bis 3,8%-Punkte höhere Veränderungsrate des BIP bewirken. Allein im vierten Quartal 2008 schrumpfte die Wirtschaftsleistung des USA um 1,5%, und die Indikatoren für das erste Quartal 2009 lassen einen ähnlichen Rückgang erwarten (Klein, Mak 2009a).

Produktion dürfte bis Ende 2009 sinken

Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in den meisten Ländern bis zum Jahresende rückläufig sein wird (Tabelle 2). Die Ursachen dürften in allen Ländern ähnlich sein. Da der internationale Warenaustausch bereits deutlich geschrumpft ist und sich damit die Absatzperspektiven verschlechtert haben, gehen die Unternehmensinvestitionen erfahrungsgemäß weiter zurück, was sich wiederum negativ auf den internationalen Handel auswirkt, so dass sich die Abwärtstendenzen gegenseitig verstärken. Günstiger dürfte es bei den privaten Konsumausgaben und den Bauinvestitionen aussehen, die in den meisten Ländern im Mittelpunkt der staatlichen Stimulierungsprogramme stehen. Sofern sich die Lage an den Finanzmärkten stabilisiert, besteht jedoch die Hoffnung, dass die Abwärtsspirale aus Investitionszurückhaltung und Importrückgang im Verlauf von 2009 allmählich ausläuft. Für den Jahresdurchschnitt rechnen wir gleichwohl mit einem kräftigen Rückgang des Weltsozialprodukts um (in Dollar gerechnet) 2,6%. Das Welthandelsvolumen wird dabei voraussichtlich um 12% sinken. Dies wäre der tiefste Einbruch der Weltwirtschaft seit dem zweiten Weltkrieg.

Da durch Bankenkrisen ausgelöste Rezessionen erfahrungsgemäß lang sind, ist auch für 2010 nur mit einer allmählichen Erholung der Konjunktur zu rechnen. Positive Impulse für die Weltwirtschaft dürften vor allem von den USA ausgehen, die ein – wie erwähnt – außerordentlich umfangreiches Konjunkturprogramm aufgelegt haben, das 2010 sogar größere Impulse geben soll als in diesem Jahr. Insbesondere enthält es auch Maßnahmen zur Stabilisierung des Immobilienmarktes, der nach wie vor im Mittelpunkt der Probleme des Finanzsektors steht. Eine Rückkehr der amerikanischen Wirtschaft zu positiven BIP-Raten dürfte im Rest der Welt, u.a. zusammen mit den Konjunkturprogrammen in anderen Ländern und der expansiv ausgerichteten Geldpolitik, die Produktion wieder zunehmen lassen. Dann dürfte sich die Stimmung der Investoren aufhellen, so dass hier und dort wegen der Rezession aufgeschobene Investitionen wohl nachgeholt werden. Allerdings dürfte die Belebung vorerst schwach bleiben. Wir erwarten, dass das Weltsozialprodukt 2010 lediglich um 1% zunimmt. Für den Welthandel ergibt sich im Jahresdurchschnitt vermutlich eine Zunahme um 5,5%. Diese auf den ersten Blick recht hohe Rate reflektiert allerdings vorwiegend eine Normalisierung gegenüber dem derzeit außerordentlich niedrigen Niveau, im Verlauf des Jahres 2009 dürfte die Zunahme allenfalls moderat sein.

1.3 Risiken

Es bestehen zwar berechtigte Hoffnungen auf eine Belebung im kommenden Jahr, jedoch bleiben die Abwärtsrisiken beträchtlich. Je tiefer der Einbruch der Konjunktur ist und je länger er dauert, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich Haushalte und Unternehmen anders verhalten als in der Vergangenheit beobachtet und dass die Krise weitere Kreise ziehen wird.

So gerieten bereits im vergangenen Jahr einige Staaten, z.B. Island, Ungarn und die Ukraine, in massive Finanzierungsschwierigkeiten und mussten Hilfen des IMF, der Weltbank und der EU in Anspruch nehmen. Inzwischen sind viele Länderrisiken deutlich gestiegen. Selbst einige Länder des Euro-Raums müssen auf Staatspapiere einen Risikoaufschlag von 2%-Punkten und mehr gegenüber dem deutschen Zins zahlen. Noch dramatischer stellt sich die Lage in einigen der neuen EU-Staaten dar, die hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen und die sich in der Regel in Euro im Ausland verschuldet haben, so dass deren Schuldenlast noch steigt, wenn deren Währungen abwerten.

Zahlungsschwierigkeiten einiger EU-Länder

Vergrößern würden sich die Probleme der Weltwirtschaft auch, falls sich Deflationstendenzen breit machen. Die Inflationsraten dürften in den kommenden Monaten schon allein aufgrund der gesunkenen Rohstoffpreise in einer Reihe von Ländern negativ werden. Nach Einschätzung des IMF (2009) wäre dies in einer normalen wirtschaftlichen Lage kein Problem, gegenwärtig bestehe jedoch die Gefahr, dass sich Abwärtstendenzen bei den Preisen verfestigten, da die Kapazitätsauslastung gering sei und die Nachfrage sinke. Dies würde die Möglichkeiten der Geldpolitik weiter einschränken. Allerdings wäre die Geldpolitik, würde sich die Konjunktur rascher verbessern als hier prognostiziert, kaum in einer komfortableren Lage, da sie dann die derzeit reichliche Liquiditätsversorgung rasch reduzieren müsste, um Inflationsgefahren vorzubeugen.

Je größer die wirtschaftlichen Probleme in den einzelnen Ländern werden, desto eher besteht die Gefahr, dass sie protektionistische Maßnahmen ergreifen, um die eigene Wirtschaft (vermeintlich) zu schützen. Einige Länder haben bereits tarifäre oder nicht-tarifäre Handelshemmnisse vergrößert (Gamberoni, Newfarmer 2009: 49). So enthalten die Konjunkturprogramme einiger Länder Sektorhilfen, die ausländische Anbieter benachteiligen. Auch nahm die Zahl der Anti-Dumping-Klagen seit dem zweiten Halbjahr 2007 spürbar zu (Bown 2009: 55). Damit wächst auch der Druck auf andere Staaten, ebenfalls mit Einschränkungen des Marktzugangs zu reagieren. Der Welthandel könnte dann weiter sinken, und dies würde die Wirtschaftskrise weiter vergrößern.

Protektionistische Tendenzen nehmen zu

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 Rezession in den USA hält zunächst an

Die Immobilien- und Finanzkrise treibt die US-amerikanische Wirtschaft immer tiefer in die Rezession. Die Produktion sank zuletzt beschleunigt. Im vierten Quartal 2008 ging das BIP (annualisiert) um 6,2% gegenüber dem Vorquartal zurück. Dazu beigetragen hat außer einem verstärkt rückläufigen Privaten Konsum vor allem ein regelrechter Einbruch bei den Investitionen. Neben den Bauinvestitionen sinken nun auch die in Ausrüstungen mit zweistelligen Raten. Zudem sind

mittlerweile die Exporte, die die Konjunktur in den USA zunächst noch gestützt hatten, ebenfalls eingebrochen. Damit weisen alle Nachfragekomponenten des privaten Sektors nach unten.

Arbeitslosigkeit steigt rasant

Entsprechend drastisch hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert: Binnen eines halben Jahres ist die Arbeitslosenquote um fast 2%-Punkte auf zuletzt 8,1% angestiegen, und die Beschäftigung ist deutlich gesunken. Ein Arbeitsplatzabbau in diesem Tempo wurde in den USA bisher selten beobachtet; und eine Arbeitslosigkeit in gegenwärtiger Höhe war zum letzten Mal zu Beginn der achtziger Jahre beobachtet worden. Es ist zu erwarten, dass die steigende Arbeitslosigkeit zu weiteren Belastungen für den Bankensektor führt, da mit zusätzlichen Kreditausfällen zu rechnen ist.

Immerhin haben die Belastungen der Realeinkommen durch die zuvor gestiegenen Preise deutlich nachgelassen. In den vergangenen Monaten ist die Teuerung auf annähernd Null gefallen. Dies ist – wie in vielen anderen Ländern – zunächst auf die gefallenen Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen. Allerdings dürfte auch die rückläufige gesamtwirtschaftliche Nachfrage zunehmend dämpfend auf die Preise wirken, was den privaten Konsum für sich genommen etwas stabilisiert.

Geldpolitik ergreift ungewöhnliche Maßnahme

Die Geldpolitik hat massiv reagiert: Die *Federal Reserve* hat bis Dezember 2008 in vergleichsweise kurzer Zeit den Leitzins auf praktisch Null herabgesetzt. Allerdings dürften davon geringere Anstöße für die Realwirtschaft ausgehen als in früheren Abschwüngen, da die monetäre Transmission nach wie vor gestört ist. So sind durch die Turbulenzen an den Finanzmärkten die Zinsen für Kredite bislang weniger stark gesunken als in früheren Rezessionen. Auch wurden die Kreditvergabestandards diesmal deutlicher verschärft. Aus diesem Grund hat die Fed auf zusätzliche Instrumente zurückgegriffen, um die Wirkung monetärer Impulse auf die Realwirtschaft zu verstärken (Bernanke 2009). Diese Instrumente dienen zunächst zur Verbesserung der Liquidität des Bankensektors.

Zudem ging die Fed dazu über, Finanzmarktpapiere auch direkt von privaten Investoren zu kaufen, um dadurch zu helfen, die Funktionsfähigkeit der Kreditmärkte wieder herzustellen. Darüber hinaus wurde ihr der Kauf von verbrieften Hypothekenkrediten ermöglicht, um den Immobiliensektor zu stützen.

Umfangreiches Konjunkturprogramm

Die Finanzpolitik hat ein weiteres Konjunkturprogramm beschlossen, nachdem die Ausgabe von Konsumgutscheinen im Sommer 2008 den privaten Verbrauch – erwartungsgemäß – nur vorübergehend beleben konnte (Broda, Parker 2008). Das neue Paket mit einem Volumen von 787 Mrd. $ (5,5% des BIP) läuft im Wesentlichen über den Zeitraum 2009 bis 2011.

Tabelle 3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern

2008 bis 2010

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise[1]			Arbeitslosenquote[2]		
	2008	2009[P]	2010[P]	2008	2009[P]	2010[P]	2008	2009[P]	2010[P]
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Deutschland	1,3	−4,3	0,5	2,8	0,50	1,30	7,30	8,3	10,4
Frankreich	0,7	−2,4	0,6	3,2	0,40	1,50	7,70	8,8	9,6
Italien	−0,9	−3,2	0,3	3,5	1,50	2,20	6,80	8,2	8,9
Spanien	1,2	−2,9	−0,1	4,1	0,50	2,00	11,30	15,8	16,7
Niederlande	2,0	−2,6	0,2	2,2	1,10	1,10	2,80	3,3	5,0
Belgien	1,1	−2,2	0,6	4,5	1,10	1,80	7,10	7,5	8,0
Österreich	1,6	−2,8	0,4	3,2	1,00	1,50	3,80	4,6	4,8
Finnland	1,0	−2,0	1,1	3,9	1,50	2,00	6,40	6,9	7,3
Griechenland	3,0	−0,1	1,2	4,2	1,60	2,40	7,60	8,4	8,8
Portugal	0,0	−2,2	0,0	2,7	0,30	1,30	7,80	8,6	8,9
Irland	−0,9	−4,3	−0,9	3,1	0,20	1,50	6,30	9,4	10,0
Luxemburg	1,0	−0,9	1,4	4,1	0,30	1,20	4,40	5,5	6,0
Slowenien	3,5	0,6	2,3	5,5	1,50	2,50	4,60	5,3	5,6
Malta	2,1	0,7	1,3	4,7	2,50	3,50	5,80	6,2	6,5
Zypern	3,6	1,1	2,0	4,4	0,40	1,50	3,80	4,8	5,2
Euro-Raum[3]	**0,8**	**−3,1**	**0,4**	**3,3**	**0,77**	**1,65**	**7,50**	**9,4**	**10,5**
Großbritannien	0,7	−3,3	−0,3	3,6	0,30	0,90	5,70	8,3	10,2
Schweden	−0,5	−2,2	1,0	3,3	1,40	0,20	6,20	7,9	9,0
Dänemark	−1,3	−1,8	0,7	3,6	1,20	1,60	3,04	4,8	5,4
EU-15	**0,7**	**−3,1**	**0,3**	**3,3**	**0,72**	**1,47**	**6,09**	**8,8**	**10,1**
Neue EU-Länder[4]	4,2	−1,2	1,2	6,2	3,00	2,50	6,65	7,7	7,4
EU	**0,9**	**−2,9**	**0,4**	**3,5**	**0,87**	**1,54**	**6,85**	**8,6**	**9,5**
Schweiz	1,6	−1,6	0,6	2,4	−0,10	0,70	2,60	3,2	3,6
Norwegen	2,0	−1,0	1,0	3,4	1,60	1,80	2,60	3,4	3,7
Westeuropa[3]	**0,7**	**−3,0**	**0,3**	**3,3**	**0,72**	**1,46**	**5,47**	**7,0**	**8,0**
USA	1,1	−2,7	0,5	3,8	−0,20	1,00	5,80	9,5	10,7
Japan	−1,1	−6,2	0,0	1,4	−0,50	0,10	4,00	5,1	5,5
Kanada	0,5	−1,8	2,3	2,4	0,20	1,80	6,02	8,1	8,5
Insgesamt[3]	**0,6**	**−3,2**	**0,4**	**3,2**	**0,20**	**1,10**	**5,40**	**7,6**	**8,5**

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – [1]Westeuropäische Länder (außer Schweiz): Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – [2]Standardisiert. – [3]Gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – [4]Zu den Ländern vgl. Tabelle 6. – [P]Eigene Prognose.

Es sieht Ausgabensteigerungen des Staates in Höhe von etwa 350 Mrd. $, einen Anstieg der Transferzahlungen an private Haushalte um 120 Mrd. $ und Steuersenkungen um 240 Mrd. $ sowie einige weitere Maßnahmen vor (Elmendorf 2009).

Angesichts dieser Größenordnung sind spürbare Impulse für die Wirtschaft zu erwarten. Wie stark sie allerdings sein werden, ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, zum einen weil derzeit nicht klar ist, mit welchen Verzögerungen die Maßnahmen umgesetzt werden, zum anderen weil auch die Höhe der Fiskalmultiplikatoren umstritten ist. So ermittelt das CBO für 2009 einen expansiven Impuls zwischen 1,4 und 3,8% des BIP, je nachdem, ob es die untere oder die obere Grenze der in der Literatur gefundenen Multiplikatoren verwendet (Elmendorf 2009). Wie die jüngsten Erfahrungen mit den Steuerschecks gezeigt haben, dürften insbesondere die Transferzahlungen an die Haushalte sowie die Steuersenkungen mit erheblichen Sickerverlusten verbunden sein. So hat sich die Sparquote der privaten Haushalte seit September 2008 von 1,4% auf 5,0% im Januar 2009 erhöht. Insgesamt dürfte der Abschwung durch diese Maßnahmen vorerst nur abgemildert werden. Zusätzlich wurde ein Programm (75 Mrd. $) aufgelegt, das Hausbesitzern helfen soll, die durch die Finanzkrise in Schwierigkeiten geraten sind. Zunächst wird es ihnen erleichtert, ihre Kredite umzufinanzieren. Um Zwangsvollstreckungen zu vermeiden, können zudem die Ratenzahlungen reduziert werden. Allerdings ist kaum zu erwarten, dass es ausreicht, um den Preisverfall an den Immobilienmärkten zu beenden.

Belebung im Verlauf von 2010

Für den Prognosezeitraum bedeutet dies, dass die Rezession in den USA sich wohl bis in das kommende Jahr hineinziehen dürfte. Erst für den Verlauf des Jahres 2010 erwarten wir eine allmähliche Belebung der Konjunktur, wenn sich die Lage im Bausektor verbessert und sich die Finanzmärkte stabilisieren. Dann ist auch wieder mit einer Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Der private Konsum wird dagegen voraussichtlich weiterhin schwach bleiben, weil sich die Lage am Arbeitsmarkt wohl erst allmählich entspannen wird. Auch von den Exporten sind zunächst keine Impulse zu erwarten. Insgesamt dürfte das BIP der USA 2009 um 2,7% zurückgehen und 2010 mit 0,5% nur leicht ausgeweitet werden (Tabelle 3). Die Verbraucherpreise dürften im Durchschnitt dieses Jahres um 0,2% sinken; für das kommende Jahr rechnen wir mit einer Inflationsrate von 1,0%.

2.2 Weltweite Rezession trifft Japan besonders hart

Die japanische Wirtschaft ist von den Auswirkungen der Finanzkrise besonders betroffen. Zwar hat sich der Bankensektor als vergleichsweise stabil erwiesen, jedoch gingen die Ausfuhren im vierten Quartal 2008 um 13,9% zurück. Dieser Einbruch verstärkte mehr noch als in Deutschland die Abwärtsdynamik gegen

Jahresende 2008, weil die Expansion der vergangenen Jahre noch stärker als hierzulande von den Ausfuhren getragen war. Zwar gingen auch der private Konsum und vor allem die Investitionen zurück, allerdings deutlich geringer. Das BIP sank im vierten Quartal um 3,3% gegenüber dem Vorquartal.

Im Abwärtssog des Welthandels

Angesichts der ausgeprägten Rezession ist es überraschend, dass die Arbeitslosenquote kaum angestiegen ist. Allerdings dürfte dies in erster Linie damit zusammenhängen, dass sich das Arbeitskräftepotenzial gleichzeitig aus demographischen Gründen weiter verringert hat. Dass sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt dennoch verschlechtert haben dürfte, ist beispielsweise daran abzulesen, dass das Verhältnis von offenen Stellen zu Arbeitsuchenden ungünstiger geworden ist. Daher ist zu erwarten, dass die Arbeitslosenquote nunmehr kräftiger steigen wird.

Auch in Japan hat der Preisauftrieb deutlich nachgelassen: Die Teuerung ist von 2,1% im September 2008 auf Null im Januar 2009 gefallen. Zwar dürfte dies zum Teil auf die gesunkenen Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise zurückzuführen sein. Allerdings ist auch der Preisindex ohne Energie und Nahrungsmittel im Januar im Vorjahresvergleich um 0,2% zurückgegangen, nachdem in den Monaten zuvor die Kernrate leicht positiv war. Die Erwartung, dass die japanische Wirtschaft wieder zu steigenden Preisen zurückkehrt, hat sich damit nicht erfüllt.

Verbraucherpreise fallen wieder

Die Bank von Japan dürfte daher die Notwendigkeit sehen, ihre Geldpolitik wieder expansiver zu gestalten. Da der Leitzins bei 0,1% liegt und damit als Instrument nach wie vor nicht zur Verfügung steht, wird sie wohl zu ihrer Politik der quantitativen Lockerung zurückkehren. Dies bedeutet, dass sie der Wirtschaft verstärkt Liquidität zuführt, indem sie z.B. Finanzmarktpapiere der öffentlichen Hand und von Unternehmen direkt aufkauft. Eine solche Politik hatte sie erstmals in der Rezession 2001 eingesetzt. In welchem Maße sie damit zu dem danach beginnenden Aufschwung beigetragen hat, ist allerdings umstritten.

Die Finanzpolitik ist trotz der hohen Verschuldung der öffentlichen Haushalte wieder expansiver ausgerichtet worden. Bereits im vergangenen Herbst hatte die Regierung zwei kleinere Konjunkturpakete aufgelegt. Allerdings ist die im zweiten Paket vorgesehene Ausgabe von Konsumschecks umstritten und hat die parlamentarischen Hürden noch nicht genommen. Für das im April beginnende Fiskaljahr 2009 sind weitere Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft geplant, die umgerechnet 80 Mrd. € umfassen. Zusammengenommen kämen die drei Pakete auf etwa 2% des BIP. Wesentliche Bestandteile des dritten Pakets sind Investitionen zum Schutz vor Hochwasser und Erdbeben, zur Sicherung der medizinischen Versorgung und Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (Ministry of Finance 2008).

Im Prognosezeitraum ist die Wirtschaft Japans vorerst von der schwachen Weltkonjunktur geprägt. Da die Rezession in bedeutenden Abnehmerländern nur allmählich abklingen dürfte, ist zu erwarten, dass sich die Exporte erst im Verlauf des kommenden Jahres erholen werden. Dies dürfte zunächst die Investitionen weiter belasten, und auch der private Konsum dürfte bei steigender Arbeitslosigkeit schwach bleiben. Gestützt wird die Binnennachfrage wohl durch die Stimulierungspakete. Mit der Exportzunahme und aufgrund der wirtschaftspolitischen Maßnahmen dürfte auch die Binnennachfrage im kommenden Jahr wieder ausgeweitet werden. Insgesamt ist zu erwarten, dass das BIP im Durchschnitt dieses Jahres um 6,2% zurückgeht und im kommenden Jahr stagniert. Die Verbraucherpreise werden im Durchschnitt dieses Jahres voraussichtlich um 0,5% sinken, im kommenden Jahr mehr oder weniger stagnieren.

Exportbelebung erst im kommenden Jahr

2.3 Schwellenländer im Sog des globalen Nachfrageeinbruchs

Die weltweite Rezession hinterlässt in den Schwellenländern deutliche Spuren, wenngleich die einzelnen Staaten in unterschiedlichem Maß betroffen sind. Allgemein gilt, dass die Expansion derzeit umso stärker zurückgeht, je intensiver das Land in die Weltwirtschaft integriert ist (Schaubild 5). Allerdings darf nicht übersehen werden, dass in vielen Ländern auch die schwache Binnennachfrage Probleme bereitet. In früheren Krisen gelang es den Schwellenländern in der Regel, sich über steigende Exporte in die Industrieländer aus der Malaise zu befreien. Diesmal deutet jedoch wenig darauf hin, dass dies 2009 erneut möglich sein könnte. Allerdings sprechen die erhöhte Kaufkraft infolge rückläufiger Inflation sowie die expansive Geld- und Fiskalpolitik dafür, dass sich die Wirtschaft im Verlauf dieses Jahres wieder fängt, so dass für 2010 von einem Anziehen der Expansion in den Schwellenländern ausgegangen werden kann.

In China wuchs das BIP im Jahresdurchschnitt 2008 zwar um 9%, jedoch ließ die Expansion im Jahresverlauf deutlich nach. Der Zuwachs im vierten Quartal von 6,8 % gegenüber dem Vorjahr mag auf den ersten Blick noch relativ kräftig erscheinen. Saisonbereinigt dürfte die Wirtschaft allerdings stagniert haben. Das Wachstum der Industrieproduktion und der Exporte verzeichnete zuletzt erhebliche Einbrüche. Für 2009 ist zu erwarten, dass die Exporte erstmals seit 1983 zurückgehen. Man darf den Einbruch beim BIP aber nicht allein den Exporten zuschreiben. Deren Anteil an der nationalen Wertschöpfung beträgt lediglich rund 18% (o.V. 2009a). Entsprechend werden die gesamtwirtschaftlichen Effekte fallender Exporte teilweise durch den Rückgang bei Vorproduktimporten kompensiert. So verzeichnete China – allerdings auch infolge des gefallenen Ölpreises im November und Dezember – sogar Handelsbilanzüberschüsse in Rekordhöhe (Klein, Mak 2009b). Insgesamt dürfte weniger als die Hälfte der Wachstumsverlangsamung 2008 auf den Rückgang der Nettoexporte zurückzuführen sein.

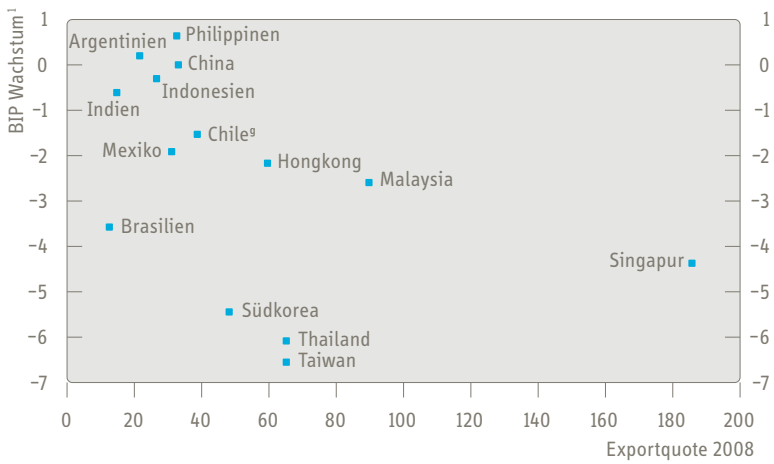
Stagnierende Wirtschaft in China

Spürbar dämpfend wirkte der massive Einbruch im Hochbau, der durch staatliche Bemühungen mit verursacht wurde, einer potenziellen Immobilienblase die Luft zu entziehen (o.V. 2009b).

Schaubild 5

Offenheitsgrad und Rückgang der Produktion in den Schwellenländern

in %



Eigene Berechnungen nach Angaben von Feri. – [1]Wachstum des realen BIP im vierten Quartal 2008 gegenüber dem dritten. – [g]Geschätzt

In der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte sich die Verlangsamung des Wachstums fortsetzen. Erst für die zweite Jahreshälfte rechnen wir mit einer Belebung, mitgetragen von mehreren Konjunkturpaketen, die unter anderem umfangreiche Investitionen in Infrastruktur und das Gesundheitssystem sowie Unternehmenssteuersenkungen vorsehen. Daneben ist eine Belebung des privaten Konsums infolge der geringeren Teuerung und der Steuersenkungen für viele Konsumgüter zu erwarten. Zudem ist eine Umkehr im Lagerzyklus wahrscheinlich, da die Lagerbestände inzwischen stark abgeschmolzen sind. Im Gegensatz zu anderen Schwellenländern, die häufig Leistungsbilanzdefizite aufweisen, stößt die Regierung angesichts aufgehäufter Devisenreserven von 2 Bill. $ kaum an Grenzen bei der Finanzierung ihrer Ausgabenprogramme. Zwar wird ein Großteil der Pakete nicht vom Staat, sondern von den Banken finanziert; da jedoch alle großen Banken in Staatsbesitz sind, dürfte dies kein allzu großes Hindernis darstellen. Zudem hat sich das chinesische Bankensystem gegenüber der weltweiten Finanzkrise bisher als robust erwiesen. Die Regierung hält an ihrer Wachstumsprognose von 8% fest

und dürfte die Konjunkturprogramme weiter aufstocken, sollten sich die Zahlen weiter verschlechtern. Angesichts der schwachen Entwicklung im letzen Quartal 2008 halten wir diese Prognose jedoch für zu optimistisch und rechnen mit einem Wachstum von lediglich 6,3% in diesem und 7,2% im nächsten Jahr (Tabelle 4).

Tabelle 4

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern

2005 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2005	2006	2007	2008	2009[P]	2010[P]
Südost-Asien[1]	**4,9**	**5,2**	**5,7**	**3,1**	**–4,0**	**1,0**
Hongkong	7,1	7,1	6,3	2,7	–6,0	0,0
Indonesien	5,3	3,0	6,3	6,0	1,6	2,1
Korea	4,1	5,2	4,9	2,7	–5,5	0,5
Malaysia	5,3	5,8	6,3	4,7	–2,0	1,8
Philippinen	4,9	5,4	7,2	4,6	0,1	1,5
Singapur	7,3	8,4	7,8	1,2	–7,0	1,8
Taiwan	4,1	4,8	5,7	0,3	–6,5	0,2
Thailand	4,6	5,2	4,9	2,7	–4,5	2,0
Indien	**9,1**	**9,9**	**9,3**	**7,3**	**4,4**	**6,3**
China	**10,4**	**11,6**	**13,0**	**9,0**	**6,3**	**7,2**
Lateinamerika[1]	**3,9**	**4,8**	**5,1**	**3,9**	**–2,0**	**1,4**
Argentinien	9,1	8,5	8,6	7,0	–3,0	1,5
Brasilien	3,2	4,0	5,7	5,1	–1,5	1,3
Chile	5,6	4,3	5,1	3,5	–0,3	2,0
Mexiko	3,1	4,9	3,2	1,4	–2,7	1,3
Russland	**6,4**	**6,5**	**8,1**	**5,6**	**–1,8**	**2,9**
Aufgeführte Länder[2]	**7,0**	**7,6**	**8,4**	**5,5**	**–0,2**	**3,5**

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben und Schätzungen von Project LINK. – [1]Ohne China, Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit dem BIP von 2007 in Dollar. – [2]Gewichtet mit den Anteilen am deutschen Export 2007. – [P]Eigene Prognose.

In Indien wuchs die Wirtschaftsleistung 2008 um 7,3%, jedoch gab es auch hier zuletzt massive Einbrüche bei den Exporten, insbesondere im wichtigen IT-Sektor und der Textilbranche. Allerdings schlägt dies, da die indische Volkswirtschaft immer noch relativ geschlossen ist, wenig auf die Binnennachfrage durch. Insbesondere zeigt sich die Konsumnachfrage bisher recht robust. Auch erwies sich der Bankensektor bisher als relativ gesund, und die zeitweise Besorgnis

Ausuferndes Staatsdefizit in Indien

erregend hohe Inflation hat sich deutlich verringert. Jedoch ist die Finanzpolitik bereits stark expansiv ausgerichtet, und das Defizit des Staatshaushalts dürfte unter Berücksichtigung der bereits beschlossenen Konjunkturpakete im Fiskaljahr 2009/10 mindestens 10% in Relation zum BIP erreichen. Dies reduziert nicht nur den Spielraum für zusätzliche Maßnahmen, sondern gefährdet auch dringend benötigte Infrastrukturinvestitionen. In diesem Jahr erwarten wir einen Rückgang der Wachstumsrate auf 4,4%. Für 2010 rechnen wir im Zuge der allmählichen Belebung der Weltwirtschaft wieder mit einem etwas höheren Wachstum von 6,3%.

Die übrigen ostasiatischen Schwellenländer sind aufgrund ihrer hohen Exportabhängigkeit besonders vom Einbruch der Weltkonjunktur betroffen. Das gilt insbesondere für Singapur, Taiwan und Korea. Hier dürfte das BIP in diesem Jahr um mehr als 5% schrumpfen, vor allem weil die Importnachfrage Chinas und der USA geradezu eingebrochen ist. Dies schlägt bereits deutlich auf den privaten Verbrauch durch, da die Arbeitslosigkeit zunimmt und die Kreditaufnahme mittlerweile erschwert wurde. In Korea beträgt die Verschuldung der privaten Haushalte 150% des verfügbaren Einkommens und ist damit höher als in den USA. Auch ist hier das Bankensystem stark von der globalen Finanzkrise in Mitleidenschaft gezogen. Zwar haben Korea, Taiwan und insbesondere Singapur umfangreiche Konjunkturpakete angekündigt, diese dürften jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte und im nächsten Jahr wirksam werden. Weniger exportabhängige Länder wie Indonesien und die Philippinen dürften etwas glimpflicher davonkommen und können wohl auch in diesem Jahr ein leichtes BIP-Wachstum erreichen. Für die Region insgesamt rechnen wir für 2009 mit einem Rückgang des BIP um 4,0%, für 2010 mit einer leichten Zunahme um 1,0%.

Auch die Volkswirtschaften Lateinamerikas können sich der Krise nicht länger entziehen, nachdem sie sich 2008 noch als robust erwiesen und ein Wachstum realisiert haben dürften, das nur knapp unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre lag. Mexiko ist angesichts der hohen Abhängigkeit von den USA besonders hart getroffen und leidet unter massiven Exportrückgängen sowie Kreditbeschränkungen infolge des ins Ausland abfließenden Kapitals. Angesichts der zu erwartenden schwachen US-Importe sind auch die Aussichten für 2010 sehr eingetrübt. Argentiniens Wirtschaft dürfte nach sechs wachstumsstarken Jahren 2009 erstmals wieder schrumpfen, und es ist zu befürchten, dass das Land erneut Schwierigkeiten bekommen könnte, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Brasilien ist zwar aufgrund seiner relativ geringen Exportabhängigkeit weniger stark betroffen. Jedoch geht die weltweite Nachfrage nach Rohstoffen und Automobilen, die einen großen Teil seiner Exporte ausmachen, besonders deutlich zurück. Auch ziehen derzeit ausländische Investoren Kapital ab, wodurch

Rohstoffbaisse drückt Expansion in Lateinamerika

die Schwierigkeiten bei der Kapitalbeschaffung zunehmen; in einer Umfrage klagten bereits Ende November 2008 knapp 70% der Firmen darüber (gtai 2008). Die im vierten Quartal 2008 rückläufigen Einzelhandelsumsätze deuten darauf hin, dass der private Konsum, bisher ein stabilisierender Faktor, inzwischen ebenfalls schwächelt. Jedoch hat Brasilien aufgrund der zuletzt regelmäßig erzielten Haushaltsüberschüsse Spielraum für eine expansivere Fiskalpolitik. Auch zeigt der Bankensektor für 2008 gesunde Bilanzen und robuste Gewinne. Alles in allem prognostizieren wir für Lateinamerika einen Rückgang des BIP um 2% in diesem und einen Anstieg um 1,4% im kommenden Jahr.

Die Wirtschaft Russlands ist 2008 mit 5,6% schwächer als in den vorhergehenden Jahren gewachsen. Im Wesentlichen war die Expansion vom privaten Konsum getragen, der allerdings aufgrund einer steigenden Arbeitslosigkeit und geringerer Einkommenszuwächse etwas schwächer zulegte als im Vorjahr. Die Investitionen wuchsen mit rund 10% nur noch halb so stark wie 2007. So schwand das Vertrauen ausländischer Investoren aus politischen (Georgien-Konflikt) wie aus wirtschaftlichen Gründen (Finanzkrise), so dass sich viele Unternehmen vom russischen Markt zurückzogen. Folge von alledem war, dass die Industrieproduktion nur noch um 2,1% zunahm.

Rückwärtiger Lenkungsbilanzüberschuss Russlands

Die tiefere Ursache des rückläufigen Wirtschaftswachstums liegt aber im Fallen des Ölpreises, denn 60% der Exporterlöse Russlands resultieren aus dem Handel mit Erdöl und Erdgas (Worldbank 2006). Die Leistungsbilanzüberschüsse waren im letzten Quartal 2008 bereits rückläufig, und für 2009 muss sogar mit einem Defizit gerechnet werden (Bofit 2009). Deshalb und aufgrund der bereits angesprochenen Kapitalflucht sah sich die Zentralbank gezwungen, vermehrt Liquidität bereitzustellen. Damit löste sie eine Abwertung des Rubel um mehr als 30% aus. Dem versuchte sie sich mit Interventionen an den Devisenmärkten entgegenzustemmen, wodurch die Währungsreserven deutlich schmolzen, die Abwertung aber nicht zum Stillstand kam. Die Inflationsrate kletterte auf 14,1%, den höchsten Wert seit 2002. Allerdings dürften die sinkenden Rohstoffpreise, eine weiter rückläufige Binnennachfrage sowie eine wieder restriktivere Geldpolitik den Preisauftrieb bremsen.

Ungeachtet dessen sind die Aussichten für 2009 ungünstig. Die Wirtschaftsleistung dürfte um 1,8 % schrumpfen. Erst gegen Ende des Jahres könnten die erwartete leichte Verteuerung von Rohöl, die durch die Abwertung verbesserte Wettbewerbsfähigkeit und stimulierende Maßnahmen der Regierung eine Belebung bewirken. Für 2010 erwarten wir eine Zunahme des BIP um 2,9%.

2.4 Einbruch der Konjunktur im Euro-Raum

Im Euro-Raum ging die Wirtschaftsleistung im letzten Quartal 2008 um 1,5%

gegenüber dem Vorquartal zurück, so stark wie noch nie seit Einführung der Gemeinschaftswährung. Dämpfende Wirkungen kamen zunächst vor allem aus dem Ausland. Die Exporte schrumpften um rund 7% gegenüber dem Vorquartal, und dies verursachte zusammen mit der dramatisch sinkenden Kapazitätsauslastung und den ungünstigeren Finanzierungsbedingungen einen deutlichen Rückgang der Investitionen. Die privaten Konsumausgaben sanken mit 0,9% so kräftig wie seit längerem nicht mehr. Zwar bildete sich die Inflation gegen Jahresende deutlich zurück, was für sich genommen die Kaufkraft stärkte. Allerdings verschlechterte sich zugleich in einigen Ländern bereits die Lage auf dem Arbeitsmarkt spürbar, weshalb viele Konsumenten vorsichtiger agieren. Dies gilt insbesondere für die Länder, in denen im Verlauf des Jahres 2007 Blasen an den Immobilienmärkten geplatzt waren und es deshalb zu Vermögensverlusten kam.

Stärkster Rückgang des BIP seit Start der EWU

Besonders getroffen hat der Konjunktureinbruch die Industrie. Allein im Dezember 2008 ging deren Produktion saisonbereinigt um 3,1% gegenüber dem Vormonat zurück. Der Vorjahresstand wurde bereits um gut 12% unterschritten. Die Auftragseingänge waren im gleichen Monat sogar um 25% geringer als vor einem Jahr. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass sich die Stimmung unter den Unternehmen rasant verschlechterte. Seinen historischen Tiefpunkt hatte der im Auftrag der EU-Kommission erhobene Geschäftsklima-Index mit 89,2 im November 2001 erreicht, also nach den Anschlägen vom 11. September. Dieser Wert wurde im Oktober 2008 erstmals unterschritten, und der Index sank bisher weiter auf 80,3 im Februar 2009. Auch das Konsumklima verschlechterte sich weiter. Alles in allem verheißen die Indikatoren wenig Gutes für die kommenden Monate.

Auf die sich seit Mitte September 2008 dramatisch verschlechternde Lage an den Finanzmärkten hatten die Regierungen der Länder des Euro-Raums rasch mit Stabilisierungsmaßnahmen reagiert. Insgesamt stellten sie (Stand: Dezember 2008) rund 300 Mrd. € für die Rekapitalisierung von Banken zur Verfügung und richteten zudem einen Garantierahmen von gut 1 800 Mrd. € ein (EC 2008: 13–14). Zudem hoben alle Länder (mit Ausnahme Luxemburgs) die Garantiesummen für Spareinlagen deutlich an, einige – darunter Deutschland – sicherten die Einlagen sogar zu 100% ab. Zugleich weitete die EZB die Liquidität deutlich aus. So werden bei Refinanzierungsgeschäften nach wie vor alle Gebote der Banken in voller Höhe zugeteilt, und bei Offenmarktgeschäften wird vorübergehend ein breiteres Spektrum an Sicherheiten akzeptiert (EZB 2009). Auf diese Weise konnte die Geldpolitik die Liquiditätsengpässe abmildern, die durch den weitgehenden Ausfall des Interbankengeldmarkts entstanden. Zusätzlich senkte die EZB den Leitzins inzwischen auf 1,5% und leistet damit einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Finanzmärkte und des Bankensystems (Schaubild 6). Die Zinssenkungen dürften

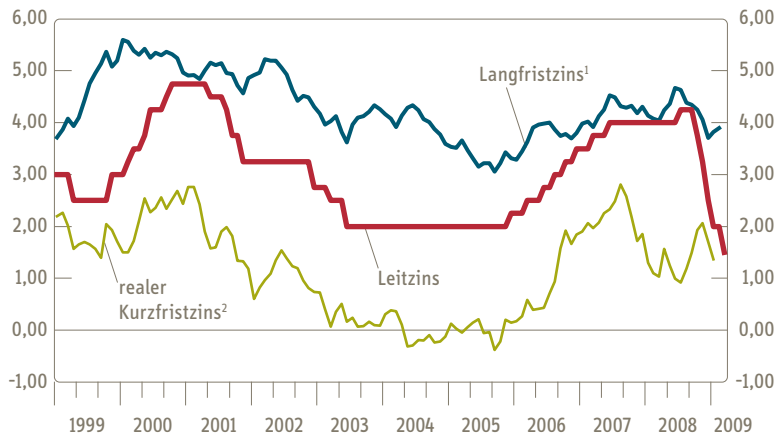
Umfangreiche Stabilisierungsmaßnahmen für den Finanzsektor

mit dem Ziel der Preisniveaustabilität vereinbar sein, da angesichts rückläufiger Inflation und einer stark ansteigenden Produktionslücke im Prognosezeitraum mit nur moderaten Preissteigerungen zu rechnen ist. Allerdings dürften die Zinssenkungen in der gegenwärtigen Situation nicht in gleichem Maße wie in früheren Rezessionen anregend wirken, zumal bei rückläufiger Inflation der Realzins kaum gefallen ist.

Schaubild 6

Zinsen im Euro-Raum

1999 bis Januar 2009



Eigene Berechnungen nach Angaben der EZB und von Eurostat.

Europäisches Konjunkturprogramm verabschiedet

Daher ergriffen in dem Maß, in dem die Finanzkrise auf die Realwirtschaft durchschlug, mehr und mehr Regierungen auch Maßnahmen zur Stimulierung der Konjunktur (einen Überblick gibt EUREN 2009). Im November 2008 hatte sich der Europäische Rat auf ein Europäisches Konjunkturprogramm verständigt, das auf zwei Säulen steht. Erstens sollen die Mitgliedstaaten möglichst rasch Maßnahmen zur Stabilisierung der Nachfrage in einem Umfang von 1,5% des BIP der EU ergreifen. Zweitens sollen „intelligente“ Investitionen in Energieeffizienz, umweltfreundliche Technologien, Infrastruktur sowie zur Förderung von Innovationen vorgenommen werden, die die Wettbewerbsfähigkeit Europas langfristig sichern. Der schon im Jahr 2009 wirksam werdende Teil der Konjunkturprogramme wird derzeit für die EU insgesamt auf etwa 0,8% des BIP beziffert (Saha, von Weizsäcker 2009: 2). Weitere Maßnahmen treten erst 2010 in Kraft. Hinzu kommen staatliche Kreditprogramme für Unternehmen in einem Volumen von schätzungsweise 2,1% des BIP, deren Wirkung auf die Konjunktur allerdings schwer abzuschätzen ist.

2. Die Regionen im Einzelnen

Bei der Aufteilung der Programme auf die einzelnen Länder kommen beträchtliche Unterschiede zum Vorschein. Insbesondere hatten jene Länder Raum für stimulierende Maßnahmen, die ihren Haushalt in den vergangenen Jahren konsolidiert hatten. So legten Deutschland, Österreich und Spanien Konjunkturpakete mit einem Volumen von mindestens 1,5% des BIP auf. Staaten, die mit übermäßigen Defiziten in die Krise hineingingen, haben nun deutlich weniger Spielraum. In Italien ist die Finanzpolitik sogar leicht restriktiv ausgerichtet, da stimulierende Maßnahmen mit Kürzungen an anderer Stelle im Budget finanziert werden. Staaten mit hoher Verschuldung, wie Italien und Griechenland, oder die von der Finanzkrise besonders getroffen sind, wie Irland, müssen angesichts der gestiegenen Nervosität an den Finanzmärkten inzwischen beträchtliche Risikoaufschläge bei den Zinsen auf Staatspapieren zahlen, was die öffentlichen Haushalte zusätzlich belastet[3].

Tabelle 5

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2006 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2006	2007	2008	2009[P]	2010[P]
Privater Konsum	2,1	1,6	0,5	–0,9	0,8
Öffentlicher Konsum	1,8	2,2	2,0	1,2	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	5,9	4,3	0,6	–6,8	0,5
Inlandsnachfrage	2,9	2,3	0,7	–1,9	0,5
Export	8,5	5,9	1,6	–12,5	0,6
Import	8,3	5,3	1,7	–10,1	0,9
Auslandsbeitrag[1]	0,2	0,3	0,0	–1,2	–0,1
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,6	0,7	–3,1	0,4
Verbraucherpreise	2,2	2,1	3,3	0,8	1,7
Arbeitslosenquote[2]	8,3	7,4	7,5	9,5	10,8

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – [1]Wachstumsbeitrag. – [2]Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen. – [P]Eigene Prognose

Alles in allem wird die Finanzpolitik im Euro-Raum expansiv wirken, nicht nur aufgrund der Konjunkturprogramme, sondern auch weil die Haushaltfehlbeträge

3 Griechenland musste Staatspapiere zuletzt um gut 2%-Punkte und Italien um rund 1,5%-Punkte höher verzinsen als Deutschland. Dabei dürfte es sich allerdings teilweise um eine irrationale Übertreibung handeln, da aufgrund der Währungsunion erstens diese Länder kein Wechselkursrisiko gegenüber Deutschland aufweisen – was ein Grund für Zinsdifferenzen wäre – und zweitens auch ein Staatsbankrott wenig wahrscheinlich ist, da die anderen Länder des Euro-Raums dann nolens volens eingreifen würden.

Deutliche steigende Haushaltsdefizite

aufgrund der automatischen Stabilisatoren zunehmen. In ihrer Interims-Prognose vom Januar hatte die EU-Kommission noch erwartet, dass das zusammengefasste Defizit der öffentlichen Haushalte um 2,3%-Punkte in Relation zum BIP zunimmt (EC 2009). Damals waren allerdings einige Konjunkturprogramme noch nicht verabschiedet, und außerdem ging diese Projektion noch von einem weniger starken konjunkturellen Rückschlag aus als hier erwartet. Dies eingerechnet könnte der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte im Durchschnitt des Euro-Raums durchaus auf mehr als 4% steigen.

Vorerst trübe Wirtschaftsaussichten

Trotz der erheblichen Impulse seitens der Finanzpolitik und der Lockerung der Geldpolitik sind die wirtschaftlichen Aussichten vorerst trübe. Die Auftragseingänge in der Industrie sind geradezu eingebrochen. Danach wird die Kapazitätsauslastung beträchtlich sinken, weshalb auch die Investitionen deutlich abnehmen dürften, zumal die Finanzierungskosten ungeachtet der niedrigen Zentralbankzinsen vorerst wohl kaum sinken, weil die Risikoaufschläge hoch bleiben dürften. Zuwächse dürfte es allein bei den Investitionen des Staates geben. Der private Konsum wird wohl weiter stagnieren. Zwar wurden vielfach Steuererleichterung und höhere Transfers beschlossen, und der Rückgang der Inflation stärkt die Realeinkommen, jedoch steigt mittlerweile das Arbeitsplatzrisiko. Alles in allem erwarten wir einen Rückgang des BIP um 3,1% in diesem Jahr (Tabelle 5). Dabei wird die Arbeitslosenquote wohl von 7,5% auf 9,5% deutlich steigen.

Allmählich Belebung in 2010

In das Jahr 2010 wird die Wirtschaft unter diesen Voraussetzungen mit einem Unterhang starten, der die Jahresrate drückt. Im Jahresverlauf dürfte sich die Wirtschaft aber beleben. Die Investitionstätigkeit wird voraussichtlich allmählich anziehen, und vom Außenhandel gehen wohl keine dämpfenden Wirkungen mehr aus. Allerdings ist nur ein geringer Anstieg des BIP um 0,4% im Jahresdurchschnitt zu erwarten. Die Arbeitslosigkeit dürfte dabei weiter zunehmen. Die Erwerbslosenquote dürfte auf 10,8% im Jahresdurchschnitt steigen. Prägend wirkt die zu erwartende dramatische Verschlechterung der Beschäftigungssituation in Spanien. Die Teuerung dürfte sich etwas verstärken, weil die Effekte der Energieverbilligung auslaufen, aber unter dem Referenzwert der EZB bleiben.

2.5 Schwache Binnennachfrage verschärft Rezession in Großbritannien

In Großbritannien ist das reale BIP seit dem zweiten Quartal 2008 rückläufig, im Jahresdurchschnitt nahm es nur um 0,7% zu. Seit April steigt die Arbeitslosigkeit, und dadurch wird das Wachstum der Realeinkommen, die zunächst von fallenden Rohstoffpreisen profitierten, merklich abgebremst. Schon in den vergangenen Rezessionen war eine Zunahme der Arbeitslosigkeit einer der Treiber der Abschwächung der Binnennachfrage (Bank of England 2009). So ging auch diesmal der private Konsum spürbar zurück. Darunter litt vor allem der Kauf von

Neuwagen: Die Zahl der Neuzulassungen fiel 2008 um 11,3%, so stark wie seit 1996 nicht mehr, im letzten Quartal sogar um 27% (EIU 2009). Neben dem Konsum sind auch die Exporte rückläufig, so dass das Verarbeitende Gewerbe besonders stark betroffen ist. Aber auch der Dienstleistungssektor, der 2007 immerhin 76% zum BIP beitrug, ist schwach, da er wesentlich von dem sich in der Krise befindlichen Finanzsektor geprägt ist.

Nachdem im ersten Halbjahr 2008 noch ein starker Anstieg der Inflation zu verzeichnen war, bildete sie sich in der zweiten Jahreshälfte rasch zurück. Dies ermöglichte der *Bank of England* eine kräftige Zinssenkung, von 5% im September 2008 auf 0,5% im März dieses Jahres. Das britische Pfund hat seit Mitte 2007 über ein Viertel seines Werts gegenüber dem Dollar und dem Euro verloren, was der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Großbritanniens zu Gute kommt. Gegenüber dem Dollar scheint sich der Wertverlust fortzusetzen, während sich der Kurs gegenüber dem Euro wohl stabilisiert.

Deutliche Abwertung des britischen Pfundes

Die Finanzpolitik hat auf die Rezession reagiert. Bereits im November 2008 wurde ein Konjunkturprogramm verabschiedet, dessen Kernpunkt eine bis zum Jahresende 2009 befristete Senkung der Mehrwertsteuer von 17,5 auf 15% ist. Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich dadurch weiter verschlechtert, und das Haushaltsdefizit hat sich von jeweils rund 3% in den Vorjahren auf 5,3% im Jahr 2008 erhöht. Für den Prognosezeitraum wird sich die Lage voraussichtlich noch verschärfen, da auf der einen Seite durch den wirtschaftlichen Abschwung und die Senkung der Mehrwertsteuer die Steuereinnahmen sinken dürften. Auf der anderen Seite ist mit steigenden Transferleistungen zu rechnen.

Die Belastungen für die britische Wirtschaft werden im Prognosezeitraum erst langsam schwinden. Vorerst werden die Häuserpreise voraussichtlich weiter fallen, und die hohe Verschuldung der privaten Haushalte dürfte die Binnennachfrage weiter abnehmen lassen. Trotz der Abwertung kommt von der Außenwirtschaft keine Entlastung, solang die weltweite Nachfrage fällt. Zudem sind wohl die Probleme im Finanzsektor noch nicht überwunden, so dass er weiter schrumpfen dürfte. Bei alledem ist eine weiter rückläufige Investitionstätigkeit zu erwarten. In diesem Jahr dürfte daher das BIP um 3,3% fallen. Erste Aufwärtstendenzen erwarten wir frühestens für das nächste Jahr. Das BIP wird 2010 aber wohl um 0,3% schrumpfen.

Auch 2010 dürfte das britische BIP schrumpfen

2.6 Konjunkturabsturz in den neuen EU-Staaten

Zu Beginn des vergangenen Jahres hatte die hohe wirtschaftliche Dynamik in den neuen Mitgliedsländern der EU noch angehalten, und es wurden nochmals Wachstumsraten bis zu 10% erzielt. In der zweiten Jahreshälfte traf die weltweite Krise diese Länder aber mit voller Härte, weil die Kehrseite des bis dahin kräftigen

Aufschwungs, die hohen Leistungsbilanzdefizite, nun zum Tragen kam. Konnten diese zu Zeiten des Aufschwungs und weltweit reichlich vorhandenen Kapitals mühelos am internationalen Kapitalmarkt finanziert werden, so stehen die Länder zurzeit vor großen Problemen. Denn mit der Wirtschaftskrise ist die Risikoaversion internationaler Investoren gestiegen, und der ausländische Kapitalzufluss ist praktisch zum Erliegen gekommen. Die EBDR schätzt, dass in diesen Ländern allein 2009 rund 350 Mrd. € an Verbindlichkeiten fällig werden bzw. zur Refinanzierung anstehen (o.V. 2009c). Verschärft wird das Problem dadurch, dass viele Banken zinsgünstige Kredite in Fremdwährungen vergaben. Mit dem 2008 einsetzenden Wertverlust der Währungen vieler der neuen EU-Staaten explodierten die Kreditkosten. Lettland und Ungarn mussten bereits Hilfen des IMF, der Weltbank und der EU in Anspruch nehmen, und Rumänien hat inzwischen um Hilfe ersucht. Da zugleich die Nachfrage aus den übrigen EU-Staaten deutlich sinkt und hier und da auch Überkapazitäten aufgebaut wurden, ist es inzwischen zu einer spürbaren Kontraktion der Investitionstätigkeit gekommen. In Verbindung damit stieg die Arbeitslosigkeit in den meisten Ländern gegen Ende 2008 wieder, was den privaten Konsum bremst, obwohl die Inflation wieder rückläufig ist.

Zunehmende Finanzierungsprobleme der neuen EU-Staaten

Im Jahresdurchschnitt 2008 war die Arbeitslosigkeit in den meisten Staaten aufgrund der guten ersten Jahreshälfte noch gesunken. In der Slowakei fiel sie sogar erstmals seit langem unter 10%. Nur in den baltischen Ländern und in Ungarn, die zuerst und bisher am härtesten von der Krise betroffen sind, stieg sie bereits im Jahresdurchschnitt. Die Inflation war 2008 zumeist stark gestiegen, in Lettland auf über 15%. Allerdings zeigte sich bereits gegen Ende des vergangenen Jahres überall eine deutliche Entspannung, da die Preise für Öl und Nahrungsmittel wieder sanken. Dies gab den Notenbanken Spielraum für Zinssenkungen.

Da sich das Wirtschaftwachstum erst gegen Ende 2008 verlangsamte, hat sich die Lage der öffentlichen Haushalte in den meisten Ländern bisher nicht weiter verschlechtert. Ungarn hatte bereits vor Beginn der Krise Maßnahmen zum Defizitabbau ergriffen. Nun lassen rezessionsbedingt hohe Steuerausfälle und zusätzliche Ausgaben die Defizitquote der meisten Länder wieder steigen. Hinzu kommt, dass viele Banken nur durch Verstaatlichung gerettet werden konnten, was die öffentlichen Haushalte ebenso belastet wie die Risikoaufschläge, die diese Länder inzwischen bei den Zinsen auf ihre Staatsanleihen zahlen müssen.

Die wachsende Arbeitslosigkeit, niedrigere Reallöhne und eine strengere Kreditvergabe werden den privaten Konsum weiter reduzieren. Besonders betroffen sind die baltischen Länder, deren Verbraucher sich jahrelang bei skandinavischen Banken verschuldeten. Da zugleich die Rahmenbedingungen für Exporte ungünstig bleiben dürften, ist zu erwarten, dass sich Investitionen und die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter abschwächen. Dabei schlägt die hohe Abhängigkeit

Abschwung dürfte sich noch lange hinziehen

der osteuropäischen Länder von den Exporten in die EU voll zu Buche. Von daher dürfte sich der Abschwung lange hinziehen und eine Belebung frühestens Mitte nächsten Jahres erreicht werden. Für dieses Jahr erwarten wir einen Rückgang des BIP um 1,2% und im nächsten Jahr eine Zunahme um 1,2% (Tabelle 6).

Tabelle 6

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in neuen Mitgliedsländern der EU[1]

2008 bis 2010;

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote[2]		
	2008	2009[P]	2010[P]	2008	2009[P]	2010[P]	2008	2009[P]	2010[P]
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Polen	4,8	0,5	1,9	4,2	2,6	2,2	7,1	7,8	7,3
Tschechien	3,2	−1,7	1,4	6,3	1,8	2,0	4,4	5,3	5,0
Ungarn	0,5	−3,0	0,4	6,0	2,3	2,1	7,9	8,6	8,0
Rumanien	7,7	−1,9	1,3	7,9	5,9	4,1	6,2	7,1	6,9
Slowakei	6,4	1,3	2,4	3,9	2,4	2,1	9,7	10,8	10,2
Bulgarien	6,1	−0,7	0,9	12,0	5,5	4,4	5,7	6,4	6,1
Estland	−3,6	−6,6	−1,5	10,6	1,3	2,2	5,5	8,8	8,5
Lettland	−3,3	−9,4	−3,2	15,3	3,3	2,5	7,3	13,1	13,8
Litauen	3,1	−5,4	−2,4	11,1	3,9	2,6	5,7	8,4	9,5
Insgesamt[3]	**4,2**	**−1,2**	**1,2**	**6,2**	**3,0**	**2,5**	**6,6**	**7,7**	**7,4**

Eigene Berechnungen nach nationalen Veröffentlichungen und Angaben internationaler Institutionen. – [1]Zypern und Malta wegen des geringeren Anteils am Gewicht nicht erfasst. – [2]Standardisiert. – [3]Summe der aufgeführten Länder; BIP und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2008; Arbeitslosenquote mit der Zahl der Erwerbspersonen 2007. – [P]Eigene Prognose.

Literatur

ADB – Asian Development Bank (ed.) (2009), *Global Financial Turmoil and Emerging Market Economies:* Major Contagion and a Shocking Loss of Wealth? Manila. Internet: www.adb.org, Download vom 11.3.2009.

Auboin, M. (2009), Restoring trade finance: what the G20 can do. In R. Baldwin and S. Evenett (eds.), The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20. A VoxEU.org publication. CEPR, London, 75–80.

Bank of England (ed.) (2009), *Inflation Report February.* London. Internet: www.bankofengland.co.uk, Download vom 24.2.2009.

Bernanke, B.S. (2009), The Crisis and Policy Response. Speech. At the Stamp Lec-ture, London School of Economics. 13.01.2009. London. Internet: www.federalreserve.gov, Download vom 17.3.2009.

Bofit – The Bank of Finland Institute for Economies in Transition (ed.) (2009), Bofit Weekly 3, 16.01.2009. Helsinki. Internet: www.bof.fi, Download vom 10.3.2009.

Bown, C. (2009), Protectionism is on the rise: antidumping investigations. In R. Baldwin and S. Evenett (eds.), The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20. A VoxEU.org publication. CEPR, London, 55–58.

Brainard, W. (1967), Uncertainty and the Effectiveness of Policy. American Economic Review 57 (2): 411–425.

Broda, C. and J. Parker (2008), The Impact of the 2008 Tax Rebates on Consumer Spending: Preliminary Evidence. 29.7.2008. Chicago. Internet: http://faculty.chicagobooth.edu, Download vom 17.3.2009.

Deutscher Bundestag (2009), Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten..., zu: Ausweitung von Exportkreditgarantien und Refinanzierungsmöglichkeiten. Berlin. Internet: http://dip21.bundestag.de/, Download vom 11.3.2009.

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. Internet: www.cbo.gov. Download vom 11.3.2009.

EIU – Economist Intelligence Unit (ed.) (2009), *Outlook for 2008–09*. Country Report United Kingdom, Februar 2009. London. Internet: http://portal.eiu.com, Download vom 19.2.2009.

EC – European Commission (ed.) (2008), *Quarterly Report on the Euro Area 7 (4)*. Brussels.

EC – European Commission (ed.) (2009), *Interim Forecast*. January 2009. Brussels.

EUREN – European Research Newtork (2009), EUREN Winter Forecast 2008/09. EUREN-News #1/2009. Internet: www.euren-network.eu.

EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2009), *Monatsbericht März*. Frankfurt a.M.

Gamberoni, E and R. Newfarmer (2009), Trade protection: incipient but worrisome trends. In R. Baldwin and S. Evenett (eds.), The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20. A VoxEU.org publication. CEPR, London, 49–54.

gtai – Germany Trade and Invest (Hrsg.) (2008), Wirtschaftstrends Brasilien Jahreswechsel 2008/2009. November 2008. Berlin. Internet: www.gtai.de, Download vom 10.3.2009.

IMF – International Monetary Fund (ed.) (2008), Fiscal Policy as a countercyclical tool. *World Economic Outlook 2008 (Oct.):* 159–196.

IMF – International Monetary Fund (ed.) (2009), Note of the Staff to the Group of Twenty Meeting of Deputies. January 31–February 1, 2009, London. Washington, DC. Internet: www.imf.org, Download vom 4.3. 2009.

Kindleberger, C. (2005), *Manias, Panics, and Crashes*. A History of Financial Crises. 5th ed. Hoboken: Riley.

Klein, L. and W. Mak (2009a), *Current Quarter Model of the United States Economy:* Forecast Summary. März 2009. Philadelphia, MA.

Klein, L. and W. Mak (2009b), *Current Quarter Model of the Chinese Economy:* Forecast Summary. Januar 2009. Philadelphia, MA.

Literatur

Ministry of Finance (ed.) (2008), *Highlights of the Budget for FY2009*, December 2008. Tokyo. Internet: www.mof.go.jp, Download vom 17.3.2009.

o.V. (2009a), China's flagging economy. *Economist 2009 (24.1.):* 54.

o.V. (2009b), Troubled Tigers. *Economist 2009 (31.1.):* 63.

o.V. (2009c), *Il faut tout faire pour eviter une faillite bancaire en Europe centrale*, Paris. Le Figaro. Paris. Internet: www.lefigaro.fr/, Download vom 11.3.2009.

Reinhart, C.M. and K. S. Rogoff (2009), The Aftermath of Financial Crises. NBER Working Paper 14656. Cambridge MA. Internet: www.nber.org, Download vom 10.3.2009.

Saha, D and J. von Weizsäcker (2009), *Estimating the size of the European stimulus packages for 2009*. An Update. Bruegel Institute, Brussels.

Taylor, J.B. (2009), The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis on what went wrong. NBER Working Paper 14631. Cambridge, MA. Internet: www.nber.org, Download vom 10.3.2009.

Worldbank (ed.) (2006), *Russian Economic Report*, December 2006. Washington, DC, Internet: http://ns.worldbank.org.ru, Download vom 10.3.2009.

Yi, K.-M. (2009), The collapse of global trade: the role of vertical specialisation. In R. Baldwin and S. Evenett (eds.), The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20. A VoxEU.org publication. CEPR, London, 45–48.

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weltweite Finanzkrise verursacht historischen Konjunktureinbruch[1]

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.

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. – [1]Preisbereinigt. – [2]Im Inland. – [3]Nationale Abgrenzung. – [4]Bezogen auf inländische Erwerbspersonen. – [5]Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. – [6]In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – [7]In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – [P]Eigene 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 Wirtschaftkrisen, 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.

Kurzfassung

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

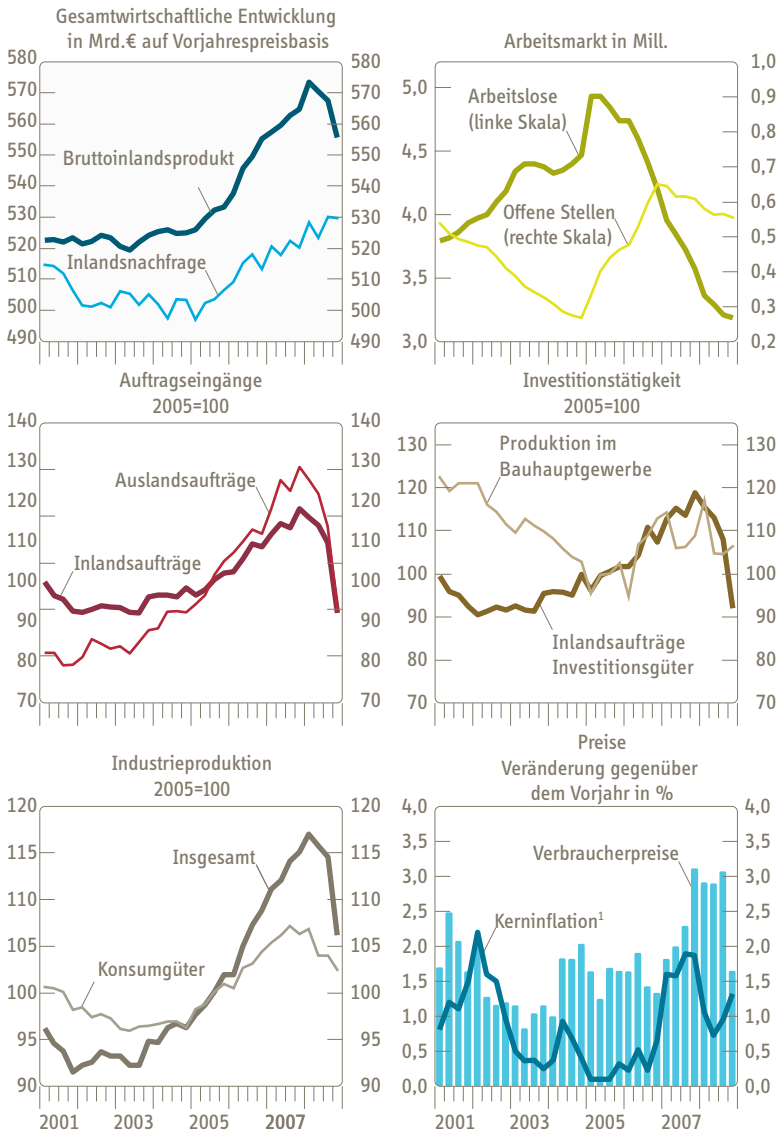
1.1 Tiefer Fall der Produktion

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 gewesen[2]. 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.*

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



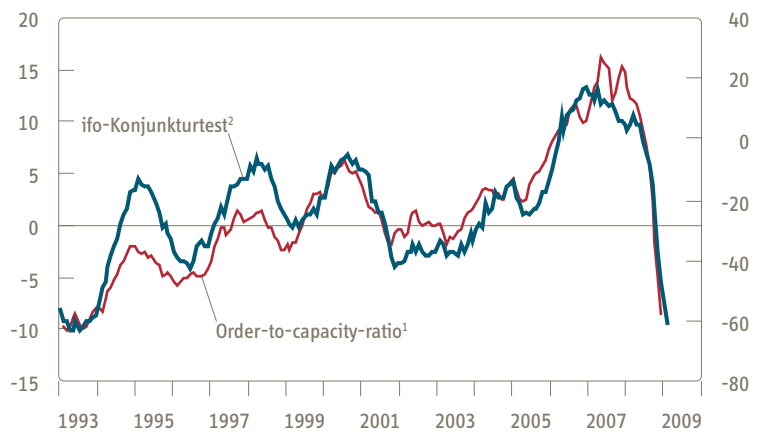
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit – [1] Ohne Energie, saisonabhängige Preise, Mieten und administrierte Preise.

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

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.

1.3 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 das 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 verlängerten[3]. Hinzu dürfte kommen, dass die Frühjahrsbelebung 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.

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 Berechungen. – [1] Angaben des Statistischen Bundesamtes vom 25. Februar 2009. – [2] MAE: Mittlerer absoluter Prognosefehler der Veränderungsraten. – [3] Wachstumsbeiträge in %-Punkten. – [a] 1996 bis 2008

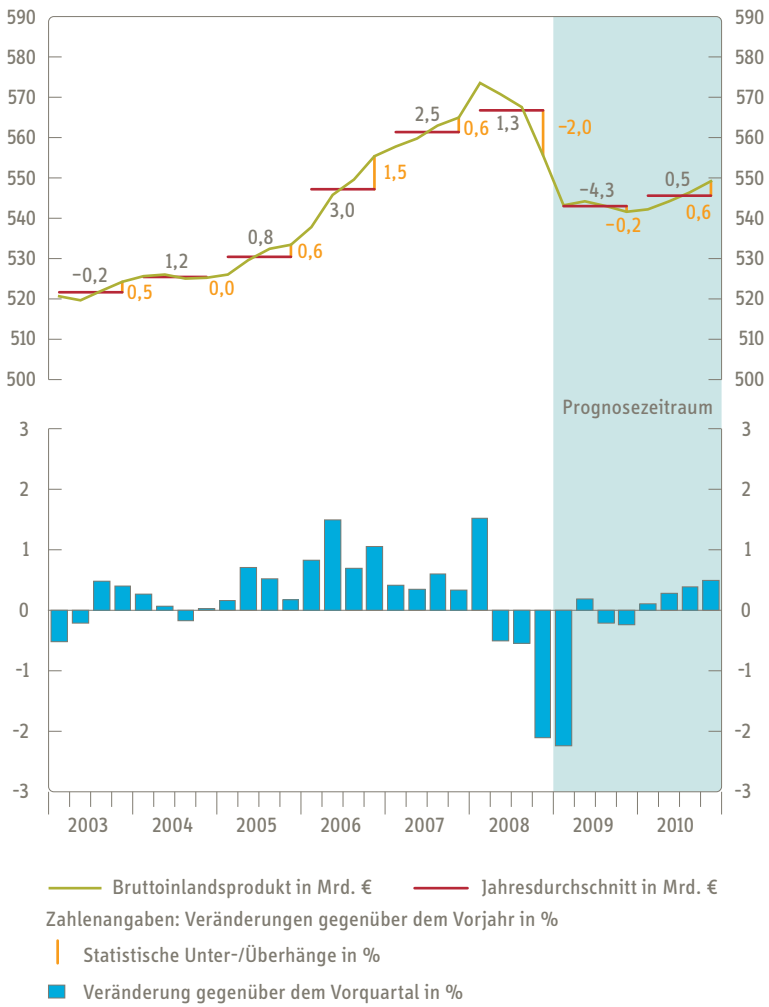
Bei den übrigen Verwendungskomponenten sind die Prognosefehler vergleichsweise gering und liegen jeweils – mit Ausnahme der Vorratsinvestitionen – unter den langjährigen Durchschnitten. Dabei wurde die Zunahme der Investitionen unter-, die von Aus- und Einfuhren überschätzt.

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.

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

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.

Einkommen durch fiskalische Maßnahmen stimuliert

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).

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

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 Rezessionen[4]. 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.

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.
Verwendung[1]							
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. – [1]Preisbereinigt. – [2]Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – [3]Wachstumsbeitrag in %-Punkten – [4]Unternehmens- und Vermögenseinkommen. – [5]Produktions- und Importabgaben. – [6]In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO). – [P]Eigene Prognose.

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 Wirtschaftkrisen, 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

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 Nachfragesschwäche 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 liegen[5].

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%-Punkten[6].

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 Veränderungsraten des Außenhandels in der VGR nicht wesentlich von denen in der Spezialhandelsstatistik abweichen.

2. Die Verwendungskomponenten

Tabelle 3

Beitrag der Verwendungsaggregate[1] 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
BIP[2]	1,2	0,8	3,0	2,5	1,3	–4,3	0,5

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

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 Bankenkrisen	
		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 – [1]Veränderung 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%

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 degressive 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 Abschreibungssätze 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 Neubautätigkeit 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 CO_2-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 Eigentumserwerb mittlerweile wieder gefördert wird, wenngleich von der Einführung der Eigenheimrente

Förderprogramme stimulieren Wohnungsbau

(„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%.

Wirtschaftsbau schrumpft spürbar

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 Bremser. 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%.

Konjunkturprogramme verleihen öffentlichem Bau Schub

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.

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

Tabelle 5

Verfügbares Einkommen nach Einkommensarten

2006 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	nachrichtlich: 2008 in Mrd. €	2006	2007	2008	2009P	2010P
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. – [1] Hauptsächlich Schadenversicherungsleistungen. – [2] Hauptsächlich veranlagte Einkommenssteuern, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag, Vermögenssteuern. – P Eigene 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% steigen[7], 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.

2009 leichter Rückgang der Pendlereinkommen

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 Bruttolohneinkommen. Die Nettoeinkommen entwickeln sich etwas schwächer. Darüber

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

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 Investitionsgütersektor

In diesem Jahr dürfte die Produktion weiter schrumpfen. Für das erste Quartal 2009 erwarten wir einen ähnlich deutlichen Rückgang wie im Vorquartal[8]. 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 vergleichweise 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.

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 wird 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.

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.

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 entsprächen 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,

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.

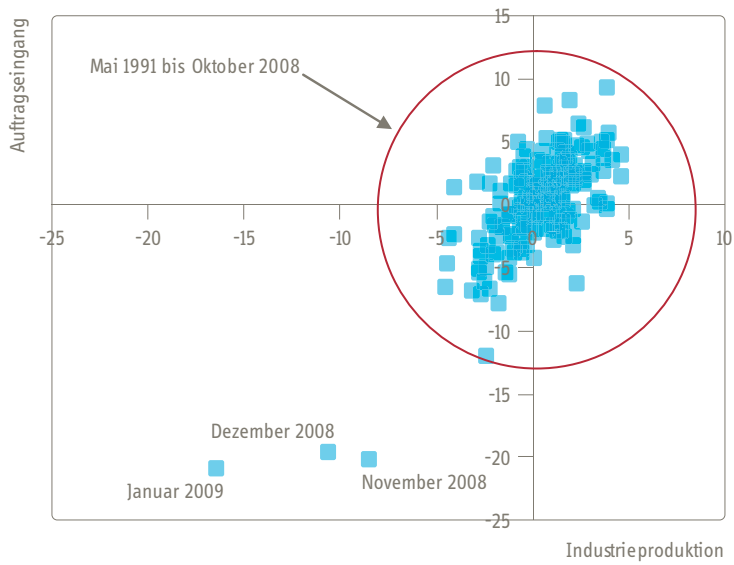
Die Gesamtheit dieser „bekannten" Fehler lässt sich bereits zum Zeitpunkt der Konstruktion der Prognose in Form von Prognoseintervallen quantitativ ausdrücken. Den Weg, auf diese Weise die Grenzen der Prognostizierbarkeit des Wirtschaftswachstums – die aus der Komplexität des Prognoseproblems, nicht 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 Konjunktureinbruch 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).

Veränderung von Auftrageingang 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

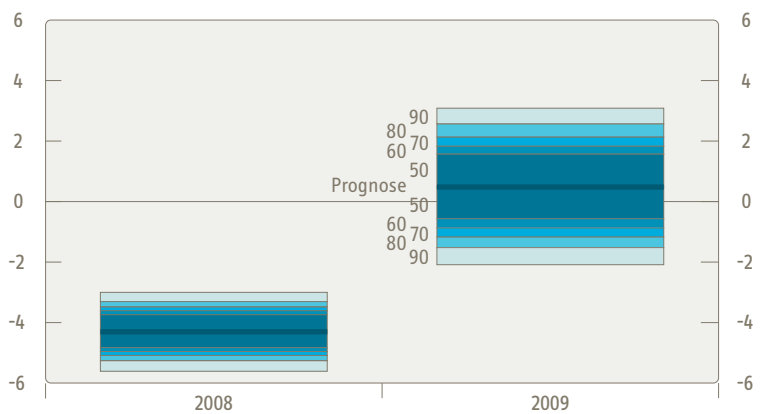
Für das nächste Jahr erwarten wir, sofern sich die Finanzmärkte stabilisieren, eine leichte Belebung der Konjunktur. Ihren Ausgang nehmen dürfte sie in den Exportsektoren, wenn dort allmählich eine Normalisierung eintritt. In der Bauwirtschaft erreichen die Konjunkturpakete wahrscheinlich ihre höchste 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 Konjunktureinbruch weit außerhalb der Erfahrungen der Vergangenheit liegt, können diese Bänder nur als grobe Annäherungen interpretiert werden (Kasten 2).

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).

Aufschwung am Arbeitsmarkt endete in der zweiten Hälfte von 2008

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.

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:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	26 561	26 237	26 365	26 942	27 506	27 206	26 384
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 742	4 771	4 819	4 861	4 853	4 734	4 652
Kurzarbeiter	151	126	67	68	101	1 218	993
Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen	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 ILO[7])	**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. – [1]Jahresdurchschnitte aus Quartalsdaten. – [2]Überbückungsgeld, Existenzgündungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. – [3]Trainings- und Wiedereingliederungsmaßnahmen. – [4]58-jährige und ältere Personen, die der Arbeitsvermittlung nicht mehr zur Verfügung stehen müssen (frühere 58-er Regelung). – [5] Ab 2005 ohne Angaben der Optionkommunen – [6]International Labour Organization. – [7]Bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. – [P]Eigene Prognose; Angaben gerundet. – [8]Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen

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 vermeiden[9]. 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.

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

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].

---

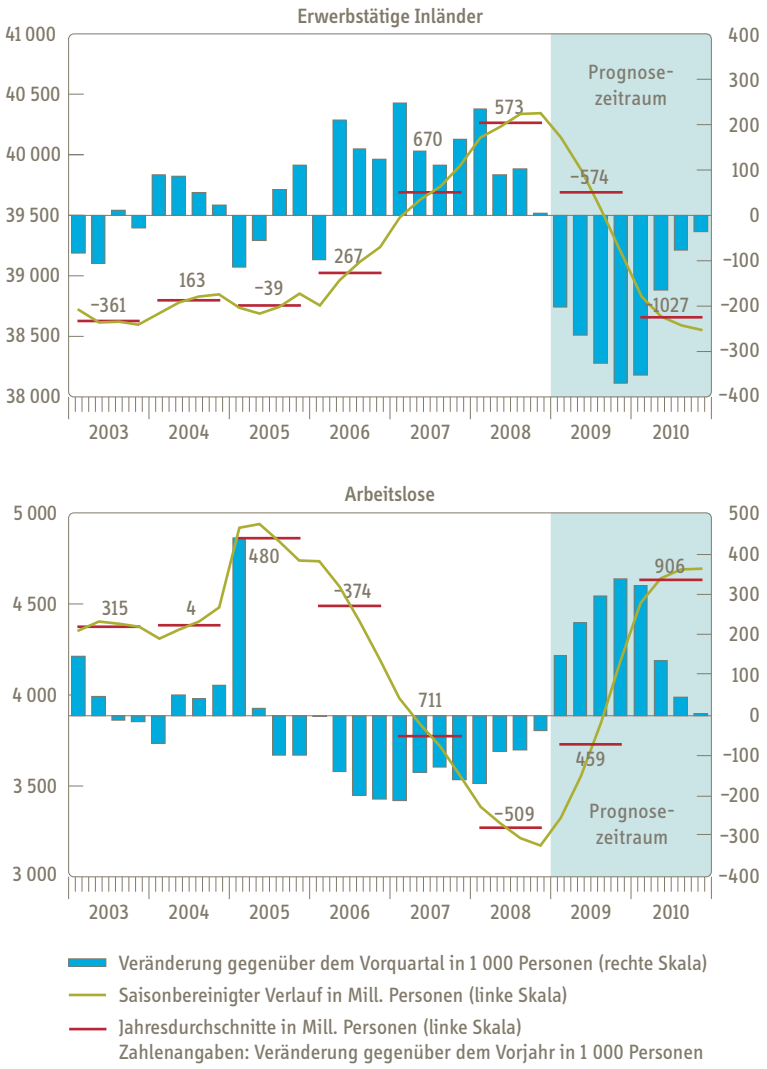
9 Dass weiterhin in Teilbereichen ein Mangel an Arbeitskräften besteht, lässt sich an der immer noch recht hohen Zahl von offenen Stellen ablesen. Diese lag im Februar 2009 bei immerhin 524 000, wenngleich der Zugang an ungeförderten sozialversicherungspflichtigen Stellen, der die Einstellungsbereitschaft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

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

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 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.

Weitere Verschlechterung der Arbeitsmarktlage in 2010

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%.

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.

Verteilungsspielraum 2008 ausgeschöpft

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

hohen Nominallohnzuwächse zu einem Großteil durch den starken Anstieg der Verbraucherpreise sowie die „kalte Progression“ aufgezehrt, so dass die Nettoreallöhne 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.

Gesunkene Energiepreise dämpfen Teuerung

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.

Hohe Liquiditätsversorgung stellt mittelfristig Risiko für Preisniveaustabilität dar

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.

5. Rezessionsbedingter Anstieg des Haushaltsdefizits

Nachdem im Jahr 2007 zum ersten Mal seit der Wiedervereinigung ein annähernd ausgeglichener Staatshaushalt erzielt wurde[11], 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.*

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 Bürgschaftsprogramm 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 Bürgschaftsprogramme 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 kommenden[12]. 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.

Tabelle 8

Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen[1]

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

	2009	
Konjunkturpaket I	**–4,2**	**–7,6**
Gesetz zur Umsetzung steuerrechtlicher Regelungen des Maßnahmenpakets Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung	–2,6	–5,7
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

[1]Ohne makroökonomische Rückwirkungen. – [2]Nach Abzug der Mehrausgaben des Staates für Beiträge von Empfängern sozialer Leistungen an den jeweiligen Sozialversicherungszweig. – [3]Jahressteuergesetz 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. – [4]Anhebung des Beitragsatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Juli 2008 um 0,25%-Punkte, Reduktion des Beitragsatzes zur Arbeitslosenversicherung zum 1. Januar 2009 um 0,5%-Punkte, Anhebung des durchschnittlichen Krankenkassenbeitragsatzes zum 1. Januar 2009 um 0,6%-Punkte. – [5]Gesetz 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. – [6]GKV-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 Sozialleistungen[13]:

- 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.
- 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.
- Beim ALG II wird der Regelsatz für Kinder zwischen sechs und dreizehn Jahren erhöht.
- Das Kindergeld wurde angehoben und im April 2009 wird ein einmaliger Kinderbonus von 100 € je Kind ausgezahlt.
- 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.

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 Buche[14]. 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 resultieren[15]. 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.

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

Tabelle 9

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[1]

1991 bis 2010; in % des nominalen BIP

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Zinssteuerquote[2]
	Insgesamt	darunter Steuern	darunter Sozialbeiträge	Insgesamt	darunter Zinsausgaben	darunter Bruttoinvestitionen		
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.

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

Wirtschaftspolitik kämpft an zwei Fronten

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.

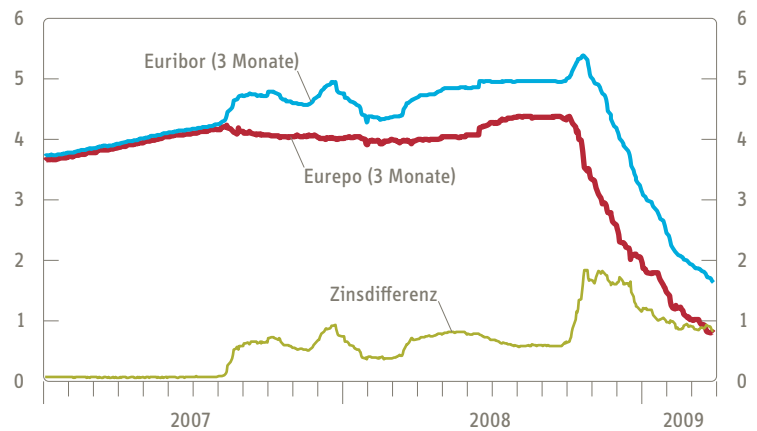
In der Anfangsphase der Finanzkrise reagierte vor allem die Geldpolitik, indem sie dem Bankensektor reichlich Liquidität bereitstellte. Ab Mitte September 2008 drohten Solvenzprobleme, und Bundesregierung und Parlament ergriffen in rascher Folge – zum Teil international koordiniert – eine Reihe von Maßnahmen 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.

Mittel zur Finanzmarktstabilisierung bisher nur zum Teil abgerufen

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.

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

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

Prinzip der Freiwilligkeit hat sich bei Finanzmarktstabilisierung nicht bewährt

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.

Wege zur Stärkung des Eigenkapitals müssen gefunden werden

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).

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

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

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 kommt[16]. 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 ökonometrischen 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).

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.

Förderung der Kurzarbeit sinnvoll, so weit sie zeitlich begrenzt erfolgt

Kurzarbeit dürfte allerdings in erster Linie bei der Stammbelegschaft 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 Stammbelegschaften erfolgen, und da hier die Flexibilität geringer ist, wüchse die

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.

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.

Finanzpolitik kann Rezession mildern aber nicht verhindern

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

umsetzbare „Schubladenprojekte“, bei denen Planung und Ausschreibung bereits abgeschlossen sind, sind wohl nur in geringem Umfang vorhanden[18].

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.

Stärkere Steuersenkungen hätten Konjunkturprogrammen gut getan

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.

Defizite deutlich höher als im Stabilitätsprogramm

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.

„Schuldenbremse“ zielt in die richtige Richtung…

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

Tabelle 10
Finanzwirtschaftliche Planungen der Bundesregierung
2007 bis 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wachstum des realen BIP[1]						
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
Finanzierungssaldo[2]						
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
Schulden[2]						
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. – [1]Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – [2]In % des nominalen BIP. – [3]Um 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 Tilgungsauflagen 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 Schuldenschranke 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

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 Konjunktureinbruchs 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 Wirkungsverzögerungen 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 langfristig 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%.

6.2. Geldpolitik weiter im Zeichen der Stabilisierung der Finanzmärkte

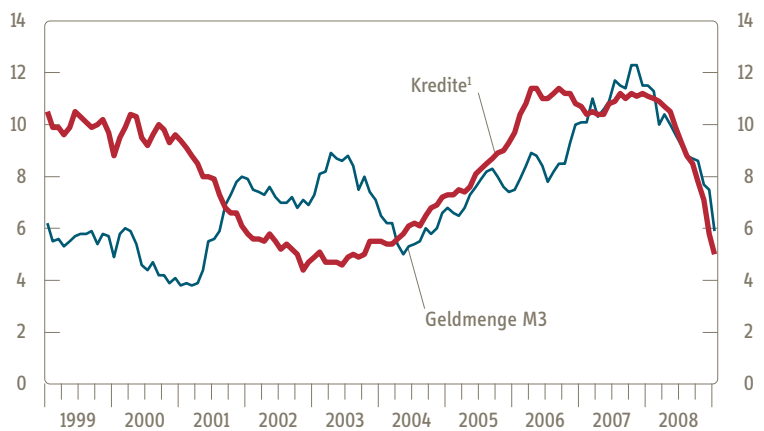
EZB senkt Zinsen auf historisch niedriges Niveau

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).

Schaubild 7

Geldmenge und Kredite im Euro-Raum

1999 bis Februar 2009; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



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

Belastungen für Bankensektor bleiben bestehen

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.

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.

Rückgang der Teuerung nährt Deflationsängste

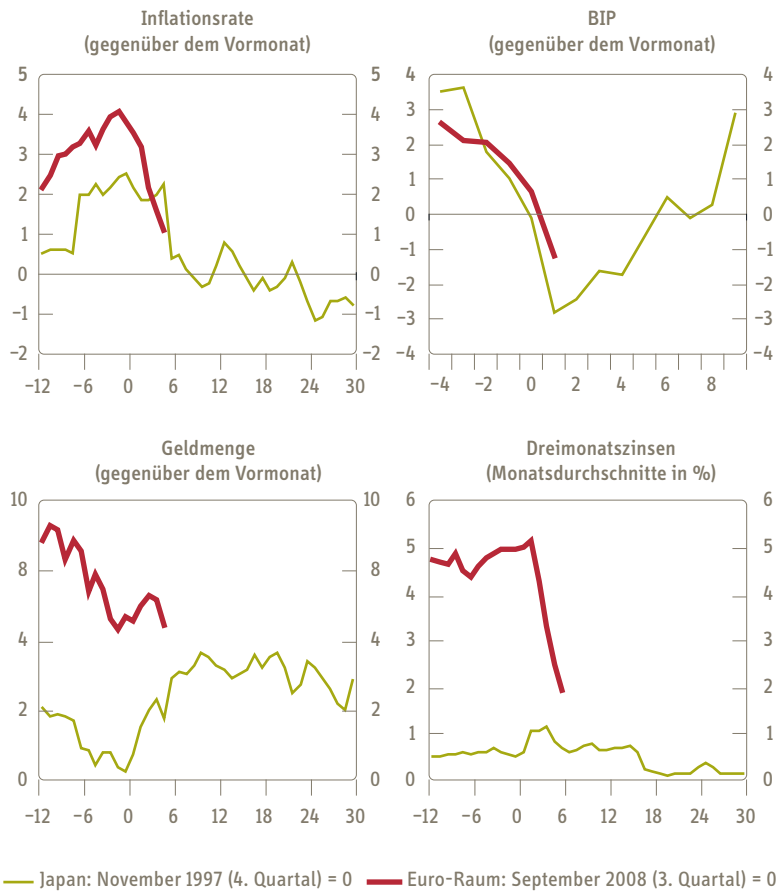
Angesichts der sich stark ausweitenden Produktionslücke wird vielmehr das Risiko einer deflationären Entwicklung im Euro-Raum zunehmend diskutiert. Solche Gefahren gehen jedoch nicht von jedem nur vorübergehenden Rückgang des Preisniveaus aus. So ist zu erwarten, dass im Verlauf des Jahres 2009 u.a. 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 sänken bei fallenden Preisen die Umsätze der Unternehmen, wodurch es ihnen schwerer fiele, 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.

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

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 %



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.

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

Literatur

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 Pa-per 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 etudes économiques (1997), Le effets retardés des primes automobiles. *L'économie francais. 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=aP9wvGoSkeAA&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.

Von György Barabas, Torsten Schmidt, Klaus Weyerstraß[1,2]

Projektion der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung bis 2013

Die Finanzkrise hat nicht nur dazu geführt, dass sich die deutsche Wirtschaft derzeit in einer tiefen Rezession befindet, sondern sie dürfte auch das Potenzialwachstum auf mittlere Sicht dämpfen. Angesichts gestiegener Finanzierungskosten wird die Erneuerung und Erweiterung des Kapitalstocks beeinträchtigt. Darüber hinaus dürfte dies dazu führen, dass Prozessinnovationen langsamer realisiert werden, was sich negativ auf die Zunahme der totalen Faktorproduktivität auswirken würde.

Die vorliegende Prognose des mittelfristigen Wirtschaftswachstums in Deutschland wird mit Hilfe des RWI-IHS-Mittelfristmodells erstellt. Dieses bildet die Nachfrage und die Preise, die Verteilung und die Entstehung des BIP sowie den Arbeitsmarkt und die Staatsaktivität detailliert ab. Für Mittelfristprojektionen sind Überlegungen zu angebotsseitigen Faktoren, die das Produktionspotenzial bestimmen, wesentlich. Daher enthält das Modell einen Angebotsteil, in dessen Mittelpunkt eine Produktionsfunktion steht. Diese erklärt das potenzielle Produktionsniveau in Abhängigkeit vom Trend der Einsatzfaktoren Arbeit und Kapital sowie vom technischen Fortschritt. Der Arbeitseinsatz wird durch das Arbeitsvolumen, d.h. die Zahl der potenziell geleisteten Arbeitsstunden abgebildet. Es setzt sich multiplikativ aus vier Komponenten zusammen: (1) der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, (2) der Partizipationsrate, d.h. jenes Teils der erwerbsfähigen Bevölkerung, der tatsächlich dem Arbeitsmarkt zur Verfügung steht, (3) der Beschäftigungsquote, d.h. dem Komplement zur Arbeitslosenquote, sowie (4) der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen[3].

1. Annahmen

Wesentliche Einflussfaktoren des Produktionspotenzials werden nicht im Rahmen des RWI-IHS-Mittelfristmodells bestimmt, sondern müssen vorab festgelegt

1 Die Mittelfristprojektion ist ein Gemeinschaftsprojekt des RWI mit den IHS Wien. Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des IHS Wien.

2 Wir danken Roland Döhrn für hilfreiche Anmerkungen und Kommentare.

3 Die Methode wird detailliert in Barabas et al. (2008) beschrieben, auch im Hinblick auf das Zusammenwirken nachfrage- und angebotsseitiger Faktoren sowie die Implementierung im RWI-IHS-Mittelfristmodell.

werden. Bezüglich der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wird auf die Projektion des Statistischen Bundesamts zurückgegriffen (Statistisches Bundesamt 2006). Diese geht in der „oberen Variante“ davon aus, dass die Bevölkerung im Alter von 15 bis 64 Jahren im Prognosezeitraum konstant bleibt. Das Erwerbspersonenpotenzial und damit die Partizipationsrate werden für die Vergangenheit vom Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) übernommen und für den Prognosezeitraum als konstant unterstellt. Bei der Berechnung der Erwerbsquote gehen wir davon aus, dass die „natürliche“, d.h. die mehr durch strukturelle Faktoren als durch die Konjunktur beeinflusste Arbeitslosenquote aufgrund der Arbeitsmarktreformen in der jüngeren Vergangenheit gesunken ist. Angesichts der gegenwärtigen Rezession mit gravierenden negativen Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt und dem damit zu erwartenden Ausbleiben weiterer Arbeitsmarktreformen nehmen wir an, dass sich der tendenzielle Rückgang der Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum nicht fortsetzen wird. Die natürliche Arbeitslosenquote dürfte sich demnach bei gut 8% stabilisieren. Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigem ist seit einigen Jahren insbesondere durch die wachsende Bedeutung der Teilzeitarbeit rückläufig, zuletzt allerdings mit abnehmender Tendenz. Die tarifliche Arbeitszeit dürfte mittelfristig, nach Überwindung der Rezession, wieder ein wenig steigen. Insgesamt wird daher von uns unterstellt, dass die Arbeitszeit je Erwerbstätigem über den gesamten Projektionszeitraum betrachtet leicht zunehmen wird. Zusammengenommen gehen wir somit davon aus, dass das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen im Prognosezeitraum bei Konstanz der Erwerbsbevölkerung, der Partizipationsrate und der natürlichen Arbeitslosenquote in Kombination mit einer leicht steigenden durchschnittlichen Arbeitszeit geringfügig zunehmen wird.

Als Folge der Finanzkrise haben sich – wie im folgenden Abschnitt ausführlicher dargelegt – die Bedingungen für die Finanzierung der Sachkapitalbildung verschlechtert. Damit wird nicht nur das Wachstum des Kapitalstocks gedämpft, sondern damit werden auch technische Neuerungen verzögert realisiert. Die Wachstumsrate des technischen Fortschritts dürfte daher gegenwärtig mit gut ¾% pro Jahr deutlich geringer sein als vor Ausbruch der Finanzmarktturbulenzen. Im Prognosezeitraum sollte sie allmählich wieder auf reichlich 1% pro Jahr steigen.

Bei den außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen setzt die mittelfristige Projektion auf den Annahmen für die Konjunkturprognose für 2009 und 2010 auf. Konkret wird für den Zeitraum 2011 bis 2013 angenommen, dass der Rohölpreis konstant bleiben, der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar auf dem aktuellen Niveau bleiben und der Welthandel mit einer durchschnittlichen Rate von 5% pro Jahr steigen wird. Diese Rate liegt unter dem langfristigen Durch-

schnitt von knapp 7%, da wir erwarten, dass die Finanzkrise zu einem Abbau der globalen Ungleichgewichte beitragen wird, wodurch sich die Ausweitung des Welthandels verlangsamen dürfte.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik wird angenommen, dass der äußerst expansive Kurs ab 2011 wieder verlassen wird, wenn sich, wie von uns unterstellt, die wirtschaftliche Belebung festigt. Für die Finanzpolitik wird davon ausgegangen, dass bei konstanten Steuersätzen die Beitragssätze zur Sozialversicherung angehoben werden. Der Staatskonsum und die öffentlichen Investitionen dürften angesichts der dann notwendigen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nicht mehr so kräftig ausgeweitet werden wie 2009 und 2010. Für die Geldpolitik wird unterstellt, dass sie mittelfristig auf einen neutralen Kurs zurückkehren wird. Die gegenwärtig äußerst niedrigen kurzfristigen Zinssätze dürften ab 2011 wieder steigen und bis zum Ende des Projektionszeitraums das neutrale Niveau, das unserer Einschätzung nach bei etwa 4% liegt, erreichen.

2. Finanzkrise und Produktionspotenzial

Vor dem Hintergrund einer generellen Risikoneubewertung sowie angesichts der Liquiditätsschwierigkeiten und Refinanzierungsprobleme von Geschäftsbanken haben sich die Bedingungen für die Finanzierung der Sachkapitalbildung seit Ausbruch der Finanzkrise erheblich verschlechtert. So ist der Renditeaufschlag von Unternehmensanleihen der mittleren Bonitätsklasse BBB gegenüber risikolosen Staatsanleihen gleicher Laufzeit seit Mitte 2007 stark gestiegen. Damit dürfte eine Reihe von Investitionsprojekten unrentabel werden, die vor der Finanzkrise noch durchgeführt worden wären. Der Sachkapitalaufbau dürfte daher langsamer erfolgen und der mittelfristige Wachstumspfad der Wirtschaft flacher verlaufen.

Simulationen mit dem RWI-IHS-Mittelfristmodell zufolge reduziert ein um 2 %-Punkte höherer langfristiger Realzinssatz die mittelfristige Zuwachsrate des Produktionspotenzials um 0,1%-Punkte pro Jahr[4]. Bei dieser Simulationsrechnung wurde unterstellt, dass die Kosten der Finanzierung von Ausrüstungs- und Bauinvestitionen vorübergehend in den Jahren 2009 und 2010 höher sein werden. Die negativen Effekte auf das Produktionspotenzial dürften jedoch darüber hinaus fortwirken, da sich der potenzielle Kapitalstock nur allmählich an neue Rahmenbedingungen anpasst. Beeinträchtigt wird die Investitionstätigkeit wohl zusätzlich durch die massive Reduktion der Aktienkurse in den vergangenen Monaten. Zwar spielen Aktienemissionen bei der Finanzierung von Sachkapitalinvestitionen in

4 Berechnungen der OECD (2008) kommen für den Euro-Raum zu deutlich größeren Effekten. Danach reduzieren um 0,6 %-Punkte höhere Finanzierungskosten das Potenzialwachstum um 0,2 %-Punkte.

Deutschland im Vergleich zu angelsächsischen Ländern eine geringere Rolle. Mit zurückgehenden Aktienkursen sinken jedoch die Buchwerte des Vermögens, das häufig als Sicherheit bei der Aufnahme von Bankkrediten dient.

Höhere Finanzierungskosten beeinträchtigen das Wachstumspotenzial also direkt über einen niedrigeren gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock. Darüber hinaus führt die geringere Investitionstätigkeit zu einer verlangsamten Erneuerung des Sachkapitalbestands. Da neue Kapitalgüter in der Regel technologische Innovationen inkorporieren, verlangsamt sich auch der technische Fortschritt. Insgesamt gesehen haben sich somit die Aussichten für das mittelfristige Wachstumspotenzial zuletzt deutlich eingetrübt.

3. Ergebnisse

Die Wachstumsrate des Produktionspotenzials wird von uns auf derzeit gut 1% geschätzt, nach 1,5% im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. Zu dieser Abschwächung hat – wie zuvor gesagt – vor allem der Einbruch der Investitionstätigkeit in Folge der Rezession und der Finanzkrise, aber auch der schwächere technische Fortschritt beigetragen. Die belastenden Faktoren sollten im Prognosezeitraum allmählich abklingen, so dass sich die Zunahme des Produktionspotenzials wieder auf etwa 1,25% im Jahr 2013 erhöhen dürfte. Die Produktionskapazitäten sind zur Zeit stark unterausgelastet. Nach unserer Schätzung liegt die gesamtwirtschaftliche Produktion derzeit annähernd 5% unter dem Produktionspotenzial. Da sich die wirtschaftliche Aktivität im Prognosezeitraum nur mäßig beleben dürfte, wird die Produktionslücke – trotz des geringeren Potenzialwachstums – im Jahr 2013 voraussichtlich noch nicht geschlossen sein. Von dieser Seite dürfte somit im Prognosezeitraum kaum Inflationsdruck entstehen. Von der gegenwärtig äußerst expansiven Geldpolitik gehen jedoch Gefahren für die Preisniveaustabilität auf mittlere Sicht aus, wenn die reichlich bereitgestellte Liquidität im einsetzenden Aufschwung nicht rasch wieder reduziert wird.

Neben der Vorausschätzung des BIP liefert unsere Mittelfristprojektion auch Angaben zu den Nachfragekomponenten und zum Arbeitsmarkt. Zu Beginn des Projektionszeitraums dürfte die schwache Nachfrage aus den Industrieländern die Wirtschaft in Deutschland belasten. Daher gehen wohl von der Außenwirtschaft dämpfende Effekte für die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion aus. Ab 2011 könnte die deutsche Wirtschaft voraussichtlich von der internationalen Konjunkturbelebung profitieren, und die Außenwirtschaft dürfte wieder zur Belebung beitragen. Nach der Überwindung der Rezession dürften die Anlageinvestitionen wieder einen überdurchschnittlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum liefern. Dann dürften einige der im gegenwärtigen Abschwung aufgeschobenen

Projekte realisiert werden, insbesondere auch um Innovationen zu realisieren. Im Gegensatz zu den Ausfuhren und der Sachkapitalbildung wird der Konsum voraussichtlich nur unterdurchschnittlich zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage beitragen. Belastend wirkt dabei vor allem die deutliche Eintrübung der Arbeitsmarktperspektiven. Vor dem Hintergrund der notwendigen Haushaltskonsolidierung werden von den öffentlichen Investitionen und dem Staatskonsum ab 2011 keine weiteren Impulse auf das Wirtschaftswachstum in Deutschland ausgehen.

Tabelle 1
Mittelfristprojektion für Deutschland bis 2013
2003 bis 2013

	Absolut			Jahresdurchschnittliche Veränderung in %	
	2003	2008	2013	2003 bis 2008	2008 bis 2013
Entstehungskomponenten des BIP					
Erwerbstätige (Inland, Mill.)	38,7	40,3	38,6	0,8	-1
Arbeitnehmer (Inland, Mill.)	34,7	35,9	33,9	0,7	-1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen (h)	1439	1432	1435	-0,1	0
Arbeitsvolumen (Mill. h)	55720	57743	55419	0,7	-0,75
Arbeitsproduktivität					
BIP je Erwerbstätigen (2000=100)	100,0	107,7	115	1,5	1,5
BIP je Erwerwerbstätigenstunde (2000=100)	102,8	108,3	119	1,0	2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettete Volumina	2083,4	2270,7	2372	1,7	1
Deflator des BIP, 2000=100	103,8	109,8	114	1,1	0,75
Verwendung des BIP, in jeweiligen Preisen, in Mrd. €					
Bruttoinlandsprodukt	2163,8	2492	2701	2,9	1,5
Private Konusmausgaben	1284,6	1402,3	1498	1,8	1,25
Konsumausgaben des Staates	416,9	452,0	491	1,6	1,75
Bruttoanlageinvestionen	386,7	478,7	499	4,4	0,75
Vorratsinvestitionen	2,0	2,0	14	–	–
Außenbeitrag	85,9	157,1	198	–	–

Eigene Berechnungen.

Angesichts der negativen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion erwarten wir, dass sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Projektionszeitraum markant verschlechtern und die tatsächliche Arbeitslosenquote über der natürlichen liegen wird.

Literatur

Barabas, G. et al. (2008), Projektion der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung bis 2012. *RWI: Konjunkturberichte* 59(1): 83–88.

Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), Projektion des Erwerbspersonenpotenzials in Gesamtdeutschland 1996-2040. Im Internet unter: http://doku.iab.de/zfibel/01_02und01_03.xls

OECD (2008), OECD Economic Outlook. 2008 (2).

Statistisches Bundesamt (2006), Bevölkerung Deutschlands bis 2050. 11. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung.

Roland Döhrn

Die Lage auf dem deutschen Stahlmarkt: Tiefer Produktionseinbruch[1]

Die Rohstahlerzeugung in Deutschland ging im vergangenen Jahr um 5,6% auf 45,8 Mill. t zurück. Dabei hatte es bis in den September hinein noch so ausgesehen, als könne man das gute Ergebnis des Vorjahres wieder annähernd erreichen. Seit Oktober stürzte jedoch die Stahlnachfrage geradezu ab und der Ausstoß der Stahlwerke sank drastisch. Im letzten Quartal 2008 war die Rohstahlerzeugung rund 20% niedriger als im Jahr zuvor. Die Produktion der Stahlverwender war hingegen „nur" um rund 10% gefallen. Dies beweist wieder einmal, dass die Stahlproduktion ausgesprochen zyklisch reagiert. Im Dreimonatsdurchschnitt Dezember 2008 bis Februar 2009 war die Stahlerzeugung gar um 34% geringer als vor einem Jahr, wobei sich die Situation in Deutschland sogar noch etwas günstiger darstellt als in vielen anderen Industrieländern.

1. Abruptes Ende des weltweiten Stahlbooms

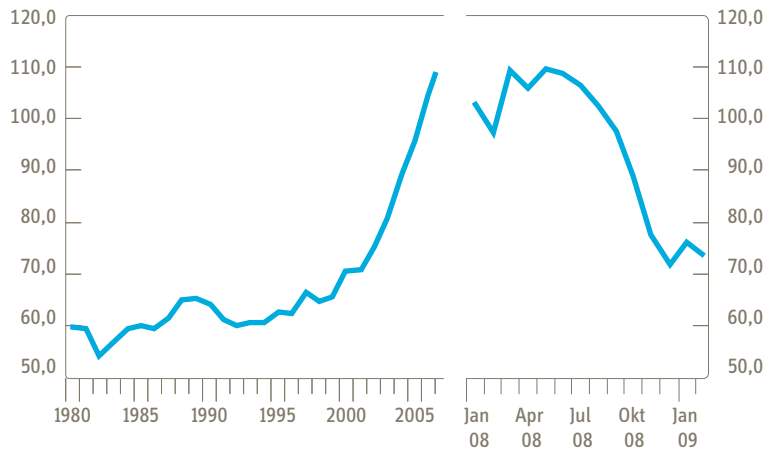
Seit Ende der neunziger Jahre hatte die Stahlindustrie weltweit einen beispiellosen Boom erlebt. Waren davor rund 25 Jahre vergangen, bis die weltweite Erzeugung um 100 Mill. t gesteigert werden konnte, so brachten die zehn Jahre ab 1997 einen Produktionszuwachs von fast 550 Mill. t. Treibende Kraft war die stetig wachsende Nachfrage Chinas, die trotz des dort kräftigen Ausbaus der Kapazitäten zeitweise nur durch erhebliche Einfuhren befriedigt werden konnte. Hinzu kam die in den vergangenen Jahren weltweit gute Konjunktur, die bei günstigen Finanzierungsbedingungen wesentlich von der Investitionstätigkeit getragen war. Hiervon profitierte die Stahlbranche wie stets in besonderem Maße. Kehrseite dieses Booms war, dass sich alle zur Stahlerzeugung erforderlichen Rohstoffe – Kohle, Koks, Eisenerz, Legierungsmetalle – drastisch verteuerten. Allerdings gelang es den Produzenten dank der lebhaften Nachfrage bis in das vergangene Jahr hinein, die höheren Kosten am Markt weiterzureichen; in der Folge stiegen die Stahlpreise kräftig.

---

1 Abgeschlossen am 3.4.2008. Der Verfasser dankt Joachim Schmidt für seine kritischen Anmerkungen zu früheren Fassungen des Beitrags sowie Daniela Schwindt und Benedict Zinke für die technische Unterstützung der Arbeit.

Die Lage auf dem deutschen Stahlmarkt

Schaubild 1
Weltstahlproduktion
1980 bis 2009; in Mill. t pro Monat

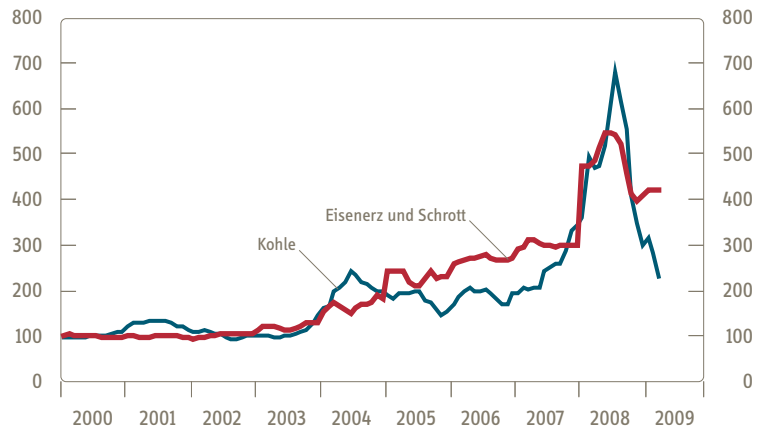


Eigene Berechnungen nach Angaben von Worldsteel.

Der Nachfrageboom und die Preishausse gingen im Sommer 2008 ziemlich abrupt zu Ende. In den drei Monaten von Dezember 2008 bis Februar 2009 lag die Produktion jeweils um mehr als 20% unter dem Vorjahreswert, womit sie nur noch knapp das Niveau des Jahres 2003 erreichte (Schaubild 1). Stabilisierend wirkt allein noch die Entwicklung in China, wo die Produktion wieder zuletzt leicht stieg. Die Industrieländer mussten weit überdurchschnittliche Rückgänge hinnehmen, z.B. die USA um 50%.

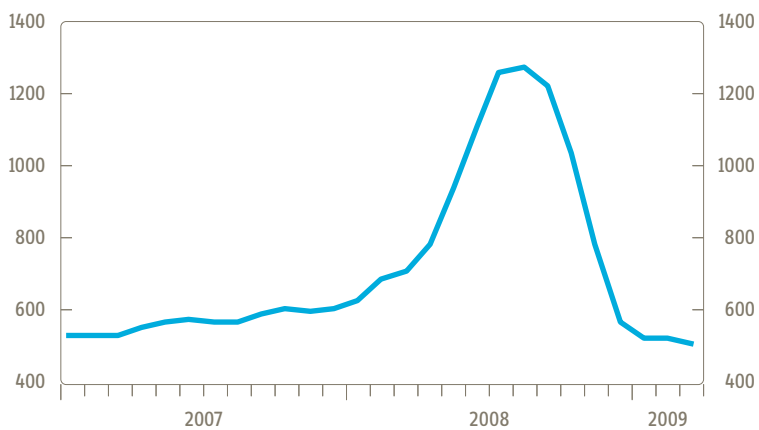
Deutlich gesunken sind seitdem auch die Preise. Die Notierungen für Eisenerz und Schrott am Weltmarkt, die sich seit Anfang 2008 nahezu verdoppelt hatten, sind seit August 2008 um etwa 25% gefallen, und die für Kohle sogar um über 60% (Schaubild 2). Weitere Rückgänge sind im Zuge der laufenden Vertragsverhandlungen zwischen Minenbetreibern und Stahlproduzenten zu erwarten, auch weil die Rohstoffproduzenten derzeit Überkapazitäten aufweisen und die Lagerbestände bei den Stahlerzeugern anscheinend groß sind (o.V. 2009a, b). Noch stärker verbilligten sich bislang Stahlprodukte. Für Warmbreitband konnte zuletzt – gemessen am Exportpreis europäischen Stahls – weniger als halb so viel erlöst werden wie im Sommer vergangenen Jahres (Schaubild 3).

Schaubild 2
Weltmarktpreise für Rohstoffe der Stahlindustrie
2000=100



Nach Angaben des HWWI.

Schaubild 3
Stahlpreise
2007 bis 2009; Warmbreitband in $/t



Eigene Berechnungen nach Angaben von L'Echo. – Exportpreise fob Antwerpen, Durchschnitte aus Wochendaten.

Die Aussichten für das laufende und das kommende Jahr bleiben ungünstig, und sie haben sich zuletzt deutlich verschlechtert. War beispielsweise ABARE (2009: 169) noch vor wenigen Wochen davon ausgegangen, die Produktion werde im Jahr 2009 um rund 6% zurückgehen, sich aber bereits 2010 erholen, so lassen die jüngsten Produktionszahlen und die nochmals ungünstigeren Prognosen für die weltwirtschaftliche Entwicklung einen deutlich stärkeren und längeren Produktionseinbruch erwarten. Wir prognostizieren für 2009 einen Rückgang bei der weltweiten Erzeugung von Rohstahl zwischen 15 und 20%. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte zwar die Produktion wieder anziehen, für den Jahresdurchschnitt ist aber ein weiteres, wenn auch leichtes Minus zu erwarten. Erfahrungsgemäß steigt die Stahlproduktion erst dann wieder, wenn die Weltwirtschaft (in Kaufkraftparitäten) mit einer Rate von mehr als 2,5% wächst. Unsere Prognose impliziert eine Zunahme des entsprechend berechneten Welt-BIP um lediglich knapp 2%.

2. Stahlproduktion in Deutschland um ein Drittel gefallen

Die deutschen Stahlhersteller sind von der weltweiten Rezession, die mit einem scharfen Einbruch der Industrieproduktion, insbesondere einer kräftigen Abnahme der Investitionstätigkeit einhergeht, wie erwähnt spürbar betroffen. Die Auslandslieferungen der Stahlwerke waren am Jahresende 2008 um 30% geringer als ein Jahr zuvor. Die Inlandslieferungen fielen in fast gleichem Tempo, weil sich die Verwendungsstruktur des BIP zu Ungunsten der Stahlindustrie wandelte. Aufgrund der weltweiten Investitionsschwäche gingen die deutschen Exporte drastisch zurück, und in der Folge sanken auch die Investitionen im Inland. Beides traf mit dem Straßenfahrzeug- und dem Maschinenbau die führenden Stahlverwender besonders hart. Verstärkt wurde die Abwärtsbewegung der Stahlproduktion durch den Lagerzyklus: Handel und Verwender hatten bis in den Sommer 2008 hinein, als Stahl- und Rohstoffpreise hoch waren und Angebotsverknappungen befürchtet wurden, ihre Lager kräftig aufgestockt. Gegen Jahresende setzte ein Lagerabbau ein, weil bei fallenden Stahlpreisen Preissenkungserwartungen aufkamen und aufgrund höherer Finanzierungskosten sich die Lagerhaltung verteuerte.

Die Einfuhren von Walzstahl waren zuletzt ebenfalls rückläufig, jedoch deutlich weniger als die Gesamtlieferungen der Stahlwerke. Darin dürfte auch zum Ausdruck kommen, dass bei weltweit sinkender Kapazitätsauslastung der Angebotsdruck zugenommen hat. Allerdings zeigt sich hier wohl auch ein Güterstruktureffekt. Bei den Importen spielen nämlich einfachere Qualitäten eine deutlich größere Rolle als bei der inländischen Erzeugung. Diese werden in hohem Maß von der Bauindustrie nachgefragt, die bisher relativ wenig unter der schwächeren Konjunktur leidet und deren Nachfrage daher noch recht lebhaft ist.

3. Keine durchgreifende Besserung in diesem Jahr

Die Ausgangslage für die Stahlindustrie für 2009 ist denkbar ungünstig, und die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sprechen gegen eine rasche Verbesserung. Das BIP wird unserer Einschätzung nach um 4,3% zurückgehen, darunter die Ausfuhren um 12,3% und die Ausrüstungsinvestitionen um 17,0%. Beides sind wesentliche Determinanten der Stahlverwendung, die im Jahresdurchschnitt um 23% niedriger sein dürfte als 2008. Die Stahlerzeugung wird voraussichtlich noch deutlich stärker zurückgehen. Zum einen dürften vorerst noch Lager abgebaut werden. Zum anderen ist eine nochmalige Verschlechterung des Außenhandelssaldos zu erwarten. Zwar dürften die Importe aufgrund des Nachfrageeinbruchs nun rascher sinken als bisher. Jedoch gehen sie wohl nicht so kräftig zurück wie die Exporte, auch weil die Bauinvestitionen aufgrund der Konjunkturprogramme weniger stark von der Rezession erfasst werden dürften als die Ausrüstungsinvestitionen. Aus alledem resultiert, dass die Rohstahlerzeugung 2009 voraussichtlich rund 30% geringer sein wird als 2008 (Tabelle). Die Kapazitätsauslastung dürfte damit auf rund 60% sinken, ein im langfristigen Vergleich außerordentlich niedriges Niveau.

Dabei darf allerdings nicht übersehen werden, dass ein guter Teil dieses Rückgangs aus dem großen Unterhang am Ende des Jahres 2008 resultiert (-15%). Im Verlauf von 2009 dürfte sich eine gewisse Stabilisierung ergeben. So hat die Produktion im Februar saison- und arbeitstäglich bereinigt bereits leicht zugenommen. Kurzfristige Impulse dürfte die Verschrottungsprämie geben, durch die die Automobilindustrie voraussichtlich wieder mehr Stahl nachfragen wird. Ferner ist zu erwarten, dass der Lagerabbau im Jahresverlauf zum Stillstand kommt. Zwar geht die Nachfrage der Stahlverwender in der Grundtendenz wohl weiter zurück, jedoch dürften die genannten Sondereffekte zur Folge haben, dass die Stahlerzeugung nur noch leicht sinkt; zeitweise kann sie sogar etwas zunehmen. Die Stahlpreise werden allerdings aufgrund der global schwachen Nachfrage voraussichtlich weiter unter Druck bleiben, so dass sich die Erlössituation in der Stahlindustrie weiter verschlechtern dürfte.

Im kommenden Jahr ist bei der von uns prognostizierten leichten Zunahme des BIP, die insbesondere von einer allmählichen Normalisierung des Außenhandels, aber auch einer insbesondere gegen Jahresende wieder lebhafteren Investitionstätigkeit getragen ist, eine Ausweitung der Stahlerzeugung zu erwarten. Der Zuwachs dürfte mit 4,2% gemessen an der Tiefe des derzeitigen Einbruchs recht moderat sein. Die Auslastung der Kapazitäten wäre dann mit rund 65% immer noch äußerst gering.

Tabelle

Walzstahlbilanz für Deutschland

2005 bis 2010

	2005	2006	2007	2008	2009[P]	2010[P]	2008	2009[P]	2010[P]
							Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Produktion der Stahlverwender[1] 2000=100	104,0	112,3	122,5	120,9	92,8	92,2	–1,3	–23,3	–0,7
			in Mill. t						
Stahlverwendung	34,6	37,1	40,3	39,9	30,6	30,4	–1,0	–23,4	–0,4
Lagerveränderung	0,6	1,1	0,3	1,0	–0,8	0,1			
Marktversorgung[2]	35,2	38,2	40,6	41,0	29,8	30,5	0,8	–27,2	2,2
Einfuhr Walzstahlerzeugnisse[3]	17,1	20,2	22,7	22,8	17,3	16,4	0,5	–24,0	–5,6
Ausfuhr Walzstahlerzeugnisse[3]	21,0	23,7	24,3	23,3	16,1	15,5	–4,4	–30,8	–3,7
Gesamtlieferungen Stahlwerke	39,1	41,7	42,2	41,4	28,6	29,6	–2,0	–31,0	3,7
Inlandslieferungen	23,7	26,0	26,5	26,4	16,4	17,9	–0,4	–37,6	9,1
Auslandslieferungen	15,4	15,6	15,8	15,0	12,1	11,7	–4,7	–19,3	–3,6
Rohstahlerzeugung	44,5	47,2	48,6	45,8	32,0	33,3	–5,6	–30,2	4,2
daraus erzeugte warmgewalzte Stahlerzeugnisse	37,8	41,2	42,0	39,8	27,9	29,3	–5,2	–29,8	4,8
Einfuhrquote[4], in %	48,5	52,8	55,9	55,7	58,2	53,7			
Ausfuhrquote[5], in %	59,1	62,0	59,9	56,8	54,0	50,9			
Beschäftigte in 1 000[6]	91,3	91,1	92,4	92,0	85,0	81,3	–0,4	–7,6	–4,4
Produktivität, t je Beschäftigten	488	518	526	498	376	410	–5,2	–24,4	9,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – [1]Mit den Anteilen am Stahlverbrauch gewichteter Produktionsindex der Stahlverwender. – [2]Lieferung der Stahlwerke zuzüglich Import abzüglich Export. – [3]Ergebnisse des Spezialhandels von Rohblöcken bis sonstiges Blech ohne Erzeugnisse der Rohrwerke. – [4]Bezogen auf die Marktversorgung. – [5]Bezogen auf die Gesamtlieferungen. – [6]Eisenschaffende Industrie: Eisen- und Stahlindustrie und örtlich verbundene Betriebe. – [P]Eigene Prognose.

Angesichts des tiefen Produktionseinbruchs dürfte es im Prognosezeitraum zu einem spürbaren Personalabbau kommen. Von den Zeitarbeitnehmern, die in den

Statistiken nicht zu den Beschäftigten der Stahlindustrie gerechnet werden, haben sich die Unternehmen bereits weitgehend getrennt. Auch haben sie schon Kurzarbeit eingeführt. Zu Massenentlassungen dürfte es zwar vorerst nicht kommen, auch weil die Tarifverträge Beschäftigungssicherungsklauseln enthalten. Jedoch dürften die Unternehmen jede Möglichkeit nutzen, ihren Personalbestand zu verringern. Andererseits haben sie in den vergangenen Jahren stark rationalisiert, so dass der Personalabbau nicht so drastisch ausfallen dürfte wie in früheren Stahlkrisen. Alles in allem erwarten wir einen Abbau von rund 7000 Arbeitsplätzen in diesem und weiteren 3500 im kommenden Jahr.

Literatur

ABARE - Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ed.) (2009), Australian Commodites 16 (1). Internet: www.abare.gov.au, Download vom 24. März 2009.

o.V. (2009a), Benchmark iron ore settlement ‘may not happen‘ as outlook remains uncertain. *Metal Bulletin*, 16. März 2009.

o.V. (2009b), Preisverhandlungen für Eisenerz. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 27. März 2009.